

# La taxonomie européenne et les « actifs échoués »



**L**e terme « actif échoué » désigne un actif dont il faut déprécier la valeur au bilan car il n'est plus mobilisable. Il en résulte une perte sèche dans le compte d'exploitation. Le changement climatique pourrait dévaloriser certaines classes d'actifs et précipiter l'échouage de leurs détenteurs. Ce risque fait bouger le monde financier et ses régulateurs. Les instruments mis en oeuvre sont-ils à la hauteur ?

La finance a toujours inclus un compartiment dit « responsable », privilégiant certains investissements au nom de valeurs extra-financières. La crise climatique a renforcé le poids de la variable climat dans les paramètres extrafinanciers. D'où le fleurissement de label « verts » auto-décernés, qui n'est pas de nature à transformer le système. Il en va différemment lorsque les régulateurs entrent dans le jeu

## CHRISTIAN DE PERTHUIS<sup>1</sup>,

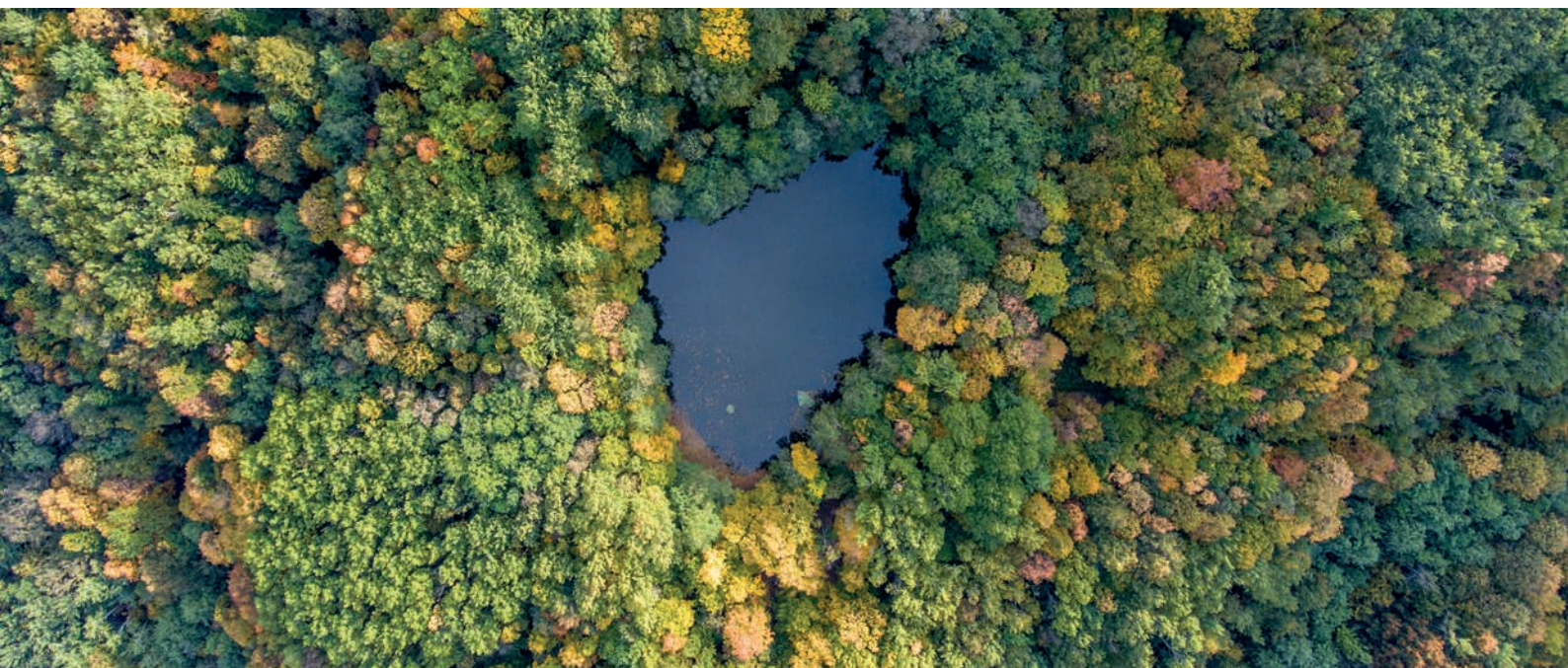
Professeur à l'université  
Paris Dauphine-PSL  
Fondateur de la Chaire  
Economie du Climat

1/ Université Paris Dauphine-PSL, auteur de *Climat, 30 mots pour comprendre et agir*, De Boeck, 2022. Ce texte est repris du livre, P.156-157.

au nom de la stabilité financière. Les banques centrales disposent de trois leviers d'action pour inciter l'ensemble du système à se retirer des actifs risquant de sécher.

L'**outil informationnel** est le plus utilisé jusqu'à présent. Les régulateurs financiers ont le pouvoir d'imposer des standards communs et des obligations de reporting aux acteurs qu'ils supervisent pour mettre un peu de rigueur dans le maquis des labels auto-déclarés. La difficulté est plus grande qu'il n'y paraît. Une bonne illustration en est donnée par le projet dit de « taxonomie » de l'Union européenne, visant à imposer un standard commun.

La **taxonomie** est basée sur une classification des activités par secteur alors que les émissions dépendent des procédés utilisés à l'intérieur des secteurs.



La **réglementation prudentielle** devrait pouvoir se greffer sur la couche informationnelle. Les prémices en sont données par les « stress tests climatiques » auxquels les banques centrales ont commencé à soumettre les banques. Il est important que cet outil s'applique également aux compagnies d'assurance qui joueront un rôle croissant dans la gestion du risque climatique.

La **sélection des achats et ventes de titres** sur le marché financier constitue un levier d'action plus direct et potentiellement très puissant. Si toutes les banques centrales du monde se dégageaient simultanément des valeurs directement liées aux fossiles, cela se verrait. Mais elles ne le font pas, preuve que leur démarche de gestion du risque climatique n'est pas encore tout à fait au point.

Pour sortir de la complexité croissante des taxonomies, il serait souhaitable de réintroduire une variable plus simple : le prix du CO<sub>2</sub>, qui est le bon étalon

pour mesurer le degré de dépendance des actifs aux énergies fossiles. Si tous les investisseurs du monde utilisaient un tel prix, disons 100 € la tonne, pour valoriser leurs portefeuilles, la hiérarchie des valeurs en Bourse serait bousculée. Cette idée est reprise par certaines ONG proposant de taxer les hauts patrimoines au prorata de leur contenu en CO<sub>2</sub>. Difficile à mettre en oeuvre, cette taxation aurait paradoxalement comme effet de protéger leurs détenteurs contre le risque d'échouage de leur portefeuille !

Que deviendront ces actifs échoués quand la finance, comme au jeu du mistigri, s'en sera débarrassé ? Le coût de leur reconversion ou de leur destruction restera à la charge de la société. Au-delà des actifs directement concernés par l'extraction et la transformation des énergies fossiles, ce coût inclut l'ensemble des équipements et infrastructures liés à leur utilisation. C'est le principal coût de la transition énergétique que le monde financier ne veut surtout pas porter. ■

