

## PERSPECTIVES

# Perspectives d'un investisseur sur la proposition de taxonomie pour la finance durable

July 10, 2019

Les parties prenantes (autorités de réglementation, décideurs et participants au marché) peuvent-elles fournir un cadre financier durable qui est avantageux pour le client final ? Le groupe d'experts techniques de l'Union Européenne vient de publier ses recommandations finales sur la taxonomie pour la finance durable en dressant des critères communs de classement environnemental d'activités durables soutenant la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Julie Moret, responsable de la gestion ESG chez Franklin Templeton, qui vient de discuter de ce thème à la conférence Responsible Investor Europe à Londres, livre un retour d'information immédiat sur l'applicabilité et les implications pour les investisseurs.

La nécessité de créer un cadre réalisable pour l'investissement durable reste une priorité pour les gouvernements, les autorités de réglementation et les investisseurs.

Mais la diversité des intervenants, dont les priorités et orientations divergent considérablement, fait de la mise en commun des objectifs un véritable défi.

Enfin, tous semblent s'accorder sur le fait que la contribution de l'industrie de l'investissement au programme de finance durable devrait s'éloigner des exclusions éthiques et fondées sur la valeur, ainsi que de la sélection négative, pour se concentrer sur une approche plus globale des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).

Lorsqu'il s'agit d'atténuer le changement climatique, en particulier, on constate un changement d'orientation vers les opportunités d'investissement et le rôle des investisseurs dans le financement de la transition vers un environnement à faibles émissions de carbone.

Cependant, certaines craintes persistent quant à l'application efficace d'une taxonomie standardisée. Et ces craintes peuvent entraver le rythme auquel les entreprises et les investisseurs adoptent la taxonomie et nuire aux progrès accomplis au niveau de l'intégration des questions ESG.

## Qui dirige le programme ?

Ce sont les gouvernements qui sont à l'origine d'une grande partie de l'élan nécessaire pour faire avancer le programme de développement durable.

Près de 200 pays se sont engagés envers les contributions déterminées au niveau national (CDN), qui représentent les efforts fournis en matière de réduction nationale des émissions de carbone et d'adaptation aux impacts du changement climatique.

En Europe, les résultats de la mise en œuvre de ces engagements envers le développement durable dans les marchés financiers pour aider à financer la transition vers une économie à faibles émissions de carbone sont déjà visibles.

## Taxonomie et normes de définition

L'Union Européenne (UE) s'emploie à conclure son plan d'action sur la finance durable, conçu pour engager le secteur financier dans son combat contre le changement climatique. Ce plan vise trois objectifs :

- La réorientation des flux de capitaux vers un investissement durable ;
- L'intégration du développement durable dans la gestion des risques ;
- La promotion de la transparence et du long terme ;

Sa première action consiste à créer ce que l'on appelle une « taxonomie européenne des activités durables ». En d'autres termes : des définitions et classifications cohérentes et réalisables permettant de déterminer si une activité économique est considérée durable du point de vue de l'environnement.

Le groupe d'experts techniques de l'UE vient tout juste de publier ses recommandations finales sur la taxonomie. Il est vrai que le développement d'une taxonomie constitue un exercice complexe ; c'est pourquoi nous saluons le travail réalisé par le ce groupe.

Pendant que nous analysons les propositions et évaluons nos commentaires, nous avons identifié six domaines qui, selon nous, détermineront si la taxonomie est pratique et réalisable du point de vue d'un investisseur.

1. **Divulgations.** Les investisseurs peuvent tout simplement ne pas avoir accès aux données appropriées permettant d'évaluer si les activités d'une société sont conformes aux critères de développement durable. Chez Franklin Templeton, nous soutenons fermement les efforts visant à définir les normes de divulgation des informations utiles à la prise de décision qui sont importantes, mesurables, comparables et prospectives. Nous reconnaissons le rôle joué par les gestionnaires d'actifs auprès des émetteurs pour combler les lacunes en matière de divulgation. À ce titre, nous soutenons vivement les efforts fournis par le Sustainability Accounting Standards Board (SASB). Selon nous, ces efforts contribuent à l'amélioration de la divulgation d'informations par les entreprises en matière d'indicateurs de développement durable, sur lesquelles repose l'adoption de la taxonomie à l'échelle mondiale.
2. **Définition limitée de la taxonomie.** La mise en œuvre de la taxonomie se fait par une approche échelonnée, la première phase consistant à adopter uniquement une perspective environnementale pour définir les activités durables. Nous craignons toutefois que cela puisse avoir des effets inattendus en limitant l'accent mis sur les efforts d'intégration aux seuls aspects environnementaux et en ignorant les aspects sociaux et de gouvernance. Notre expérience nous dit que les investisseurs reconnaissent que les questions ESG sont souvent liées entre elles car elles évaluent la valeur d'un émetteur. La taxonomie rédigée au départ classait les activités durables du point de vue environnemental en deux catégories : les activités qui sont déjà à faibles émissions de carbone (c'est-à-dire les transports sans émissions) et celles qui favorisent les activités à faibles émissions de carbone (par exemple, les fabricants d'éoliennes). Nous estimons que ces catégories n'accordent pas assez de crédit aux entreprises ayant fait preuve de progrès dans la transition de leurs modèles d'affaires opérationnels et la réalisation des objectifs en faveur d'une économie à faibles émissions de carbone. Nous défendons l'inclusion d'activités de transition dans la taxonomie.
3. **Davantage de clarté dans la définition des impacts négatifs.** La taxonomie fixe les lignes directrices permettant d'identifier les activités durables sur le plan environnemental. Cependant, nous pensons que les investisseurs devraient bénéficier d'une plus grande clarté en ce qui concerne les critères, les indicateurs et les seuils. En particulier, les lignes directrices indiquent que les activités doivent être conformes aux critères du plan d'action pour l'atténuation du changement climatique, mais également qu'elles « ne doivent pas nuire de manière significative » aux autres objectifs du plan. Ces objectifs sont les suivants : utilisation et protection durables de l'eau et des ressources marines ; transition vers une économie circulaire ; prévention et recyclage des déchets ; prévention et contrôle de la pollution ; protection des écosystèmes sains. Toutefois, il n'existe pas encore de critères détaillés pour chacun des objectifs, de sorte qu'il est difficile d'évaluer la directive « ne doivent pas nuire de manière significative », en particulier dans le cycle de vie complet du produit et la chaîne d'approvisionnement.
4. **Seuils et implications pour les portefeuilles internationaux.** Bien que nous reconnaissions que le groupe d'experts techniques émet des recommandations pour le plan d'action de l'UE, nous pensons qu'il devrait refléter la nature globale des objectifs environnementaux en cause. Par exemple, le groupe d'experts techniques a recommandé un ensemble d'indicateurs à prendre en compte lorsque l'on évalue

l'admissibilité d'une activité en termes d'atténuation et d'adaptation au changement climatique. Il utilise cependant des seuils définis dans un contexte européen. Pour que la taxonomie soit réalisable au niveau des portefeuilles internationaux, nous recommandons au groupe d'experts techniques d'élargir les lignes directrices de la taxonomie à des zones géographiques plus vastes. Cela pourrait également influencer considérablement l'adoption de la taxonomie au niveau mondial.

5. **Convenir de classifications sectorielles faciles à employer.** Le groupe d'experts techniques a adopté la Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne (NACE) comme système de classification du secteur industriel. Ce système est employé et reconnu par les organismes européens et les gouvernements nationaux, mais d'après notre expérience, la plupart des investisseurs ne connaissent pas ce système. Nous considérons qu'il serait important de traduire les classifications de la NACE dans des systèmes plus largement compris par les investisseurs, tels que le Global Industry Classification Standard (GICS), le Sustainable Industry Classification System (SICS) et l'Industry Classification Benchmark (ICB).
6. **Dynamique et flexible.** Conscients des avancées technologiques rapides dans un domaine en constante évolution, nous estimons qu'il est important que la taxonomie soit pratique et pragmatique. Nous pensons que le cadre doit être suffisamment flexible pour permettre à la taxonomie de s'adapter en temps opportun afin de refléter les innovations technologiques et scientifiques, ce qui pourrait entraîner une modification de ses paramètres.

## Une évolution positive, mais des problèmes de mise en route à prévoir

Nous considérons le plan d'action durable de l'UE comme un développement essentiel qui tend vers l'intégration du développement durable dans les engagements des institutions financières et des entreprises.

Au vu de son impact potentiel sur les activités de tous les acteurs de la chaîne d'investissement, y compris les banques, les assureurs et les gestionnaires d'actifs, nous pensons qu'il est essentiel que chacun en tienne compte.

D'une manière générale, nous considérons l'évolution vers le plan d'action comme un développement positif. Cela a des répercussions importantes pour les entreprises et les investisseurs lors de la collecte, la divulgation et l'évaluation de l'information, qui nécessiteront probablement des mises à niveau du système pour la production de rapports. Comme c'est le cas de tout projet politique qui se transforme en réglementation, l'industrie doit accepter une période d'ajustement qui se traduira probablement par une mise en route difficile.

Nous croyons fermement que bien qu'il puisse y avoir des lacunes initiales dans l'encadrement et la mise en œuvre du plan d'action, notre industrie ne doit pas s'en servir comme excuse pour ne pas s'engager entièrement.

*Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.*

*Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur.*

## Quels sont les risques ?

**Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. La valeur des investissements peut fluctuer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer la totalité de leur mise initiale.** Les prix des actions peuvent fluctuer, parfois de manière rapide et brusque, en raison de facteurs propres à des sociétés, industries ou secteurs spécifiques ou du marché dans son ensemble. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques liés notamment aux fluctuations des taux de change, à l'instabilité économique et à l'évolution de la situation politique.

*Recevez directement toutes les perspectives de Franklin Templeton par e-mail. Abonnez-vous au blog [Beyond Bulls & Bears](#).*

*Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI France](#) et sur [LinkedIn](#).*