

Le règlement délégué de la Commission relatif à l'information en matière de durabilité à publier en application de l'article 8 du règlement Taxinomie : l'arbre qui cache la forêt d'informations durables ?

Sébastien Wolff⁽¹⁾

Sommaire

- 1. Introduction** (p. 247)
- 2. Le port d'attache : l'article 8 du règlement Taxinomie** (p. 247)
- 3. Sociétés visées et impact de l'actuelle révision de la directive comptable (Proposition de CSRD)** (p. 249)
- 4. Contenu de l'information** (p. 249)
 - 4.1. Les prescrits de l'article 8 de la Taxinomie (p. 249)
 - 4.2. Les règles applicables à la préparation des informations pour toutes les sociétés (p. 250)
 - 4.2.1. Discussion des activités entrant en ligne de compte pour les différents indicateurs-clés de performance (p. 250)
 - 4.2.2. Aspects méthodologiques et de contenu inclus dans le règlement délégué (p. 251)
 - 4.3. Les informations à publier par les entreprises financières (p. 251)
 - 4.3.1. Règles communes à l'ensemble des entreprises financières (p. 251)
 - 4.3.2. Les informations sur la durabilité à publier par les sociétés de gestion d'actifs (p. 253)
 - 4.3.3. Les informations sur la durabilité à publier par les établissements de crédit (p. 253)
 - 4.3.4. Les informations en matière de durabilité à publier par les entreprises d'investissement (p. 254)
 - 4.3.5. Les informations en matière de durabilité à publier par les entreprises d'assurance et de réassurance (p. 255)
 - 4.4. Les informations à fournir par les entreprises non financières (p. 256)
 - 4.4.1. Les indicateurs chiffrés (p. 256)
 - 4.4.2. Les informations accompagnatrices des indicateurs de performance (p. 258)
- 5. Certification externe des informations non financières** (p. 259)
- 6. Aspects temporels et transitoires et dates d'entrée en application** (p. 259)
 - 6.1. Entrée en vigueur du règlement délégué précisant l'article 8 (p. 259)
 - 6.2. Identification des exercices et de la période couverte par les informations à publier (p. 259)
 - 6.3. Évolution du contenu des informations (p. 260)
 - 6.4. Évolution du cadre relatif à la finance durable et influence sur la publication d'informations non financières (p. 261)
- 7. Contrôle et guidance des autorités** (p. 262)
- 8. Conclusion** (p. 262)

1. Sébastien Wolff est chercheur-doctorant à l'UCLouvain (CRIDES), chargé de cours à l'ICHEC et à l'Université de Lorraine et *policy officer* à la FSMA. Les opinions présentées dans ce document sont celles de son auteur et ne reflètent pas nécessairement celles des organismes pour lesquels il travaille.

1. Introduction

Aujourd'hui, les préoccupations pour le climat, l'environnement et les droits humains sont présentes dans tous les secteurs d'activité. Les derniers jours de 2021 furent les témoins de la 25^e conférence des parties de l'Organisation des Nations unies pour le climat (COP 25), où les dirigeants se sont engagés à renforcer leurs efforts pour limiter le changement climatique et les atteintes à l'environnement. Les premiers jours de 2022 auront été les témoins d'un nouvel appel d'urgence lancé par le GIEC⁽²⁾, et de l'ouverture d'un conflit armé entre la Russie et l'Ukraine qui rappelle au monde l'importance de se détacher d'une énergie tirée du sol et de viser l'autosuffisance énergétique via les sources renouvelables. Ces appels, provenant de près et de plus loin, ouvrent le débat au développement d'un futur durable, prenant en compte les aspects sociaux, environnementaux et climatiques dans les décisions de soutien à certaines activités.

Le monde financier ne peut être détaché de cette réalité qui vise à changer le monde. En 2018, la Commission européenne a adopté son premier plan d'action pour verdier la finance⁽³⁾, contenant, parmi d'autres initiatives, le développement d'une taxinomie - vieux terme français désignant une classification systématique - des activités durables d'un point de vue environnemental dans un premier temps, d'un point de vue social plus tard. L'article 8 du règlement qui institue la Taxinomie⁽⁴⁾ prévoit que les sociétés doivent indiquer si les activités qu'elles exercent sont durables au sens de cette nouvelle classification. Pour préciser les modalités de la divulgation de leur alignement sur la Taxinomie, les entreprises disposent d'un règlement délégué⁽⁵⁾ spécifique venant préciser

l'article 8, et qui est l'objet de la présente contribution. Trait d'union entre l'économie réelle et le cadre théorique qu'est la Taxinomie, ce règlement a pour vocation de nourrir en données environnementales et sociales le secteur financier et de guider l'investisseur pour trouver un produit financier qui réponde à ses attentes en matière de durabilité.

En partant des quelques paragraphes qui composent l'article 8 de la Taxinomie, il sera identifié dans un premier temps les entreprises qui sont soumises à cette obligation de rapportage non financier. Ensuite, le contenu de l'information à publier sera analysé en détail, en distinguant les indicateurs à calculer pour chaque catégorie de sociétés, le règlement délégué recourant à une *summa divisio* entre entreprises financières et non financières. Enfin, le cadre européen financier étant en permanente évolution, les aspects temporels seront étudiés en détail, mettant en exergue les manières dont l'information durable des sociétés devrait se compléter dans les prochaines années.

2. Le port d'attache : l'article 8 du règlement Taxinomie

La Taxinomie n'est pas une réglementation financière dans sa nature originelle. Son objectif est de tracer une ligne de démarcation entre les activités qui sont durables sur un plan environnemental, et les autres. Cette ligne se déplacera graduellement, au gré du resserrement des ambitions européennes en matière environnementale et climatique mais également, au fur et à mesure de l'inclusion de nouvelles activités économiques⁽⁶⁾.

2. "Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat". Voy. le rapport publié en février 2022 : GIEC, "Climate Change 2022 - Impacts, Adaptation and Vulnerability", 27 février 2022, https://report.ipcc.ch/ar6wg2/pdf/IPCC_AR6_WGII_FinalDraft_FullReport.pdf (consulté le 15 mars 2022).
3. Commission européenne, Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions : "Plan d'action : financer la croissance durable", COM(2018) 97 final du 8 mars 2018. Voyez également le second plan adopté en 2021 : Commission européenne, Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions : "Stratégie pour le financement de la transition vers une économie durable", COM(2021) 390 final du 6 juillet 2021. Voy. également : Ph.-E. PARTISCH, "Cadre général européen de la finance durable", Th. TILQUIN *et al.* (dir.), *Les instruments de droit des sociétés et de droit financier de l'économie durable*, 1^{re} édition, Bruxelles, Larcier, 2021, p. 91-116; I. CHIU, "The EU Sustainable Finance Agenda : Developing Governance for Double Materiality in Sustainability Metrics", *European Business Organization Law Review*, 2022, n° 23, p. 87-123.
4. Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088, *J.O.U.E.*, L.198, 22 juin 2020, p. 13 et s., ci-après la "Taxinomie". La Taxinomie est entrée en vigueur le 12 juillet 2020.
5. Règlement délégué (UE) 2021/2178 de la Commission du 6 juillet 2021 complétant le Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par des précisions concernant le contenu et la présentation des informations que doivent publier les entreprises soumises à l'article 19bis ou à l'article 29bis de la Directive 2013/34/UE sur leurs activités économiques durables sur le plan environnemental, ainsi que la méthode à suivre pour se conformer à cette obligation d'information, *J.O.U.E.*, L.443, 10 décembre 2022, p. 9 et s., ci-après "Règlement délégué article 8".
6. Taxinomie, article 19 et considérant 59 : "L'application du présent règlement devrait être réexaminée à intervalles réguliers, afin d'évaluer, entre autres, les progrès réalisés en ce qui concerne la mise au point de critères d'examen technique pour l'identification des activités économiques durables sur le plan environnemental; la nécessité éventuelle de réviser et de compléter ces critères pour déterminer si une activité économique peut être considérée comme étant durable sur le plan environnemental; l'efficacité du système de classification des activités économiques durables sur le plan environnemental pour la réorientation des investissements privés vers ces activités durables, et en particulier en ce qui concerne le flux de capitaux vers des entreprises privées et d'autres entités juridiques; et la poursuite du développement de ce système de classification, y compris par l'extension de son champ d'application au-delà des activités économiques durables sur le plan environnemental, en vue de couvrir des activités qui causent un préjudice important à l'environnement, ainsi qu'à d'autres objectifs en matière de durabilité, notamment des objectifs sociaux".

Toutefois, le rôle de la Taxinomie, contrairement à ce que ce nom laisse présupposer, ne se cantonne pas à lister les activités qui contribuent à la limitation ou à l'adaptation au changement climatique ou qui visent à maintenir un environnement de qualité. La Taxinomie prévoit également des obligations d'information à destination des participants aux marchés financiers et des entreprises. Les articles 5 à 8 de la Taxinomie listent les informations à publier respectivement pour les produits financiers considérés comme des investissements durables⁽⁷⁾, les produits présentant des caractéristiques de durabilité et les autres produits, ainsi que pour les sociétés cotées qui tombent dans le champ d'application des dispositions en matière d'information non financière présentes dans la directive comptable⁽⁸⁾.

Les articles 5 à 7 de la Taxinomie détaillent les aspects de l'alignement sur la Taxinomie qui doivent être couverts dans la documentation précontractuelle et les rapports périodiques des produits financiers⁽⁹⁾. Pour chaque produit financier, le fabricant doit fournir une description de l'objectif environnemental que poursuit le produit et de l'alignement des investissements sous-jacents sur les activités économiques considérées comme durables au sens de la Taxinomie. L'investisseur a alors tous les éléments en main pour privilégier un produit qui correspond à ses aspirations environnementales et à son niveau d'ambition dans ce domaine. Les obligations de documentation de la durabilité des produits échappent toutefois à la problématique qui nous occupe dans cette contribution. Notons néanmoins que la Taxinomie agit comme le terreau du règlement Transparence, qui regroupe l'ensemble des informations en matière de durabilité qui doivent être rendues publiques par

les participants aux marchés financiers et les conseillers financiers⁽¹⁰⁾. Les destinataires autant que le lieu d'insertion des informations à publier en vertu de la Taxinomie sont définis par renvoi vers le règlement Transparence. Toutefois, les sociétés visées à l'article 8 et les fabricants de produits financiers sont soumis à un même cadre de définitions d'activités économiques durables d'un point de vue environnemental : la Taxinomie.

L'article 8 fonctionne de manière autonome, à l'exception de son champ d'application *rationae personae*, pour lequel il renvoie aux articles 19bis et 29bis de la directive comptable⁽¹¹⁾. L'article impose que *"toute entreprise soumise à l'obligation de publier des informations non financières conformément à l'article 19bis ou à l'article 29bis de la directive 2013/34/UE inclut dans sa déclaration non financière ou sa déclaration non financière consolidée des informations sur la manière et la mesure dans laquelle les activités de l'entreprise sont associées à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental [...]"*⁽¹²⁾.

Pour préciser le rapportage requis des sociétés non financières mais également financières, la Commission a adopté en juin 2021 l'acte délégué complétant la Taxinomie. Celui-ci contient des précisions relatives au contenu et à la présentation des informations sur les activités économiques durables sur le plan environnemental à publier par les sociétés sur base de l'article 8⁽¹³⁾. Remarquons toutefois que les prochaines sections n'aborderont que les sociétés légalement requises et les informations obligatoires. Les sociétés non visées peuvent s'y soumettre volontairement⁽¹⁴⁾ et des indicateurs additionnels pourraient

7. Pour la définition d'un investissement durable, voyez l'article 2, 17) SFDR.

8. Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la Directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, *J.O.U.E.*, L182, 29 juin 2013, p. 19 et s., ci-après "Directive comptable".

9. Taxinomie, articles 5 à 7. Voyez également le Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, *J.O.U.E.*, L317, 9 décembre 2019, p. 1, ci-après "Règlement Transparence" ou "SFDR".

10. Pour une analyse détaillée du règlement Transparence, voyez : J. RICHELLE, "Nouveau cadre réglementaire en matière d'investissements durables : impacts pour les sociétés", *R.P.S.-T.R.V.*, 2021, n° 2, p. 147-160; A. VAN CAENEGEM et T. VAN DE WERVE, "Regulating Sustainability Communications in the Financial Services Sector : The Sustainable Finance Disclosure Regulation", V. COLAERT (ed.), *Sustainable Finance in the European Union and Belgium*, coll. *Les cahiers de l'AEEDF/EVBFR*, Limal, Anthemis, 2021, p. 145-162.

11. Directive comptable, articles 19bis et 29bis. Notons avec intérêt que ces dispositions ont été insérées par la Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la Directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, *J.O.U.E.*, L330, 15 novembre 2014, p. 1 et s. Cette directive avait pour la première fois proposé l'insertion d'informations non financières précises dans la directive comptable, pour publication à partir de 2018. Une analyse de l'impact de la transparence extra-financière peut être trouvée dans : V. PERROS, "Transparence extra-financière et responsabilité sociale des entreprises : réalisations et enjeux", *Bulletin Droit & Banque*, 2021, n° 68, p. 27-43.

12. Taxinomie, article 8, § 1.

13. Règlement délégué, article 8.

14. En ce sens : Commission européenne, "Draft Commission notice on the interpretation of certain legal provisions of the Disclosures Delegated Act under Article 8 of EU Taxonomy Regulation on the reporting of eligible economic activities and assets", 2 février 2022, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sustainable-finance-taxonomy-article-8-report-eligible-activities-assets-faq-part-2_en.pdf, p. 8, question 7; Plateforme pour la finance durable (UE), "Platform considerations on voluntary information as part of Taxonomy-eligibility reporting", 20 décembre 2021, https://ec.europa.eu/info/files/sustainable-finance-taxonomy-eligibility-reporting-voluntary-information_en (consultés le 15 mars 2022).

être calculés s'ils sont particulièrement pertinents pour l'activité de l'entreprise et s'ils ne contredisent pas les indicateurs obligatoires ou ne donnent pas une image tronquée de la réalité⁽¹⁵⁾.

3. Sociétés visées et impact de l'actuelle révision de la directive comptable (Proposition de CSRD)

Comme mentionné dans le paragraphe précédent, le champ d'application *rationae personae* est constitué de *“toute entreprise soumise à l'obligation de publier des informations non financières conformément à l'article 19bis ou à l'article 29bis de la directive 2013/34/UE”*⁽¹⁶⁾. En droit belge, cette obligation a été transposée aux articles 3:6 à 3:32 du Code des sociétés et des associations. L'obligation de publier un rapport non financier s'applique aux sociétés et aux groupes de sociétés considérés d'intérêt public, tels que définis à l'article 1:12 du Code des sociétés et des associations et qui, à la date de bilan, dépassent le nombre moyen de 500 salariés, ainsi qu'au moins l'un des deux critères suivants : (i) un total du bilan de 17 millions d'euros ou (ii) un chiffre d'affaires annuel de 34 millions d'euros (hors TVA)⁽¹⁷⁾. L'article 8 s'appliquera donc aux sociétés non financières mais également aux sociétés répondant aux conditions et qui sont des gestionnaires d'actifs, des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et de réassurance ou des entreprises d'investissement, considérées comme des entreprises financières⁽¹⁸⁾.

Les sociétés soumises à l'article 8 devraient toutefois être plus nombreuses dans les prochaines années. La Commission a en effet publié, en juillet 2021, une proposition de réforme de la directive comptable qui étend l'obligation de publication d'information non financière à toutes les grandes sociétés et aux sociétés cotées - à l'exception de microsociétés, quelle que soit leur taille. Le sort des petites et moyennes sociétés non cotées n'est pas encore réglé : lors des discussions entre États membres, un modèle simplifié de rapportage est envisagé pour ces dernières, sans qu'il ait été tranché s'il serait obligatoire ou optionnel. À notre avis, les PME devraient être en

tout état de cause autorisées à soumettre une documentation identique à celle des grandes sociétés, de manière à améliorer leur attractivité sur les marchés financiers.

4. Contenu de l'information

4.1. Les prescrits de l'article 8 de la Taxinomie

L'article 8 de la Taxinomie précise que les sociétés visées à l'article 19bis et les groupes visés à l'article 29bis intègrent dans leur déclaration non financière *“des informations sur la manière et la mesure dans laquelle les activités de l'entreprise sont associées à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental”*⁽¹⁹⁾. L'article 8 prévoit trois indicateurs pour les sociétés non financières :

- la part de leur chiffre d'affaires provenant de produits ou de services associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental⁽²⁰⁾;
- la part de leurs dépenses d'investissement liée à des actifs ou à des processus associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental⁽²¹⁾;
- la part de leurs dépenses d'exploitation liée à des actifs ou à des processus associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental⁽²²⁾.

Un acte délégué est prévu par le paragraphe 4 de l'article 8, précisant le contenu et la présentation des informations à publier, en ce compris la méthodologie à suivre en vue de s'y conformer, en prenant en compte les spécificités des différentes entreprises⁽²³⁾. L'article imposait une adoption du règlement délégué au plus tard le 1er juin 2021, mais celui-ci n'aura été finalement adopté que le 6 juillet 2021 par la Commission et publié au Journal officiel après l'expiration de la période de non-objection, le 10 décembre 2021. Il est entré en vigueur le 30 décembre, avec toutefois des modalités particulières qui seront étudiées en détail dans la section

15. *Ibidem*.

16. Taxinomie, article 8, § 1.

17. CSA, article 1:11. Notons que le règlement délégué renvoie à des définitions européennes pour définir les entreprises visées à l'article 1, 8). Le dépositaire central n'est pas explicitement mentionné dans le règlement alors qu'il l'est en droit belge. Il sera donc considéré prosaïquement comme une société non financière.

18. Règlement délégué article 8, article 1, 8).

19. Taxinomie, article 8, § 1.

20. Taxinomie, article 8, § 2, a).

21. Taxinomie, article 8, § 2, b).

22. Taxinomie, article 8, § 2, b).

23. Taxinomie, article 8, § 4.

sixième⁽²⁴⁾. Le règlement délégué article 8 prévoit le format et le contenu de l'information pour cinq catégories d'entreprises : les entreprises non financières, les gestionnaires d'actifs, les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les entreprises d'assurance et de réassurance. Deux socles d'obligations sont également présentés pour les sociétés non financières d'un côté et pour les sociétés financières de l'autre. Enfin, des prescriptions s'appliquent à l'ensemble des sociétés lors de la préparation de ce rapportage spécifique à l'alignement de leurs activités sur la Taxinomie.

4.2. Les règles applicables à la préparation des informations pour toutes les sociétés

4.2.1. Discussion des activités entrant en ligne de compte pour les différents indicateurs-clés de performance

La Taxinomie a pour objectif d'offrir une transparence sur la contribution des activités économiques à six objectifs : (i) l'atténuation du changement climatique, (ii) l'adaptation au changement climatique, (iii) l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, (iv) la transition vers une économie circulaire, (v) la prévention et la réduction de la pollution et (vi) la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes. Dans un premier temps, en raison de l'adoption progressive des règlements délégués incluant les critères d'examen technique, le rapportage des entreprises sera limité aux activités économiques contribuant aux deux premiers objectifs.

Pour être considérée comme durable, l'activité économique, durant cette première période, devra donc contribuer substantiellement à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation au changement climatique, ne pas porter atteinte à un autre objectif, répondre aux garanties minimales et respecter les critères d'examen technique⁽²⁵⁾.

De nombreuses activités peuvent contribuer substantiellement aux objectifs; elles sont identifiables via leur code NACE⁽²⁶⁾ dans les règlements délégués.

Toutefois, on note un vocabulaire différent pour l'objectif d'atténuation du changement climatique, qui parle également d'activité transitionnelle, et à l'article 16 de la Taxinomie, qui parle d'activité habilitante. Une activité *transitionnelle* est "*une activité économique pour laquelle il n'existe pas de solution de remplacement sobre en carbone réalisable sur le plan technologique et économique*"⁽²⁷⁾. Une activité économique *habilitante* est celle qui permet directement à d'autres activités d'apporter une contribution substantielle à un ou plusieurs des objectifs, pour autant que cette activité économique :

- a) n'entraîne pas un verrouillage dans des actifs qui compromettent des objectifs environnementaux à long terme, compte tenu de la durée de vie économique de ces actifs; et
- b) ait un impact environnemental positif significatif sur la base de considérations relatives au cycle de vie⁽²⁸⁾.

Ces deux catégories d'activités, étroitement liées mais ne participant pas directement en grande ampleur à la réalisation des objectifs, sont considérées - moyennant le respect des conditions indiquées pour les activités habilitantes - comme contribuant substantiellement, et donc potentiellement alignées. Cette distinction de vocabulaire a-t-elle un impact particulier dans le cadre du rapportage durable des sociétés ?

Dans son projet de questions-réponses⁽²⁹⁾, la Commission indique que les activités désignées comme transitionnelles ou habilitantes doivent être traitées pour la préparation des rapports non financiers de manière identique aux autres. Toutefois, pour toutes les activités économiques qui souhaitent contribuer à l'objectif d'adaptation au changement climatique, la Commission souligne qu'il est requis de la société de démontrer que les risques climatiques et la vulnérabilité à ses changements ont été évalués et qu'un plan de dépenses a été mis en place pour limiter les risques climatiques physiques les plus importants⁽³⁰⁾.

Enfin, on notera que l'activité économique peut être éligible ou alignée. Une activité alignée est une activité qui répond d'ores et déjà aux quatre conditions

24. Règlement délégué article 8, article 10, § 1.

25. Taxinomie, article 3.

26. Il s'agit toutefois d'une indication. Une entreprise peut ne pas avoir de code ou le code NACE, ne pas être repris dans l'acte délégué, et contribuer néanmoins à l'objectif.

27. Taxinomie, article 10, § 2 et règlement délégué article 8, article 1, 3).

28. Taxinomie, article 16 et règlement délégué article 8, article 1, 4).

29. Commission européenne, "Draft Commission notice on the interpretation of certain legal provisions of the Disclosures Delegated Act under Article 8 of EU Taxonomy Regulation on the reporting of eligible economic activities and assets", p. 6-7 et questions 4 et 5.

30. *Ibidem*, p. 7, question 5.

prévues dans la Taxinomie⁽³¹⁾, en ce inclus les critères d'examen technique prévus dans le règlement délégué Climat⁽³²⁾. Une activité sera éligible par sa simple description dans l'acte délégué. Il importe peu que cette activité économique remplisse ou non une partie ou l'ensemble des critères d'examen technique énoncés dans les actes délégués⁽³³⁾. Être éligible ne présume donc pas pour une activité qu'elle soit effectivement durable d'un point de vue environnemental.

4.2.2. Aspects méthodologiques et de contenu inclus dans le règlement délégué

L'article 8 du règlement délégué énonce les instructions, dans la préparation de la partie de la déclaration non financière relative à l'alignement des activités sur la Taxinomie, applicables à l'ensemble des sociétés, financières ou non financières.

Les entreprises doivent inclure dans leur déclaration non financière les indicateurs-clés de performance spécifiques à leurs activités (voy. *infra*) ainsi que les informations pertinentes. Des références - croisées - sont possibles entre les indicateurs, lorsqu'ils ne sont pas présentés directement dans la déclaration⁽³⁴⁾. L'objectif est que le texte soit aéré, compréhensible et qu'il permette aux parties prenantes et aux investisseurs de trouver facilement les données chiffrées recherchées. Une méthode qui pourrait être envisagée, lorsque la déclaration est également publiée de manière électronique, est un renvoi vers une page internet présentant un tableau détaillé ou un carnet numérique des indicateurs et de leurs explications.

Le règlement impose également que les entreprises utilisent la même devise que dans leurs états financiers et qu'elles se basent, pour le calcul de leurs indicateurs de performance, sur les dernières données et indicateurs de leurs contreparties⁽³⁵⁾.

Enfin, "[l]es informations publiées conformément au présent règlement se rapportent à l'exercice annuel de l'année civile précédant la date de publication"⁽³⁶⁾. Cette dernière précision pose toutefois question : les entreprises publiant généralement la déclaration non financière en même temps que les états financiers, les dates sont identiques pour un grand nombre d'entre elles. La fréquence de publication des indicateurs-clés de performance en application du règlement étant annuelle, il y aura lieu de considérer que les informations des sociétés, surtout pour les entreprises financières, seront une consolidation des indicateurs publiés pour l'année précédente. Le caractère récent sera donc acquis lorsque les indicateurs auront moins de deux ans.

4.3. Les informations à publier par les entreprises financières

4.3.1. Règles communes à l'ensemble des entreprises financières

En plus des indicateurs-clés de performance, mesures quantitatives des performances environnementales⁽³⁷⁾, les entreprises financières doivent fournir une information qualitative. Elles devront donc accompagner leurs indicateurs quantitatifs d'informations destinées "à permettre aux marchés de mieux comprendre ces ICP"⁽³⁸⁾. Sont listées comme informations à publier⁽³⁹⁾ :

- des informations contextuelles précisant l'éventail des actifs couverts, les sources des données et les éventuelles limites;
- des explications sur la nature et les objectifs des activités alignées sur la Taxinomie et leur évolution dans le temps; ces explications ne doivent être publiées qu'à partir de la seconde année (rapport de juin 2024);
- le degré de conformité de la stratégie économique de l'entreprise avec la Taxinomie;

31. Taxinomie, article 3 et règlement délégué article 8, article 1, 2).

32. Règlement délégué (UE) 2021/2139 de la Commission du 4 juin 2021 complétant le Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par les critères d'examen technique permettant de déterminer à quelles conditions une activité économique peut être considérée comme contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation à celui-ci et si cette activité économique ne cause de préjudice important à aucun des autres objectifs environnementaux, *J.O.U.E.*, L.442, 9 décembre 2021, p. 1-349, ci-après "Règlement délégué climat". Notons dès lors que pour les premiers exercices, seules des activités économiques qui se rattachent à des objectifs dont les critères d'examen technique ont déjà été adoptés peuvent être considérées comme alignées.

33. Règlement délégué article 8, article 1, 5).

34. Règlement délégué article 8, article 8, § 1.

35. Règlement délégué article 8, article 8, § 4.

36. Règlement délégué article 8, article 8, § 2. Notons toutefois déjà que certaines adaptations ont été prévues pour les deux premiers exercices (voy. *infra*).

37. Pour un aperçu des obligations en application d'autres actes européens imposées aux sociétés financières : S. NUIJTEN, S. VERMEULEN et F. VAN DER EERDEN, "Alleen samen krijgen we klimaatverandering onder controle ? Over handhaving van duurzaamheidsverplichtingen voor financiële ondernemingen", *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 2021, n° 8-9, p. 314-323.

38. Règlement délégué article 8, annexe XI.

39. L'article fait une présentation résumée des obligations reprises dans l'annexe XI du règlement délégué article 8.

- le degré d'alignement des portefeuilles de négociation sur la Taxinomie; ces informations ne doivent être publiées que par les établissements de crédit qui n'y sont pas légalement tenus;
- des informations supplémentaires ou complémentaires sur les stratégies de l'entreprise et le poids du financement d'activités économiques alignées dans son activité globale.

Les modèles destinés à certains acteurs des tableaux pour la publication des indicateurs-clés de performance incluent un espace destiné à recevoir ces précisions additionnelles.

De manière générale, le règlement délégué est le reflet de cette volonté d'objectivation des investissements durables. Les indicateurs quantitatifs ont une importance prédominante, tant dans leur nombre que dans le soin accordé par le texte à leur calcul. L'article 7 vient d'ailleurs énoncer des règles générales pour le calcul des indicateurs quantitatifs.

La première veut que les expositions aux administrations centrales, aux banques centrales ou aux émetteurs supranationaux soient exclues de l'ensemble du calcul des indicateurs⁽⁴⁰⁾. Durant les négociations du texte, l'exclusion de l'exposition aux titres souverains, notamment leur inadmissibilité tant dans les dénominateurs que dans les numérateurs, a été un point longuement discuté. En effet, l'ensemble des investissements n'est alors plus couvert dans l'indicateur. Toutefois, la version actuelle de la Taxinomie sur les activités environnementales n'inclut pas les activités purement étatiques qui pourraient être durables. L'accent est mis sur les activités économiques privées, dans lesquelles sont néanmoins incluses de telles activités qui seraient exercées par des entités parastatales.

La deuxième veut que ne peuvent être prises en compte au numérateur, comme activités considérées comme durables d'un point de vue environnemental, que les activités exercées par des entreprises soumises à la publication d'informations non financières sur base des articles 19*bis* et 29*bis* de la directive comptable⁽⁴¹⁾, et ne peuvent inclure de produits dérivés.

Les *green bonds* émis à cette fin par les entreprises peuvent dépasser le pourcentage général de l'émetteur et être inclus à hauteur du montant du projet contribuant à un ou plusieurs des objectifs de la Taxinomie, sur base des renseignements émis par l'émetteur et pour le montant effectivement déboursé⁽⁴²⁾. Pour les autres projets, ce montant doit être corrigé par le coefficient général de l'entreprise émettrice. En cas de modification des critères d'examen technique de la Taxinomie les rendant non alignés, les projets continuent à être considérés comme durables pour une période de cinq ans⁽⁴³⁾.

En termes de règles de calcul, l'article 7 impose encore de divulguer la ventilation des indicateurs-clés de la société sur base des caractéristiques des entreprises bénéficiaires (non financières et financières, situées dans l'Union européenne ou à l'étranger et soumises ou non aux dispositions en matière d'information non financière de la directive comptable) et de la nature des produits détenus (les dérivés et autres investissements)⁽⁴⁴⁾.

D'un point de vue méthodologique, les entreprises financières sont autorisées à utiliser des estimations pour le calcul des indicateurs-clés de performance mais uniquement pour les entreprises situées dans un pays tiers et qui ne sont pas soumises à la directive comptable. Ces estimations doivent démontrer la rencontre, par l'entreprise située en dehors de l'Union européenne, de l'ensemble des critères imposés par l'article 3 de la Taxinomie, à l'exception de celui de ne pas causer de préjudice important à un autre objectif environnemental⁽⁴⁵⁾. Cette exception est surprenante à première lecture, en ce qu'elle ne prend pas en compte l'impact de l'activité de ces entreprises sur les autres objectifs environnementaux. Toutefois, les critères d'examen technique qui doivent être remplis contiennent des normes chiffrées incluant des seuils minimaux à atteindre, ce qui limite les externalités négatives de certaines activités. De plus, les entreprises financières doivent indiquer les mesures prises et le temps requis pour que soit respecté le critère de ne pas causer de préjudice à un autre objectif⁽⁴⁶⁾.

40. Règlement délégué article 8, article 7, § 1.

41. Règlement délégué article 8, article 7, § 3. Voyez toutefois notre remarque sur l'inclusion de certaines P.M.E. dans le point 6 relatif aux aspects temporels du règlement délégué article 8.

42. Règlement délégué article 8, article 7, § 4.

43. Règlement délégué article 8, article 7, § 5.

44. Règlement délégué article 8, article 7, § 6.

45. Règlement délégué article 8, article 7, § 7.

46. Règlement délégué article 8, article 7, § 7, *in fine*.

4.3.2. Les informations sur la durabilité à publier par les sociétés de gestion d'actifs

Les sociétés de gestion d'actifs doivent consolider les informations provenant de leurs actifs sous gestion. Le modèle de rapport, repris dans l'annexe IV du règlement délégué article 8, prévoit de nombreux indicateurs, tous issus de la consolidation des informations des entreprises dont les actifs sont gérés. L'annexe IV renvoie directement à la description des indicateurs-clés de performance pour les autres entreprises.

Ces indicateurs mesurent l'exposition à des entreprises financières et non financières, devant ou ne devant pas publier des informations sur base de la directive comptable et qui sont localisées dans l'Union ou dans des pays tiers, dans le but d'arriver à un pourcentage général qui identifie l'exposition du gestionnaire d'actifs à des activités durables. Ce pourcentage général permet au consommateur d'observer la qualité de gestion durable de l'acteur, et aux fabricants du produit financier de confier sa gestion à un acteur qui a une certaine expérience dans ce domaine⁽⁴⁷⁾.

4.3.3. Les informations sur la durabilité à publier par les établissements de crédit

Les établissements de crédit constituent un challenge plus important en matière de transparence durable. En effet, les établissements de crédit ont à la fois des activités d'octroi de crédits aux particuliers et aux entreprises, qui peuvent porter sur des projets ou des actifs durables, et également un rôle d'investisseur accompli par des prises de participation dans des entreprises ou par des investissements sur les marchés. De surcroît, ce sont également des entreprises dont l'impact opérationnel sur la durabilité n'est pas négligeable, car mobilisatrices de beaucoup de main-d'œuvre. Le modèle développé dans les annexes V et VI reprend de très nombreux indicateurs⁽⁴⁸⁾ et étapes

de calcul dans le but d'arriver à un pourcentage final, appelé "encours du ratio d'actifs verts" ("GAR"⁽⁴⁹⁾).

Différents ratios doivent être pris en compte par les établissements de crédit afin d'établir leur propre GAR total⁽⁵⁰⁾ :

- le GAR pour les expositions sur des entreprises non financières, qui inclut les prêts, titres de créance et instruments de capitaux propres qui investissent dans des activités économiques participant à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation à celui-ci⁽⁵¹⁾;
- le ratio d'actifs verts pour les activités de prêt à des entreprises financières et les participations dans de telles entreprises, le ratio se calculant comme la proportion de prêts et de participations alignés sur la Taxinomie par rapport à l'ensemble des prêts et participations⁽⁵²⁾;
- le ratio d'actifs verts pour les expositions via des prêts immobiliers, automobiles et à la rénovation ou pour des projets alignés sur les critères de la Taxinomie, appelé "expositions sur la clientèle de détail"⁽⁵³⁾;
- le GAR pour les prêts et avances destinés à financer des logements publics et pour les autres financements spécialisés accordés à des entités publiques⁽⁵⁴⁾;
- et enfin, les autres expositions au bilan, ce qui inclut les sûretés immobilières sur des immeubles qui répondent aux conditions de la Taxinomie⁽⁵⁵⁾.

En plus du GAR général sur l'exposition aux activités environnementales dans leurs activités, les établissements de crédit publient trois indicateurs-clés de performance :

- un ratio complémentaire sur le degré d'association avec des activités économiques durables au sens de la Taxinomie pour les expositions hors bilan. Cet indicateur reprend les garanties financières de prêts et d'avances et d'autres instruments de créance sur des entreprises d'une part, et les actifs sous gestion qui sont durables d'un point de vue environnemental au niveau de la Taxinomie d'autre part⁽⁵⁶⁾;

47. De plus amples précisions sur le rôle des gestionnaires de fonds peuvent être trouvées, par exemple, dans : E. DESSY et G. LEURQUIN, "Fonds et gestionnaires de fonds - rôles et obligations en matière de finance durable", Th. TILQUIN *et al.* (dir.), *Les instruments de droit des sociétés et de droit financier de l'économie durable*, 1re édition, Bruxelles, Larcier, 2021, p. 199-233.

48. Le périmètre de consolidation est celui qui est prévu en droit européen suivant le périmètre de consolidation prudentielle (Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, *J.O.U.E.*, L.176, 27 juin 2013, section 2 du chapitre 2).

49. "Green Asset Ratio".

50. Règlement délégué article 8, Annexe V, points 1.2.1. et 1.2.1.6.

51. Règlement délégué article 8, Annexe V, point 1.2.1.1.

52. Règlement délégué article 8, Annexe V, point 1.2.1.2.

53. Règlement délégué article 8, Annexe V, point 1.2.1.3.

54. Règlement délégué article 8, Annexe V, point 1.2.1.4.

55. Règlement délégué article 8, Annexe V, point 1.2.1.5.

56. Règlement délégué article 8, Annexe V, point 1.2.2.

- un indicateur-clé de performance relatif aux frais et commissions pour les services associés à des activités économiques alignées sur la Taxinomie⁽⁵⁷⁾;
- enfin, comme le portefeuille de négociation des établissements de crédit est exclu du GAR total, un ratio complémentaire entre le volume total d'instruments alignés sur la Taxinomie négociés durant la période de déclaration, à savoir le montant absolu total de leurs achats et de leurs ventes de titres durables sur le plan environnemental, et le volume total de titres négociés durant la période de déclaration, soit le montant absolu total de leurs achats et de leurs ventes de titres⁽⁵⁸⁾.

Les établissements de crédit se retrouvent dans l'obligation de mesurer la durabilité de l'ensemble de leurs opérations. Dans un marché où les taux sont bas et les opérations sont coûteuses pour les établissements, ces nouvelles obligations en matière de durabilité peuvent conduire à deux réactions du secteur bancaire. Dans la mesure où la durabilité d'un produit ou d'une opération engendre une inflexion positive sur le rendement ou l'image de l'entreprise, la caractéristique d'alignement sur la Taxinomie pourrait influencer positivement le prix du produit. À l'inverse, dans l'hypothèse où les coûts relatifs à la publication des informations imposées par l'article 8 de la Taxinomie sont répercutés sur l'investisseur, l'acquisition d'un produit ou d'un service peut devenir plus chère en raison de ces nouvelles obligations.

L'annexe VI du règlement délégué présente le tableau de calcul et les informations à publier. Le modèle peut donner une certaine impression d'imbroglio d'informations, mais la somme totale présentée en dernière ligne de chaque tableau résume finalement les données utiles aux fabricants de produits financiers.

4.3.4. Les informations en matière de durabilité à publier par les entreprises d'investissement

Les entreprises d'investissement sont également dans l'obligation de publier des informations⁽⁵⁹⁾. Le rôle

des entreprises d'investissement n'est pas si éloigné de celui des fabricants de produits financiers.

L'annexe VII prévoit les indicateurs-clés à publier, qui se distinguent pour chacun des services prévus dans la directive MiFID II⁽⁶⁰⁾. Les indicateurs incluent dans leur périmètre tant les activités qui sont de la négociation pour compte propre que les activités autres, tout en listant les différents services inclus dans le champ d'application du règlement Taxinomie⁽⁶¹⁾. Les services auxiliaires sont par contre exclus⁽⁶²⁾.

Lorsqu'elles négocient pour leur compte propre, les entreprises d'investissement publient l'indicateur-clé de performance des actifs qu'elles détiennent, à savoir⁽⁶³⁾ :

- la part des actifs associés à des activités économiques éligibles à la Taxinomie dans le total des actifs;
- la part des actifs associés à des activités économiques alignées sur la Taxinomie dans l'ensemble des actifs associés à des activités économiques éligibles à la Taxinomie; et
- la part des actifs associés à des activités économiques alignées sur la Taxinomie dans le total des actifs (GAR).

Cet indicateur semble avoir été conçu pour résoudre des problèmes transitoires. En effet, à terme, seules les activités économiques alignées sur la Taxinomie pourront être considérées comme durables. Dans la méthode de calcul, les expositions aux entreprises financières sont incluses, tout comme les expositions aux entreprises non financières, indépendamment du fait qu'elles tombent dans le champ d'application de l'article 19*bis* ou 29*bis* de la directive comptable. Cette volonté d'inclusion large doit être à l'origine de la présence des trois indicateurs : d'un côté, lorsque la Taxinomie et la réforme de la directive comptable seront entièrement d'application, pour les entreprises soumises à cette dernière, seules les activités économiques alignées seront à indiquer par les entreprises d'investissement; de l'autre, durant la

57. Règlement délégué article 8, Annexe V, point 1.2.3.

58. Règlement délégué article 8, Annexe V, point 1.2.4.

59. Pour un aperçu complet des informations à publier, voy. B. SIEMERS, "Informatieverschaffing over duurzaamheid door beleggingsinstellingen", *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 2021, n° 1-2, p. 16 à 28.

60. Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la Directive 2002/92/CE et la Directive 2011/61/UE, *J.O.U.E.*, L.173, 12 juin 2014, p. 349-496, ci-après "MiFID II". Voir l'Annexe I, section A de MiFID II. 8, Annexe VII, section 1.

61. L'article 2 du règlement Taxinomie reprend les activités suivantes : a) la réception et la transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers; b) l'exécution d'ordres pour le compte de clients; c) la négociation pour compte propre; d) la gestion de portefeuille; e) le conseil en investissement; f) la prise ferme d'instruments financiers et/ou le placement d'instruments financiers avec engagement ferme; g) le placement d'instruments financiers sans engagement ferme; h) l'exploitation d'un MTF; i) l'exploitation d'un OTF.

62. Les services auxiliaires sont ceux repris à l'Annexe I, section B de MiFID II.

63. Règlement délégué article 8, Annexe VII, section 2.1.

période transitoire pouvant durer quelques années, il est essentiel d'avoir une information complète même en l'absence de critères d'examen technique établis pour ces acteurs.

4.3.5. Les informations en matière de durabilité à publier par les entreprises d'assurance et de réassurance

Dans leurs activités d'assurance, les entreprises d'assurance et de réassurance jouent un rôle de facilitateur et de garant des activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. Toutefois, une activité d'investissement est également observée lorsqu'un capital est constitué et/ou affecté par une police d'assurance.

Les indicateurs-clés de performance reflètent cette dualité d'activités des entreprises d'assurance et de réassurance : le premier indicateur est relatif aux activités d'investissement⁽⁶⁴⁾, le second couvre les activités de souscription⁽⁶⁵⁾.

La ligne de démarcation entre les deux catégories est à trouver dans la définition d'investissement qui est reprise dans l'Annexe IX : les investissements sont *“tous les investissements directs et indirects, notamment les investissements dans des organismes de placement collectif, les participations, les prêts et hypothèques, les actifs et hypothèques, les actifs corporels et, le cas échéant, les actifs incorporels”*⁽⁶⁶⁾. Le règlement délégué indique encore que les entreprises d'assurance et de réassurance doivent distinguer les investissements pour lesquels elles supportent le risque d'investissement, de la part des investissements détenus au titre de contrats d'assurance-vie et pour lesquels le risque est supporté par le preneur. Dans la pratique, il y a dès lors lieu de rapporter dans une catégorie à part les investissements exécutés en application de contrats d'assurance-décès.

Les données chiffrées relatives aux deux ICP doivent encore être présentées pour chacun des six objectifs environnementaux, en mentionnant dans le rapport tant le montant absolu pour chaque objectif que le pourcentage général dans l'ensemble de l'activité.

A. L'indicateur des activités de souscription

Ce premier indicateur est limité au secteur non-vie. La durabilité des activités de souscription sera mesurée au moyen du ratio d'activités d'assurance non-vie ou d'activités de réassurance qui répondent aux critères de la Taxinomie sur, selon l'activité de l'entreprise, (a) le total des primes brutes émises en assurance non-vie, (b) le total des produits d'activités d'assurance non-vie, (c) le total des primes brutes émises en réassurance ou (d) le total des produits d'activités de réassurance.

Il est étonnant que le règlement laisse ici la possibilité de recourir à différents indicateurs, ouvrant le choix au calcul de la position qui donne l'image la plus avantageuse de l'entreprise. Cette option est reflétée dans le modèle proposé dans l'annexe X.

B. L'indicateur des investissements

L'indicateur des investissements est basé sur la moyenne pondérée de la valeur des investissements, exprimée en pourcentage d'activités considérées comme durables d'un point de vue environnemental, dans lesquelles les sociétés investissent.

Cet indicateur prend la forme d'une consolidation proportionnelle des investissements dans les autres entreprises. Deux ICP sont retenus pour les investissements destinés aux entreprises non financières, aux gestionnaires d'actifs, aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement : la part d'activités durables dans le chiffre d'affaires et la part d'activités durables dans les dépenses en capital des destinataires des investissements.

Pour les investissements dans d'autres entreprises d'assurance et de réassurance, la technique des pourcentages russes s'appliquera. Les ICP à utiliser seront donc les deux présentés ci-dessus, qui seront la consolidation de ceux publiés par les autres entreprises d'assurance et de réassurance.

Un modèle plus textuel que celui développé pour les autres ICP est repris à la fin de l'annexe X.

64. Règlement délégué article 8, Annexe IX, point 1. et modèle présenté dans l'Annexe X.

65. Règlement délégué article 8, Annexe IX, point 2. et modèle présenté dans l'Annexe X.

66. Règlement délégué article 8, Annexe IX, point 1.

4.4. Les informations à fournir par les entreprises non financières

Les entreprises non financières constituent, en Belgique, la majorité des entreprises soumises à l'obligation de publication d'informations non financières en vertu des articles 19bis et 29bis de la directive comptable dans son format actuel.

4.4.1. Les indicateurs chiffrés

L'article 8 de la Taxinomie impose la publication des indicateurs suivants :

- (1) la part du chiffre d'affaires qui provient des produits ou des services associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental;
- (2) la part de leurs dépenses d'investissement liée à des actifs ou à des processus associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental;
- (3) la part de leurs dépenses d'exploitation liée à des actifs ou à des processus associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental.

Ces indicateurs sont précisés dans l'Annexe I, où tant les numérateurs que les dénominateurs sont décrits avec précision et intègrent des références vers les normes comptables internationales.

4.4.1.1. L'indicateur-clé de performance relatif au chiffre d'affaires

Le premier indicateur se veut un reflet de la part nette du chiffre d'affaires tirée des produits ou des services, y compris les actifs incorporels, associés à des activités incluses dans la Taxinomie, sur le chiffre d'affaires total de l'entreprise⁽⁶⁷⁾. Ce chiffre d'affaires doit être entendu :

- selon la définition de l'article 2, point 5 de la directive 2013/34, comme *"le montant résultant de la vente de produits et de la prestation de services, déduction faite des réductions sur ventes, de la taxe sur la valeur ajoutée et d'autres impôts directement liés au chiffre d'affaires"*⁽⁶⁸⁾;
- comme le résultat de l'addition des produits comptabilisés selon la norme comptable IAS 1⁽⁶⁹⁾.

En termes plus généraux, ce premier indicateur se présente de la façon suivante :

$$\frac{\text{Chiffre d'affaires durable sur le plan environnemental}}{\text{Chiffre d'affaires total}}$$

Les activités économiques de l'entreprise qui ont été en transition pour réduire sensiblement le risque d'incidences négatives sur le climat ne sont plus comptabilisées dès que le processus est accompli, sauf si :

- elles peuvent être considérées comme des activités habilitantes⁽⁷⁰⁾;
- à la suite de leur transition ou par leur nature, ces activités sont alignées sur la Taxinomie⁽⁷¹⁾.

Avec la discussion actuelle de la Taxinomie pour intégrer les usages durables du gaz et de l'énergie nucléaire, le pourcentage d'activités devrait évoluer à la hausse, principalement pour les sociétés de production et de distribution d'énergie actives en Belgique.

4.4.1.2. Indicateur-clé de performance des dépenses en capital

A. L'indicateur CapEx

L'indicateur-clé de performance des dépenses en capital⁽⁷²⁾ pour les sociétés non financières s'établit comme la part des dépenses en capital qui contribuent à l'exercice des activités considérées comme durables dans la Taxinomie.

67. Règlement délégué article 8, Annexe I, point 1.1.1. L'annexe 1, point 1.1.1 du règlement délégué article 8 développe en détail la méthode de calcul de l'indicateur.

68. Directive (UE) 2013/34 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la Directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, *J.O.U.E.*, L.182, 29 juin 2013, p. 19.

69. Norme IAS 1, paragraphe 82, point a) telle qu'adoptée par le Règlement (CE) 1126/2008 de la Commission du 3 novembre 2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) 1606/2002 du Parlement européen, *J.O.U.E.*, L.320, 19 novembre 2008, p. 1.

70. Voy. *supra*. Rappelons que l'article 11, paragraphe 1, point b) de la Taxinomie précise qu'une activité économique est considérée comme apportant une contribution substantielle à l'adaptation au changement climatique lorsque cette activité *"fournit des solutions d'adaptation qui, outre le respect des conditions énoncées à l'article 16, contribuent de manière substantielle à prévenir ou à réduire le risque d'incidences négatives du climat actuel et de son évolution attendue sur une population, la nature ou les biens, sans accroître le risque d'incidences négatives sur une autre population, une autre nature ou d'autres biens"*.

71. Sont visés ici, les six objectifs environnementaux présents actuellement dans la Taxinomie.

72. Règlement délégué article 8, Annexe I, point 1.1.2.

Il se présente sous la forme de la fraction suivante :

$$\frac{\text{Dépenses en capital durables d'un point de vue environnemental}}{\text{Dépenses en capital totales de l'entreprise}}$$

Les dépenses en capital qualifiantes, qui pourront être portées au numérateur, doivent satisfaire aux obligations suivantes :

- (1) elles sont liées à des actifs ou processus associés à des activités économiques alignées sur la Taxinomie; ou
- (2) elles font partie d'un plan, visant l'expansion d'activités économiques alignées sur la Taxinomie ou visant à permettre à des activités économiques éligibles à la Taxinomie de s'aligner sur celle-ci (ce plan est appelé "plan CapEx"), qui remplit certaines conditions⁽⁷³⁾; ou
- (3) elles sont liées à l'achat de la production d'activités économiques alignées sur la Taxinomie et à des mesures individuelles permettant aux activités ciblées de devenir sobres en carbone ou d'aboutir à des réductions d'émissions de gaz à effet de serre, à condition que ces mesures soient mises en œuvre et opérationnelles dans un délai de 18 mois⁽⁷⁴⁾.

Elles seront exprimées comme un pourcentage des entrées d'actifs corporels et incorporels durant l'exercice comptable par rapport aux entrées totales, avant amortissement et avant toute remesure, y compris les réexpressions comptables résultant de réévaluations et de dépréciations, à l'exclusion des variations de la juste valeur. Les nouveaux actifs acquis lors d'opérations de restructuration peuvent être pris en compte, notamment par la société acquéreuse en cas de rachat d'actions.

Pour calculer le montant des dépenses en capital, le point 1.1.2.1. du règlement délégué article 8 distingue le référentiel comptable appliqué par les entreprises :

- (1) si l'entreprise applique les standards internationaux IFRS, les dépenses en capital sont les coûts comptabilisés suivant les normes IAS 16⁽⁷⁵⁾, 38⁽⁷⁶⁾, 40⁽⁷⁷⁾,

- 41⁽⁷⁸⁾ et IFRS 16⁽⁷⁹⁾ pour les contrats de location;
- (2) si l'entreprise applique un référentiel comptable national, les dépenses en capital sont les coûts admissibles suivant ce référentiel et correspondant à ceux comptabilisés sous la norme IFRS.

Dans tous les cas, les entreprises ne peuvent pas inclure les contrats de location - qui seront le cas échéant comptabilisés comme dépenses en capital par le bailleur. Selon notre interprétation, cela s'applique également aux leasings opérationnels.

B. Le plan CapEx

Développer un plan 'CapEx' est un moyen, pour une entreprise, d'opérer une transition remarquée. Ce plan doit répondre à deux conditions⁽⁸⁰⁾ :

- (1) il vise soit l'expansion d'activités économiques de l'entreprise qui sont alignées sur la Taxinomie, soit la mise à niveau d'activités économiques éligibles à la Taxinomie, aboutissant à leur alignement dans un délai de cinq ans;
- (2) il est publié au niveau agrégé par activité économique et approuvé par l'organe de direction de l'entreprise non financière, soit directement, soit par délégation.

Le plan peut avoir une durée maximale de cinq ans, pouvant être prolongée jusqu'à dix si cette extension est justifiée par des caractéristiques spécifiques de l'activité économique et de la mise à niveau envisagée. Durant cette période, les critères d'examen technique de la Taxinomie - qui sont révisables tous les cinq ans - peuvent évoluer. Dans cette hypothèse, l'entreprise dispose d'une période de deux ans pour aligner son plan CapEx sur les nouveaux critères. À défaut, elle ne sera plus autorisée à comptabiliser les dépenses en capital relatives à l'activité économique dans le numérateur de l'indicateur.

Cette dimension temporelle revêt une importance cruciale. Les critères d'examen technique de la Taxinomie vont être dans un premier temps complétés par d'autres activités mais les exigences vont être également resser-

73. Voyez la section *infra*.

74. Dans ce cas, l'activité première de la société n'est pas listée dans la Taxinomie, mais les dépenses effectuées sont de nature à réduire la dépendance en carbone ou à aboutir à la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Il s'agirait par exemple d'une entreprise active dans un secteur non visé par la Taxinomie mais qui déciderait d'installer des panneaux photovoltaïques sur son site de production. L'installation doit avoir lieu dans un délai maximum de 18 mois.

75. Norme IAS 16 Immobilisations corporelles, paragraphe 73, point e), i) et iii).

76. Norme IAS 38 Immobilisations incorporelles, paragraphe 118, point e), point i).

77. Norme IAS 40 Immeubles de placement, paragraphe 76, points a) et b) (pour le modèle de la juste valeur) et paragraphe 79, point d), i) et ii) (pour le modèle du coût).

78. Norme IAS 41 Agriculture, paragraphe 50, points b) et e).

79. Norme IFRS 16 Contrats de location, paragraphe 53, point h).

80. Règlement délégué article 8, Annexe I, point 1.1.2.2. et point 1.1.2.3.

rées, notamment pour les deux objectifs climatiques, suivant une trajectoire menant à la neutralité carbone. Il est donc recommandable pour les entreprises de prévoir des objectifs ambitieux dans leurs plans, de manière à ne pas devoir les réécrire fréquemment.

4.4.1.3. L'indicateur de performance des dépenses opérationnelles

Les dépenses opérationnelles constituent le troisième indicateur-clé de performance pour les entreprises⁽⁸¹⁾. Il se présente à nouveau comme une fraction, dont le numérateur compte trois types de dépenses :

- (1) les dépenses liées à des actifs ou à des processus associés à des activités économiques considérées comme durables au sens de la Taxinomie, en y incluant les dépenses relatives aux besoins de formation et aux autres besoins d'adaptation des ressources humaines, ou des coûts directs, non inscrits à l'actif, correspondant à des activités de recherche et développement. Les coûts de recherche et développement devront donc être ventilés entre les deux indicateurs, suivant qu'ils sont portés au capital et amortis ou au contraire, enregistrés directement dans le compte de résultats;
- (2) les dépenses prévues dans le plan "CapEx"⁽⁸²⁾;
- (3) les dépenses liées à l'achat de la production d'activités économiques incluses dans la Taxinomie et relatives à une des deux catégories suivantes : il s'agira soit de mesures individuelles permettant aux activités ciblées de devenir sobres en carbone, soit de mesures de rénovation de bâtiments qui limitent leur empreinte énergétique et incluses dans la Taxinomie, à condition qu'elles soient mises en œuvre et opérationnelles dans un délai de 18 mois.

Le numérateur inclut également les dépenses opérationnelles destinées à adapter les activités économiques de l'entreprise qualifiantes au changement climatique. L'indicateur individualise cette information par rapport aux autres objectifs environnementaux.

Le dénominateur se compose de tous les coûts directs non inscrits à l'actif qui concernent la recherche et le développement, la rénovation des bâtiments, les contrats de location à court terme, l'entretien et les réparations. Ces dépenses doivent porter sur des actifs immobilisés de l'entreprise et être liées à l'en-

tretien courant des actifs, soit directement par l'entreprise, soit via le recours à un prestataire externe.

Dans la mesure où les droits ne sont pas comptabilisés en capital, les dépenses de location doivent être incluses dans le dénominateur pour les entreprises appliquant un référentiel comptable national.

L'indicateur à publier se présente par conséquent de la manière suivante :

$$\frac{\text{Dépenses opérationnelles durables d'un point de vue environnemental}}{\text{Dépenses opérationnelles totales}}$$

Il se peut toutefois que cet indicateur ne présente que peu de pertinence pour l'entreprise, en raison de son modèle économique dans lequel les dépenses opérationnelles ne sont pas prépondérantes. Tel sera par exemple le cas pour des entreprises principalement numériques ou fortement orientées vers les services. Dans cette hypothèse, l'entreprise peut publier un numérateur égal à zéro et un dénominateur qui est la somme des dépenses opérationnelles, à condition d'expliquer pourquoi les dépenses opérationnelles ne revêtent pas une importance significative dans leur modèle économique.

4.4.2. Les informations accompagnatrices des indicateurs de performance

Des informations doivent accompagner les indicateurs dans la déclaration non financière. L'annexe I détaille le contenu de celles-ci, en les classant suivant leur nature.

La méthode comptable de calcul des numérateurs et des dénominateurs doit être décrite, ce qui implique selon nous d'expliquer en détail les normes comptables appliquées lors du processus d'évaluation. De surcroît, lorsque la stratégie de transition de l'entreprise implique un plan CapEx, toute modification apportée à celui-ci durant l'exercice doit être mentionnée et justifiée⁽⁸³⁾.

L'alignement sur la Taxinomie doit être présenté en détail⁽⁸⁴⁾. Doivent notamment être précisés, les objectifs auxquels les activités de l'entreprise contribuent mais également des éléments de calcul, dont les méthodes de comptage des indicateurs-clés de

81. Règlement délégué article 8, Annexe I, point 1.1.3.

82. Voy. *supra*.

83. Règlement délégué article 8, Annexe I, point 1.2.1.

84. Règlement délégué article 8, Annexe I, point 1.2.2.

performance et les moyens mis en place pour éviter une double comptabilisation de certains actifs dans les trois indicateurs prévus pour les entreprises non financières.

Enfin, un troisième aspect qui devra être abordé est le contexte de la production des indicateurs⁸⁵. Suivant l'indicateur, il sera important d'indiquer la nature des actifs achetés ou investis, ou encore le détail des activités qui viennent nourrir le chiffre d'affaires durable de l'entreprise.

La perspective envisagée lors de la production de ces informations est double : d'un côté, elles développent et expliquent les indicateurs chiffrés, tout en se focalisant sur les aspects environnementaux et le cadre qu'est la Taxinomie; de l'autre, les informations doivent être compréhensibles et offrir aux parties prenantes et aux investisseurs une explication claire de la signification des indicateurs-clés et de leur évolution au fil des exercices.

5. Certification externe des informations non financières

Le règlement délégué ne prévoit pas d'obligations particulières pour la vérification externe des informations non financières à publier. Au regard de la complexité du nouveau cadre européen en matière de finance durable, la probabilité est grande que les informations seront préparées et revues, pour certaines entreprises, par un prestataire externe. Mais aucune certification particulière spécifique ou supplémentaire n'est imposée.

L'article 8 du règlement Taxinomie vient en effet uniquement ajouter de nouveaux indicateurs et obligations d'information dans la directive comptable, et les entreprises restent soumises aux principes généraux de la directive pour la préparation, la publication et la certification des informations non financières. Les informations relatives à l'alignement sur la Taxinomie faisant partie de la déclaration non financière, le commissaire doit donc, dans sa tâche de certification, vérifier que le rapport de gestion - et donc, la déclaration non financière qu'il contient - concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et est bien établi conformément aux articles 3:5 et 3:6 du CSA⁸⁶. Toutefois, à l'heure actuelle, aucun contrôle obligatoire du contenu de la déclaration non financière elle-même par le commissaire ou par un certificateur indépendant externe n'est imposé.

6. Aspects temporels et transitoires et dates d'entrée en application

Les informations en matière de durabilité publiées par les entreprises sur leurs activités sont la pierre angulaire du nouveau système de transparence en matière de finance durable de la Commission européenne. Le premier rouage de cette mécanique verte est de discerner les parties de l'économie réelle qui peuvent être considérées comme contribuant à l'un des six objectifs de la Taxinomie environnementale. L'information à publier par les sociétés en application de l'article 8 est nécessaire pour permettre aux autres acteurs financiers de répondre à leurs obligations.

C'est également le cas pour les entreprises financières, qui devront utiliser dans certains de leurs indicateurs-clés de performance ceux publiés par les entreprises non financières. Les dates de publication reflètent ce système d'enchevêtrement, les sociétés financières devant publier les informations une année plus tard que les non financières.

6.1. Entrée en vigueur du règlement délégué précisant l'article 8

Le règlement entre classiquement en vigueur vingt jours après sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*, soit le 30 décembre 2021. Toutefois, l'article 9 prévoit des dispositions transitoires, qui sont détaillées dans les paragraphes suivants.

6.2. Identification des exercices et de la période couverte par les informations à publier

Pour toutes les entreprises, comme noté précédemment, les données à publier dans la déclaration non financière sont relatives à l'exercice comptable précédent.

Suivant la nature de l'activité de l'entreprise - financière ou non financière -, les dates de publication des activités éligibles et alignées sur la Taxinomie divergent.

Dès le 1er janvier 2022 et jusqu'au 31 décembre 2022, en fonction de la date de clôture de leur exercice et de la publication de leurs états financiers, les

85. Règlement délégué article 8, Annexe I, point 1.2.3.

86. CSA, article 3:75, § 1, 6°.

entreprises non financières devront publier la part de leurs activités éligibles à la Taxinomie⁽⁸⁷⁾. Il s'agira donc d'activités économiques mentionnées comme durables d'un point de vue environnemental dans les règlements délégués de la Taxinomie pour un des six objectifs. La simple mention de l'activité dans la liste suffit à la rendre éligible, nonobstant la rencontre des quatre conditions habituelles de la Taxinomie. Dans un second temps, à partir du 1er janvier 2023, le respect de ces quatre conditions - contribuer à l'objectif, ne pas nuire à un autre objectif, répondre aux critères d'examen technique et respecter les garanties minimales - devra être vérifié. Les indicateurs-clés de performance devront également être publiés à partir du 1er janvier 2023⁽⁸⁸⁾.

Les entreprises financières appliquent le même système avec une année de retard. Du 1er janvier 2022 au 31 décembre 2023, les entreprises financières devront publier les informations suivantes⁽⁸⁹⁾ :

- (1) la part, dans leur actif total, d'expositions sur des activités économiques éligibles à la Taxinomie et d'expositions sur à activités économiques non éligibles à la Taxinomie;
- (2) la part, dans leur actif total, des expositions aux émetteurs souverains et aux produits dérivés;
- (3) la part, dans leur actif total, des expositions à des entreprises non soumises aux articles 19*bis* ou 29*bis* de la directive comptable;
- (4) les informations qualitatives qui accompagnent les indicateurs-clés de performance de toutes les entreprises et qui sont visées à l'annexe XI.

Les établissements de crédit publient également la part, dans leur actif total, de leur portefeuille de négociation et de leurs prêts interbancaires à vue.

Les entreprises d'assurance et de réassurance sont tenues d'indiquer, en plus des quatre indicateurs, la part des activités économiques d'assurance non-vie éligibles à la Taxinomie et celle des activités économiques d'assurance non-vie non éligibles à la Taxinomie. Le premier exercice complet pour lequel les indicateurs-clés de performance seront publiés par les entreprises non financières est l'année comp-

table 2023, avec une intégration de ces indicateurs dans la déclaration de 2024⁽⁹⁰⁾.

À partir de 2024, la déclaration non financière de l'ensemble des entreprises intégrera donc l'ensemble des indicateurs-clés de performance. Le décalage prévu pour la publication de l'alignement des activités sur la Taxinomie des entreprises financières et non financières matérialise ici l'idée que les informations des non financières doivent être utilisées par les financières, et que ce décalage d'une année est nécessaire à la consolidation des données.

6.3. Évolution du contenu des informations

La première grande modification aura lieu lors de la publication des actes délégués venant préciser les quatre derniers objectifs environnementaux - (iii) les ressources aquatiques et marines, (iv) l'utilisation des ressources et l'économie circulaire, (v) la pollution, et (vi) la biodiversité et les écosystèmes. Ces règlements délégués, attendus pour la fin de l'année 2022, viendront préciser les critères d'examen technique pour les activités durables se rattachant à ces objectifs. Les entreprises ne devront divulguer l'alignement de leurs activités sur ces objectifs de la Taxinomie qu'après l'écoulement d'une période de douze mois à dater de l'entrée en vigueur des actes délégués contenant ces critères. Dans l'intervalle, le rapportage se limitera aux deux premiers objectifs : (i) la lutte contre le changement climatique et (ii) l'adaptation au changement climatique⁽⁹¹⁾. Notons toutefois qu'un projet additionnel d'acte délégué concernant les conditions selon lesquelles l'énergie nucléaire et le gaz naturel peuvent contribuer aux deux objectifs climatiques⁽⁹²⁾, est actuellement en discussion. Ce dernier objectif se rapportant aux deux premiers, il ne devrait pas bénéficier de la disposition transitoire. Une attention particulière devra donc être portée à sa date d'entrée en vigueur, la proposition prévoyant la date du 1er janvier 2023⁽⁹³⁾. La proposition soumise par la Commission prévoit la publication de la part et du montant des activités alignées présentes au dénominateur des indicateurs-clés de performance des entreprises financières et non financières, des

87. Règlement délégué article 8, article 10, § 2.

88. Règlement délégué article 8, article 10, § 4.

89. Règlement délégué article 8, article 10, § 3.

90. Règlement délégué article 8, article 8, § 3 et article 10, § 5.

91. Règlement délégué Climat.

92. Commission européenne, "Proposition de règlement délégué amendant le règlement délégué 2021/2139 concernant les activités économiques du secteur de l'énergie et le règlement délégué (UE) 2021/2178 concernant le contenu et la présentation des informations pour ces activités économiques", https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/taxonomy-regulation-delegated-act-2022-631_en.pdf (consulté le 15 mars 2022).

93. *Ibidem*, article 3.

activités éligibles mais non alignées dans le dénominateur et des activités non éligibles et non alignées dans le dénominateur, respectivement pour les activités économiques liées à l'énergie nucléaire et au gaz naturel⁽⁹⁴⁾.

Deux autres modifications sont également annoncées dans le règlement délégué. La première est relative à l'entrée en application des sections 1.2.3 et 1.2.4 de l'annexe V, qui ne prendra cours qu'au 1er janvier 2026⁽⁹⁵⁾. Les deux sections décrivent deux indicateurs-clés de performance pour les établissements de crédit, qui sont relatifs aux frais et commissions et au ratio d'actifs verts présents dans le portefeuille de négociation.

La seconde modification est plus fondamentale; elle vise à permettre d'intégrer les activités économiques des PME non soumises obligatoirement au rapportage non financier⁽⁹⁶⁾ dans les activités durables. Dans le cas où ces PME rapportent, en se soumettant volontairement à l'article 8 de la Taxinomie et aux articles 19*bis* et 29*bis* de la directive comptable ou en apportant une preuve libre présentant des garanties, leurs activités peuvent être considérées comme alignées sur la Taxinomie et portées au numérateur des indicateurs-clés de performance des autres entreprises. Cette faculté reste potentielle, en ce qu'elle dépendra d'une analyse d'impact évaluant la charge administrative, l'accès au financement et les incidences potentielles d'une éventuelle application aux PME⁽⁹⁷⁾. Les premiers commentaires doctrinaux évoquent la possibilité de travailler avec des approximations et des indicateurs plus agrégés pour ces sociétés⁽⁹⁸⁾.

6.4. Évolution du cadre relatif à la finance durable et influence sur la publication d'informations non financières

Comme précisé dans l'introduction, le cadre actuel européen dédié à la finance durable n'en est qu'à ses premiers balbutiements. La réforme prochaine

des dispositions de la directive comptable relatives à l'information non financière des sociétés par la directive CSRD entraînera un profond bouleversement des obligations des entreprises, non seulement en étendant le nombre de sociétés visées mais également en ouvrant la voie à une nouvelle norme pour le rapportage de leur impact environnemental.

Le développement de cette nouvelle norme, confié à l'organisme privé EFRAG, pose de nombreuses questions. Comment va-t-il s'articuler avec le projet similaire qui est en cours de développement au niveau international au sein de la fondation IFRS ? Comment les obligations d'information en matière de durabilité imposées par cette nouvelle norme cohabiteront-elles avec les indications à publier en vertu de l'article 8 de la Taxinomie ?

Si la première question peut être laissée à la volonté des deux organisations d'aligner les futures normes⁽⁹⁹⁾, la seconde appelle une réflexion plus immédiate. En effet, la proposition de CSRD modifiant la directive comptable énonce une obligation de publication d'informations par les entreprises sur (i) l'atténuation du changement climatique, (ii) l'adaptation au changement climatique, (iii) les ressources aquatiques et marines; (iv) l'utilisation des ressources et l'économie circulaire, (v) la pollution, et (vi) la biodiversité et les écosystèmes⁽¹⁰⁰⁾. Ces six sujets ne sont rien d'autre que les six objectifs de la Taxinomie en matière environnementale (voy. *supra*). Une consolidation des données à publier en vertu de l'article 8 de la Taxinomie et de la nouvelle norme en matière d'information non financière permettrait donc d'unifier l'information.

Cette coordination des besoins en matière de données des deux canevas durables est envisagée dans chacune des réglementations. Ainsi, le considérant 35 de la proposition de CSRD énonce que "[l]es normes d'information en matière de durabilité devraient être cohérentes avec d'autres actes législatifs de l'Union. Elles devraient notamment être alignées

94. *Ibidem*, article 2.

95. Règlement délégué article 8, article 10, § 5.

96. Le nombre de ces sociétés dépendra du champ d'application définitif des articles 19*bis* et 29*bis* tel qu'envisagé dans la directive CSRD.

97. Règlement délégué article 8, article 9, § 2-3. Notons que cette possibilité sera l'un des objets de la procédure de réexamen prévue dans le règlement délégué, qui doit être conduite par la Commission européenne au plus tard le 30 juin 2024.

98. Voy. par exemple : I. LAMPAERT et F. FERRANT, "Non-Financial Reporting and Proxy Advisers", V. COLAERT (ed.), *Sustainable Finance in the European Union and Belgium*, coll. *Les cahiers de l'AEDBF/EVBFR*, Limal, Anthemis, 2021, spéc. p. 120 à 122.

99. Le considérant 37 de la proposition de CSRD énonce en effet que "[...] les normes d'information en matière de durabilité devraient tenir compte, le cas échéant, des normes et cadres existants pour l'information en matière de durabilité et la comptabilité de durabilité. Il s'agit notamment de la Global Reporting Initiative, du Sustainability Accounting Standards Board, de l'International Integrated Reporting Council, de l'International Accounting Standards Board, du groupe de travail sur les informations financières liées au climat, du Carbon Disclosure Standards Board et du CDP (anciennement le Carbon Disclosure Project). Les normes de l'Union européenne devraient tenir compte de toute norme d'information en matière de durabilité élaborée sous les auspices de l'International Financial Reporting Standards Foundation (Fondation IFRS)".

100. Proposition de CSRD, article 1, 4) présentant le nouvel article 19*bis*.

sur les exigences d'information prévues par le règlement (UE) 2019/2088 et tenir compte des indicateurs et méthodes sous-jacents définis dans les différents actes délégués adoptés en vertu du règlement (UE) 2020/852 [...]»⁽¹⁰¹⁾. De même, le règlement délégué article 8 prévoit que le règlement sera revu, notamment pour intégrer des précisions ou modifier les obligations des PME qui ne sont pas obligatoirement soumises aux dispositions relatives à l'information non financière⁽¹⁰²⁾. Toutefois, il n'est repris dans aucun des deux textes d'amendement en vue d'assurer que les indicateurs et les descriptions seront identiques.

Au regard des liens forts entre les deux textes, il semble important qu'EFRAG développe une nouvelle norme en matière d'information durable intégrant les indicateurs-clés de performance prévus dans le règlement délégué. Cette intégration permettra de bénéficier en un coup d'œil de toute l'information, écrite et chiffrée, d'une société.

7. Contrôle et guidance des autorités

Le contrôle de l'information publiée par les sociétés actuellement visées par la directive comptable dépendra de la nature de leurs activités. L'autorité des services et marchés financiers ("FSMA") est en charge du contrôle de l'information des sociétés cotées⁽¹⁰³⁾, tandis que la Banque nationale de Belgique ("BNB") vérifie la présence et le contenu de la déclaration des établissements de crédit, des entreprises d'assurance ou de réassurance et des dépositaires centraux⁽¹⁰⁴⁾.

Dans le cadre de l'extension des articles relatifs à l'information non financière de la directive comptable via la proposition de CSRD, de nombreuses sociétés, dont les grandes sociétés non cotées, devront déposer une déclaration non financière pour la première fois. Il ne semble toutefois pas encore avoir été déci-

dé si le dépôt se fera auprès de l'un ou de l'autre organisme pour ces nouveaux arrivants, ou sur une plateforme commune.

Les autorités de contrôle se voient pour la première fois investies d'un rôle de contrôle approfondi de l'information publiée en vertu de la Taxinomie⁽¹⁰⁵⁾. Toutefois, comme pour les sociétés confrontées pour la première fois à cette matière, l'évaluation de la justesse et de la pertinence d'une information chiffrée, standardisée et excessivement fournie, constitue une toute nouvelle fonction.

La FSMA a communiqué le 16 février 2022 un résumé du contenu de l'information à publier par les sociétés cotées, intitulé "Lignes de force des règles relatives à la finance durable - sociétés cotées"⁽¹⁰⁶⁾. L'approche, didactique, s'articule autour d'un résumé de l'ensemble des règles s'appliquant aux sociétés cotées et d'un schéma détaillant les informations à fournir pour chaque exercice. La FSMA avait également réalisé deux études sur l'information non financière des sociétés, qui reprennent des exemples de bonnes pratiques pouvant être utilement portées vers la partie de la déclaration non financière décrivant l'alignement des activités de l'entreprise sur la Taxinomie⁽¹⁰⁷⁾.

La BNB est intervenue à plusieurs reprises en matière de contrôle prudentiel, notamment pour intégrer les risques climatiques dans les méthodes de gestion des entreprises⁽¹⁰⁸⁾. Elle n'avait toutefois pas encore communiqué, au moment de l'écriture de ces lignes, sur l'article 8 de la Taxinomie.

8. Conclusion

La Taxinomie est aujourd'hui devenue l'objet de toutes les attentions en vue d'objectiver les progrès réalisés dans l'économie réelle et soutenus par le monde financier vers plus de durabilité. Plus que

101. Proposition de CSRD, considérant 35.

102. Voy. le point précédent.

103. Loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes sociétés et certains groupes, *M.B.*, 11 septembre 2017 et A.R. du 14 novembre 2017 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, *M.B.*, 3 décembre 2017, plus particulièrement l'article 43.

104. CSA, article 1:12.

105. Sur le rôle de la FSMA en matière de finance durable et plus spécialement sur les publications en application du règlement Transparence : S. WOLFF, "Maintaining Consistency in Sustainable Finance Regulation : The COB Regulator's Role", V. COLAERT (ed.), *Sustainable Finance in the European Union and Belgium*, coll. *Les cahiers de l'AEDBF/EVBFR*, Limal, Anthemis, 2021, p. 191 à 211.

106. FSMA, "Lignes de force des règles relatives à la finance durable - sociétés cotées", 16 février 2022, https://www.fsma.be/sites/default/files/media/files/2022-02/fsma_2022_09_fr.pdf (consulté le 15 mars 2022).

107. FSMA, "Respect par les sociétés cotées belges des obligations de publication d'une déclaration non financière", Études et documents n° 47, mars 2019, https://www.fsma.be/sites/default/files/legacy/content/FR/studies/study47_fr.pdf (consulté le 15 mars 2022) et FSMA, "Reporting non financier : étude de suivi et orientations à l'attention des sociétés belges cotées", Études et documents n° 48, juin 2021, https://www.fsma.be/sites/default/files/media/files/2021-06/study48_fr.pdf (consulté le 15 mars 2022).

108. B. VAN TENDELOO, "Integrating the Sustainability Perspective into Prudential Supervisory Requirements for the Financial Sector", V. COLAERT (ed.), *Sustainable Finance in the European Union and Belgium*, coll. *Les cahiers de l'AEDBF/EVBFR*, Limal, Anthemis, 2021, p. 129 à 141.

toute autre chose, l'article 8 du règlement du même nom vise à remplacer une information purement textuelle par des indicateurs chiffrés et facilement comparables, pour évaluer la durabilité des entreprises. Il s'agit donc de l'arme absolue pour lutter contre le *greenwashing*, de la pierre angulaire de tout un écosystème d'informations à destination de l'investisseur, des fabricants de produits et des conseillers financiers. Mais le chemin vers la durabilité s'apparente aujourd'hui encore à un galop d'essai. Seule une partie des objectifs environnementaux dispose de critères, et les sociétés qui y sont soumises ne sont pas encore nombreuses, car la réforme des articles 19*bis* et 29*bis* de la directive se fait attendre.

Le contenu de l'information est dense, incluant de nombreux indicateurs, au point qu'il peut être difficile de se guider dans les tableaux-modèles repris dans les annexes du règlement délégué. Les informations qui seront fournies avec les données chiffrées auront donc une importance capitale pour les non-professionnels. Plus encore, leur coordination avec les futures normes en développement par EFRAG et la fondation IFRS permettra une circulation aisée de l'information et limitera la charge de travail de la préparation des informations par les sociétés. En effet, le règlement délégué précisant l'article 8 de la Taxinomie impose une nouvelle vision de l'activité de l'entreprise, qui est évaluée non plus sur base de ses performances financières, mais également de sa contribution à une économie plus durable. L'approche de la Commission dans les exigences se veut progressive, en ouvrant la possibilité de comptabiliser durant le premier exercice - ou les premier et deuxième exercices, pour les entreprises financières - les activités éligibles en lieu et place des activités alignées. Nul doute que cette disposition cache également la volonté de ne pas requérir des entreprises de publier des alignements très faibles dans un premier temps, les critères d'alignement n'étant pas encore connus pour toutes les activités durables d'un point de vue environnemental et étant totalement inconnus pour les activités durables d'un point de vue social.

Le sujet du coût du rapportage durable et de son accès pose toutefois question. Certains critères d'examen technique et indicateurs-clés de performance imposent des mesures fines, coûteuses pour les plus petites structures. La collecte de données provenant d'entités hors Union européenne peut s'avérer compliquée si l'entreprise étrangère n'adhère pas volontairement aux modèles européens, voire se conforme à un standard international, ce qui donne-

rait une image moins fidèle des performances de la société consolidante. Les questions de la circulation de l'information et de la responsabilité partagée ne sont pas davantage vidées : que peut faire un acteur financier si l'entreprise dont il détient les titres ou sur laquelle il a une créance ne lui fournit pas l'information nécessaire aux calculs de ses propres indicateurs ? Étonnamment, faisant partie de la déclaration non financière, les informations sur l'alignement sur la Taxinomie ne sont pas sujettes à un regard externe, comme le sont les états financiers. Le recours à un certificateur externe est pourtant évoqué dans d'autres propositions européennes (EU Green Bond Standard⁽¹⁰⁹⁾, EU Ecolabel), même s'il faut reconnaître que son absence contiendra sans doute les coûts du rapportage pour les petits acteurs.

À la fin de notre périple entre les premières branches de l'écosystème européen visant à améliorer la transparence en matière de durabilité, l'article 8 de la Taxinomie s'offre à nos yeux plutôt comme un jeune chêne au centre d'une pépinière d'arbrisseaux. Il sera en effet le puits d'objectivité pour répondre aux nouvelles exigences, garant du lien entre d'une part les produits financiers, les investissements publics et privés et les activités bancaires, et de l'autre les objectifs du développement durable et l'économie réelle. Souhaitons dès lors que l'enracinement de nouveaux indicateurs de performance soit fructueux et que le cadre légal évolutif s'enracine durablement, pour devenir le terreau d'un changement vers une harmonie plus grande entre finance, nature et humains.

109. Commission européenne, Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les obligations vertes européennes, COM/2021/391 final du 6 juillet 2021.