

Rapport spécial

Finance durable:

L'UE doit agir de façon plus cohérente pour réorienter les financements vers les investissements durables



COUR DES
COMPTES
EUROPÉENNE

Table des matières

	Paragraphe
Synthèse	I-IX
Introduction	01-09
Étendue et approche de l'audit	10-14
Observations	15-81
Les actions de l'UE en faveur de la finance durable étaient nécessaires, mais elles ne répondent pas à tous les problèmes importants	15-53
Les actions prévues sont à juste titre axées sur l'amélioration de la transparence à propos de ce qui est durable	16-21
Les mesures destinées à la prise en considération des coûts environnementaux et sociaux des activités non durables étaient insuffisantes	22-26
Plusieurs mesures ont enregistré des retards et nécessitent des interventions supplémentaires pour devenir opérationnelles	27-53
Le soutien financier de l'UE aux investissements ne repose pas sur des critères de durabilité cohérents	54-81
La BEI joue un rôle important en matière de finance durable	55-63
Le soutien de l'EFSD ne couvrait pas toutes les régions où les investissements durables sont le plus nécessaires	64-73
Le budget de l'UE ne tient pas compte de critères cohérents et scientifiquement fondés qui permettraient d'éviter de causer un préjudice important à l'environnement	74-81
Conclusions et recommandations	82-91
Annexes	
Annex I – Correspondance entre les principales recommandations du groupe d'experts à haut niveau et le plan d'action	
Annex II – Exécution et résultats des actions prévues dans le plan d'action de l'UE	

Annex III – Évolutions les plus importantes et les plus récentes en ce qui concerne le plan d'action

Annex IV – Chronologie de la taxinomie de l'UE

Annex V – Plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat – Estimations et présentations des États membres concernant les besoins en investissements

Annex VI – Nouvelle stratégie de la Commission pour le financement de la transition vers une économie durable

Acronymes, sigles et abréviations

Glossaire

Réponses de la Commission et de la BEI

Calendrier

Équipe d'audit

Synthèse

I En 2015, l'Union européenne (UE) et ses États membres ont signé l'accord de Paris afin de muscler la réponse apportée au niveau mondial à la menace du changement climatique. Cet accord vise notamment à rendre les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques. Il est communément admis que la transition vers une économie neutre en carbone nécessitera d'importants investissements publics et privés.

II En 2018, la Commission a établi un plan d'action sur le financement de la croissance durable, comprenant des mesures pour réorienter les financements privés vers les investissements durables, gérer les risques financiers associés au changement climatique et rendre la gouvernance d'entreprise plus durable dans le secteur privé. Dans le même temps, la Commission et la Banque européenne d'investissement (BEI) ont poursuivi leurs efforts pour apporter une aide financière publique aux investissements durables, en particuliers ceux liés à l'action pour le climat.

III Nous avons examiné si la Commission agissait de manière appropriée pour réorienter les financements vers les investissements durables. Notre audit a été centré sur la question de savoir si le plan d'action de 2018 s'attaquait aux principaux problèmes liés à la finance durable et s'il était mis en œuvre dans les délais. Nous avons également évalué si l'aide financière de l'UE respectait des critères cohérents en matière de durabilité et contribuait à soutenir les investissements durables.

IV Le présent rapport peut éclairer la mise en œuvre de la stratégie de financement de la transition vers une économie durable adoptée en 2021, laquelle se fonde sur les mesures engagées au titre du plan d'action de 2018 et doit permettre de les mener à bien.

V Nous concluons qu'une action plus cohérente de l'UE est requise pour réorienter les financements publics et privés vers les investissements durables. La Commission a axé ses actions sur le renforcement de la transparence du marché, mais elle ne les a pas complétées par des mesures visant à régler le problème des coûts des activités économiques non durables. Elle doit en outre appliquer des critères cohérents pour déterminer la durabilité des investissements qu'elle soutient sur son budget et mieux cibler ses efforts pour créer des possibilités d'investissements durables.

VI En ce qui concerne les mesures réglementaires spécifiques, nous avons constaté que les actions prévues étaient à juste titre focalisées sur l'amélioration de la transparence (tant pour ce qui est de la désignation des investissements durables que de la façon dont le secteur financier et les entreprises rendent compte de la durabilité). Bon nombre d'actions ont enregistré des retards et nécessitent des mesures supplémentaires pour pouvoir être appliquées. En particulier, il a fallu plus de temps que prévu pour mettre au point le système commun de classification des activités économiques durables (la «taxinomie de l'UE»), sur lequel doivent reposer la labellisation des produits financiers et l'harmonisation des informations sur la durabilité à publier par les entreprises. Nous estimons que ces mesures ne seront pleinement efficaces que si elles sont accompagnées de dispositions suffisantes qui permettent de tenir compte des coûts environnementaux et sociaux des activités non durables.

VII En ce qui concerne le soutien financier de l'UE, nous avons constaté que la BEI avait un rôle important à jouer dans le soutien aux investissements durables et l'application de la taxinomie de l'UE. Toutefois, il ressort de notre analyse de l'aide à l'investissement fournie par le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSl) que ce dernier a moins soutenu l'action pour le climat en Europe centrale et orientale, où les besoins sont criants, que dans d'autres régions. En outre, nous avons constaté que les projets d'adaptation aux effets du changement climatique, qui peinent à attirer des financements privés, bénéficiaient d'une aide financière limitée. Nous considérons également que l'UE n'a pas soutenu de manière suffisamment proactive la constitution d'une réserve de projets durables et qu'elle n'a pas pleinement exploité le potentiel des plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat pour déceler les possibilités d'investissements durables.

VIII Nous avons aussi constaté l'absence d'obligation uniforme d'application du principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» dans le cadre de toutes les activités bénéficiant d'un financement de l'UE. Qui plus est, les programmes de dépenses de l'UE, à l'exception d'InvestEU, ne prévoient aucune disposition qui oblige à évaluer les investissements au regard de normes sociales et environnementales comparables à celles utilisées par la BEI. De ce fait, des critères différents ou insuffisamment stricts peuvent être utilisés pour déterminer la durabilité environnementale et sociale d'activités identiques financées par différents programmes de l'UE. Par ailleurs, bon nombre des critères servant à évaluer et à suivre la contribution du budget de l'UE à la réalisation des objectifs climatiques ne sont pas aussi stricts et scientifiquement fondés que ceux mis au point pour la taxinomie de l'UE.

IX Nous recommandons à la Commission:

- de compléter les mesures du plan d'action et de clarifier les dispositions en matière de conformité et d'audit;
- de mieux contribuer à la finance durable en tarifiant les émissions de gaz à effet de serre;
- de rendre compte des résultats d'InvestEU en matière de climat et d'environnement;
- de redoubler d'efforts pour générer une réserve de projets durables;
- d'appliquer le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» et la taxonomie de l'UE de manière uniforme à l'ensemble du budget de l'UE;
- d'assurer un suivi et un compte rendu des résultats du plan d'action et de toute stratégie future en la matière.

Introduction

01 En 2015, l'Union européenne (UE) et ses États membres ont signé l'accord de Paris afin de muscler la réponse apportée au niveau mondial à la menace du changement climatique. Cet accord vise notamment à rendre les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques¹. L'UE et ses États membres se sont également engagés à mettre en œuvre le programme de développement durable à l'horizon 2030 des Nations unies². L'UE a inscrit les objectifs de protection de l'environnement et de développement durable dans ses traités et s'est engagée à soutenir les efforts entrepris au niveau international pour lutter contre le changement climatique.

02 Le changement climatique est reconnu comme un risque pour la stabilité du système financier³ et de l'économie dans son ensemble. Ses répercussions ne se limitent pas à l'incidence économique d'événements météorologiques de plus en plus extrêmes ou de la hausse du niveau de la mer (les «risques physiques»). Elles se traduisent également par le risque de perte de valeur des investissements à la suite de changements stratégiques, technologiques et du cadre juridique liés à la lutte contre le changement climatique (le «risque de transition»). Le test de résistance climatique auquel la Banque centrale européenne (BCE) a soumis l'ensemble de l'économie montre que l'incidence des risques climatiques sur les entreprises et les banques pourrait même déclencher une récession ou un effondrement des marchés financiers⁴.

03 Le défi consiste à organiser et à financer une transition socialement juste et écologiquement durable vers une économie résiliente et neutre pour le climat. Il est communément admis que cette transition nécessitera des investissements publics et privés importants. Il faudra donc non seulement lever des fonds pour les investissements nécessaires à une économie neutre en carbone, mais aussi renforcer la stabilité financière en intégrant les considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans la prise des décisions commerciales et d'investissement (la «finance durable»).

¹ Nations Unies, [Accord de Paris](#), 2015.

² Commission européenne, [EU approach to sustainable development](#).

³ BCE, [Financial Stability Review](#), mai 2019; CSF, [The implications of climate change for financial stability](#), novembre 2020.

⁴ BCE, [Shining a light on climate risks: the ECB's economy-wide climate stress test](#), 2021.

04 La Commission n'a pas encore évalué l'ampleur de l'investissement total requis pour une transition socialement juste et écologiquement durable vers une économie résiliente et neutre pour le climat d'ici à 2050, c'est-à-dire couvrant à la fois l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets (les deux principes de la résilience au changement climatique). En 2020, la Commission a estimé à environ 350 milliards d'euros les investissements annuels supplémentaires requis dans le seul système énergétique pour atteindre l'objectif de réduction des gaz à effet de serre de 55 % à l'horizon 2030⁵. En outre, elle a calculé que le déficit global d'investissement durable sur le plan environnemental se situait entre 100 milliards et 150 milliards d'euros par an, tandis que les besoins en investissements sociaux seraient de 142 milliards d'euros par an d'ici à 2030⁶. Les experts considèrent qu'atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2050 dans l'EU-27 nécessiterait des dépenses totales d'investissement de l'ordre de 1 000 milliards d'euros par an sur la période 2021-2050⁷. Cette estimation couvre le passage à des technologies et techniques propres dans les secteurs de l'électricité, des transports, du bâtiment, de l'industrie, de l'agriculture et des infrastructures de transport d'énergie.

05 En 2016, la Commission a mis en place un groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable chargé de fournir des conseils sur l'élaboration d'une stratégie en matière de finance durable⁸. Ce groupe comprenait des experts confirmés représentant la société civile, le secteur de la finance et le monde universitaire, ainsi que des observateurs d'institutions européennes et internationales⁹. Comme indiqué dans le rapport du groupe d'experts à haut niveau¹⁰ et dans d'autres rapports

⁵ Commission européenne, *État de l'Union: questions et réponses sur le plan cible en matière de climat à l'horizon 2030*, 2020.

⁶ Commission européenne, *Plan d'investissement pour une Europe durable – Plan d'investissement du pacte vert pour l'Europe*, 2020, note de bas de page 3.

⁷ McKinsey & Company, *How the European Union could achieve net-zero emissions at net-zero cost*, 2020.

⁸ Commission européenne, *Registre des groupes d'experts – Commission et autres entités similaires*.

⁹ Commission européenne, *High-Level Expert Group on sustainable finance (HLEG)*.

¹⁰ Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable, *Financing a sustainable European economy – Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on sustainable finance*, 2018.

d'experts¹¹, atteindre le niveau requis d'investissements durables nécessitera une intervention publique, qui réponde au moins aux problèmes suivants:

- **le fait que les marchés ne tiennent pas compte de l'intégralité des coûts sociaux et environnementaux des activités économiques.** Le marché ne prend pas suffisamment en compte les effets secondaires négatifs des émissions de gaz à effet de serre¹² ni les autres répercussions environnementales et sociales négatives des activités économiques non durables¹³. Par conséquent, bon nombre d'entreprises et investisseurs publics et privés ne trouvent qu'un intérêt financier limité à intégrer les considérations ESG dans les décisions qu'ils prennent. Comme l'a souligné le groupe d'experts à haut niveau, une action sur le système financier ne saurait se substituer à un signal fort sur le prix du carbone¹⁴;
- **le manque de transparence et la diffusion insuffisante d'informations sur les activités durables.** Le fait que peu d'informations relatives à la durabilité soient publiées dans les secteurs privé et public peut conduire à une information asymétrique sur la performance des actifs en matière de durabilité entre les investisseurs et les entreprises qui cherchent à les attirer. L'absence d'harmonisation laisse la porte ouverte à des interprétations divergentes des définitions et des critères concernant ce qui est «écologique», ainsi qu'à l'«écoblanchiment». L'intérêt pour les investissements durables va croissant, mais les investisseurs ne disposent pas des données fiables et comparables dont ils ont besoin pour prendre des décisions en connaissance de cause¹⁵;
- **le fait que certains investissements durables puissent s'accompagner de risques et de coûts de financement plus élevés.** L'évolution de l'environnement juridique, politique et technologique peut accroître les risques associés aux investissements durables. Qui plus est, l'évaluation de la durabilité et le respect

¹¹ BEI et Bruegel, *Investment and growth in the time of climate change*, 2012.

¹² Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable, *Financing a sustainable European economy – Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on sustainable finance*, 2018, p. 11, 88 et 89.

¹³ OCDE, *Sustainable and Resilient Finance: Making sense of the environmental pillar in ESG investing*, 2020.

¹⁴ Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable, *Financing a sustainable European economy – Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on sustainable finance*, 2018, p. 11.

¹⁵ Commission européenne, *Impact assessment accompanying the proposal for a directive on corporate sustainability reporting*, 2021.

des normes y afférentes peuvent faire grimper les coûts financiers des activités durables¹⁶. Dans certains cas, les projets durables nécessitent une aide publique pour être financièrement viables (et donc financièrement attractifs)¹⁷. Par exemple, les projets d'adaptation aux effets du changement climatique requièrent souvent des financements importants en amont, ne génèrent pas de flux stable de recettes et s'accompagnent, au-delà de leur durée de vie, d'avantages non financiers difficiles à évaluer en termes économiques;

- **le manque de clarté sur les besoins en investissements durables et sur les projets disponibles.** Dans certains secteurs et régions, les investisseurs prêts à s'engager dans des investissements durables manquent d'informations sur les besoins en la matière et sur les projets disponibles. Parfois, le manque de projets disponibles s'explique par les capacités ou le savoir-faire insuffisants des promoteurs de projets privés et des pouvoirs publics. Ce problème se pose en particulier pour les projets d'infrastructures durables, dont la conception, le financement et la mise en œuvre sont complexes, mais qui sont nécessaires à une transition vers une économie sobre en carbone et résiliente au changement climatique¹⁸.

06 L'UE a reconnu qu'une intervention publique était nécessaire pour résoudre ces problèmes. Elle a notamment pris acte de la nécessité d'une stratégie cohérente combinant mesures pour réglementer les marchés financiers et soutien financier aux investissements durables. Les mesures réglementaires de l'UE ciblant les investisseurs, les entreprises et d'autres acteurs des marchés financiers peuvent contribuer à réorienter les financements privés vers les investissements durables.

07 Les recommandations que le groupe d'experts à haut niveau a formulées ont servi de base au plan d'action de la Commission de 2018 sur le financement de la croissance durable¹⁹ (ci-après le «plan d'action»). Ce plan prévoit 10 «actions» (voir *figure 1*).

¹⁶ FMI, *Global Financial Stability Report, October 2019, chapitre 6 – Sustainable Finance*, 2019.

¹⁷ Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable, *Financing a sustainable European economy – Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on sustainable finance*, 2018, p. 9.

¹⁸ *Idem*, p. 35.

¹⁹ Commission européenne, Communication «Plan d'action: financer la croissance durable», 2018.

Figure 1 – Les dix actions du plan d'action



Action n° 1 – Taxinomie de l'UE: établir un système européen de classification des activités économiques et des investissements en fonction de leur caractère durable



Action n° 2 – Normes et labels: introduire des normes et des labels à l'échelle de l'UE pour les produits financiers «durables» afin d'aider les investisseurs à repérer les possibilités d'investissements durables



Action n° 3 – Soutien à l'investissement: utiliser les financements de l'UE pour soutenir l'investissement privé durable, notamment au titre du programme InvestEU



Action n° 4 – Conseil en investissement: introduire des exigences pour que les organismes qui vendent les produits financiers soient tenus de fournir aux investisseurs des conseils sur le caractère durable de ces produits



Action n° 5 – Indicateurs de référence en matière de durabilité: élaborer des indicateurs de référence pour permettre aux investisseurs d'évaluer la performance des produits financiers liés à des investissements durables



Action n° 6 – Notations de crédit: encourager les agences de notation et les prestataires d'études de marché à mieux intégrer les aspects liés à la durabilité dans les informations qu'ils fournissent aux investisseurs



Action n° 7 – Devoirs des investisseurs: encourager les investisseurs institutionnels à prendre en considération la durabilité dans leurs décisions d'investissement et à en informer les entreprises et les ménages qui forment leur clientèle



Action n° 8 – Exigences prudentielles: explorer la meilleure manière d'intégrer les aspects liés à la durabilité dans les «exigences prudentielles» qui obligent les banques et les compagnies d'assurance à maintenir une réserve d'actifs sûrs



Action n° 9 – Publication d'informations en matière de durabilité: améliorer la publication, par les entreprises, d'informations sur les questions de durabilité, en particulier liées au climat

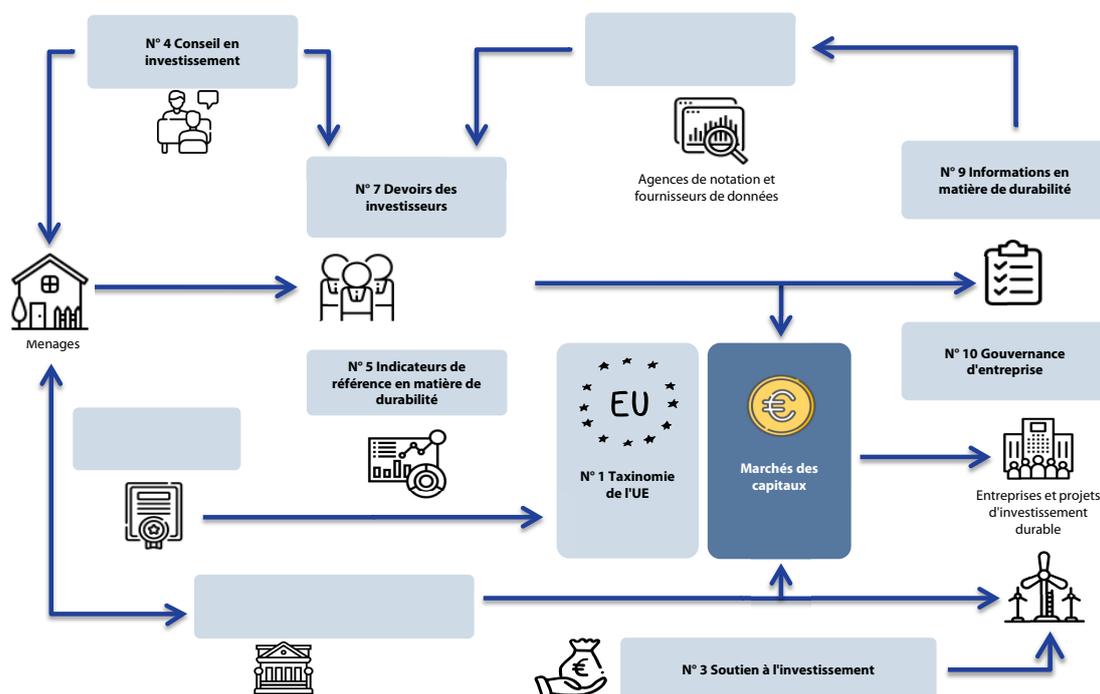


Action n° 10 – Gouvernance d'entreprise: renforcer la gouvernance d'entreprise de sorte à encourager les acteurs financiers à adopter une perspective à plus long terme et davantage axée sur la durabilité

Source: Cour des comptes européenne, sur la base des informations fournies par la Commission européenne.

08 La [figure 2](#) montre la complexité et l'interconnexion des différentes actions proposées dans le plan d'action pour les principaux acteurs de la finance durable.

Figure 2 – Les parties prenantes et les actions du plan d'action

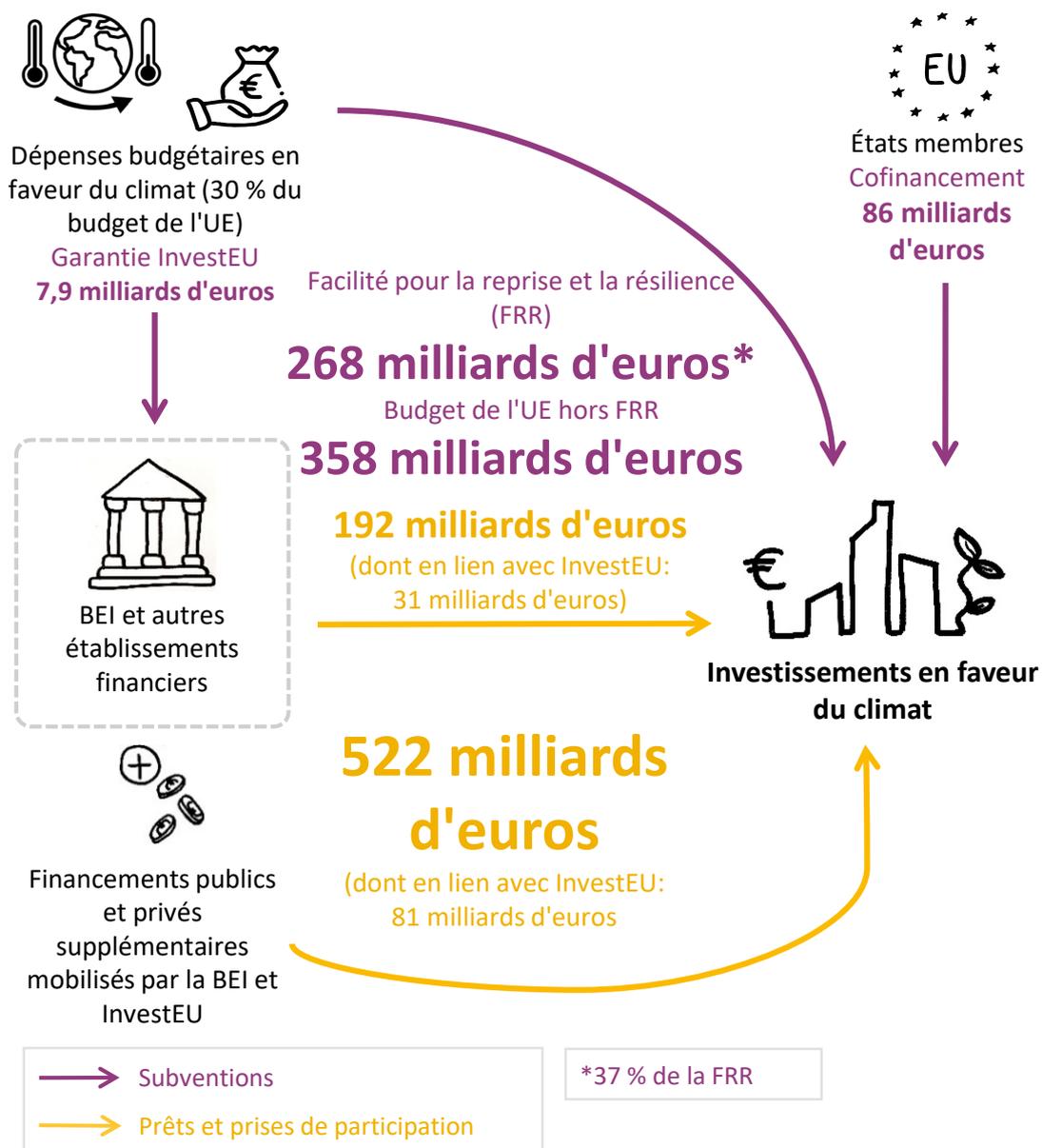


Source: Cour des comptes européenne, sur la base des informations fournies par la Commission européenne.

09 Au titre du cadre financier pluriannuel 2021-2027, l'UE prévoit de soutenir les investissements publics et privés en consacrant au moins 30 % de son budget à l'action pour le climat. La contribution du budget de l'UE est estimée à environ 358 milliards d'euros, y compris la garantie budgétaire de 7,9 milliards d'euros liée à InvestEU. En outre, les États membres devront consacrer à l'action pour le climat au moins 37 % des financements qu'ils reçoivent au titre de la facilité pour la reprise et la résilience (FRR), ce qui, selon les estimations, représenterait environ 268 milliards d'euros.

Parallèlement, la Banque européenne d'investissement (BEI) prévoit d'octroyer environ 192 milliards d'euros de financements en faveur de l'action pour le climat et de la durabilité, en tablant sur le maintien de son volume global de financement. L'objectif combiné d'InvestEU et de la BEI est de mobiliser des investissements publics et privés supplémentaires de l'ordre de 522 milliards d'euros auprès d'autres investisseurs dans l'action pour le climat. Au total, sur la période 2021-2027, le soutien financier de l'UE pourrait contribuer à fournir chaque année plus de 200 milliards d'euros des quelque 1 000 milliards d'euros requis annuellement (voir point 04). La [figure 3](#) offre une vue d'ensemble du soutien que l'UE et la BEI prévoient d'apporter aux investissements durables dans les domaines de l'action pour le climat et de la durabilité environnementale au cours de la période 2021-2027.

Figure 3 – Soutien de l'UE à l'action pour le climat prévu pour la période 2021-2027



Source: Cour des comptes européenne, sur la base du CFP 2021-2027 et de la feuille de route de la BEI en tant que banque du climat.

Étendue et approche de l'audit

10 Notre objectif était d'évaluer si la Commission agissait de manière appropriée pour réorienter les financements vers les investissements durables. Pour ce faire, nous avons cherché à déterminer si les mesures du plan d'action:

- a) répondaient aux problèmes clés décrits plus haut (point **05**), à savoir:
 - i) le fait que le marché ne tienne pas compte des coûts environnementaux et sociaux des activités non durables;
 - ii) le manque de transparence sur ce qui est durable;
 - iii) les coûts financiers et risques plus élevés associés à certains investissements durables;
 - iv) le manque de clarté sur les besoins en investissements durables et sur les projets disponibles;
- b) étaient mises en œuvre comme prévu.

Nous avons également évalué si l'aide financière de l'UE s'appuyait sur l'application de critères cohérents en matière de durabilité et contribuait à soutenir les investissements durables.

11 Nous observons que, compte tenu de la nature, du type et du calendrier des mesures prévues dans le plan d'action, il est trop tôt pour évaluer l'efficacité avec laquelle elles permettent de réorienter les financements privés et publics vers les investissements durables.

12 Le rapport donne une vue d'ensemble des actions menées par l'UE en faveur de la finance durable. Il souligne les défis et les risques auxquels la Commission doit répondre pour que la stratégie en matière de finance durable soit couronnée de succès. Notre rapport se veut pertinent pour la mise en œuvre de la stratégie de financement de la transition vers une économie durable adoptée en 2021²⁰. Comme l'indique la Commission dans sa communication relative à cette stratégie, celle-ci permettra de parachever et de consolider le cadre de l'UE en matière de finance durable, dont les premiers jalons ont été posés par les mesures du plan d'action

²⁰ Commission européenne, *Communication on the Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*, 2021.

de 2018. L'*annexe VI* recense les actions de la nouvelle stratégie pour lesquelles nos recommandations sont pertinentes.

13 Notre audit a reposé sur:

- l'examen des propositions, orientations et rapports de la Commission relatifs à la finance durable, notamment en ce qui concerne la taxinomie de l'UE, la labellisation des produits financiers durables et la publication d'informations relatives à la durabilité;
- l'analyse des dispositions pertinentes de la législation de l'UE en vigueur et des propositions réglementaires liées au plan d'action ainsi que des principaux programmes de dépenses financés sur le budget de l'UE pour 2014-2020 et 2021-2027 (Fonds européen de développement régional, Fonds de cohésion, Fonds pour une transition juste, mécanisme pour l'interconnexion en Europe, EFSI/InvestEU et facilité pour la reprise et la résilience);
- l'examen de publications de chercheurs, de groupes de réflexion, d'organisations internationales et des organes et institutions de l'UE compétents concernant la finance durable;
- l'analyse du portefeuille d'investissements de l'EFSI et l'examen de l'application, par la BEI, des normes environnementales et sociales dans une sélection aléatoire de 12 opérations contribuant à l'action pour le climat;
- des entretiens avec des agents de la Commission et de la BEI;
- des contributions écrites et orales d'experts externes qui ont éclairé l'analyse de l'environnement d'audit et donné leur avis sur le projet d'observations et de conclusions.

14 Notre audit n'a pas porté sur les actions visant à promouvoir la finance durable mises en œuvre par la Banque centrale européenne ou les autorités nationales. En raison des restrictions liées à la pandémie de COVID-19, nous n'avons pas été en mesure d'effectuer des visites sur place auprès des autorités nationales et de projets d'investissement soutenus par l'EFSI.

Observations

Les actions de l'UE en faveur de la finance durable étaient nécessaires, mais elles ne répondent pas à tous les problèmes importants

15 Dans cette partie du rapport, nous examinons si les actions de l'UE énoncées dans son plan d'action répondent aux problèmes relevés au point **05**, notamment en ce qui concerne la transparence sur la durabilité et les effets externes négatifs. Nous analysons également les progrès accomplis dans la mise en œuvre des différentes mesures du plan d'action et mettons en évidence les risques correspondants.

Les actions prévues sont à juste titre axées sur l'amélioration de la transparence à propos de ce qui est durable

16 Nous avons constaté que sept des dix actions du plan²¹ visaient à réorienter les financements vers les investissements durables en améliorant la transparence concernant le caractère durable des activités économiques et des produits financiers. La Commission a ainsi instauré un système commun de classification des activités durables appelé «taxinomie de l'UE» (action n° 1). Ce système s'appuie sur les travaux du groupe d'experts techniques ad hoc. La taxinomie de l'UE doit servir de base aux autres actions, qui nécessitent une définition claire de ce qui est «durable».

17 Pour aider les investisseurs à repérer les possibilités d'investissements durables, la Commission a proposé de mettre en place des normes et des labels à l'échelle de l'UE pour les produits financiers «durables» (action n° 2), des exigences en matière de conseil aux investisseurs sur le caractère durable des produits financiers (action n° 4), ainsi que des repères pour permettre aux investisseurs d'évaluer la performance financière des investissements durables (action n° 5).

18 Elle a également proposé que les agences de notation et les prestataires d'études de marché intègrent mieux les aspects liés à la durabilité dans les informations qu'ils fournissent aux investisseurs (action n° 6) et que les fournisseurs de produits financiers et les conseillers financiers informent leurs clients sur l'exposition aux risques en matière de durabilité qu'impliquent les décisions d'investissement (action n° 7). En ce qui concerne les entreprises, le plan d'action prévoit une amélioration des

²¹ Les actions n°s 1, 2, 4, 5, 6, 7 et 9.

informations qu'elles publient sur les questions de durabilité, en particulier liées au climat (action n° 9).

19 Outre les mesures relatives à la transparence, le plan d'action prévoyait d'étudier la meilleure manière d'intégrer des considérations liées à la durabilité dans les «exigences prudentielles» imposées aux banques et aux entreprises d'assurance (action n° 8) et de promouvoir une gouvernance d'entreprise axée sur la durabilité et le long terme (action n° 10).

20 Enfin, la Commission a prévu d'accroître les investissements durables en appliquant un cadre de finance durable et des outils en la matière dans le cadre des Fonds de l'UE, et notamment dans celui de l'EFSI et du programme InvestEU (action n° 3). Cette dernière action est la seule qui visait à réduire les risques et les coûts associés aux investissements durables et à encourager le développement de projets durables. Nous traitons de l'EFSI et du programme InvestEU aux points [54](#) à [73](#).

21 Globalement, nous avons constaté que le plan d'action tenait compte des principales recommandations formulées par le groupe d'experts à haut niveau dans son rapport final (point [07](#) et [annexe I](#)). La Commission a considéré à juste titre l'élaboration de la taxinomie de l'UE (action n° 1) comme la mesure la plus importante et la plus urgente.

Les mesures destinées à la prise en considération des coûts environnementaux et sociaux des activités non durables étaient insuffisantes

22 Nous avons observé que le plan d'action ne s'accompagnait d'aucune mesure visant spécifiquement à résoudre la question des coûts environnementaux et sociaux des activités non durables (voir point [05](#)) et qu'il ne faisait pas mention de ce problème sous-jacent, dont l'importance était pourtant soulignée dans le rapport final du groupe d'experts à haut niveau. La Commission travaille sur un certain nombre de mesures visant une meilleure prise en compte du coût environnemental des émissions de gaz à effet de serre et des autres effets néfastes pour l'environnement (découlant, par exemple, de la pollution de l'air, du bruit ou de la diminution du capital naturel) et susceptibles de contribuer à réorienter les financements vers les investissements durables. Nous apportons des informations sur certaines de ces mesures aux points suivants.

23 Comme indiqué dans de précédents rapports, les prix du carbone doivent être suffisamment élevés pour vraiment encourager à atteindre les objectifs de l'action pour le climat²². En 2020, la Commission a entamé les travaux sur la réforme du SEQE-UE afin d'atteindre l'objectif de réduction de 55 % des émissions à l'horizon 2030 et celui de zéro émission nette de gaz à effet de serre fixé pour 2050²³. Dans le cadre du SEQE-UE, les secteurs de l'industrie lourde, de la production d'électricité et de chaleur, et de l'aviation commerciale doivent se procurer des quotas pour leurs émissions de carbone excédentaires²⁴. Le prix du carbone est déterminé par le jeu de l'offre et de la demande de ces quotas. Certains experts ont suggéré d'introduire des «fourchettes de prix», ou à tout le moins un prix minimal, pour les émissions de gaz à effet de serre afin de stabiliser et d'augmenter progressivement le prix des quotas sur le marché²⁵. D'autres estiment que les mesures visant à garantir la stabilité du marché ont jusqu'ici été pertinentes, mais qu'il conviendra de les revoir à l'avenir²⁶.

24 Le SEQE-UE ne couvre actuellement qu'environ 40 % des gaz à effet de serre émis dans l'Espace économique européen²⁷. Les émissions restantes relèvent du règlement de l'UE sur la répartition de l'effort²⁸. Les États membres sont quant à eux responsables de la réduction des émissions dans des secteurs tels que les transports et le bâtiment, qui contribuent à l'augmentation des émissions²⁹. Au moment de l'audit, 14 États membres avaient annoncé ou adopté une certaine forme de taxe carbone ou de mécanisme de tarification, avec des différences notables en ce qui concerne les secteurs couverts et le prix assigné aux émissions de gaz à effet de serre³⁰. Selon la Banque centrale européenne, aucun de ces mécanismes ne prévoyait d'augmenter

²² Cour des comptes européenne, *Le système d'échange de quotas d'émission de l'UE: l'allocation de quotas à titre gratuit devrait être mieux ciblée*, 2020.

²³ Commission européenne, *Changement climatique – mise à jour du système d'échange de quotas d'émission de l'Union*, 2020.

²⁴ Directive 2003/87/CE établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté et modifiant la directive 96/61/CE du Conseil.

²⁵ CERRE, *The Covid-19 crisis: a crash test for EU Energy and Climate Policies*, 2020.

²⁶ ERCST, *The Review of the Market Stability Reserve (MSR)*, 2021.

²⁷ Partenariat international d'action sur le carbone, *EU Emissions Trading System (EU ETS)*, 2021.

²⁸ Règlement (UE) 2018/842 sur la répartition de l'effort, 2018.

²⁹ AEE, *Trends and projections in Europe 2020* 2020.

³⁰ Taxfoundation.org, *Carbon Taxes in Europe*, 2020.

systématiquement les prix du carbone pour atteindre les objectifs nationaux de réduction des émissions³¹.

25 Faute de dispositifs équivalents de tarification du carbone dans les pays tiers, le risque est que la production soit délocalisée, quittant l'UE pour des pays appliquant des politiques climatiques moins strictes. Une telle «fuite de carbone» pourrait pousser les émissions à la hausse plutôt qu'à la baisse. Pour remédier à ces problèmes, la Commission a proposé d'avancer dans le dossier du «mécanisme d'ajustement carbone aux frontières»³². Ce mécanisme viserait à faire en sorte que le prix des produits importés rende mieux compte de leur teneur en carbone. La Commission a prévu de publier une proposition en ce sens au deuxième trimestre de 2021³³.

26 Les subventions sur les produits à forte intensité de carbone favorisent aussi les activités non durables. Par exemple, certains États membres continuent d'accorder des subventions en faveur des combustibles fossiles et dépensent en moyenne 55 milliards d'euros par an pour soutenir la production et la consommation de pétrole, de gaz et de charbon³⁴. La Commission a demandé aux États membres de présenter dans leurs plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat des mesures visant à éliminer progressivement les subventions en faveur des énergies fossiles. Selon la Commission³⁵, 13 États membres³⁶ ont fait part de leur intention d'adopter des plans de suppression progressive des subventions aux combustibles fossiles, mais six d'entre eux seulement (l'Allemagne, l'Espagne, la France, la Lettonie, la Lituanie et l'Autriche) ont arrêté un calendrier pour ce faire.

³¹ BCE, *The implications of fiscal measures to address climate change*, 2020.

³² Section 2.1.1. du document COM(2019) 640 final intitulé «Le pacte vert pour l'Europe».

³³ Commission européenne, *Programme de travail de la Commission pour 2021*.

³⁴ Euractiv, *EU countries have 'no concrete plans' to phase out fossil fuel subsidies: report*, 2019.

³⁵ *Annexe 2 du document COM(2020) 950 final – Rapport 2020 sur l'état de l'union de l'énergie en vertu du règlement (UE) 2018/1999 sur la gouvernance de l'union de l'énergie et de l'action pour le climat*.

³⁶ Belgique, Bulgarie, Danemark, Allemagne, Grèce, Espagne, France, Italie, Lettonie, Lituanie, Autriche, Portugal et Finlande.

Plusieurs mesures ont enregistré des retards et nécessitent des interventions supplémentaires pour devenir opérationnelles

27 Les dix actions du plan d'action, déclinées en 27 mesures ayant des échéances distinctes, devaient être menées à bien pour la fin de 2019 au plus tard (*annexe II*). La Commission n'a fait rapport qu'en juillet 2021 sur les progrès réalisés par rapport aux objectifs du plan d'action.

28 Nous avons examiné la nature des mesures prévues et l'état de leur mise en œuvre au 7 juillet 2021. Il ressort de notre examen que, 18 mois environ après l'expiration du délai, 21 mesures avaient été menées à bien, tandis que la mise en œuvre de six autres (dont deux mesures récurrentes) était toujours en cours. La mise en œuvre de 11 des 21 mesures menées à bien a enregistré des retards par rapport aux délais fixés dans le plan d'action (*tableau 1*).

Tableau 1 – Mise en œuvre des mesures du plan d'action au 7 juillet 2021

Actions		Mesures	
Objectif 1 – Réorienter les flux de capitaux vers les investissements durables			
1	Établir une taxinomie de l'UE pour les activités durables sur le plan environnemental	✓	1) Proposition de règlement sur la taxinomie
		✓	2) Critères de taxinomie de l'UE pour l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets
		✗	3) Critères de taxinomie de l'UE pour les autres objectifs environnementaux
2	Créer des normes et des labels pour les produits financiers verts	✓	4) Rapport du groupe d'experts techniques relatif à la norme de l'UE en matière d'obligations vertes
		✗	5) Acte délégué sur le contenu du prospectus pour les émissions d'obligations vertes
		✓	6) Évaluation de l'application du label écologique de l'UE à des produits financiers
3	Favoriser l'investissement dans des projets durables	↻	7) Améliorer l'efficacité et l'impact des instruments visant à soutenir les investissements durables dans l'UE et les pays partenaires
4	Intégrer la durabilité dans le conseil en investissement	✓	8) Règlements délégués sur les préférences des clients en matière de durabilité pour les investissements dans le cas des entreprises d'investissement et des entreprises et courtiers d'assurances

Actions		Mesures	
		☑	9) Orientations de l'AEMF à l'intention des conseillers en investissement et des gestionnaires de portefeuille
5	Élaborer des indicateurs de référence en matière de durabilité	☑	10) Règlement délégué sur la prise en compte des facteurs ESG dans les indices de référence
		☑	11) Création des indices de référence «transition climatique» et «accord de Paris»
		☑	12) Rapport du groupe d'experts techniques relatif aux indices de référence en matière climatique
Objectif 2 – Intégrer systématiquement la durabilité dans la gestion des risques en matière financière			
6	Mieux intégrer la durabilité dans les notations et les études de marché	⊗	13) Rapport de la Commission sur l'état d'avancement des actions impliquant les agences de notation de crédit
		☑	14) Évaluation de l'AEMF relative aux pratiques en vigueur sur le marché de la notation de crédit; Orientations de l'AEMF sur les exigences en matière de publication d'informations ESG applicables aux notations de crédit
		☑	15) Étude sur la durabilité dans les notations de crédit et les études de marché
7	Clarifier les devoirs des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs	☑	16) Proposition de la Commission relative à un règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers
8	Intégrer la durabilité dans les exigences prudentielles	☑	17) Analyses et éventuel ajustement des exigences de fonds propres pour les banques
		☑	18) Avis de l'AEAPP sur la manière dont les assureurs peuvent contribuer à la détection, à la mesure et à la gestion des risques liés au changement climatique
Objectif 3 – Favoriser la transparence et une vision à long terme dans les activités économiques et financières			
9	Renforcer les exigences en matière de publication d'informations sur la durabilité par les entreprises	☑	19) Conclusions de la Commission concernant le (bilan de qualité du) cadre législatif actuel de l'UE sur les informations à publier par les entreprises
		☑	20) Révision des lignes directrices sur l'information non financière en ce qui concerne les informations en rapport avec le climat
		☑	21) Proposition de la Commission relative à un règlement imposant aux gestionnaires d'actifs et aux investisseurs institutionnels de divulguer la manière dont ils tiennent compte des facteurs de durabilité dans leur prise de décision en matière d'investissements

Actions		Mesures					
		✓	22) Mise en place du laboratoire européen sur la publication d'informations par les entreprises au sein du groupe consultatif pour l'information financière en Europe (EFRAG)				
		↻	23) <i>Mesure récurrente: Demande systématique adressée par la Commission à l'EFRAG afin qu'il évalue l'incidence des nouvelles normes IFRS sur les investissements durables</i>				
		✓	24) Demande de la Commission à l'EFRAG en vue d'étudier un modèle de substitution pour l'évaluation de la juste valeur des portefeuilles d'investissement à long terme				
		✗	25) Rapport de la Commission concernant l'incidence de la norme IFRS 9 sur les investissements à long terme				
10	Favoriser une gouvernance durable des entreprises et atténuer le court-termisme des marchés des capitaux	✓	26) Évaluation des moyens envisageables pour promouvoir une gouvernance durable des entreprises				
		✓	27) Rapport de l'AEMF, de l'ABE et de l'AEAPP sur les pressions à court terme injustifiées				
✓	Mise en œuvre dans les délais	✓	Mise en œuvre avec retard	✗	Pas encore mise en œuvre	↻	Récurrente

Source: Cour des comptes européenne.

29 Nous avons constaté que la Commission n'avait pas défini d'indicateurs pour le suivi et l'établissement de rapports concernant les résultats des mesures du plan d'action. Cet aspect est particulièrement important étant donné que le succès du plan d'action dépend du degré d'adoption de mesures qui ont un caractère volontaire (*annexe II*). Sans ces indicateurs, il sera impossible de suivre les progrès réalisés ou d'évaluer la performance de toute stratégie de l'UE visant à réorienter les financements vers les investissements durables.

La taxinomie de l'UE a été retardée et les questions en suspens doivent être résolues avant qu'elle ne puisse être pleinement déployée

30 Avant que la Commission ne propose une taxinomie de l'UE, certains États membres avaient tenté d'atténuer le risque d'écoblanchiment en élaborant leur propre taxinomie, si bien qu'il existait toute une série de labels et de normes³⁷. En dehors de l'Union, certains pays, parfois inspirés par les travaux de celle-ci, sont également en train d'élaborer leur propre taxinomie³⁸. La taxinomie de l'UE se veut un

³⁷ Parlement européen, *Sustainable finance – EU Taxonomy*.

³⁸ Plateforme internationale sur la finance durable, *Annual Report*, octobre 2020.

système de classification des activités économique en fonction de leur caractère durable et sur la base de preuves scientifiques. Elle a avant tout été conçue à l'usage des émetteurs de titres et d'obligations, des investisseurs institutionnels, des gestionnaires d'actifs et des autres acteurs des marchés financiers qui proposent des produits financiers dans l'UE, ainsi que des banques centrales³⁹ (*encadré 1*). Les autorités publiques peuvent en outre s'en servir pour classer leurs activités en fonction de leur durabilité.

Encadré 1

La politique de la BCE vise à soutenir l'utilisation d'obligations conformes à la taxinomie de l'UE

La Banque centrale européenne a décidé qu'à compter du 1^{er} janvier 2021, les obligations à coupons liées à la taxinomie de l'UE ou à certains objectifs de développement durable deviendraient admissibles en tant que garanties (actifs garantissant des prêts)⁴⁰. Cette mesure pourrait favoriser le succès des obligations conformes à la taxinomie de l'UE si des indicateurs de performance clés liés à la taxinomie sont définis pour ces obligations⁴¹.

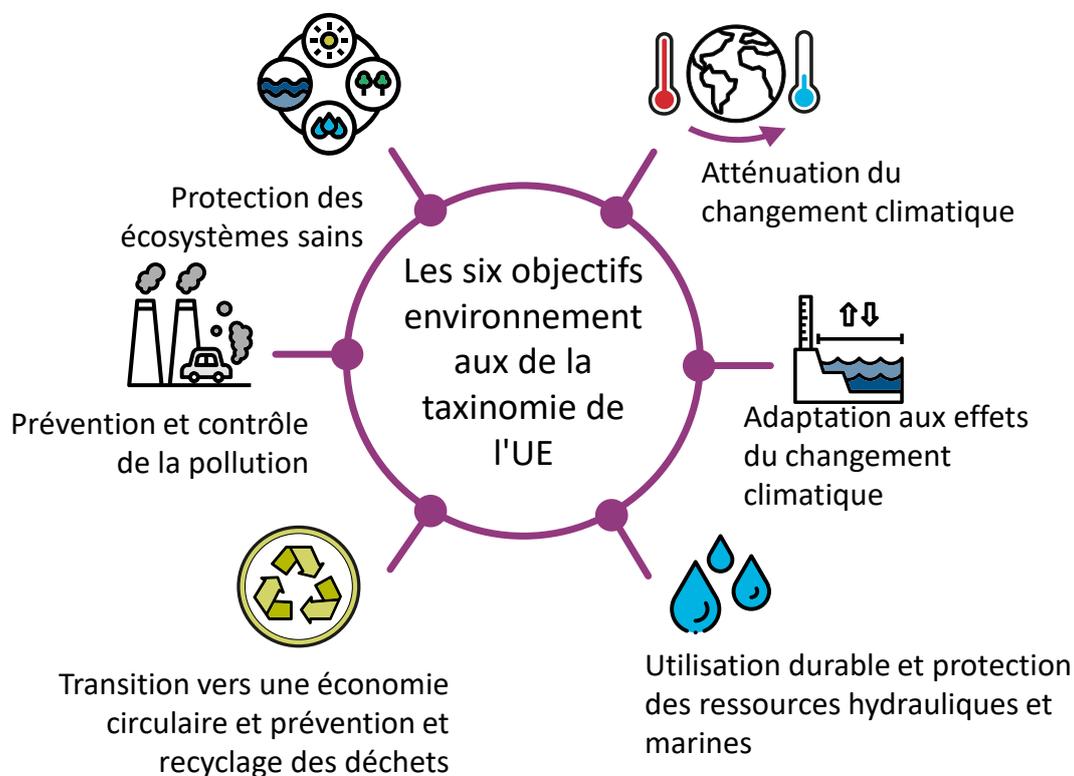
31 La Commission a décidé d'introduire la taxinomie de l'UE au moyen d'un règlement qui en établit le cadre et en adoptant une série d'actes législatifs précisant les critères de cette taxinomie qui doivent servir à évaluer la durabilité environnementale des activités économiques. La taxinomie de l'UE couvre six objectifs environnementaux (*figure 4*). Pour être considérées comme durables, les activités doivent contribuer de manière substantielle à au moins l'un de ces objectifs et ne pas causer de préjudice important aux cinq autres.

³⁹ Groupe d'experts techniques sur la finance durable, *Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance*, 2020, p. 26 à 50.

⁴⁰ Banque centrale européenne, *ECB to accept sustainability-linked bonds as collateral*, 2020.

⁴¹ Fitch Ratings, *ECB's Green Bonds Buying to Boost Eligible Issuers' Liquidity*, 2020.

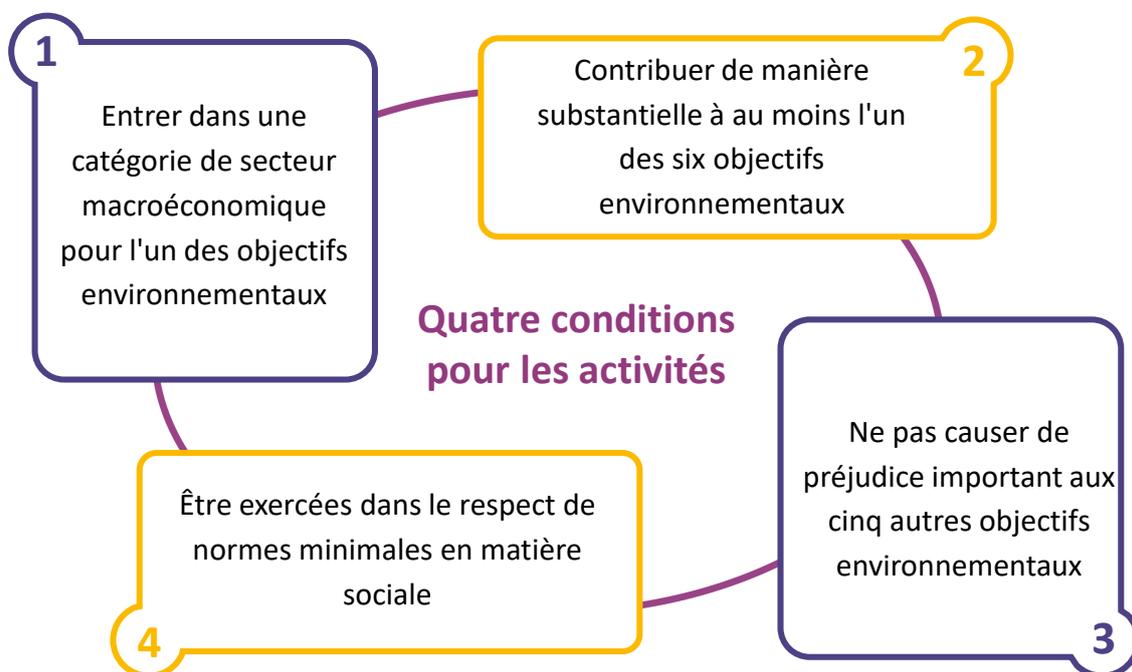
Figure 4 – Les six objectifs environnementaux couverts par la taxinomie de l'UE



Source: Cour des comptes européenne.

32 Pour être considérée comme écologiquement durable au sens du règlement sur la taxinomie, une activité économique doit remplir les quatre conditions présentées à la [figure 5](#).

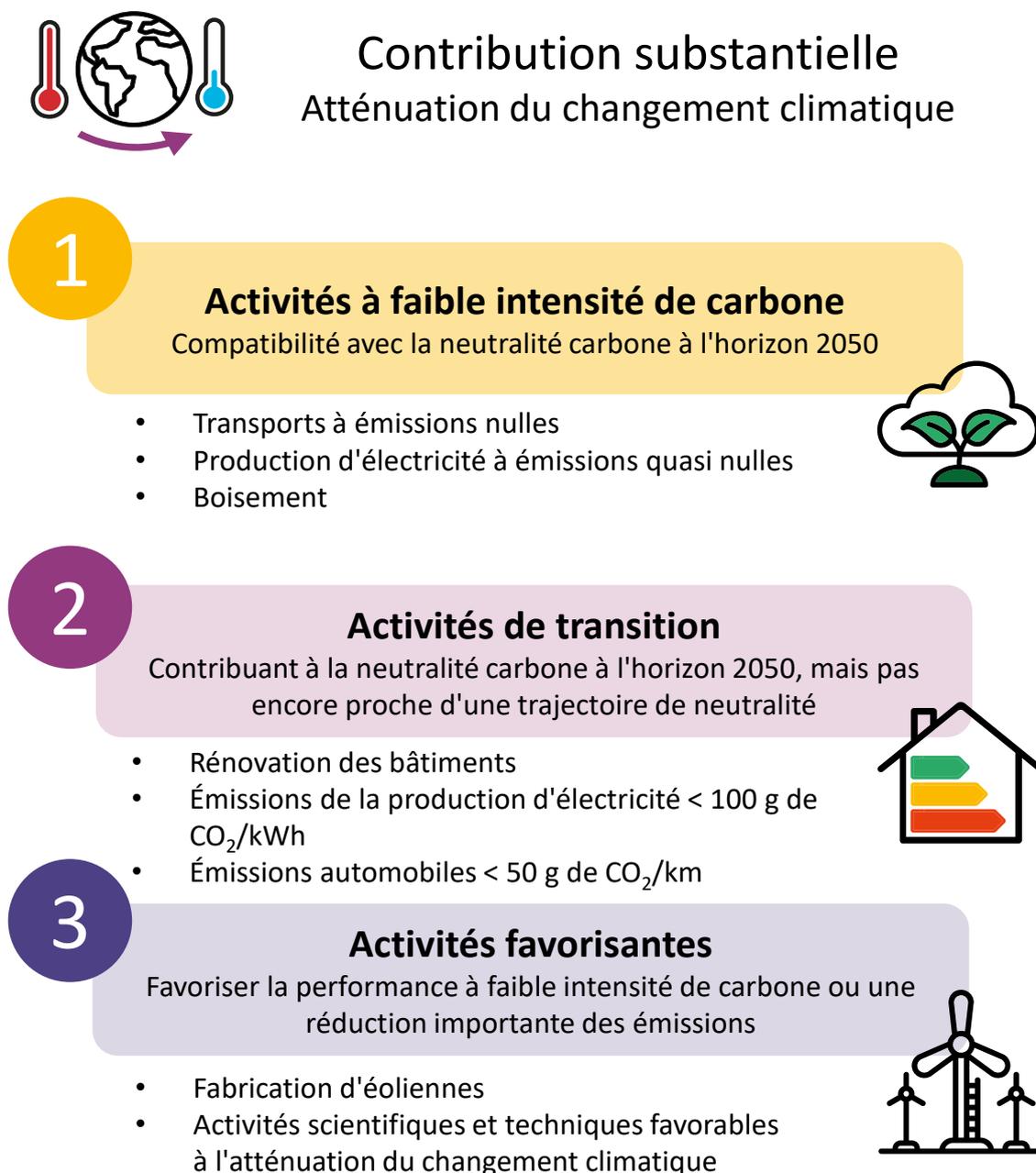
Figure 5 – Les quatre conditions à remplir par une activité pour être considérée comme écologiquement durable



Source: Cour des comptes européenne.

33 La liste des activités couvertes par la taxinomie de l'UE peut changer au fil du temps. Le règlement sur la taxinomie reconnaît qu'il convient de revoir périodiquement la liste des activités et les critères y afférents afin de tenir compte de l'évolution des technologies et de la législation. La *figure 6* ci-après présente des exemples d'activités conformes à la taxinomie de l'UE qui contribuent substantiellement à l'atténuation du changement climatique.

Figure 6 – Activités qui, selon la taxinomie de l'UE, contribuent substantiellement à atténuer le changement climatique



Source: Cour des comptes européenne.

34 Nous avons constaté que la taxinomie de l'UE a été élaborée avec un retard considérable. Le règlement sur la taxinomie a été présenté par la Commission en mai 2018, comme cela était prévu, mais il n'a été adopté par les colégislateurs de l'Union qu'en juin 2020. Ce retard a également une incidence sur la mise en œuvre d'autres mesures du plan d'action qui nécessitent une définition claire de ce qui est «durable», en particuliers celles relatives à la publication d'informations en matière de durabilité et à la labellisation des produits financiers. En juin 2021, la Commission a

adopté l'acte législatif établissant les critères de taxinomie de l'UE pour l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets, acte dont l'entrée en vigueur est prévue en janvier 2022. En ce qui concerne les quatre autres objectifs environnementaux définis dans la taxinomie de l'UE, la Commission a désigné un nouveau groupe d'experts (la «plateforme sur la finance durable»⁴²) chargé d'élaborer une proposition d'ici à la fin décembre 2021, dans la perspective d'une entrée en vigueur des actes législatifs en janvier 2023. La plateforme soumettra également un rapport à la Commission sur l'élargissement de la taxinomie de l'UE afin que cette dernière couvre aussi des objectifs sociaux et le respect de normes minimales en matière sociale⁴³. Par ailleurs, la Commission consulte également le groupe d'experts des États membres, composé d'experts des 27 pays de l'UE. La chronologie de la taxinomie de l'UE est présentée synthétiquement à l'*annexe IV*.

35 Il ressort de notre analyse et des commentaires des parties prenantes⁴⁴ que le caractère durable de certaines activités et technologies ayant des répercussions considérables sur l'environnement reste à déterminer. C'est par exemple le cas pour l'agriculture, la production d'électricité à partir de gaz naturel⁴⁵ et l'énergie nucléaire (*encadré 2*).

⁴² Commission européenne, *Platform on sustainable finance*.

⁴³ Commission européenne, *Platform on sustainable finance, Technical work: Subgroups*.

⁴⁴ Commission européenne, *Avis reçus dans le cadre de l'initiative «Finance durable: le système de classification de l'UE pour les investissements verts»*.

⁴⁵ Commission européenne, *Règlement délégué complétant le règlement (UE) 2020/852 par les critères d'examen technique permettant de déterminer si une activité économique contribue substantiellement à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation à ses effets, 2021*.

Encadré 2

La taxinomie de l'UE et l'énergie nucléaire

Le groupe d'experts techniques chargé de définir les critères de taxinomie de l'UE a trouvé des éléments attestant la contribution potentielle du nucléaire à la réduction des émissions. Cependant, **les experts n'ont pas été en mesure de conclure que l'énergie nucléaire ne causait pas de préjudice important aux autres objectifs environnementaux**. Ils ont recommandé de réaliser des travaux techniques supplémentaires concernant les aspects du nucléaire liés au principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» avant d'inclure cette énergie dans la taxinomie de l'UE⁴⁶. Le 29 mars 2021, le Centre commun de recherche a publié une évaluation technique détaillée concernant l'énergie nucléaire à la lumière du principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» prévu par le règlement sur taxinomie⁴⁷, évaluation à laquelle la Commission est en train de donner suite.

36 Nous avons constaté que la taxinomie de l'UE risquait de ne pas être suffisamment efficace pour soutenir l'engagement de l'UE à parvenir à la neutralité carbone à l'horizon 2050⁴⁸ si les actes délégués venaient à affaiblir les critères scientifiquement fondés proposés par le groupe d'experts techniques⁴⁹. En particulier, nous avons observé que la proposition de la Commission de 2020⁵⁰ allait à l'encontre de celle du groupe d'experts techniques en classant certaines centrales électriques alimentées au gaz comme durables sans exiger qu'elles atteignent la neutralité carbone à l'horizon 2050 comme le proposaient les experts. La Commission a temporairement exclu les critères de taxinomie de l'UE pour les centrales au gaz du

⁴⁶ Groupe d'experts techniques sur la finance durable, *Taxonomy Report: Technical Annex*, 2020.

⁴⁷ Centre commun de recherche, *Technical assessment of nuclear energy with respect to the 'do no significant harm' criteria of Regulation (EU) 2020/852 ('Taxonomy Regulation')*, 2021.

⁴⁸ Groupe d'experts techniques sur la finance durable, *Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance*, 2020, p. 53.

⁴⁹ Lettre ouverte de 123 scientifiques, *How will the European Union's Green Deal protect our future if its definitions of Greenness are not aligned with its own ambition of net zero greenhouse gases by 2050?*

⁵⁰ Commission européenne, *Projet de règlement délégué relatif au système de classification de l'UE pour les investissements verts*, 2020, annexe I, p. 112.

projet d'acte délégué publié en avril 2021, prévoyant de les intégrer plus tard dans l'année⁵¹.

37 La contribution de la taxinomie de l'UE et de ses systèmes de labellisation à la réorientation des financements privés vers les investissements durables dépendra également de leur évolution future. Selon le règlement sur la taxinomie de l'UE, celle-ci pourrait comporter à l'avenir des critères permettant de déterminer quelles activités causent un préjudice important à l'environnement (la «taxinomie brune») ainsi qu'à d'autres objectifs en matière de durabilité, notamment des objectifs sociaux (la «taxinomie sociale»)⁵². L'adoption volontaire peut s'avérer difficile étant donné que, pris ensemble, le règlement sur la taxinomie et les actes délégués, qui ne concernent que deux des six objectifs environnementaux, représentent déjà plus de 500 pages⁵³. La Commission est en train de développer des outils numériques pour faciliter l'utilisation de la taxinomie et la communication d'informations sur la durabilité⁵⁴.

La Commission a accompli certains progrès en vue de l'amélioration des informations fournies aux investisseurs sur les possibilités d'investissements durables

38 Les actions n^{os} 2, 4 et 5 du plan d'action visent à créer des outils permettant d'informer les investisseurs sur les possibilités d'investissements durables, et d'utiliser la taxinomie de l'UE. Ces outils peuvent inciter les investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension, à réorienter leurs financements vers de tels investissements (*encadré 3*).

⁵¹ Commission européenne, *Sustainable Finance Package*, 2021.

⁵² Règlement sur la taxinomie, à savoir le [règlement \(UE\) 2020/852](#) sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, considérant 59.

⁵³ Commission européenne, [Règlement délégué établissant les critères de taxinomie de l'UE pour l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets](#), 2021.

⁵⁴ Commission européenne, *EU Taxonomy Compass*.

Encadré 3

Le potentiel des fonds de pensions en matière d'investissements durables à long terme est considérable

Les fonds de pension, qui sont souvent des entités quasi publiques, jouent un rôle important sur le marché de la finance durable. Ils sont particulièrement à même d'investir des montants conséquents dans des actifs à long terme⁵⁵.



Le *Fjärde AP-Fonden* (AP4) en Suède est l'un des premiers fonds de pension à avoir mis en place une stratégie d'investissement à faible intensité de carbone. Selon son rapport annuel 2020, les émissions de CO₂ de son portefeuille d'actions cotées ont baissé de 48 % depuis 2010. L'objectif de ce fonds est de réduire encore de moitié le niveau actuel, puis de parvenir à la neutralité carbone d'ici à 2040 au plus tard⁵⁶.

39 L'action n° 2 «Créer des normes et des labels» vise à régler le problème de la commercialisation de certains produits financiers comme étant «durables» ou «verts» alors même qu'ils causent un préjudice important à l'environnement. Ce risque d'«écoblanchiment» était l'une des principales préoccupations des investisseurs institutionnels et de leurs clients désireux d'investir de manière durable, ainsi que l'une des principales raisons de la création de divers labels, tels que TEEC en France, FNG Siegel en Allemagne et LuxFLAG au Luxembourg⁵⁷.

40 En 2019, afin de réduire le risque d'écoblanchiment et de promouvoir les investissements transfrontières, le groupe d'experts techniques a recommandé la création d'une norme de l'UE volontaire en matière d'obligations vertes qui soit fondée sur les critères de taxinomie de l'UE⁵⁸. La Commission a présenté la proposition sur la

⁵⁵ IRENA, *Mobilising Institutional Capital for Renewable Energy*, 2020.

⁵⁶ Fjärde AP-Fonden, *Annual report 2020*, 2021.

⁵⁷ Parlement européen, *Sustainable finance – EU Taxonomy*.

⁵⁸ Groupe d'experts techniques sur la finance durable, *Report on EU Green Bond Standard*, 2019.

norme de l'UE en matière d'obligations vertes le 6 juillet 2021⁵⁹. Pour le moment, même si l'UE occupe une position de leader dans l'émission d'obligations vertes, son marché reste faible en valeur (*encadré 4*). La Commission prévoit également d'emprunter jusqu'à 250 milliards d'euros par l'émission d'obligations vertes afin de financer la facilité pour la reprise et la résilience (FRR)⁶⁰

⁵⁹ Commission européenne, *Proposition de règlement sur les obligations vertes européennes*, 2021.

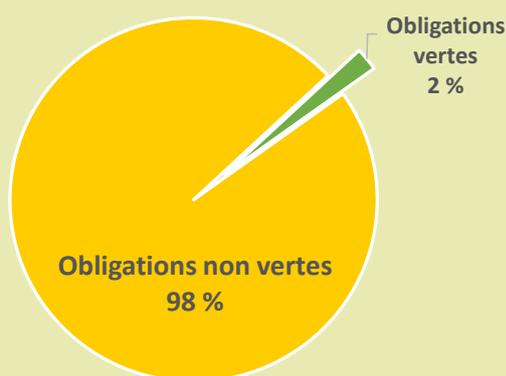
⁶⁰ Commission européenne, *Presentation of the NextGenerationEU – Funding strategy to finance the Recovery Plan for Europe*, 2021.

Encadré 4

Le marché des «obligations vertes» de l'UE est le plus important du genre, bien qu'il reste modeste en valeur

En 2007 a été cotée à la Bourse de Luxembourg la toute première obligation verte du marché, à savoir l'«obligation climatiquement responsable» émise par la Banque européenne d'investissement⁶¹. En 2020, l'Europe a émis pour 156 milliards de dollars de dette verte, soit 48 % du total des obligations vertes émises cette année-là au niveau mondial. L'encours des obligations détenues par les entités des 27 États membres de l'UE atteignait au total 21 000 milliards de dollars, dont 422 milliards de dollars d'obligations vertes⁶² à la fin de l'année, soit 2 % seulement⁶³. Même si l'on en émet toujours plus, ces dernières restent un produit financier marginal dans l'UE.

Part des obligations vertes dans l'encours total des obligations détenues par les entités de l'EU-27 à la fin de 2020



Source: Cour des comptes européenne.

41 En ce qui concerne les autres produits financiers (fonds de placement, produits d'assurance-vie et dépôts), le Centre commun de recherche a élaboré un projet de critères permettant de relier l'utilisation du label écologique de l'UE à la taxinomie de l'UE⁶⁴. La Commission prévoit d'adopter ces critères d'ici au début de 2022.

⁶¹ Bourse de Luxembourg, *A pioneer in green finance*, 2021.

⁶² Classées comme «vertes» par leur émetteur.

⁶³ Climate Bonds Initiative, *Sustainable Debt Global State of the Market 2020*, 2021.

⁶⁴ Commission européenne, *Retail financial products* et Commission européenne, Climate & Company et al., *Testing draft EU ecolabel criteria on UCITS equity funds*, 2020.

42 Pour ce qui est de l'application pratique de la taxinomie de l'UE aux normes et labels relatifs aux produits financiers, de nombreuses incertitudes subsistent quant à la façon de démontrer leur conformité à cette taxinomie. La question a été soulevée par la Commission dans le cadre de sa consultation publique de 2020 sur la stratégie renouvelée en matière de finance durable⁶⁵. Les parties prenantes s'accordaient globalement à dire que les vérificateurs des obligations vertes de l'Union devraient être soumis à un agrément au niveau de l'UE. En ce qui concerne le label écologique de l'UE pour les produits financiers, on ne sait toujours pas, par exemple, quel rôle la Commission ou les autorités européennes de surveillance joueront pour ce qui est de la surveillance des organes compétents en matière de certification de l'utilisation du label écologique de l'UE lié à la taxinomie.

43 Les normes et les labels ne sont pas les seuls moyens d'encourager les investisseurs à investir dans le durable. L'Autorité européenne des marchés financiers recommande, à titre de bonne pratique, de tenir compte des considérations de durabilité lors de la fourniture de conseils en investissement⁶⁶. Prévu pour le deuxième trimestre 2019, les règlements délégués de la Commission imposant la prise en compte obligatoire des préférences des clients de détail en matière de durabilité dans le conseil financier (action n° 4) ont été adoptés par celle-ci en avril 2021⁶⁷.

44 Le groupe d'experts techniques de la Commission a estimé que les investisseurs ne disposaient pas d'indices fiables de faible intensité de carbone pouvant, par exemple, les informer sur les rendements des investissements alignés sur l'accord de Paris⁶⁸. En 2019, s'appuyant sur le rapport du groupe d'experts sur les indices de référence en matière de climat⁶⁹, la Commission a créé un indice de référence «accord

⁶⁵ Commission européenne, *Summary Report of the Stakeholder Consultation on the Renewed Sustainable Finance Strategy*, 2020.

⁶⁶ AEMF, *Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements*, 2018.

⁶⁷ Commission européenne, *Finance durable — obligation pour les entreprises et les courtiers d'assurances de conseiller les clients sur les aspects sociaux et environnementaux*.

⁶⁸ Groupe d'experts techniques sur la finance durable, *TEG Interim Report on Benchmarks and Benchmarks' ESG disclosures*, 2019, p. 11.

⁶⁹ Groupe d'experts techniques sur la finance durable, *TEG Final Report on Climate Benchmarks and Benchmarks' ESG Disclosures*, 2019.

de Paris» de l'Union et un indice de référence «transition climatique» de l'Union⁷⁰ (action n° 5).

L'exposition du secteur privé aux risques en matière de durabilité restera indéterminée tant que les nouvelles exigences de l'UE relatives aux informations à fournir ne seront pas devenues pleinement applicables

45 Afin d'améliorer les exigences actuelles relatives à la publication d'informations en matière de durabilité, la Commission a cherché à mettre en place, au niveau de l'UE, un nouveau cadre pour le secteur financier et les sociétés financières au titre des actions n^{os} 7 et 9. Les investisseurs et les autorités de surveillance du secteur financier ne disposent pas encore d'informations suffisantes, que ce soit sur l'exposition de différentes entités aux risques en matière de durabilité ou sur les incidences environnementales et sociales des investissements. Ce manque d'informations inhibe les investissements durables et risque de conduire à la création d'actifs qui, au final, se retrouveront délaissés. Il empêche en outre les parties prenantes et la société civile de tenir les entreprises comptables des préjudices qu'elles causent à l'environnement et à la société⁷¹.

46 D'importantes initiatives nationales visant à remédier à ce problème ont précédé l'action à l'échelle de l'UE. À titre d'exemple, la loi française relative à la transition énergétique pour la croissance verte⁷², adoptée en 2015, impose aux investisseurs institutionnels de publier des informations relatives à l'incidence de leurs investissements sur le climat et de mesurer leur exposition aux risques climatiques. Au niveau multinational, le Conseil de stabilité financière a créé un groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques⁷³. En 2017, ce groupe de travail a recommandé que les acteurs financiers et non financiers publient des informations financières liées au climat qui couvrent leur gouvernance, leur stratégie,

⁷⁰ Règlement (UE) 2019/2089 sur les indices de référence «transition climatique» de l'Union, les indices de référence «accord de Paris» de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence.

⁷¹ Commission européenne, *Impact assessment accompanying the proposal for a directive on corporate sustainability reporting*, 2021.

⁷² Ministère de la transition écologique, *Le reporting extra-financier des investisseurs*, 2019.

⁷³ Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), *2020 Status Report*, 2020.

leur gestion des risques et leurs objectifs⁷⁴. En 2019, la Commission a intégré les recommandations de ce groupe de travail dans ses lignes directrices sur la publication d'informations en rapport avec le climat⁷⁵, élaborées conformément à la directive sur la publication d'informations non financières. Ces lignes directrices n'étaient toutefois pas contraignantes et les informations publiées restent disparates (voir point 48 ci-après).

47 Le règlement de l'UE instaurant des obligations d'information en matière de durabilité spécifiquement pour le secteur des services financiers (le «règlement SFDR»)⁷⁶ (action n° 9) a été adopté en 2019, quatre ans après les exigences innovantes introduites par la législation nationale française. Pour que ces obligations prennent pleinement effet, la Commission doit encore adopter les normes techniques⁷⁷. Selon ce règlement, les États membres doivent veiller à ce que les autorités compétentes disposent de tous les pouvoirs de contrôle et d'enquête requis pour contrôler le respect des obligations d'information par les acteurs des marchés financiers. Nous avons constaté qu'à ce jour, la Commission n'a pas fourni aux États membres des lignes directrices suffisantes sur la manière de surveiller l'application des exigences du règlement SFDR.

48 Afin de renforcer la publication d'informations sur la durabilité par les entreprises, y compris celles qui ne sont pas des établissements financiers (action n° 9), la Commission a prévu de remédier aux faiblesses de la directive sur la publication d'informations non financières en publiant une nouvelle proposition. Actuellement, seules certaines grandes entreprises de plus de 500 salariés sont couvertes par la directive, et l'audit des informations publiées n'est pas obligatoire⁷⁸. Dans notre document d'analyse de 2019 relatif à l'établissement de rapports sur la

⁷⁴ GIFCC, *Final Report, Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, 2017.

⁷⁵ *Journal officiel C 209/1 du 20.6.2019* – Lignes directrices sur l'information non financière: Supplément relatif aux informations en rapport avec le climat.

⁷⁶ *Règlement (UE) 2019/2088* sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

⁷⁷ Autorités européennes de surveillance, *Final Report on draft Regulatory Technical Standards*, 2021.

⁷⁸ *Directive 2014/95/UE* sur la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes.

durabilité⁷⁹, nous avons indiqué que certains États membres allaient au-delà des exigences de la directive en étendant son champ d'application et/ou en imposant un audit externe des informations non financières.

49 En avril 2021, la Commission a publié une proposition de directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, modifiant la directive sur la publication d'informations non financières. Selon la Commission, cette directive s'appliquerait à quelque 49 000 sociétés cotées en bourse, contre 11 700 sous le régime actuel. La proposition prévoit l'élaboration de normes européennes en matière de publication d'informations non financières avec l'appui du groupe consultatif pour l'information financière en Europe, ainsi qu'un soutien aux initiatives de normalisation au niveau mondial fondées sur les travaux du groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques⁸⁰. Elle répond également à un enjeu majeur mis en lumière dans notre document d'analyse de 2019 relatif à l'établissement de rapports sur la durabilité: le rôle des auditeurs. Elle dispose qu'un audit externe doit être réalisé pour fournir une assurance, limitée, sur les informations communiquées en matière de durabilité, la Commission estimant qu'à ce stade, faute de normes d'audit pertinentes, il est impossible de fournir une assurance raisonnable comme cela est requis pour les rapports financiers⁸¹. Ni le règlement sur la taxinomie de l'UE ni la directive sur la publication d'informations non financières n'imposent aux entités non marchandes du secteur public de fournir des informations sur le caractère durable de leurs activités, sauf s'il s'agit d'entreprises désignées comme entités d'intérêt public par les États membres.

50 En ce qui concerne la publication d'informations financières, aucun changement n'a encore été apporté aux normes comptables internationales en réponse aux problèmes soulevés par le changement climatique et aux appels lancés par les investisseurs⁸². L'*International Accounting Standards Board* (IASB) a cependant publié des documents didactiques indiquant aux entreprises déclarantes comment il convient

⁷⁹ Cour des comptes européenne, *Établissement de rapports sur la durabilité: bilan au niveau des institutions et agences de l'Union européenne*, 2019.

⁸⁰ Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques.

⁸¹ Commission européenne, *Questions et réponses: Proposition de directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises*, 21 avril 2021.

⁸² Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable, *Financing a sustainable European economy – Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on sustainable finance*, 2018, p. 57.

de traiter les questions relatives au climat dans le cadre du corpus actuel de normes internationales d'information financière.

Les mesures destinées à favoriser les investissements à plus long terme en sont toujours à la phase préparatoire et aucune proposition législative n'a été présentée

51 Les mesures de la Commission relevant de l'action n° 10 portent sur la détermination des causes de la vision à court terme dans le secteur financier.

52 Le plan d'action prévoit trois autres actions susceptibles d'encourager les investissements durables à long terme: mieux intégrer la durabilité dans les notations et les études de marché (action n° 6), intégrer la durabilité dans les exigences prudentielles (action n° 8) et étudier un modèle de substitution pour l'évaluation de la juste valeur des portefeuilles d'investissement à long terme (l'une des mesures relevant de l'action n° 9). Ces actions consistent en des études, des analyses, des consultations et des réflexions sur les solutions envisageables. L'*annexe II* présente des informations plus détaillées sur chacune d'entre elles.

53 Le groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable a indiqué dans son rapport que la norme internationale d'information financière (IFRS) 9⁸³ est considérée par de nombreuses entreprises comme ayant une incidence négative sur le financement à long terme des investissements en fonds propres. Dans le plan d'action, la Commission s'est engagée à faire rapport, avant fin 2018, sur l'incidence de la norme IFRS 9 sur les investissements à long terme. À ce jour, elle n'a pas établi le moindre rapport de ce type. Toute modification de la norme IFRS 9 requiert une décision de l'IASB, qui est indépendant de l'Union européenne. La Commission a fait part de ses préoccupations à l'IASB. À ce stade, elle ne considère toutefois pas qu'il s'agit d'une question urgente, étant donné que les entreprises qui sont le plus susceptibles d'être touchées (à savoir les compagnies d'assurance) ont la possibilité de reporter l'application de cette norme à 2023⁸⁴.

⁸³ <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-9-financial-instruments/>

⁸⁴ Commission européenne, *Fitness Check on the EU framework for public reporting by companies*, avril 2021.

Le soutien financier de l'UE aux investissements ne repose pas sur des critères de durabilité cohérents

54 Dans cette section, nous évaluons si le plan d'action répondait aux problèmes liés aux coûts et risques élevés associés à certains investissements durables et au manque de projets durables disponibles (voir point **05**). Nous examinons en outre l'application, par l'UE, des bonnes pratiques en matière de finance durable pour les CFP 2014-2020 et 2021-2027. Nous exposons: a) le rôle de la BEI dans le financement de l'action pour le climat et de la durabilité environnementale; b) la mesure dans laquelle l'EFSI a soutenu les régions où les investissements durables sont le plus nécessaires et la manière dont il est prévu qu'InvestEU les soutienne et les couvre; c) les modalités d'évaluation du caractère durable des investissements financés par des subventions de l'UE.

La BEI joue un rôle important en matière de finance durable

55 Dans le cadre de notre examen du soutien de l'EFSI en faveur des investissements durables, nous nous sommes intéressés au rôle joué par la BEI dans la finance durable. Dans un premier temps, nous avons vérifié si la BEI octroyait des financements à des conditions avantageuses aux projets durables. Ensuite, nous avons contrôlé si elle contribuait à réduire les risques et les coûts des investissements durables pour les autres investisseurs. Enfin, nous nous sommes penchés sur les autres façons dont la BEI promeut l'application des principes de la finance durable.

La BEI octroie des financements à des conditions avantageuses aux projets relevant de l'action pour le climat

56 Pour la période 2012-2020, la BEI a rapporté avoir octroyé 197 milliards d'euros en faveur d'investissements d'un montant total de 670 milliards d'euros dans des projets qui protègent l'environnement, réduisent les émissions de gaz à effet de serre et aident les pays à s'adapter aux effets du changement climatique⁸⁵. Elle a pour ambition de porter la part des financements en faveur de l'action pour le climat et de la durabilité environnementale à 50 % d'ici à 2025, ce qui devrait l'amener à accorder 292 milliards d'euros de financements à ce titre sur la période 2021-2030. L'objectif du groupe BEI est de soutenir 1 000 milliards d'euros d'investissements en faveur du climat et de l'environnement sur cette période⁸⁶ (*tableau 2*). Les investissements

⁸⁵ Groupe BEI, *Climat et durabilité environnementale*.

⁸⁶ Groupe BEI, *Climate Bank Roadmap 2021-2025*, 2020.

soutenus comprennent des contributions au titre de l'EFSI, d'InvestEU, de l'action pour le climat ainsi que du financement de la durabilité environnementale accordé par le Fonds européen d'investissement (FEI)⁸⁷, de même que d'autres cofinancements privés et publics en faveur des projets aidés. La BEI n'a pas publié de ventilation plus détaillée de ses projections par objectif climatique et environnemental. En ce qui concerne les financements soutenus par l'EFSI, la BEI a proposé des solutions à des conditions souvent plus avantageuses (par exemple un taux d'intérêt plus favorable ou une durée de remboursement plus longue) que celles offertes aux emprunteurs sur le marché.

⁸⁷ FEI, *EIF Operational Plan 2021-2023*, p 11.

Tableau 2 – Financements de la BEI et investissements soutenus dans les domaines climatique et environnemental (en milliards d'euros)

Période	2012-2020	2021-2030 (estimation)
BEI		
Total des financements de la période	599	630**
Financement en faveur du climat et de l'environnement	197*	292**
<i>Dont financement EFSI/InvestEU «Action pour le climat»</i>	19	23**
FEI		
Total des financements de la période	84	100**
Financement en faveur du climat et de l'environnement	Non mesuré	10**
BEI et FEI		
Total des investissements soutenus en faveur du climat et de l'environnement (y compris par l'EFSI/InvestEU et par d'autres cofinancements privés et publics)	670*	1 000

* Lors de la période 2012-2020, le suivi et la communication d'informations étaient assurés uniquement en ce qui concerne l'action pour le climat, dont le budget a représenté 171 milliards d'euros sur la période. Les données globales relatives au climat et à l'environnement comprennent des estimations de volumes pour la protection de l'environnement, faute de système de suivi formel et de définitions, qui ne seront appliqués qu'à partir de 2021.

** Estimations de la Cour des comptes européenne, fondées sur les mêmes chiffres que ceux utilisés aux fins des objectifs des plans d'activité de la BEI et du FEI pour 2021-2023.

Source: Cour des comptes européenne, sur la base des données du groupe BEI.

La BEI vérifie le respect des normes environnementales et sociales

57 Nous avons examiné les procédures de diligence environnementale et sociale de la BEI applicables aux opérations de l'EFSI afin d'évaluer comment elle veille à ce que les projets soutenus par ce Fonds soient durables. Nous avons contrôlé l'application concrète de ces procédures pour une sélection de 12 projets EFSI.

58 Nous avons constaté que pour les investissements ayant une incidence environnementale et sociale importante, la BEI évalue la conformité à ses normes environnementales et sociales, qui conditionnent contractuellement l'octroi des

financements⁸⁸. La BEI évalue également la résilience des projets au changement climatique et peut demander qu'un projet soit modifié pour limiter son exposition aux risques liés au climat (point 02).

59 En examinant les procédures de diligence raisonnable de la BEI, nous avons constaté que celle-ci estimait le volume potentiel des émissions de gaz à effet de serre⁸⁹ et qu'elle appliquait un «prix du carbone virtuel» afin de prendre en compte les effets négatifs externes des émissions dans le coût des projets⁹⁰. Cela a pour effet de réduire la viabilité économique des projets aux émissions plus élevées et la possibilité qu'ils soient financés par la BEI.

60 Dans le cadre des investissements EFSI dans des fonds que nous avons examinés, la BEI faisait souvent partie du premier groupe d'investisseurs. Grâce à la fiabilité des procédures de diligence raisonnable qu'elle a mises en place, le fait que la BEI s'engage à un stade précoce peut indiquer aux autres investisseurs potentiels que le fonds est susceptible d'investir dans des projets viables et durables. Ces investisseurs peuvent ainsi éventuellement réduire leurs propres coûts de diligence raisonnable et augmenter leur investissement.

61 Pour ce qui est de la transparence et de la communication d'informations, la BEI rend compte de la conformité des projets aux conditions environnementales et sociales contractuelles lorsqu'ils sont terminés. Il ne lui a pas été demandé de faire publiquement rapport sur les résultats climatiques et environnementaux réels au niveau des projets sous-jacents aux opérations de l'EFSI achevées. La BEI ne publiant pas la liste des projets sous-jacents qu'elle soutient à travers ses investissements dans des fonds, aucune information n'est communiquée sur la performance climatique et environnementale de ces projets.

La BEI promeut la finance durable par un dialogue avec les investisseurs sur l'application des critères de durabilité

62 Enfin, la BEI promeut la finance durable en encourageant d'autres investisseurs publics et privés à adopter les bonnes pratiques en la matière. Ayant déjà fait état de son rôle positif dans l'élaboration de principes communs pour le suivi du financement

⁸⁸ BEI, *Normes environnementales et sociales*, 2018.

⁸⁹ BEI, *Methodologies for the Assessment of Project GHG Emissions and Emission Variations*, 2020.

⁹⁰ Groupe BEI, *Climate Bank Roadmap*, 2020, annexe V.

de l'action climatique⁹¹, nous examinons ici celui qu'elle joue en matière de diligence environnementale et sociale.

63 Nous avons constaté que lorsqu'elle applique les critères de durabilité aux projets, la BEI noue le dialogue avec les autres investisseurs, les entreprises et les pouvoirs publics concernés. Ce faisant, elle encourage une plus grande acceptation de normes climatiques et environnementales plus strictes. La BEI met actuellement à jour ses procédures de diligence raisonnable et a actualisé sa méthode de suivi du financement de l'action climatique afin de tenir compte des critères de taxinomie de l'UE⁹², ce qui devrait favoriser l'adoption de cette taxinomie par les autres acteurs.

Le soutien de l'EFSI ne couvrait pas toutes les régions où les investissements durables sont le plus nécessaires

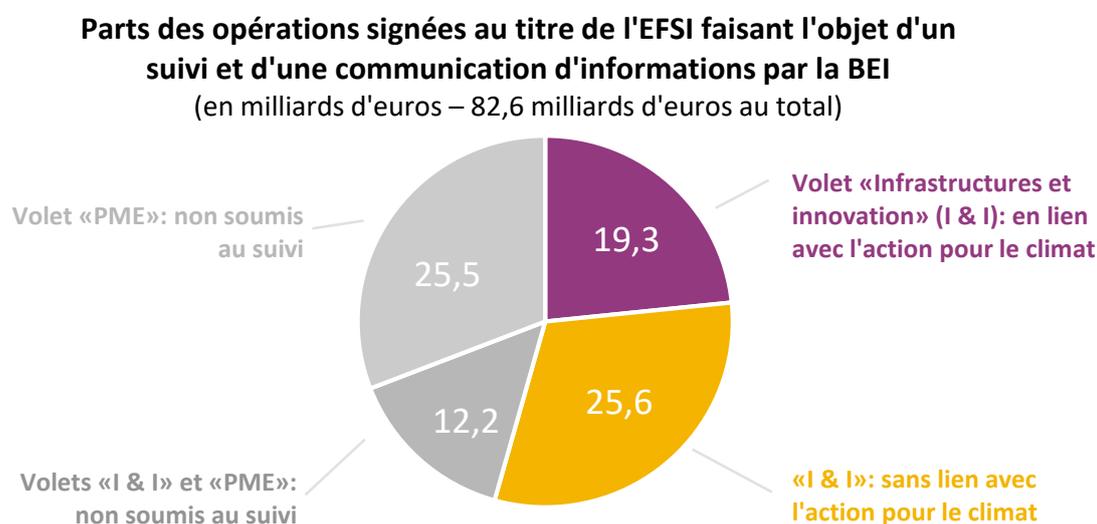
L'EFSI a soutenu peu d'investissements durables en Europe centrale et orientale

64 Nous avons analysé la contribution du portefeuille de l'EFSI aux objectifs climatiques au cours de la période 2015-2020. Notre analyse a été limitée par le fait que les informations sur le suivi du financement de l'action climatique ne couvrent pas les investissements liés aux PME, lesquels représentent 45 % du portefeuille de l'EFSI (*figure 7*). En effet, le règlement EFSI n'a pas prévu de suivi ni de présentation de rapports en la matière.

⁹¹ Cour des comptes européenne, *Consacrer au moins un cinquième du budget de l'UE à l'action pour le climat: des travaux ambitieux sont en cours mais risquent fort d'être insuffisants*, 2016.

⁹² Groupe BEI, *Climate Bank Roadmap 2021-2025*, 2020, p. xii.

Figure 7 – Proportion de financements de l'EFSI en faveur de l'action climatique qui font l'objet d'un suivi et d'une communication d'informations



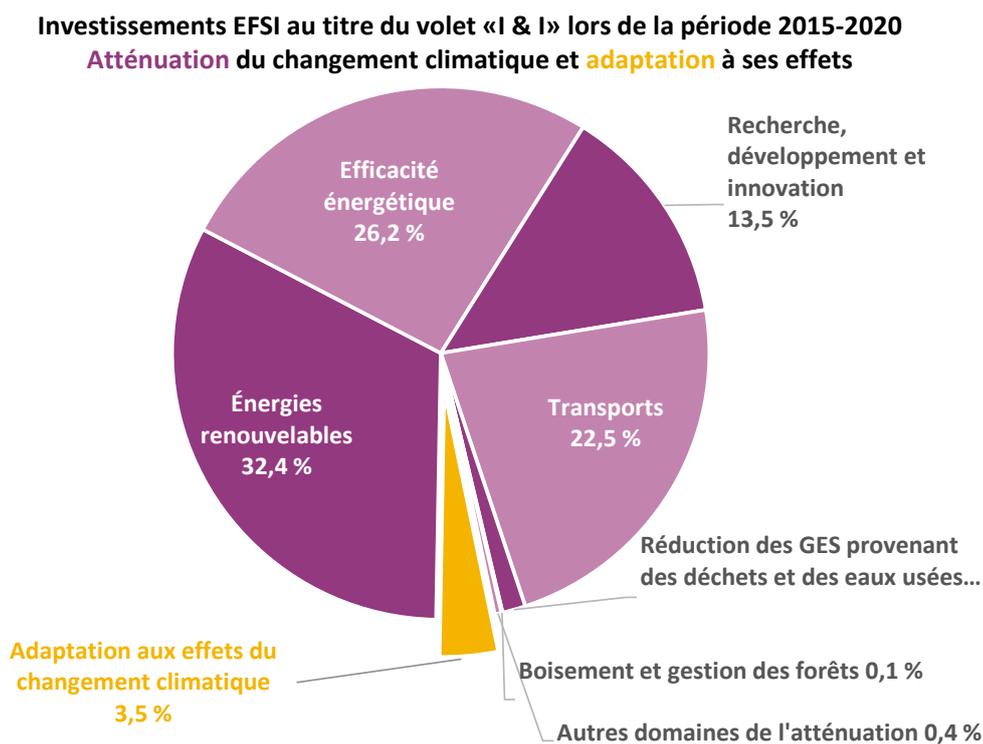
Source: Cour des comptes européenne, sur la base de données communiquées par la BEI.

65 Pour le CFP 2021-2027, le suivi du financement de l'action climatique au titre du programme InvestEU concernera également les PME. En outre, les partenaires chargés de la mise en œuvre d'InvestEU peuvent s'appuyer sur la taxinomie de l'UE pour déterminer si la contribution aux objectifs environnementaux est substantielle. Qui plus est, la Commission a élaboré des indicateurs de performance clés pertinents pour mesurer la performance climatique et environnementale des projets d'infrastructures durables (les réductions annuelles des émissions de gaz à effet de serre, par exemple)⁹³. Cela permettra d'améliorer les informations sur la contribution d'InvestEU à l'action pour le climat par rapport à celles sur la contribution de l'EFSI. Toutefois, les dispositions en matière de communication d'informations ne prévoient pas la publication des résultats climatiques et environnementaux réels des opérations achevées au niveau des projets sous-jacents, et l'utilisation des critères de taxinomie de l'UE n'est que facultative, les partenaires chargés de la mise en œuvre pouvant utiliser à la place le système de l'UE pour le suivi de l'action pour le climat ou toute autre méthodologie convenue.

⁹³ Règlement (UE) 2021/523 établissant le programme InvestEU et modifiant le règlement (UE) 2015/1017.

66 En ce qui concerne la période 2015-2020, nous avons constaté que les garanties de l'EFSI liées à l'action pour le climat avaient servi à soutenir presque exclusivement des investissements visant à atténuer le changement climatique (*figure 8*). Sur les 19,4 milliards d'euros de financement en faveur d'investissements dans l'action pour le climat, 32,4 % concernaient les énergies renouvelables, à savoir principalement des installations de production d'énergie solaire et éolienne. Par ailleurs, 26,2 % ont servi à financer des investissements dans l'efficacité énergétique concernant essentiellement la rénovation des bâtiments et les installations de cogénération. La part consacrée à l'adaptation aux effets du changement climatique n'a représenté que 3,5 %, ce qui peut traduire des difficultés particulières dans le montage d'investissements financièrement attractifs en faveur de cette adaptation (point *05*).

Figure 8 – Ventilation des financements de l'EFSI par catégorie d'actions pour le climat



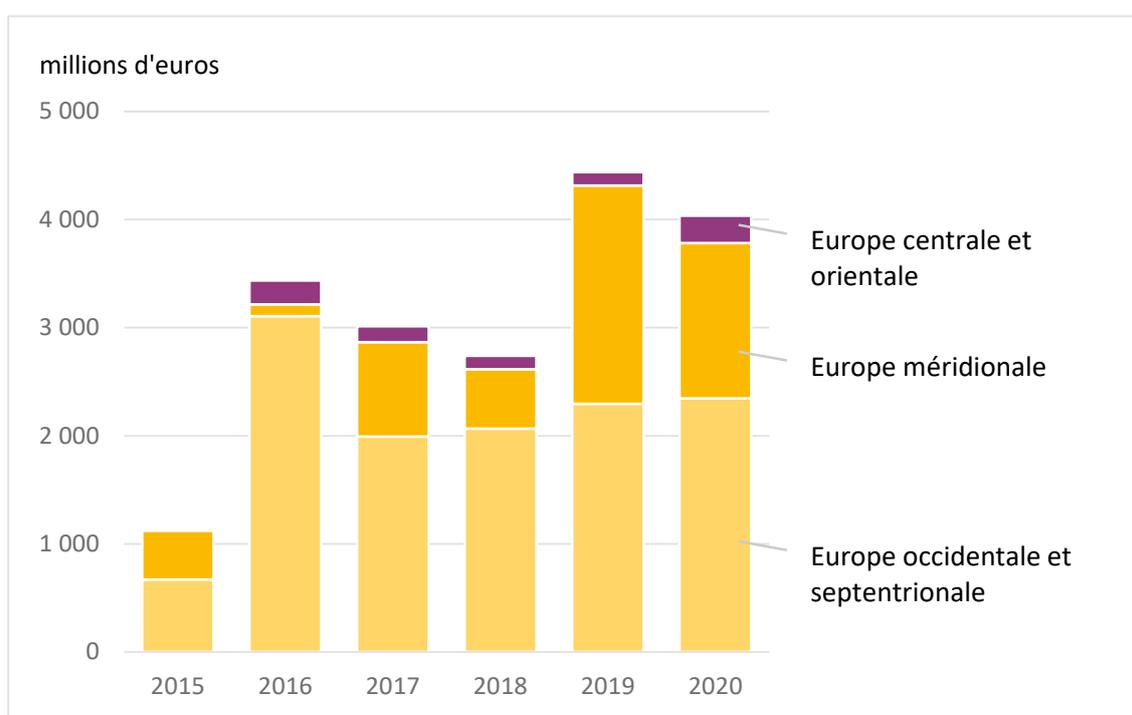
Source: Cour des comptes européenne, sur la base de données communiquées par la BEI.

67 En 2018, le groupe d'experts à haut niveau a souligné qu'il importait d'accorder une attention particulière à l'accélération des investissements d'infrastructure dans les pays d'Europe centrale et orientale, qui représentent la plus grande part du déficit d'investissement dans les infrastructures durables⁹⁴. Nous avons constaté que

⁹⁴ *Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on sustainable finance*, 2018, p. 38.

jusqu'en 2020, les montants consacrés au titre de l'EFSI aux opérations de soutien à l'action pour le climat dans ces pays étaient restés marginaux (*figure 9*). Au total, les investissements dans l'action pour le climat ont représenté 23 % du financement global de l'EFSI dans cette région, contre 52 % en Europe de l'Ouest et du Nord et 37 % en Europe du Sud lors de la période 2015-2020. En 2021, dans un rapport d'analyse fondé sur les plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat des États membres, la BEI a confirmé que les besoins en investissements en faveur du climat étaient plus importants en Europe centrale et orientale⁹⁵.

Figure 9 – Financements en faveur de l'action pour le climat au titre du volet «Infrastructures et innovation» de l'EFSI, ventilés par année et par région géographique de l'UE



Source: Cour des comptes européenne, sur la base de données communiquées par la BEI.

68 Étant donné que les aides d'InvestEU dépendront, comme celles de l'EFSI, de facteurs tels que la demande du marché et la disponibilité d'autres sources de financement, l'amélioration de la couverture géographique nécessitera de prendre des mesures pour renforcer la capacité de concevoir des projets durables dans les secteurs et les régions où ils font défaut.

⁹⁵ BEI, *EIB Investment Report 2020-2021: Building a smart and green Europe in the COVID-19 era*, 2021.

L'UE ne dispose pas d'une approche proactive pour générer une réserve suffisante de projets durables

69 Le groupe d'experts à haut niveau a souligné en 2018 qu'il était nécessaire d'agir au niveau de l'UE pour aider à constituer une réserve de projets durables, en particulier en Europe centrale et orientale. Dans cette optique, il a recommandé la création d'une entité de l'UE – «*Sustainable Infrastructure Europe*» (Infrastructures durables en Europe) – qui serait chargée:

- de compléter les services de conseil existants en matière de conception de projets d'investissements durables;
- de contribuer à faire connaître les projets auprès des investisseurs privés;
- de collaborer avec les banques nationales de développement afin d'aider les États membres à générer des réserves de projets dans le cadre de leurs plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat⁹⁶.

70 Dans le plan d'action (action n° 3), la Commission s'est engagée à renforcer les capacités d'élaboration de projets d'infrastructures durables, mais pas à créer une entité distincte chargée des fonctions envisagées pour *Sustainable Infrastructure Europe*.

71 La Commission prévoit de renforcer les services de conseil en créant la «plateforme de conseil InvestEU». Cette nouvelle plateforme fonctionnera suivant une approche similaire à celle de la plateforme européenne de conseil en investissement (EIAH) créée en 2015 parallèlement à l'EFSI. Dans le cadre de notre audit de 2020 relatif à la plateforme EIAH, nous avons constaté qu'à la fin de 2018, elle n'avait consacré que 10 % de ses missions de conseil aux secteurs les plus prioritaires, tels que l'énergie, les transports et l'environnement, en Europe centrale et orientale, avec 16 % de l'ensemble des missions ayant trait à l'action pour le climat⁹⁷. Fin mars 2021, le nombre de missions de conseil effectuées dans les secteurs les plus prioritaires en Europe centrale et orientale avait augmenté, et 33 % des missions de la plateforme concernaient l'action pour le climat. La Commission a également pris des mesures pour donner suite à notre recommandation d'axer davantage l'assistance consultative sur les besoins non satisfaits.

⁹⁶ *Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on sustainable finance*, 2018, p. 35.

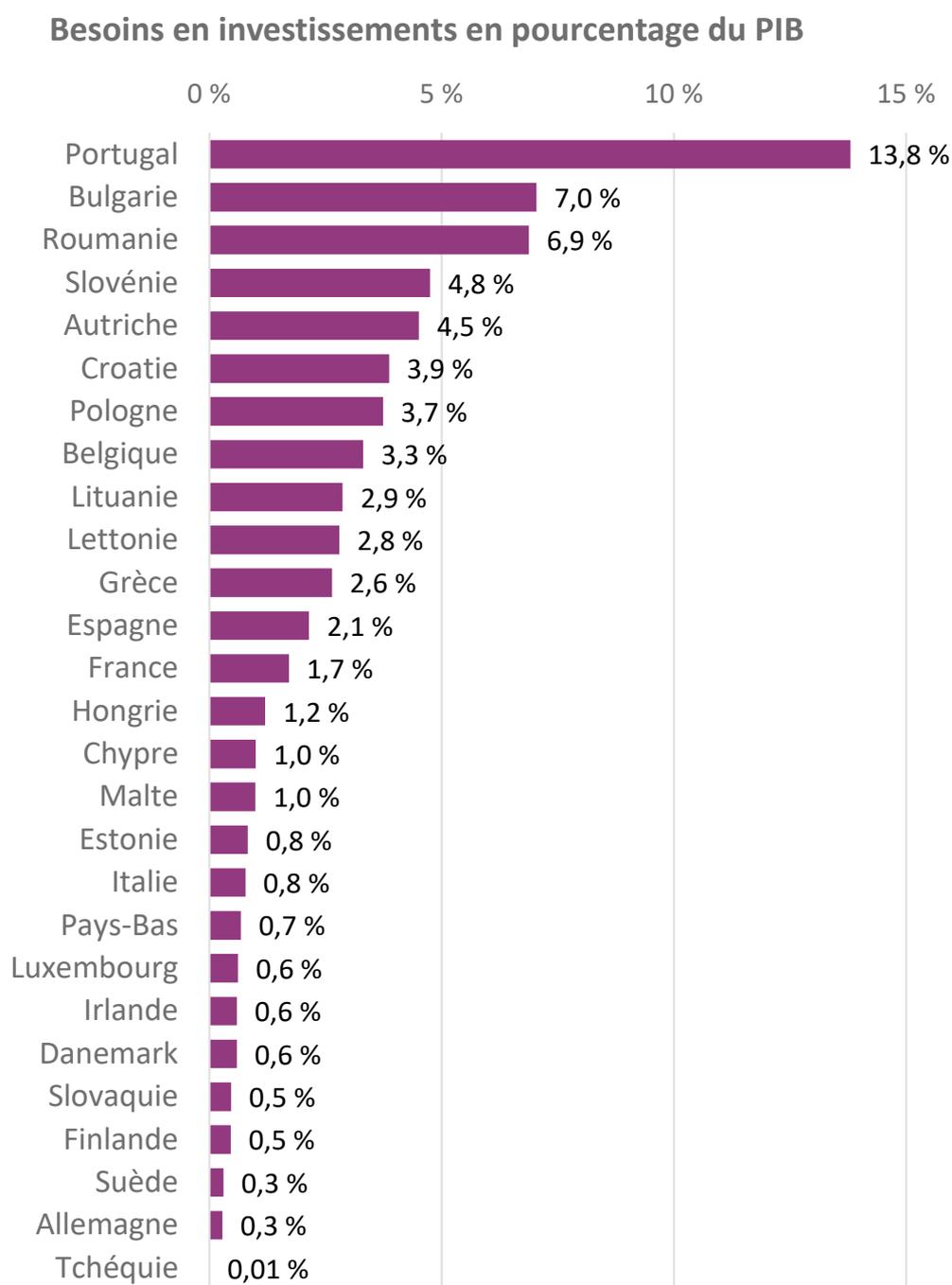
⁹⁷ Cour des comptes européenne, *Plateforme européenne de conseil en investissement: lancée pour stimuler l'investissement dans l'UE, elle n'a pas eu l'impact voulu*, annexe I.

72 Les promoteurs pourront publier les informations relatives à leurs projets sur le nouveau portail internet InvestEU, qui succédera au portail européen de projets d'investissement utilisé de 2015 à 2020. Toutefois, ce portail n'a pas été conçu pour orienter activement les investisseurs ni pour fournir une quelconque évaluation du caractère durable des projets qui y sont publiés ou une évaluation technique et financière les concernant.

73 Les plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat ont notamment été conçus pour soutenir la constitution d'une réserve de projets durables dans le domaine du climat et de l'énergie en amenant de la clarté pour les investisseurs sur l'ampleur et la nature des investissements envisagés par les États membres. Cependant, nous avons constaté que les informations sur les besoins en investissements⁹⁸ figurant dans ces plans étaient incomplètes, incohérentes (*annexe V*) et très disparates (*figure 10*). Bien que la Commission ait apporté un certain soutien aux États membres, elle n'a pas élaboré de cadre commun à leur intention pour l'évaluation de leurs besoins et l'identification des projets phares durables. Certains plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat risquent donc de ne pas contribuer à la constitution d'une réserve crédible de projets durables dans les secteurs et régions qui n'en comptent pas suffisamment.

⁹⁸ Règlement (UE) 2018/1999 sur la gouvernance de l'union de l'énergie et de l'action pour le climat.

Figure 10 – Besoins en investissements pour l'énergie et le climat recensés dans les plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat des États membres par rapport à leur PIB



Source: Cour des comptes européenne, sur la base des données de la Commission et d'Eurostat pour 2020.

Le budget de l'UE ne tient pas compte de critères cohérents et scientifiquement fondés qui permettraient d'éviter de causer un préjudice important à l'environnement

74 Nous avons examiné si les dispositions juridiques relatives aux programmes de dépenses de l'UE pour la période 2021-2027 et à la FRR cadraient avec les actions de la Commission en matière de finance durable. Même si la taxinomie de l'UE et les normes, labels et exigences en matière de publication d'informations qui en découlent sont avant tout conçus pour les acteurs des marchés financiers, ils peuvent également être utilisés par les entités du secteur public. Comme indiqué plus haut (voir point **63**), la BEI a déjà décidé d'appliquer les critères de taxinomie de l'UE pour ses propres opérations, y compris celles bénéficiant du soutien d'InvestEU. La Commission s'est engagée à étudier «comment la taxinomie de l'UE pourrait être utilisée par le secteur public dans le contexte du pacte vert pour l'Europe, au-delà d'InvestEU», tout en soulignant l'importance de la cohérence entre le secteur privé et le secteur public⁹⁹. Le groupe d'experts techniques sur la finance durable a recommandé que tous les investissements financés sur le budget de l'UE suivent le principe de la taxinomie de l'UE consistant à «ne pas causer de préjudice important»¹⁰⁰.

75 Même si la taxinomie de l'UE n'a pas été établie pour empêcher le financement d'investissements non durables, ses critères peuvent être appliqués pour déterminer si un investissement cause un préjudice à l'environnement. Nous avons vérifié s'il est prévu que l'UE applique les critères de sa taxinomie à ses principaux programmes de dépenses pour évaluer les atteintes à l'environnement de façon comparable à la BEI.

Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» n'est pas appliqué à toutes les dépenses de l'UE

76 Nous avons constaté l'absence d'obligation uniforme d'appliquer le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» à toutes les activités bénéficiant d'un financement de l'UE. Ce principe a été introduit dans le règlement portant dispositions communes (qui régit les Fonds de la politique de cohésion) et dans le règlement établissant la FRR. Au moment de notre audit, la Commission avait uniquement publié les lignes directrices concernant son application dans le cadre de la

⁹⁹ COM(2020) 21 final – Plan d'investissement pour une Europe durable – Plan d'investissement du pacte vert pour l'Europe.

¹⁰⁰ Groupe d'experts techniques sur la finance durable, *Statement of the EU Technical Expert Group on Sustainable Finance: 5 high-level principles for Recovery & Resilience*, 2020, p. 2.

FRR¹⁰¹. Toutefois, selon les lignes directrices relatives à la FRR, l'utilisation des critères de taxinomie de l'UE n'est que facultative pour l'application de ce principe¹⁰². Dans le cas de la politique agricole commune, le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» n'a pas été introduit dans la législation applicable.

77 Les orientations en matière d'évaluation de la durabilité pour InvestEU¹⁰³ comportent des recommandations sur la manière de déterminer si les projets ont une incidence sur l'environnement, le climat ou la société. Ces orientations ont été élaborées en coopération avec les partenaires chargés de la mise en œuvre. Elles tiennent compte du principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» et des critères y afférents. Nous n'avons relevé aucune disposition relative aux autres grands programmes de l'UE qui oblige à évaluer les projets d'investissement au regard de normes sociales et environnementales comparables à celles utilisées par la BEI ou pour InvestEU. De ce fait, des critères différents ou insuffisamment stricts peuvent être utilisés pour déterminer la durabilité environnementale et sociale d'activités identiques financées par différents programmes de l'UE.

78 Nous avons également constaté que le financement d'activités préjudiciables à l'environnement était autorisé dans le cadre de certains programmes de dépenses de l'Union. La politique de cohésion tolère par exemple des investissements limités dans les infrastructures gazières dans certains États membres¹⁰⁴. Dans le cadre de la FRR, les États membres peuvent aussi soutenir des investissements dans des combustibles fossiles, à titre exceptionnel et au cas par cas, si cela permet d'abandonner des sources énergétiques à forte intensité de carbone et entraîne une réduction importante et rapide des émissions de gaz à effet de serre¹⁰⁵. Comme la Cour l'a fait observer, tous les investissements dans des combustibles fossiles risquent de devenir des actifs délaissés¹⁰⁶. En revanche, la BEI a décidé de cesser progressivement de soutenir les

¹⁰¹ Règlement (UE) 2021/241 établissant la facilité pour la reprise et la résilience.

¹⁰² Journal officiel C 58/1 du 18.2.2021.

¹⁰³ Commission européenne, *Orientations techniques pour l'évaluation de la durabilité dans le cadre du Fonds InvestEU*, 2021.

¹⁰⁴ COM(2018) 372 final – Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif au Fonds européen de développement régional et au Fonds de cohésion.

¹⁰⁵ C/2021/1054 – Communication de la Commission – Orientations techniques sur l'application du principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» au titre du règlement établissant une facilité pour la reprise et la résilience.

¹⁰⁶ Journal officiel C 209/1 du 1.9.2020 – Avis n° 5/2020 de la Cour des comptes européenne.

projets d'infrastructures et de centrales utilisant des carburants fossiles classiques, y compris le gaz naturel, à partir de début 2022¹⁰⁷.

La procédure de suivi de la contribution du budget de l'UE à la réalisation des objectifs n'est pas aussi stricte et scientifiquement fondée que les critères de taxinomie de l'UE

79 Contrairement à la BEI, l'UE n'évalue pas la contribution des différents projets à la réalisation des objectifs climatiques. Cependant, la Commission suit les dépenses du budget de l'UE dédiées à l'action pour le climat («suivi de l'action pour le climat»). Pour ce faire, elle applique un coefficient de 100 % aux dépenses budgétaires qui, selon son évaluation, apportent une contribution importante à l'action pour le climat, de 40 % à celles dont la contribution est modérée et de 0 % à celles dont la contribution est négligeable¹⁰⁸. Nous avons fait observer dans de précédents rapports de la Cour que cette méthode pouvait se traduire par une surestimation des contributions à l'action pour le climat. Nous avons en particulier critiqué le fait que cette méthode conduisait à appliquer trop facilement un coefficient de 100 %¹⁰⁹ et à ne pas rendre compte des dépenses réelles et des résultats. Nous avons également souligné que la Commission ne tenait pas compte de l'incidence négative de certaines activités financées par l'UE sur le changement climatique¹¹⁰.

80 Dans le cadre du système mis en place pour 2021-2027, les activités bénéficiant d'un concours de la FRR ou des Fonds de la politique de cohésion devront, dans certains cas, respecter des seuils fondés sur la taxinomie de l'UE pour être considérées comme contribuant à 100 % à l'action pour le climat¹¹¹. La Commission continuera toutefois à appliquer le coefficient de 40 % à des activités qui ne respectent aucun des critères de taxinomie de l'UE. Nous avons constaté qu'il existait d'autres domaines où l'approche en matière de suivi des dépenses budgétaires de l'UE dédiées à l'action

¹⁰⁷ BEI, *Politique de prêt de la BEI dans le secteur de l'énergie*, 2019.

¹⁰⁸ Commission européenne, *Draft General Budget of the European Union for the financial year 2021 – Statement of revenue and expenditure by section, working document part I: Programme Statements of Operational Expenditure*.

¹⁰⁹ Cour des comptes européenne, *Consacrer au moins un cinquième du budget de l'UE à l'action pour le climat: des travaux ambitieux sont en cours mais risquent fort d'être insuffisants*, 2016.

¹¹⁰ Cour des comptes européenne, *Le suivi des dépenses liées à l'action pour le climat dans le budget de l'UE*, 2020.

¹¹¹ SWD(2021) 12 final – Document de travail des services de la Commission, *Guidance to Member States: Recovery and Resilience Plans*.

pour le climat ne tenait pas compte de ces critères (*encadré 5*). Ce manque de cohérence dans l'application de la taxinomie de l'UE risque de conduire à ce que certains financements mobilisés pour le volet climatique de la FRR ne respectent pas les critères fondés sur la taxinomie de l'UE qui s'appliqueront aux fins de la norme de l'UE en matière d'obligations vertes.

Encadré 5

Pour déterminer ce qui contribue à l'action pour le climat en agriculture, les critères de taxinomie de l'UE sont plus stricts que le système de suivi des dépenses du budget de l'UE

Le groupe d'experts techniques a proposé des critères de taxinomie de l'UE pour deux domaines dans le secteur agricole: la culture des végétaux et la production animale. Pour qu'une activité soit considérée comme contribuant de manière substantielle à l'atténuation du changement climatique, les experts ont défini deux critères à remplir:

- 1) démontrer que la production et ses pratiques permettent de prévenir ou de réduire de manière substantielle les émissions de gaz à effet de serre;
- 2) maintenir les puits existants et augmenter la séquestration¹¹².

Ces critères ne sont pas appliqués lorsqu'il s'agit de déterminer si des dépenses agricoles contribuent à l'action pour le climat.

Au moment où nous réalisons notre audit, la Commission a décidé de retirer temporairement le critère relatif aux activités agricoles de l'acte délégué sur le climat complétant le règlement sur la taxinomie afin de renforcer la cohérence entre les différents instruments pour la réalisation des ambitions environnementales et climatiques du pacte vert¹¹³. Dans le même temps, toute nouvelle modification du suivi de l'action pour le climat dans le cadre de la politique agricole commune a été reportée après le 31 décembre 2025 par les colégislateurs.

81 Nous avons constaté que le soutien de l'UE aux investissements devait être mieux aligné sur les principes de la finance durable. Lorsqu'elle octroie des subventions, l'UE ne montre pas l'exemple en appliquant les critères de durabilité et le principe

¹¹² Groupe d'experts techniques sur la finance durable, *Taxonomy Report: Technical Annex, Updated methodology & Updated Technical Screening Criteria*, 2020, p. 112, 126 et 140.

¹¹³ Commission européenne, *Acte délégué sur le climat complétant le règlement sur la taxinomie de l'UE*, 2021, p. 3 et 4.

consistant à «ne pas causer de préjudice important» prévus par sa taxinomie. Utiliser la taxinomie de l'UE pour attribuer les subventions et/ou pour suivre les dépenses renforcerait la précision, la comparabilité et le fondement scientifique des données de suivi des dépenses consacrées au climat. En appliquant la taxinomie de l'UE au budget européen, l'Union pourrait également montrer l'exemple et assurer la cohérence avec l'objectif du plan d'action visant à promouvoir la finance durable dans le secteur privé.

Conclusions et recommandations

82 Nous arrivons à la conclusion que des actions supplémentaires de l'UE s'imposent pour réorienter les financements publics et privés vers les investissements durables. Les mesures du plan d'action doivent être accompagnées et complétées par des actions permettant de mieux tenir compte des coûts environnementaux et sociaux des activités économiques non durables. L'UE doit en outre appliquer des critères cohérents pour déterminer la durabilité des investissements qu'elle soutient et mieux cibler ses efforts visant à créer des possibilités d'investissements durables.

83 Nous avons constaté que sept des dix actions du plan étaient axées sur la question essentielle de l'amélioration de la transparence quant au caractère durable des activités économiques et des produits financiers. Une seule action visait à répondre aux impératifs de réduction des risques et coûts associés au financement des investissements durables et d'encouragement du développement de projets durables. Le plan d'action ne s'accompagnait pas de mesures suffisantes permettant de tenir compte des coûts environnementaux des activités non durables (points [15](#) à [22](#)).

84 Plusieurs mesures du plan d'action ont enregistré des retards et nécessitent des interventions supplémentaires pour devenir opérationnelles. La Commission s'est concentrée sur l'élaboration de la taxinomie de l'UE, laquelle pourrait permettre de déterminer plus clairement quelles activités sont durables et fournir une base pour la communication d'informations sur la durabilité par les secteurs privé et public. L'entrée en vigueur de cette taxinomie a pris un retard considérable, qui s'est répercuté sur les autres mesures qui en dépendaient, notamment en matière de labellisation des produits financiers et de publication d'informations relatives à la durabilité. Nous estimons que lorsque la taxinomie de l'UE entrera en vigueur, elle pourrait constituer un bon outil scientifique pour les investisseurs souhaitant étudier les possibilités d'investissements durables et les entreprises désireuses d'aligner leurs activités économiques sur les objectifs de durabilité (points [27](#) à [36](#)).

85 L'efficacité de la taxinomie et des systèmes de labellisation de l'UE dépendra en grande partie de leur adoption volontaire. Elle sera également tributaire de la prise ou non de dispositions adéquates en matière de vérification pour asseoir leur crédibilité, ce qui pourrait s'avérer difficile compte tenu du nombre et de la complexité des critères de taxinomie de l'UE. Par ailleurs, l'exposition du secteur privé aux risques en matière de durabilité et l'impact des entreprises sur l'environnement et la société resteront indéterminés tant que les nouvelles exigences de l'UE relatives aux informations à fournir ne seront pas devenues pleinement applicables. Nous sommes

d'avis que la Commission n'a pas encore suffisamment clarifié les modalités selon lesquelles les autorités compétentes des États membres devront vérifier les informations sur la durabilité publiées par les acteurs des marchés financiers et que celles proposées pour l'audit des informations en matière de durabilité publiées par les entreprises sont en attente d'une approbation législative. En outre, les mesures destinées à favoriser les investissements à plus long terme en sont toujours à la phase préparatoire et aucune proposition législative n'a été présentée (points 37 à 53).

Recommandation n° 1 – Compléter les mesures du plan d'action et clarifier les dispositions en matière de conformité et d'audit

Nous recommandons à la Commission:

- a) d'achever la mise en place des éléments retardés des mesures réglementaires prévues par le plan d'action (notamment de la taxinomie de l'UE) et de donner suite aux actions préparatoires dans le domaine de la gouvernance d'entreprise;
- b) de préciser les modalités relatives à la vérification de l'alignement prétendu des investissements sous-jacents aux produits financiers sur la taxinomie de l'UE;
- c) de préciser le rôle des auditeurs dans la vérification des informations publiées en matière de durabilité et le rôle des autorités de surveillance dans celle des informations publiées par les entreprises et par les acteurs des marchés financiers.

Quand? D'ici à la fin de 2022.

86 Comme l'a souligné le groupe d'experts à haut niveau, les actions de la Commission visant à réorienter les financements vers les investissements durables ne seront pas efficaces si les effets secondaires négatifs pour l'environnement et la société ne sont pas pris en compte dans le prix des activités économiques. À cet égard, nous notons que la Commission a commencé à travailler sur les propositions de révision du système d'échange de quotas d'émission de l'UE et du règlement sur la répartition de l'effort, dont relèvent les mesures existantes de réduction des émissions dans l'UE (points 22 à 26).

Recommandation n° 2 – Mieux contribuer à la finance durable en tarifant les émissions de gaz à effet de serre

Afin de mieux tenir compte des coûts environnementaux et sociaux des activités économiques non durables et de rendre la finance durable plus attrayante, nous recommandons à la Commission de définir des mesures supplémentaires pour que la tarification des émissions de gaz à effet de serre reflète plus fidèlement leurs coûts environnementaux.

Quand? D'ici à la fin de 2022.

87 Le soutien financier de l'UE aux investissements ne repose pas sur des normes de durabilité cohérentes. La BEI joue un rôle important en accordant des financements aux projets durables à des conditions favorables et en évaluant le respect des normes environnementales et sociales. Elle promeut également la finance durable par un dialogue avec les investisseurs sur l'application des critères de durabilité. Toutefois, la demande d'aides de l'EFSI n'est pas suffisante pour couvrir tous les secteurs et régions géographiques où des investissements durables sont nécessaires. L'EFSI a accordé moins d'aides en faveur de l'action pour le climat dans les pays d'Europe centrale et orientale par comparaison avec d'autres zones géographiques, et les investissements dans l'adaptation aux effets du changement climatique ne représentent qu'une petite partie des financements soutenus par l'EFSI. Nous avons aussi constaté que les dispositions en matière de communication d'informations pour InvestEU ne prévoient pas la publication des résultats climatiques et environnementaux réels des projets sous-jacents aux opérations financières ni celle des montants des financements accordés au titre d'InvestEU qui font l'objet d'un suivi conformément aux critères de taxinomie de l'UE (points 55 à 67).

Recommandation n° 3 – Rendre compte des résultats d'InvestEU en matière de climat et d'environnement

Afin d'accroître la transparence des investissements et des résultats d'InvestEU, nous recommandons à la Commission:

- a) de rendre public le volume des financements d'InvestEU qui font l'objet d'un suivi fondé sur la taxinomie de l'UE;
- b) de faire rapport sur les résultats climatiques, tels que les réductions effectives des émissions de gaz à effet de serre, des opérations financières concernées qui sont achevées.

Quand? À partir de la fin de 2022.

88 Nous avons également constaté que l'UE ne dispose pas d'une approche proactive pour générer une réserve suffisante de projets durables. Dans un précédent rapport, nous avons noté que la plateforme européenne de conseil en investissement n'avait encore servi à conduire qu'un nombre limité de missions de conseil dans les secteurs prioritaires, tels que l'énergie et les transports, en Europe centrale et orientale. Nous constatons que des progrès ont été accomplis par la suite pour concentrer l'assistance consultative sur ces régions, ainsi que sur le développement de projets susceptibles de bénéficier d'un soutien au titre de la garantie InvestEU. Il n'existe cependant aucun service au niveau de l'UE qui soit chargé d'orienter les investisseurs vers les projets, et le potentiel des plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat à générer des projets durables est sous-exploité (points [69](#) à [73](#)).

Recommandation n° 4 – Générer une réserve de projets durables

Nous recommandons à la Commission:

- a) de faire en sorte que les services de conseil ciblent en priorité les régions et les secteurs où les besoins en investissements durables sont criants mais la capacité de monter les projets nécessaires, y compris d'adaptation aux effets du changement climatique, est faible;
- b) dans la perspective de la mise à jour prochaine des plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat, d'aider les États membres à renforcer l'exhaustivité et la cohérence des informations qu'ils fournissent dans leurs projets de plans actualisés sur les besoins en investissements dans les différents secteurs et les différentes régions, y compris dans l'adaptation aux effets du changement climatique.

Quand? D'ici à la fin de 2023.

89 Les modalités d'évaluation du caractère durable des dépenses de l'UE ne sont pas pleinement conformes aux bonnes pratiques de la finance durable en ce qui concerne l'application du principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» et de critères environnementaux et sociaux scientifiquement fondés, tels ceux élaborés pour la taxinomie de l'UE. Nous avons constaté l'absence d'obligation uniforme d'appliquer le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» à toutes les activités bénéficiant d'un financement de l'UE. Ce principe a bien été introduit pour les Fonds

régis par le règlement portant dispositions communes et pour la FRR, mais pas, par exemple, dans la réglementation applicable à la politique agricole commune. La Commission a uniquement publié des lignes directrices sur son application dans le cadre de la FRR. Toutefois, l'utilisation des critères de taxinomie de l'UE pour mettre en œuvre ce principe est facultative pour la FRR. Nous avons également constaté que les programmes de dépenses de l'UE, à l'exception d'InvestEU, ne prévoient aucune disposition qui oblige à évaluer les investissements au regard de normes sociales et environnementales comparables à celles utilisées par la BEI. De ce fait, des critères différents ou insuffisamment stricts peuvent être utilisés pour déterminer la durabilité environnementale et sociale de mêmes activités financées par divers programmes de l'UE (points 74 à 78).

90 La procédure de suivi de la contribution du budget de l'UE à la réalisation des objectifs n'est pas aussi stricte et scientifiquement fondée que les critères de taxinomie de l'UE que la BEI s'est engagée à appliquer. En n'appliquant pas sa taxinomie à son budget, l'UE risque de saper ses propres efforts de promotion de la finance durable dans le secteur privé. Il se pourrait aussi qu'elle surestime la contribution de son budget à l'action pour le climat et se retrouve avec des données de suivi de l'action pour le climat non comparables à celles de la BEI et d'InvestEU. Enfin, l'UE court le risque que certains financements mobilisés pour le volet climatique de la FRR ne respectent pas les critères fondés sur sa taxinomie qui s'appliqueront aux fins de la norme européenne en matière d'obligations vertes. Cela pourrait également avoir une incidence sur la volonté du marché financier d'acquiescer des obligations vertes et de financer la FRR (points 79 à 81).

Recommandation n° 5 – Appliquer le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» et la taxinomie de l'UE de manière uniforme à l'ensemble du budget de l'UE

Nous recommandons à la Commission:

- a) d'appliquer le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» à l'ensemble du budget de l'UE;
- b) d'inclure ce principe dans la proposition de révision du règlement financier;
- c) d'intégrer pleinement les critères de taxinomie de l'UE dans la méthode de l'Union pour le suivi du financement de l'action climatique au fur et à mesure qu'ils deviennent disponibles;

- d) de compléter les informations actuellement publiées sur la contribution du budget de l'UE à l'action pour le climat par d'autres informations sur les dépenses de l'UE liées au climat qui sont concernées par l'application d'un coefficient de 100 % en vertu des critères de taxinomie de l'UE.

Quand? Après l'adoption des actes délégués relatifs à la taxinomie de l'UE (2022).

91 Enfin, la Commission n'a fait rapport qu'en juillet 2021 sur la mise en œuvre du plan d'action. Par ailleurs, elle n'a pas élaboré d'indicateurs de performance se rapportant aux objectifs du plan d'action. Sans ces indicateurs, il sera impossible de suivre les progrès réalisés ou d'évaluer la performance en matière de réorientation des financements vers les investissements durables (points 27 à 29).

Recommandation n° 6 – Pourvoir au suivi et à l'établissement de rapports concernant le plan d'action sur le financement de la croissance durable et toute stratégie future en la matière

Nous recommandons à la Commission:

- a) d'élaborer des indicateurs de performance communs qui permettent de mieux suivre les progrès accomplis;
- b) de faire rapport sur la mise en œuvre du plan d'action et de toute nouvelle stratégie relative à la finance durable.

Quand? D'ici à la fin de 2023.

Le présent rapport a été adopté par la Chambre V, présidée par M. Tony Murphy, Membre de la Cour des comptes, à Luxembourg le 20 juillet 2021.

Par la Cour des comptes

Klaus-Heiner Lehne
Président

Annexes

Annex I – Correspondance entre les principales recommandations du groupe d'experts à haut niveau et le plan d'action

Principales recommandations du groupe d'experts		Parties du plan d'action concernées
1	Établir et tenir à jour une taxinomie commune en matière de durabilité au niveau de l'UE	Action n° 1 – Établir un système européen de classification unifié des activités durables
2	Clarifier les obligations pour l'investisseur de tenir compte d'horizons plus lointains et des préférences en matière de durabilité	Action n° 4 – Intégrer la durabilité dans le conseil financier Action n° 7 – Clarifier les devoirs des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs
3	Renforcer les règles sur la publication d'informations afin d'accroître la transparence quant aux risques en matière de durabilité, en commençant par le changement climatique	Action n° 7 – Clarifier les devoirs des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs Action n° 9 – Améliorer la publication d'informations en matière de durabilité et la réglementation comptable
4	Éléments clés d'une stratégie de commerce de détail en matière de finance durable: conseils en investissement, label écologique et normes minimales d'investissement socialement responsable	Action n° 2 – Créer des normes et des labels pour les produits financiers verts Action n° 4 – Intégrer la durabilité dans le conseil financier
5	Élaborer et mettre en œuvre des normes et labels européens officiels en matière de durabilité, en commençant par les obligations vertes	Action n° 2 – Créer des normes et des labels pour les produits financiers verts

Principales recommandations du groupe d'experts		Parties du plan d'action concernées
6	Créer l'entité <i>Sustainable Infrastructure Europe</i>	Pas d'action correspondante dans le plan
7	Gouvernance et leadership (mieux aligner la culture d'entreprise sur des perspectives à long terme)	Action n° 10 – Favoriser une gouvernance durable des entreprises et atténuer le court-termisme des marchés des capitaux
8	Inclure la durabilité dans la mission de surveillance des AES et élargir l'horizon pour le suivi des risques	Action n° 4 – Intégrer la durabilité dans le conseil financier Action n° 8 – Intégrer la durabilité dans les exigences prudentielles

Annex II – Exécution et résultats des actions prévues dans le plan d'action de l'UE

Réalisation et résultat des actions prévues dans le plan d'action de l'UE sur le financement de la croissance durable au 7 juillet 2021

Action	N°	Résultat envisagé dans le plan d'action	Date de réalisation prévue/effective	Stade	Résultat final escompté	Moyen(s)
Objectif 1 – Réorienter les flux de capitaux vers les investissements durables						
Action n° 1 – Taxinomie de l'UE	1.	Envoi par la Commission de sa proposition législative sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables à l'autorité législative	2 ^e trim. 2018/2 ^e trim. 2018		Règlement sur l'établissement d'un cadre pour favoriser les investissements durables (taxinomie)	
	2.	Rapport technique du groupe d'experts techniques sur la taxinomie de l'UE pour l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets	1 ^{er} trim. 2019/2 ^e trim. 2020		Taxinomie de l'UE pour l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets	
	3.	Rapport technique du groupe d'experts techniques sur les quatre activités environnementales restantes (tâche à présent confiée à la plateforme sur la finance durable)	2 ^e trim. 2019/?		Taxinomie de l'UE pour l'eau, les déchets, la prévention de la pollution et la biodiversité	
Action n° 2 – Normes et labels	4.	Rapport du groupe d'experts techniques sur la norme européenne en matière d'obligations vertes	2 ^e trim. 2019/1 ^{er} trim. 2020		Norme de l'UE en matière d'obligations vertes	

Action	N°	Résultat envisagé dans le plan d'action	Date de réalisation prévue/effective	Stade	Résultat final escompté	Moyen(s)
	5.	Acte délégué de la Commission sur le prospectus pour les émissions d'obligations vertes	2 ^e trim. 2019/?		Contenu normalisé du prospectus pour les obligations vertes	
	6.	Projet de rapport technique du Centre commun de recherche sur le label écologique de l'UE pour les produits financiers	?/4 ^e trim. 2019		Création d'un système de labellisation volontaire à l'échelle de l'UE pour les produits financiers	
Action n° 3 – Favoriser les investissements durables	7.	Améliorer l'efficience et l'impact des instruments visant à soutenir les investissements durables	Action récurrente		Amélioration de l'efficience et de l'impact de divers instruments de l'UE, y compris un renforcement des capacités de conseil pour le développement de projets durables	
Action n° 4 – Intégrer la durabilité dans le conseil financier	8.	Proposition d'acte délégué de la Commission précisant les directives MiFID II et sur la distribution d'assurances (DdA)	2 ^e trim. 2018/4 ^e trim. 2020		Les entreprises d'investissement et les distributeurs de produits d'assurance doivent offrir des produits appropriés qui répondent aux besoins et aux préférences de leurs clients en matière de durabilité. Évaluation obligatoire de ces préférences lors de la fourniture aux clients de conseils concernant des produits d'investissement fondés sur l'assurance	
	9.	L'AEMF inclut les préférences en matière de durabilité dans ses orientations portant sur l'évaluation du caractère approprié	4 ^e trim. 2018/4 ^e trim. 2020		Orientations de l'AEMF à l'intention des conseillers en investissement et des gestionnaires de portefeuille sur les bonnes pratiques pour recueillir des informations sur les préférences	

Action	N°	Résultat envisagé dans le plan d'action	Date de réalisation prévue/effective	Stade	Résultat final escompté	Moyen(s)
					du client en ce qui concerne les facteurs ESG	
Action n° 5 – Indicateurs de référence en matière de durabilité	10.	Actes délégués de la Commission sur la prise en compte des facteurs ESG dans les indices de référence	3 ^e trim. 2018/3 ^e trim. 2020		Règlement imposant aux entreprises qui publient des indices de référence d'expliquer comment les facteurs ESG sont pris en compte dans leur méthodologie	
	11.	Création de deux nouveaux types d'indices de référence	2 ^e trim. 2018/2 ^e trim. 2018		Indice de référence «transition climatique» Indice de référence «accord de Paris»	
	12.	Rapport du groupe d'experts techniques relatif aux indices de référence	2 ^e trim. 2019/3 ^e trim. 2019		Exigences de publication d'informations ESG et exigences techniques minimales pour les indices de référence «transition climatique» et «accord de Paris» de l'UE	
Objectif 2 – Intégrer systématiquement la durabilité dans la gestion des risques en matière financière						
Action n° 6 – La durabilité dans les notations et les études de marché	13.	Rapport de la Commission sur l'état d'avancement des actions concernant les agences de notation de crédit	3 ^e trim. 2019/?		Avis sur les mesures nécessaires pour accroître la transparence et améliorer la prise en compte des facteurs ESG dans les notations de crédit publiées par les agences de notation	
	14.	Évaluation de l'AEMF concernant les pratiques actuelles sur le marché de la notation de crédit; orientations de l'AEMF sur les exigences en matière de	2 ^e trim. 2019/2 ^e trim. 2019		Orientations de l'AEMF sur les exigences en matière de publication applicables aux notations de crédit et prise en compte de ces orientations	

Action	N°	Résultat envisagé dans le plan d'action	Date de réalisation prévue/effective	Stade	Résultat final escompté	Moyen(s)
		publication d'informations ESG applicables aux agences de notation			dans les travaux de surveillance de l'AEMF	
	15.	Étude sur la durabilité dans les notations de crédit et les études de marché	2 ^e trim. 2019/4 ^e trim. 2020		Étude sur la durabilité dans les notations de crédit et les études de marché	
Action n° 7 – Devoirs des investisseurs	16.	Proposition législative de la Commission relative à un règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers	2 ^e trim. 2018/4 ^e trim. 2020		Modifications apportées aux cadres MiFID II, GFIA, DdA et Solvabilité II: préciser comment les gestionnaires d'actifs, les compagnies d'assurance et les conseillers en investissement doivent intégrer les risques en matière de durabilité dans leurs procédures organisationnelles et opérationnelles existantes	
Action n° 8 – Exigences prudentielles	17.	Inclusion des risques climatiques dans les politiques de gestion des risques des établissements financiers et ajustement éventuel des exigences de fonds propres pour les banques afin de tenir compte de la stabilité financière et des critères de taxinomie de l'UE relatifs à la durabilité	4 ^e trim. 2019/2 ^e trim. 2019		Inclusion des risques climatiques dans les politiques de gestion des risques des établissements financiers et ajustement éventuel des exigences de fonds propres pour les banques afin de tenir compte de la stabilité financière et des critères de taxinomie de l'UE relatifs à la durabilité	
	18.	Évaluation de l'AEAPP sur la manière dont les émetteurs peuvent contribuer à la détection, à la mesure et à la gestion des risques découlant du changement climatique dans le cadre de leurs activités	3 ^e trim. 2019/3 ^e trim. 2019		Avis de l'AEAPP sur la manière dont les assureurs peuvent contribuer à la détection, à la mesure et à la gestion des risques découlant du changement climatique dans le cadre de leurs	

Action	N°	Résultat envisagé dans le plan d'action	Date de réalisation prévue/effective	Stade	Résultat final escompté	Moyen(s)
					activités d'investissement et de souscription	
Objectif 3 – Favoriser la transparence et une vision à long terme dans les activités économiques et financières						
Action n° 9 – Publication d'informations en matière de durabilité	19.	Conclusions de la Commission à l'issue du bilan de qualité sur la législation relative à la publication d'informations par les entreprises	2 ^e trim. 2019/2 ^e trim. 2021		Les conclusions du bilan de qualité doivent alimenter la proposition de la Commission concernant la révision de la directive sur la communication d'informations non financières	
	20.	Révision des lignes directrices sur l'information non financière en ce qui concerne les informations en rapport avec le climat des grandes entités d'intérêt public (> 500 salariés)	2 ^e trim. 2019/2 ^e trim. 2019		Supplément à la directive sur la publication d'informations non financières: lignes directrices sur l'intégration des informations relatives au climat dans les autres informations financières et non financières	
	21.	Proposition imposant aux gestionnaires d'actifs et aux investisseurs institutionnels de divulguer la manière dont ils tiennent compte des facteurs de durabilité dans leur processus de prise de décision en matière d'investissement	2 ^e trim. 2018/2 ^e trim. 2018		Nouvelles exigences relatives à la transparence pour les gestionnaires d'actifs et les investisseurs institutionnels, concernant: <ul style="list-style-type: none"> – l'intégration des risques en matière de durabilité dans la prise des décisions d'investissement – la prise en considération des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur la durabilité – les informations sur la manière dont les politiques de rémunération 	

Action	N°	Résultat envisagé dans le plan d'action	Date de réalisation prévue/effective	Stade	Résultat final escompté	Moyen(s)
					sont adaptées à l'intégration des critères de durabilité	
	22.	Création d'un laboratoire européen sur la publication d'informations par les entreprises au sein de l'EFRAG	3 ^e trim. 2018/3 ^e trim. 2018		Le laboratoire européen doit stimuler l'innovation dans le domaine de la publication d'informations par les entreprises et faciliter le dialogue entre les entreprises qui les publient et les autres parties prenantes concernées	
	23.	Demande systématique adressée par la Commission à l'EFRAG afin qu'il évalue l'incidence des nouvelles normes IFRS sur les investissements durables	Action récurrente		En 2019, le président de l'IASB a souligné que la Fondation IFRS n'était pas équipée pour se lancer dans le domaine de l'information sur le développement durable et devait se concentrer sur les besoins d'information financière des investisseurs. L'IASB a décidé de ne pas tenir compte des incidences sur la durabilité lors de l'élaboration des IFRS.	
	24.	Demande de la Commission à l'EFRAG en vue d'étudier des traitements comptables pouvant valablement se substituer à l'évaluation de la juste valeur pour les portefeuilles d'investissement à long terme en actions et instruments assimilés	2 ^e trim. 2018/1 ^{er} trim. 2020		Après avoir reçu l'avis technique de l'EFRAG, la Commission a noué le dialogue avec l'IASB pour œuvrer à ce que, dans le cadre de son suivi de la mise en œuvre de la norme IFRS 9, l'IASB modifie cette norme pour y réintroduire le recyclage des	

Action	N°	Résultat envisagé dans le plan d'action	Date de réalisation prévue/effective	Stade	Résultat final escompté	Moyen(s)
	25.	Rapport de la Commission concernant l'incidence de la norme IFRS 9 sur les investissements à long terme	4 ^e trim. 2018/?	⊗	instruments de capitaux propres. L'IASB a étendu jusqu'au 1 ^{er} janvier 2023 la possibilité de report de l'obligation d'appliquer la norme IFRS 9 pour les assureurs. Les assureurs, qui constituent un groupe important d'investisseurs à long terme, ne sont donc pas encore soumis aux exigences de la norme IFRS 9 en matière de non-recyclage.	
Action n° 10 – Gouvernance durable des entreprises	26.	Évaluation des moyens envisageables pour promouvoir une gouvernance durable des entreprises	2 ^e trim. 2019/1 ^{er} trim. 2020	⊙	Étude sur les exigences en matière de diligence raisonnable dans la chaîne d'approvisionnement: 1. nécessité pour les conseils d'administration de publier une stratégie de durabilité 2. nécessité pour les dirigeants d'œuvrer aux intérêts à long terme de l'entreprise 3. étudier les pressions à court terme injustifiées	
	27.	Rapport de l'AEMF, de l'ABE et de l'AEAPP sur les pressions à court terme injustifiées	1 ^{er} trim. 2019/4 ^e trim. 2019	⊙	Conseiller d'adopter des perspectives à plus long terme parmi les établissements financiers par des dispositions juridiques plus explicites en matière de durabilité	

Action	N°	Résultat envisagé dans le plan d'action	Date de réalisation prévue/effective	Stade	Résultat final escompté	Moyen(s)
 Réalisé dans les délais	 Réalisé avec retard	 Non réalisé	 Récurrent	 Instruments obligatoires	 Instruments volontaires	 Études et travaux de recherche

Source: Cour des comptes européenne.

Annex III – Évolutions les plus importantes et les plus récentes en ce qui concerne le plan d'action

Plan d'action	Évolutions les plus importantes et les plus récentes
<p>Action n° 1 – Établir un système européen de classification unifié des activités durables</p>	<ul style="list-style-type: none"> — En mars 2020, la Commission a publié le document intitulé <i>Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance</i>, comprenant des recommandations sur la conception de la taxinomie de l'UE. L'annexe technique, qui complète le rapport, comprend des propositions de critères d'examen technique des activités économiques susceptibles de contribuer de manière substantielle à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation à ses effets. — Le règlement sur la taxinomie, à savoir le règlement sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables, a été adopté en juin 2020. — En novembre 2020, la Commission a publié un projet d'acte délégué mettant en œuvre les critères d'examen technique pour l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets. — En avril 2021, la Commission a publié un projet modifié d'acte délégué mettant en œuvre les critères d'examen technique pour l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets. L'acte délégué a été adopté en juin 2021 et sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2022.
<p>Action n° 2 – Créer des normes et des labels pour les produits financiers verts</p>	<ul style="list-style-type: none"> — En 2019, le groupe d'experts techniques a recommandé la création d'une norme de l'UE volontaire en matière d'obligations vertes. En vertu de cette norme, les activités financées devraient être conformes aux critères d'examen technique de la taxinomie de l'UE. Les émetteurs seraient par exemple tenus de rendre compte des activités financées à l'aide des obligations vertes. — La Commission a organisé une consultation publique sur la norme de l'UE en matière d'obligations vertes, qui s'est tenue de juin à octobre 2020. Le 6 juillet 2021, elle a présenté une proposition législative établissant une norme pour les obligations vertes européennes. — En octobre 2020, le Centre commun de recherche de la Commission a présenté un projet de critères concernant les produits financiers de détail et permettant de déterminer s'ils sont durables. Une fois élaborés, les critères seront adoptés au moyen d'une décision de la Commission, attendue pour fin 2021/début 2022. Les travaux relatifs à l'élaboration des critères du label écologique de l'UE pour les produits financiers de détail sont en cours.
<p>Action n° 3 – Favoriser l'investissement dans des projets durables</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Adoption du règlement établissant InvestEU en mars 2021 et augmentation à 30 % de la part du budget de l'UE concernée par l'intégration des questions climatiques.
<p>Action n° 4 – Intégrer la durabilité dans le conseil en investissement</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Les orientations actualisées de l'AEMF disposent uniquement que l'intégration de la durabilité dans le conseil en investissement constituerait une bonne pratique. — Les règlements délégués concernant la prise en compte des préférences des clients de détail en matière de durabilité dans le conseil financier ont été approuvés par la Commission le 21 avril 2021. Ils concernent les conseils en investissement et en assurance.

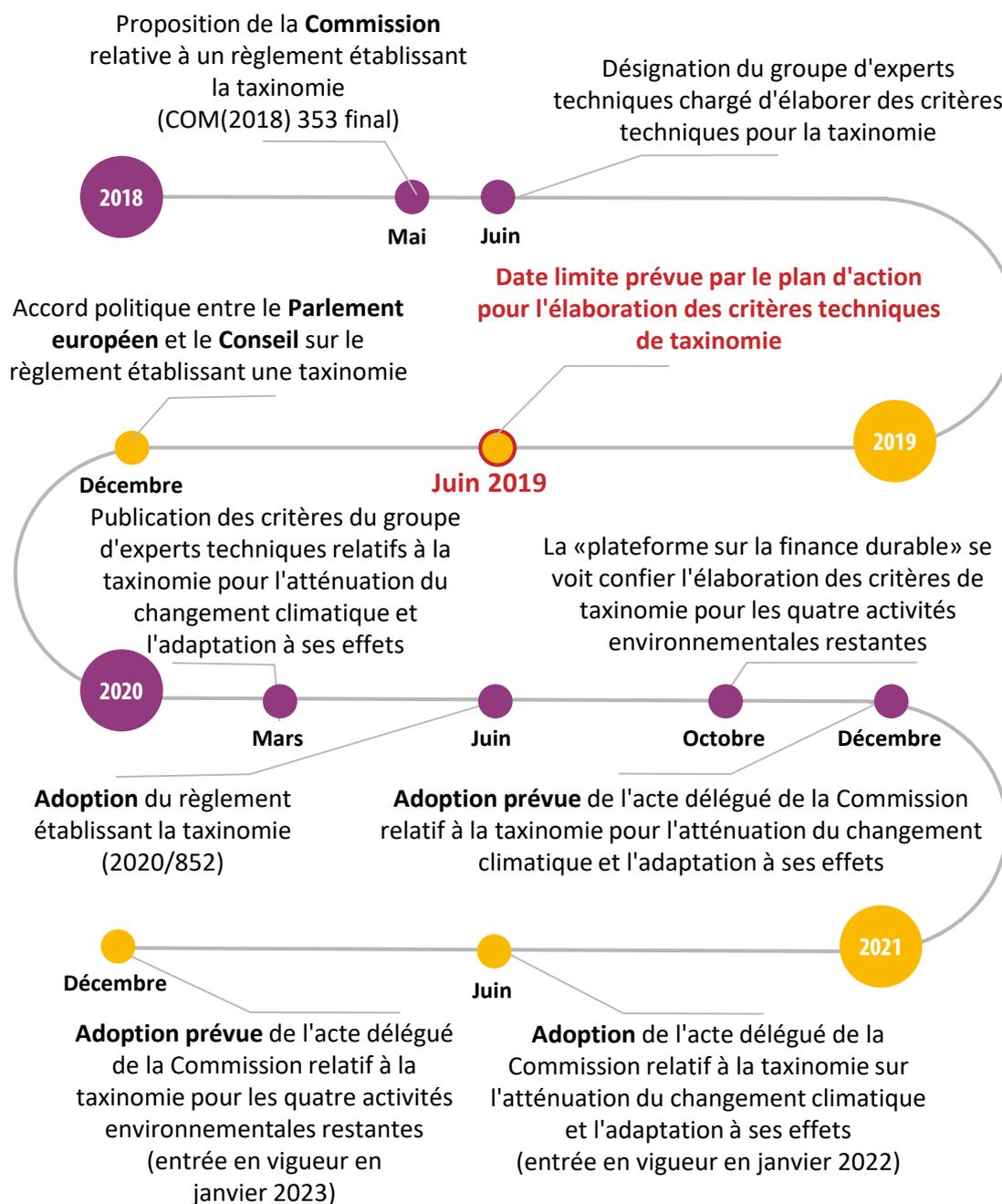
Plan d'action	Évolutions les plus importantes et les plus récentes
Action n° 5 – Élaborer des indicateurs de référence en matière de durabilité	<ul style="list-style-type: none"> — Le règlement modifié sur les indices de référence relatifs au climat de novembre 2019 crée deux types d'indices de référence: les indices de référence «transition climatique» de l'Union et les indices de référence «accord de Paris» de l'Union. Il impose également à la Commission d'évaluer la faisabilité d'un indice de référence ESG plus général. — À la suite du rapport final du groupe d'experts techniques sur les indices de référence de l'Union relatifs au climat et à la publication d'informations ESG du 17 juillet 2020, la Commission a adopté des actes délégués définissant les informations à publier concernant les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.
Action n° 6 – Mieux intégrer la durabilité dans les notations et les études de marché	<ul style="list-style-type: none"> — En 2019, l'AEMF a publié un avis technique sur les considérations liées à la durabilité sur le marché de la notation de crédit et des orientations sur les exigences en matière de publication d'informations applicables aux agences de notation de crédit. — En 2020, la Commission a confié à un groupe de réflexion la réalisation d'une étude sur les notations et la recherche en matière de durabilité. — Selon le document de consultation publique sur la stratégie renouvelée pour la finance durable, la Commission a l'intention de faire rapport d'ici à la fin de 2021 sur la nécessité de renforcer le cadre réglementaire concernant la publication d'informations sur les considérations ESG par les agences de notation de crédit.
Action n° 7 – Clarifier les devoirs des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs	<ul style="list-style-type: none"> — Le 24 juillet 2018, la Commission a demandé aux AES d'émettre un avis technique sur d'éventuelles modifications des actes délégués en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité et des facteurs de durabilité dans les domaines des exigences organisationnelles, des conditions d'exercice, de la gestion des risques et de la définition des marchés cibles. — Le 30 avril 2019, l'AEMF a publié son rapport final sur l'avis technique à l'intention de la Commission. — Les actes délégués relatifs à l'intégration des risques en matière de durabilité ont été adoptés par la Commission le 21 avril 2021.

Plan d'action	Évolutions les plus importantes et les plus récentes
Action n° 8 – Intégrer la durabilité dans les exigences prudentielles	<ul style="list-style-type: none"> — À la suite de la modification en 2019 du règlement sur les exigences de fonds propres, l'ABE est tenue d'évaluer d'ici à juin 2025 le degré de risque des actifs ou activités exposés à des risques environnementaux et/ou sociaux (risques physiques et risques de transition). Les colégislateurs ont également chargé l'ABE d'évaluer, au plus tard pour le 28 juin 2021, la possibilité d'inclure les risques ESG dans le contrôle et l'évaluation effectués par les autorités de surveillance. — En ce qui concerne le secteur des assurances, la Commission a reçu l'avis technique de l'AEAPP sur l'intégration des risques en matière de durabilité dans le cadre prudentiel des compagnies d'assurance, qui a servi à éclairer les actes délégués (ou «mesures de niveau 2») adoptés en avril 2021. En septembre 2019, l'AEAPP a également émis un avis plus général sur l'intégration de la durabilité dans le cadre Solvabilité II. La Commission procède actuellement au réexamen des mesures de niveau 1, qu'elle espère terminer en 2021. À cette fin, elle tiendra compte de l'avis émis par l'AEAPP en 2019. — Les risques en matière de durabilité concernant les secteurs des banques, des assurances, de la gestion d'actifs et des prestations de retraite ont fait l'objet de la consultation publique de la Commission de 2020 sur la stratégie renouvelée en matière de finance durable.
Action n° 9 – Renforcer les exigences en matière de publication d'informations sur la durabilité par les entreprises	<ul style="list-style-type: none"> — En 2018, à la suite de l'appel lancé par la Commission, le groupe consultatif pour l'information financière en Europe (EFRAG) a créé le laboratoire européen sur la publication d'informations par les entreprises. — En 2019, la Commission a publié les lignes directrices sur la publication d'informations en rapport avec le climat, qui tiennent compte de la contribution du groupe d'experts techniques sur la finance durable. — Il ressort des conclusions du bilan de qualité que la directive sur la publication d'informations non financières n'apporte pas de réponse appropriée aux besoins en informations de divers groupes de parties prenantes, et principalement des investisseurs et des organisations de la société civile. Les investisseurs ont besoin d'avoir une meilleure compréhension des risques en matière de durabilité. Certains d'entre eux recherchent des produits financiers visant activement à répondre à des problèmes environnementaux et sociaux, et ont donc également besoin d'informations sur l'incidence. Les organisations de la société civile veulent pouvoir tenir les entreprises comptables de l'incidence de leurs activités et ont donc besoin de ces informations. — En 2020, le laboratoire européen a publié son premier rapport sur la manière d'améliorer la communication d'informations en rapport avec le climat. La Commission a chargé le laboratoire européen de réaliser des travaux préparatoires sur d'éventuelles normes de l'UE en matière d'information non financière. En avril 2021, la Commission a publié une proposition de directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises modifiant la directive sur la publication d'informations non financières et étayée par le bilan de qualité du cadre législatif de l'UE relatif aux informations à publier par les entreprises. — Le «rapport de la Commission concernant l'incidence de la norme IFRS 9 sur les investissements à long terme» prévu dans le plan d'action n'a pas été élaboré. La Commission considère qu'une telle analyse n'est actuellement pas pertinente en raison de la révision des règles relatives au traitement comptable des actifs financiers par les entreprises d'assurance. — En 2019, le Parlement européen et le Conseil ont adopté un règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (ci-après «règlement SFDR»). Les colégislateurs ont

Plan d'action	Évolutions les plus importantes et les plus récentes
	<p>demandé aux autorités européennes de surveillance (AES) d'élaborer au plus tard le 30 décembre 2020, des normes relatives aux informations et indicateurs se rapportant à la durabilité. En février 2021, les AES ont publié les projets de normes techniques de réglementation concernant le contenu, les méthodes et la présentation pour les informations à publier en vertu du règlement SFDR, normes devant entrer en vigueur à partir de mars 2021, après approbation par la Commission. D'ici au 30 décembre 2021, les AES doivent également élaborer des projets de normes pour les informations à publier concernant les incidences négatives dans le domaine des questions sociales et de personnel, du respect des droits de l'homme et de la lutte contre la corruption et les actes de corruption. Ce n'est qu'alors que la Commission adoptera ces règles dans des actes d'exécution.</p> <ul style="list-style-type: none"> — Le 6 juillet 2021, la Commission a adopté un acte délégué complétant l'article 8 du règlement sur la taxinomie de l'UE et précisant le contenu et la présentation des informations que doivent publier les entreprises financières et non financières ainsi que la méthode à suivre pour se conformer à cette obligation d'information.
<p>Action n° 10 – Favoriser une gouvernance durable des entreprises et atténuer le court-termisme des marchés des capitaux</p>	<ul style="list-style-type: none"> — En 2019, à la demande de la Commission, les trois AES ont publié leurs rapports sur le problème de la vision à court terme dans le processus décisionnel des entreprises. L'AEMF a proposé de renforcer les règles pour lutter contre la vision à court terme injustifiée des marchés des valeurs mobilières; l'ABE a appelé les banques à tenir compte d'horizons à long terme dans leurs stratégies et leurs activités commerciales; l'AEAPP a fait rapport sur les éventuelles pressions à court terme injustifiées exercées par les marchés financiers sur les entreprises. — En 2020, la Commission a publié une étude relative aux exigences en matière de diligence raisonnable dans la chaîne d'approvisionnement, qui informe sur la nécessité d'introduire de nouvelles obligations, ainsi qu'une étude sur les obligations des administrateurs et la gouvernance d'entreprise durable, qui arrive à la conclusion que, dans une certaine mesure, la vision à court terme des entreprises trouve ses causes profondes dans les cadres réglementaires et les pratiques du marché. — La Commission a souligné en 2020 qu'elle présenterait une nouvelle initiative sur la gouvernance durable des entreprises en 2021 afin que les facteurs ESG soient intégrés dans les stratégies commerciales.

Source: Cour des comptes européenne.

Annex IV – Chronologie de la taxinomie de l'UE



Source: Cour des comptes européenne.

Annex V – Plans nationaux intégrés en matière d'énergie et de climat – Estimations et présentations des États membres concernant les besoins en investissements

États membres	Description des besoins en investissements	Montant
Autriche	Estimation du volume total des investissements pour chaque dimension de l'union de l'énergie pour la période allant jusqu'en 2030. Le plan national ne comporte pas d'évaluation générale des sources de financement des investissements requis.	De 166 à 173 milliards d'euros
Belgique	Les besoins en investissements sont précisés pour six domaines (transition numérique, cybersécurité, éducation, soins de santé, énergie et mobilité). Aucun lien entre les estimations des besoins et les mesures énoncées dans le plan national.	De 144 à 155 milliards d'euros
Bulgarie	Total des investissements requis sur la période 2021-2030. Manque d'informations sur: les types de coûts et la méthodologie d'estimation; la ventilation des coûts par dimension; la logique sous-tendant le modèle et les hypothèses; la part des besoins en investissements qui serait couverte par chaque source.	42,7 milliards d'euros
Croatie	Estimation de l' investissement total sur la période 2021-2030; analyse partielle des coûts et des sources d'investissement	19 milliards d'euros (141 milliards de kunas)
Chypre	Estimation du coût total des investissements nécessaires (financements européens, nationaux et privés compris)	1,4 milliard d'euros
	Estimation des besoins de financement (financements européens et nationaux compris)	0,7 milliard d'euros
Tchéquie	Investissements totaux estimés; pas de vue d'ensemble des besoins en investissements et des financements; pas d'information sur les risques de marché	De 0,038 à 0,19 milliard d'euros (de 1 à 5 milliards de couronnes tchèques)
Danemark	Flux cumulés d'investissements publics et privés découlant de l'accord sur l'énergie (ménages, industrie, électricité, gaz et chauffage urbain)	De 13 à 24 milliards d'euros (de 100 à 180 milliards de couronnes danoises)
Estonie	Besoins en dépenses du secteur public de 2021 à 2030 pour la mise en œuvre des mesures dans le secteur de l'énergie	226 millions d'euros/an
Finlande	Le plan fournit des estimations chiffrées concernant les besoins en investissements dans les secteurs des infrastructures ferroviaires, de la	11 milliards d'euros

États membres	Description des besoins en investissements	Montant
	production de biocarburants et de l'électricité renouvelable, ainsi qu'une estimation approximative de la demande pour le réseau électrique. Il ne comporte pas d'estimation de tous les besoins nécessaires pour la période 2020-2030. Il ne fournit pas tous les détails sur les sources d'investissement nécessaires à la réalisation de l'objectif.	
France	Coûts totaux (bâtiments, transports, énergie et réseau électrique)	2019-2023: 46 milliards d'euros/an 2024-2028: 64 milliards d'euros/an 2029-2033: 85 milliards d'euros/an
Allemagne	Investissements supplémentaires dans le programme d'action pour le climat découlant des politiques et mesures programmées dans le domaine de la conversion sur la période 2021-2030 (dans les secteurs de demande finale, ce chiffre s'établit à 184 milliards d'euros sur la même période). Le plan ne comporte pas d'estimation des besoins en investissements non liés à l'énergie dans des secteurs tels que l'agriculture et l'industrie.	95,2 milliards d'euros
Grèce	Estimations des investissements dans les domaines clés du plan national pour la période 2020-2030. Le plan ne comporte aucune analyse de l'écart entre les besoins en investissements et les sources de financement disponibles.	43,8 milliards d'euros
Hongrie	Pour la période considérée (2016-2040), coût supplémentaire entièrement actualisé du système dans le cadre du scénario avec mesures supplémentaires (AMS)	57 milliards d'euros/20 401 milliards de forints (valeur annuelle moyenne de 1,64 milliard d'euros/582,9 milliards de forints)
Irlande	Le plan national de développement 2018-2027 énonce les priorités d'investissement relevant de l'action pour le climat pour cette période de 10 ans. La version finale du plan national intégré en matière d'énergie et de climat ne comporte pas d'évaluation des investissements totaux requis pour concrétiser les objectifs et les ambitions définis dans le scénario AMS, bien qu'il souligne la nécessité de mobiliser des investissements privés.	21,8 milliards d'euros
Italie	Investissements supplémentaires cumulés nécessaires pour le système énergétique national de 2017 à 2030	180 milliards d'euros
Lettonie	Investissements requis pour atteindre les objectifs énergétiques à l'horizon 2030	8,2 milliards d'euros

États membres	Description des besoins en investissements	Montant
Lituanie	Besoins de financement pour les politiques et mesures prévues pour la période 2021-2030 (efficacité énergétique, transports, agriculture et forêts, industrie, gestion des déchets, mesures de réduction des GES et adaptation aux effets du changement climatique)	Total des besoins de financement: 14 milliards d'euros Besoins de financement public: 9,8 milliards d'euros
Luxembourg	Investissements dans l'efficacité énergétique et les énergies renouvelables (différents scénarios) présentés jusqu'en 2040. Le plan omet certaines autres mesures de réduction pertinentes pour les GES, telles que les investissements dans les transports publics. Les sources de financement ne sont pas systématiquement reliées aux objectifs stratégiques, et il n'y a pas de distinction entre les sources de financement privées et publiques. Il n'est donc pas possible de quantifier l'incidence directe des mesures du plan national sur les finances publiques.	7,95 milliards d'euros
Malte	Coût total non actualisé supporté par les administrations publiques pour la période 2018-2030 (coûts d'investissement par secteur, investissements ventilés par technologie, investissements annuels dans les ménages). La version finale du plan comporte une ventilation des sources de financement, mais elle n'est pas suffisamment détaillée. Le budget national est la source implicite de la grande majorité des financements, avec des financements de l'UE au besoin, sans plus d'informations concernant la part des besoins en investissements qui pourrait être couverte par les programmes de financement de l'UE.	1,66 milliard d'euros
Pays-Bas	Investissements cumulés sur la période 2019-2030 (pôles: environnement bâti, nouvelles constructions, bâtiments non résidentiels existants, maisons existantes, mobilité, carburants renouvelables, promotion des véhicules électriques, transport de marchandises, agriculture et utilisation du sol, industrie, production d'électricité, etc.)	De 56 à 75 milliards d'euros
Pologne	Besoins en investissements pour les années 2021 à 2030	Environ 195 milliards d'euros
Portugal	Estimations des investissements totaux et supplémentaires pour la neutralité du secteur de l'énergie sur la période 2016-2030 (électricité, transports, industrie du bâtiment et autres). Le plan ne fournit pas de détails sur la méthodologie utilisée pour parvenir à ces estimations ni d'information sur les sources provenant des budgets régionaux.	Investissements supplémentaires: de 10,8 à 14,7 milliards d'euros Investissements totaux: de 407 à 431 milliards d'euros

États membres	Description des besoins en investissements	Montant
Roumanie	Valeur de l' investissement total pour la période 2021-2030 (demande énergétique, réseaux électriques, centrales électriques et chaudières à vapeur). Le plan comprend une évaluation partielle des besoins et dépenses d'investissement et des sources de financement, ainsi que d'autres informations pertinentes.	Environ 150 milliards d'euros
Slovaquie	Coûts totaux des investissements pour atteindre les objectifs en matière de sources d'énergie renouvelables. Les besoins en investissements recensés ne sont pas systématiquement mis en correspondance avec les sources de financement.	4,3 milliards d'euros
	Rénovation des bâtiments publics: montant total estimé du financement des mesures du secteur public pour la période 2021-2030	1,24 milliard d'euros
	Coûts d'investissement liés à la décarbonation de la production d'électricité	0,18 milliard d'euros/an
	Coûts d'investissement liés à la décarbonation de la production de chaleur	0,25 milliard d'euros/an
Slovénie	Vue d'ensemble des besoins totaux en investissements pour la période 2021-2030. Le plan ne fournit pas de vue d'ensemble chiffrée des sources de financement pour chaque domaine d'investissement. De même, la complémentarité entre les différentes sources de financement n'est pas analysée. Le plan ne comporte pas d'évaluation des sources d'investissement au niveau régional.	22 milliards d'euros
Espagne	Total des investissements requis pour atteindre les objectifs du plan national intégré en matière d'énergie et de climat à l'horizon 2021-2030 (économies et efficacité, énergies renouvelables, réseaux et électrification, et autres mesures)	241 milliards d'euros
Suède	Sauf pour la capacité de production et les infrastructures de distribution d'électricité, le plan national ne comprend pas d'évaluation des investissements requis ou des sources de financement consacrées à la réalisation des objectifs de la Suède en matière de climat et d'énergie.	14,5 milliards d'euros (150 milliards de couronnes suédoises)

Source: Cour des comptes européenne.

Annex VI – Nouvelle stratégie de la Commission pour le financement de la transition vers une économie durable

En juillet 2021, la Commission a publié sa «stratégie de financement de la transition vers une économie durable» (ci-après la «stratégie de 2021 en matière de finance durable»). Dans ce document, la Commission admet que la mise en œuvre du plan d'action de 2018 requiert des travaux supplémentaires et elle s'engage à la mener à bien. La Commission estime que ce nouveau document de stratégie promouvant la finance durable était nécessaire en raison du nouveau contexte mondial et de l'évolution des connaissances sur ce qu'il convient de faire à présent pour atteindre les objectifs de développement durable.

Selon la stratégie de 2021 en matière de finance durable, des actions supplémentaires sont requises dans les quatre domaines ci-après.



Financement de la transition vers la durabilité

La stratégie prévoit des outils et des politiques visant à permettre aux différents acteurs économiques de financer leurs plans de transition et de contribuer à la réalisation des objectifs climatiques et d'objectifs environnementaux plus généraux, quelle que soit leur situation de départ.



Caractère inclusif

La stratégie pourvoit aux besoins des ménages et des entreprises et leur offre des possibilités d'accéder plus facilement à la finance durable.



Résilience et contribution du secteur financier

La stratégie décrit la manière dont le secteur financier lui-même peut contribuer à la réalisation des objectifs du pacte vert, tout en renforçant sa résilience et en luttant contre l'écoblanchiment.



Ambition mondiale

La stratégie décrit comment promouvoir un consensus international sur un programme mondial ambitieux pour la finance durable.

Source: Cour des comptes européenne, sur la base des données de la Commission.

Dans ces quatre domaines prioritaires, la Commission prévoit d'entreprendre les actions plus détaillées énumérées ci-après pour parachever et consolider le cadre de finance durable.

- 1) Aider les acteurs économiques à financer leurs efforts de transition (action n° 1)
 - a) Reconnaître les efforts de transition sur la voie vers la durabilité
 - b) Inclure dans la taxinomie de l'UE d'autres activités durables, non encore couvertes par le règlement délégué adopté
 - c) Étendre le cadre des normes et labels en matière de finance durable

- 2) Améliorer l'accès des particuliers et des plus petites entreprises à la finance durable (action n° 2)
 - a) Donner aux investisseurs de détail et aux PME les moyens d'accéder aux opportunités offertes par la finance durable
 - b) Exploiter les possibilités qu'offrent les technologies numériques pour la finance durable
 - c) Offrir une meilleure protection des assurances contre les risques climatiques et environnementaux
 - d) Soutenir les investissements sociaux crédibles
 - e) Renforcer le partage des risques entre les investisseurs publics et privés, accroître le recours aux outils de budgétisation verte par les États membres et renforcer la prise en compte systématique des questions de climat et de biodiversité dans le budget de l'UE

- 3) Amener le secteur financier à contribuer à la réalisation des objectifs du pacte vert (actions n° 3, 4 et 5)
 - a) Renforcer la résilience économique et financière face aux risques en matière de durabilité (information financière et comptabilité, notations de crédit, gestion des risques en matière de durabilité par les banques et les assureurs, stabilité financière)
 - b) Accélérer la contribution du secteur financier aux efforts de transition (i. publication d'informations par les établissements financiers, devoirs fiduciaires des investisseurs, comparabilité des notations ESG et de la recherche ESG; ii. suivi des risques d'écoblanchiment, évaluation des besoins en capitaux et des flux de capitaux)

- 4) Promouvoir un consensus international concernant la finance durable (action n° 6)
 - a) Participation au sein des enceintes internationales
 - b) Utilisation de la Plateforme internationale sur la finance durable
 - c) Soutien aux pays à revenu faible ou moyen

La bonne mise en œuvre des actions et mesures de la stratégie de 2021 en matière de finance durable énoncées dans le tableau ci-après peut à l'avenir permettre de répondre aux observations et recommandations formulées dans le présent rapport.

Objet des observations et recommandations formulées dans le présent rapport	Actions et mesures prévues par la Commission dans la stratégie de 2021 en matière de finance durable
Mener à bien les mesures du plan d'action	1 (c): La Commission ajoutera des critères d'examen technique pour des activités durables qui ne sont pas encore couvertes par le premier acte délégué relatif au volet climatique de la taxinomie de l'UE.
	1 (d): La Commission adoptera un autre acte délégué lié à la taxinomie, couvrant les quatre autres objectifs environnementaux.

Objet des observations et recommandations formulées dans le présent rapport	Actions et mesures prévues par la Commission dans la stratégie de 2021 en matière de finance durable
	<p>3 (a): La Commission s'emploiera à élaborer des normes d'information financière qui tiennent dûment compte des normes relatives aux risques en matière de durabilité et elle encouragera la comptabilisation du capital naturel.</p> <p>3 (b): La Commission prendra des mesures pour garantir la prise en compte systématique et transparente des risques ESG pertinents dans les notations de crédit et les perspectives de notation.</p> <p>3 (c): La Commission proposera des modifications du CRR/de la CRD afin de garantir l'intégration systématique des facteurs ESG dans les systèmes de gestion des risques des banques.</p> <p>3 (d): La Commission proposera des modifications lors de la prochaine révision de la directive Solvabilité II (2021) afin d'intégrer de manière cohérente les risques en matière de durabilité dans le cadre prudentiel applicable aux assureurs.</p> <p>4 (c): La Commission prendra des mesures pour améliorer la disponibilité, l'intégrité et la transparence des recherches et des notations ESG.</p>
Clarifier les dispositions en matière de conformité et d'audit	5 (a): La Commission permettra aux autorités de surveillance de s'attaquer à l'écoblanchiment et elle évaluera et révisera la boîte à outils dont disposent actuellement les autorités compétentes en matière de surveillance et d'exécution, afin que les pouvoirs, les capacités et les obligations en la matière soient adaptés à leurs finalités, avec le soutien des autorités européennes de surveillance.
Générer une réserve de projets durables	<p>2 (a): La Commission s'efforcera de donner aux petits investisseurs et aux PME les moyens d'accéder aux opportunités offertes par la finance durable. – Le programme InvestEU offrira des mécanismes de réduction des risques, tandis que le pilier «PME» du programme en faveur du marché unique fournira des services de conseil aux PME via le réseau Entreprise Europe et l'initiative en faveur de collaborations entre clusters ou grappes d'entreprises.</p> <p>2 (e): La Commission travaillera sur la budgétisation verte et les mécanismes de partage des risques. – Le programme InvestEU apportera au Groupe BEI, aux banques nationales de développement et à d'autres établissements financiers une capacité de prise de risques et un soutien à des initiatives consultatives liées.</p>
Appliquer le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» et la taxonomie de l'UE de manière uniforme à l'ensemble du budget de l'UE	2 (e): La Commission travaillera sur la budgétisation verte et les mécanismes de partage des risques. La Commission s'est engagée à produire des méthodes de suivi actualisées et renforcées, tant pour le climat que pour la biodiversité. Ces méthodes de suivi seront essentielles pour vérifier que les dépenses en faveur du climat et de la biodiversité au titre du cadre financier pluriannuel 2021-2027 sont conformes aux ambitions de l'UE.
Pourvoir au suivi et à l'établissement de rapports	5 (b): La Commission élaborera un solide cadre de suivi pour mesurer les progrès réalisés par le système financier de l'UE.

Objet des observations et recommandations formulées dans le présent rapport	Actions et mesures prévues par la Commission dans la stratégie de 2021 en matière de finance durable
concernant le plan d'action sur le financement de la croissance durable et toute stratégie future en la matière	5 (c): La Commission améliorera la coopération entre les autorités afin de tendre vers une approche commune pour ce qui est de veiller à une transition ordonnée et à l'alignement du système financier de l'UE sur les objectifs du pacte vert.

Source: Cour des comptes européenne.

Acronymes, sigles et abréviations

AEMF: Autorité européenne des marchés financiers

BCE: Banque centrale européenne

BEI: Banque européenne d'investissement

CFP: cadre financier pluriannuel **Critères/facteurs ESG:** critères/facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance

EFRAG: groupe consultatif pour l'information financière en Europe (*European Financial Reporting Advisory Group*)

EFSI: Fonds européen pour les investissements stratégiques

FRR: facilité pour la reprise et la résilience

GES: gaz à effet de serre

IFRS: norme(s) internationale(s) d'information financière (*International Financial Reporting Standard(s)*)

SEQE-UE: système d'échange de quotas d'émission (SEQE) de l'Union européenne

UE: Union européenne

Glossaire

Action pour le climat: mesures de lutte contre les changements climatiques et leurs répercussions.

Adaptation aux effets du changement climatique: réduction de la vulnérabilité des pays et des populations au changement climatique par l'augmentation de leur capacité à en absorber les effets.

Atténuation du changement climatique: réduction ou limitation des gaz à effet de serre en raison de leurs effets sur le climat.

Changement climatique: modifications du système climatique de la Terre qui donnent lieu à de nouvelles conditions météorologiques à long terme.

Développement durable: approche du développement tenant compte des impératifs à long terme, comme la durabilité des résultats, la préservation de l'environnement et des ressources naturelles, ou encore l'équité sociale et économique.

Écoblanchiment: présentation injustifiée d'un produit comme étant favorable à l'environnement et respectueux des normes environnementales.

Établissement de rapports sur la durabilité: publication d'informations par une entreprise ou une organisation sur les incidences économiques, environnementales et sociales de ses activités et sur son exposition aux risques en matière de durabilité.

Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance: ensemble de normes dont les investisseurs et d'autres parties prenantes se servent pour évaluer la performance non financière d'une entreprise.

Finance durable: intégration des considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans la prise des décisions commerciales et d'investissement dans le secteur financier.

Gaz à effet de serre: gaz (le dioxyde de carbone ou le méthane, par exemple) présent dans l'atmosphère, qui absorbe les rayonnements et en émet, piégeant la chaleur et réchauffant ainsi la surface de la Terre, un phénomène connu sous le nom d'«effet de serre».

InvestEU: mécanisme de soutien à l'investissement visant à encourager les investissements privés dans des projets d'importance stratégique pour l'UE. Il a remplacé l'EFSI en 2021.

Investissement durable: investissement dans une activité économique contribuant à des objectifs environnementaux ou sociaux, pour autant que cet investissement ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que l'entreprise dans laquelle l'investissement est réalisé applique des pratiques de bonne gouvernance.

Neutralité climatique: situation dans laquelle les activités humaines ont un effet net nul sur le climat.

Pacte vert pour l'Europe: stratégie de croissance de l'UE adoptée en 2019 et visant à ce que l'UE parvienne à la neutralité climatique d'ici à 2050.

Principe consistant à «ne pas causer de préjudice important»: principe selon lequel les activités économiques ne peuvent pas significativement mettre en péril la réalisation des objectifs environnementaux ou sociaux.

Risque climatique: répercussions négatives potentielles du changement climatique et de la transition vers une société à faibles émissions.

Risques en matière de durabilité: événements ou situations dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'ils surviennent, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Suivi de l'action pour le climat: surveillance des progrès réalisés en vue de la réalisation des objectifs de dépenses en faveur de l'action pour le climat.

Taxinomie de l'UE: système de classification de l'UE qui définit la mesure dans laquelle les activités économiques sont écologiquement durables.

Vision à court terme (ou court-termisme): focalisation sur des horizons à court terme de la part tant des dirigeants d'entreprises que des marchés financiers, consistant à accorder la priorité aux intérêts à court terme des actionnaires plutôt qu'à la croissance à long terme de l'entreprise.

Réponses de la Commission et de la BEI

<https://www.eca.europa.eu/fr/Pages/DocItem.aspx?did=59378>

Calendrier

<https://www.eca.europa.eu/fr/Pages/DocItem.aspx?did=59378>

Équipe d'audit

Les rapports spéciaux de la Cour présentent les résultats de ses audits relatifs aux politiques et programmes de l'UE ou à des questions de gestion concernant des domaines budgétaires spécifiques. La Cour sélectionne et conçoit ces activités d'audit de manière à maximiser leur impact en tenant compte des risques pour la performance ou la conformité, du niveau des recettes ou des dépenses concernées, des évolutions escomptées ainsi que de l'importance politique et de l'intérêt du public.

L'audit de la performance objet du présent rapport a été réalisé par la Chambre V (Financement et administration de l'Union européenne), présidée par M. Tony Murphy, Membre de la Cour. L'audit a été effectué sous la responsabilité de M^{me} Eva Lindström, Membre de la Cour, assistée de: M^{me} Katharina Bryan, cheffe de cabinet, et M. Andrzej Robaszewski, économiste et secrétaire de cabinet; M. Ralph Otte, manager principal; M. Martin Puc, chef de mission; M. Tomasz Plebanowicz, chef de mission adjoint; M^{mes} Laura Kaspar et Dana Šmíd Foltýnová, ainsi que MM. James Mcquade, Mircea-Cristian Martinescu et Jan Olšakovský, auditeurs. Les visuels ont été réalisés avec l'aide de M. Jesús Nieto Muñoz. L'assistance linguistique a été fournie par M. Adrian Williams. Les travaux de secrétariat ont été assurés par M^{mes} Valérie Tempez-Erasmi et Monika Elsner.



Eva Lindström



Katharina Bryan



Andrzej Robaszewski



Ralph Otte



Martin Puc



Tomasz Plebanowicz



Laura Kaspar



Jan Olšakovský



Jesús Nieto Muñoz



Adrian Williams



Monika Elsner

DROITS D'AUTEUR

© Union européenne, 2021.

La politique de réutilisation de la Cour des comptes européenne est régie par la [décision n° 6-2019 de la Cour des comptes européenne](#) sur la politique d'ouverture des données et la réutilisation des documents.

Sauf indication contraire (par exemple dans une déclaration distincte concernant les droits d'auteur), le contenu des documents de la Cour, qui appartient à l'UE, fait l'objet d'une [licence Creative Commons Attribution 4.0 International \(CC BY 4.0\)](#). Cela signifie que vous pouvez en réutiliser le contenu à condition de mentionner la source et d'indiquer les modifications que vous avez apportées. Le réutilisateur a l'obligation de ne pas altérer le sens ou le message initial des documents. La Cour des comptes européenne ne répond pas des conséquences de la réutilisation.

Vous êtes tenu(e) d'acquiescer des droits supplémentaires si un contenu spécifique représente des personnes physiques identifiables, comme par exemple sur des photos des agents de la Cour, ou contient des travaux de tiers. Lorsque l'autorisation a été obtenue, elle annule et remplace l'autorisation générale susmentionnée et doit clairement indiquer toute restriction d'utilisation.

Pour utiliser ou reproduire des contenus qui n'appartiennent pas à l'UE, vous pouvez être amené(e) à demander l'autorisation directement aux titulaires des droits d'auteur.

Figures 1, 2, 3, 4 et 6, tableau de l'annexe II et annexe VI: icônes réalisées par [Pixel perfect](#) à partir du site <https://flaticon.com>.

Les logiciels ou documents couverts par les droits de propriété industrielle tels que les brevets, les marques, les modèles déposés, les logos et les noms sont exclus de la politique de réutilisation de la Cour des comptes européenne, et aucune licence ne vous est accordée à leur égard.

La famille de sites internet institutionnels de l'Union européenne relevant du domaine europa.eu fournit des liens vers des sites tiers. Étant donné que la Cour n'a aucun contrôle sur leur contenu, vous êtes invité(e) à prendre connaissance de leurs politiques respectives en matière de droits d'auteur et de protection des données.

Utilisation du logo de la Cour des comptes européenne

Le logo de la Cour des comptes européenne ne peut être utilisé sans l'accord préalable de celle-ci.

PDF	ISBN 978-92-847-6613-0	ISSN 1977-5695	doi:10.2865/417898	QJ-AB-21-020-FR-N
HTML	ISBN 978-92-847-6589-8	ISSN 1977-5695	doi:10.2865/711284	QJ-AB-21-020-FR-Q

La transition vers une économie neutre en carbone nécessitera d'importants investissements privés et publics. Nous avons examiné si la Commission agissait de manière appropriée pour réorienter les financements vers les investissements durables. Nous en concluons qu'une action plus cohérente de l'UE est requise. La Commission s'est, à juste titre, attachée à renforcer la transparence du marché, mais aucune mesure d'accompagnement n'a été prise pour régler le problème des coûts des activités économiques non durables et bon nombre d'actions ont enregistré des retards. La Commission doit en outre appliquer des critères cohérents pour déterminer la durabilité des investissements soutenus par le budget de l'UE et mieux cibler ses efforts visant à créer des possibilités d'investissements durables. Le présent rapport peut servir à éclairer la mise en œuvre de la stratégie de financement de la transition vers une économie durable adoptée en 2021.

Rapport spécial de la Cour des comptes européenne présenté en vertu de l'article 287, paragraphe 4, deuxième alinéa, du TFUE.



COUR DES
COMPTES
EUROPÉENNE



Office des publications
de l'Union européenne

COUR DES COMPTES EUROPÉENNE
12, rue Alcide De Gasperi
1615 Luxembourg
LUXEMBOURG

Tél. +352 4398-1

Contact: eca.europa.eu/fr/Pages/ContactForm.aspx
Site web: eca.europa.eu
Twitter: @EUAuditors