

ÉPARGNER

EN ÉPARGNANT LA PLANÈTE ?

Retour sur la première expérience d'étiquetage CO₂ des produits bancaires



UTOPIES®


GROUPE
CAISSE D'ÉPARGNE

 **CENTRE INFO**

Une étiquette pour un avenir durable

Dans le cadre de Bénéfices Futur, son programme en faveur du développement durable, la Caisse d'Épargne souhaite promouvoir un usage responsable de l'argent et renforcer l'information donnée à ses clients. Sur la base d'un système de notation validé par des organismes indépendants, tous ses produits bancaires sont ainsi évalués sur trois critères : leur **SÉCURITÉ** financière, leur **RESPONSABILITÉ** environnementale et sociale et leur impact sur le **CLIMAT** via les émissions de gaz à effet de serre.

■ Etiquette de Yoga :

SÉCURITÉ

Yoga privilégie un placement selon des critères de rendement financier, mais aussi selon des critères liés à l'éthique et à l'intérêt général.

RESPONSABILITÉ

Yoga privilégie un placement selon des critères de rendement financier, mais aussi selon des critères liés à l'éthique et à l'intérêt général.

CLIMAT

Yoga privilégie un placement selon des critères de rendement financier, mais aussi selon des critères liés à l'éthique et à l'intérêt général.

Pour plus d'informations, n'hésitez pas à contacter :
- Votre conseiller Caisse d'Épargne
- www.caisse-epargne.fr



Et si une banque vous aidait à vivre mieux ?

Nouveau



Yoga

Votre capital s'élève
en toute tranquillité.



Et si une banque vous aidait à vivre mieux ?

Lancée en juin 2008 par la Caisse d'Épargne **l'étiquette développement durable** des produits d'épargne permet de comparer les livrets, les fonds et les assurances-vie, sur 3 critères : le risque financier (**Critère Sécurité**), la prise en compte de critères sociaux et environnementaux dans la gestion (**Critère Responsabilité**) et l'impact des activités financées sur le climat (**Critère Climat**).

Ce rapport se concentre sur le troisième critère.

La méthodologie complète de notation est librement consultable par les autres banques sur : www.beneficesfutur.fr

Auteurs

Ce rapport est produit par le cabinet Utopies, le Groupe Caisse d'Épargne et l'agence Centre Info.

- Rédaction : Stanislas Dupré (Utopies), en collaboration avec Philippe Spicher (Centre Info), Benjamin Enault (Utopies), Jean-Luc Denis (Utopies), Stefano Gildardi (Centre Info) et Marie-Christine Korniloff (Caisse d'Épargne).
- Données carbone : Centre Info (entreprises), Caisse d'Épargne (produits d'épargne).

Contacts

UTOPIES®

Fondé en 1993, Utopies est le premier cabinet français de conseil en responsabilité d'entreprise.

Utopies a co-développé la méthodologie d'étiquetage présentée dans ce rapport et conseillé la Caisse d'Épargne sur l'élaboration du concept et sa mise en œuvre.

Contact : **Stanislas Dupré**, directeur général, dupre@utopies.com

Web : www.utopies.com Tel : 01 40 29 43 00



Fondé en 1990, Centre Info conseille les gestionnaires d'actifs sur les questions relatives à l'ISR (Investissement Socialement Responsable). Centre Info a notamment développé envIMPACT®, la base de données sur l'empreinte carbone d'entreprises cotées qui a permis de réaliser la notation des portefeuilles actions dans le cadre de l'étiquetage.

Contact : **Philippe Spicher**, directeur, philippe.spicher@centreinfo.ch

Web : www.centreinfo.ch Tel : +41 26 322 06 14



La Caisse d'Épargne est l'une des premières banques commerciales françaises.

Pionnière dans le lancement de fonds ISR et dans le soutien de la recherche en la matière, elle s'est fixé en juin 2007 l'objectif d'appliquer une étiquette développement durable à tous ses produits destinés aux particuliers avant fin 2008. Cet engagement s'inscrit dans le cadre du programme Bénéfices Futur, et plus particulièrement de ses volets Marketing Responsable et Climat.

Contact : **Marie-Christine Korniloff**, Directeur Adjoint, Développement Durable et Intérêt Général, Caisse Nationale des Caisses d'Épargne.

Web : www.beneficesfutur.fr ; www.caisse-epargne.fr Tel : 01 58 40 46 52

SOMMAIRE

Edito	3
Empreinte carbone des organisations	4
Empreinte carbone des placements	6
Implications pour les gestionnaires d'actifs	8
Implications pour les consom'acteurs	10

ÉDITO

En juin 2007, Nicolas Mérindol, le Directeur Général du Groupe Caisse d'Épargne annonçait sa volonté d'apposer une étiquette « développement durable » sur tous les produits bancaires destinés aux particuliers. La décision, préparée depuis quelques mois, apportait une réponse forte aux attentes des associations écologistes et des consom'acteurs, en quête de transparence sur les produits bancaires. Elle constitue en outre la première étape d'un plan plus large, Bénéfices Futur, visant à développer à grande échelle les produits « responsables », et à faire de la Caisse d'Épargne un acteur fortement engagé dans le développement durable.

S'engage alors un processus collaboratif inédit : pendant près d'un an, la Caisse d'Épargne, Centre Info et Utopies travailleront avec un panel de parties prenantes composé de l'ADEME, de deux associations écologistes - les Amis de la Terre et le WWF, et de Testé pour Vous, observatoire des produits financiers, spécialisé dans l'information des consommateurs. Malgré la « distance culturelle », une collaboration fructueuse s'installe autour d'un objectif commun : développer et appliquer, en quelques mois, une méthodologie appelée à être publique et librement utilisable par les autres banques.

Un an après, le présent rapport synthétise l'un des premiers résultats : l'impact des produits bancaires sur le changement climatique. Il analyse les notes des produits d'épargne du Groupe, et les implications pratiques du système d'évaluation pour la banque et les consommateurs. Sa publication coïncide avec le lancement de l'étiquette sur les supports commerciaux des produits d'épargne, dans toutes les agences Caisse d'Épargne, et avec la mise en ligne du document méthodologique sur le site web du Groupe.

Bien sûr, ce travail n'est qu'une première étape : sur bien des points, la méthodologie demande à être approfondie, d'autres catégories de produits doivent encore être étiquetés, et le déploiement au sein du réseau Caisse d'Épargne n'en est qu'à ses débuts. Le lancement de l'étiquetage, à un stade encore « pilote » correspond cependant au parti pris central du projet : explorer, innover et informer les consommateurs, le plus vite possible, afin d'agir immédiatement et de montrer que les choses sont possibles, sans attendre de trouver un consensus de place sur tous les points sensibles. C'est dans cet esprit que la Caisse d'Épargne a financé l'intégralité de l'exercice, que les auteurs ont souhaité une méthodologie « open source », et que les parties prenantes ont accepté de s'associer à une banque. En espérant que d'autres acteurs bancaires nous rejoignent maintenant dans l'aventure...



Stanislas Dupré
UTOPIES



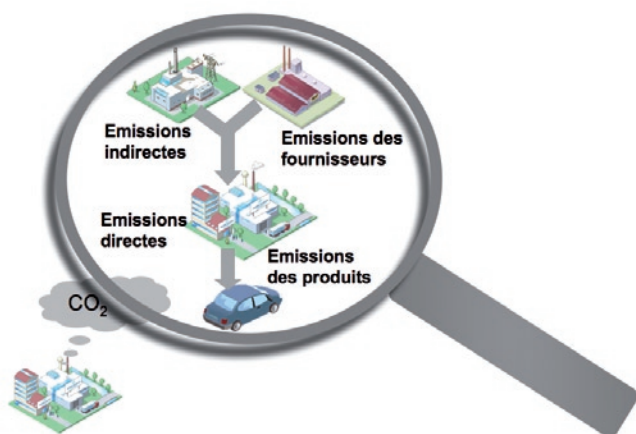
Marie-Christine Korniloff, Pierre Dutrieu
Groupe Caisse d'Épargne



Philippe Spicher
Centre Info

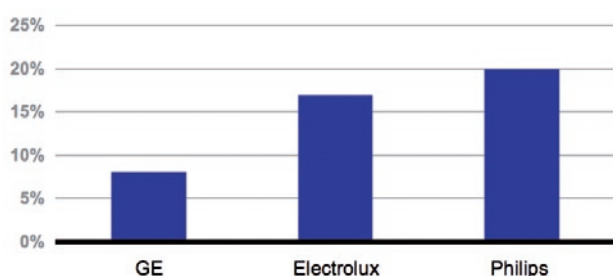
EMPREINTE CARBONE DES ORGANISATIONS

Le développement des pratiques de calcul des émissions de CO₂ permet aujourd'hui d'estimer l'empreinte carbone des différentes activités économiques qu'un épargnant peut être conduit à financer, parfois à son insu. Les calculs effectués révèlent de grandes disparités entre les secteurs d'activité d'une part et entre les entreprises au sein d'un même secteur d'autre part.



Source : Utopies

GRAPHE 1. PART DES PRODUITS VERTS PAR ENTREPRISE EN 2007 (EN POURCENTAGE DES VENTES) Source : Utopies



Dans le cadre de son programme Ecomagination, GE s'est fixé comme objectif un doublement de ses ventes de produits eco-efficaces entre 2005 et 2010. Philips a fixé un objectif de 30% du chiffre d'affaires en 2012. Electrolux pour sa part entend intégrer des produits verts dans chacune de ses gammes.

DES ENTREPRISES FOCALISÉES SUR LEURS ÉMISSIONS DIRECTES

Dans un contexte de pression réglementaire croissante liée au changement climatique et face aux perspectives d'évolution de la demande des consommateurs, les entreprises commencent depuis le début des années 2000 à mesurer leurs émissions de gaz à effet de serre, notamment pour informer les investisseurs. En 2006, la moitié des 500 plus grandes entreprises cotées publiaient ainsi leurs émissions¹.

Peu à peu des standards de calcul se sont développés : le *Greenhouse Gas Protocol* au niveau international, le *Bilan Carbone®* en France. Ces standards recommandent aux entreprises de mesurer leur *empreinte carbone*, c'est à dire l'ensemble des émissions induites par leurs activités :

- Les *émissions directes*, des usines, chaudières, etc. ;
- Les *émissions indirectes*, liées à la production de l'électricité achetée ;
- Les *émissions induites en amont*, par toute la chaîne de fournisseurs et la logistique ;
- Les *émissions induites en aval* par l'utilisation de leurs produits (voiture, électroménager).

Dans la pratique, la plupart des entreprises ne calculent que leurs émissions directes et indirectes. Faute de méthode éprouvée², en raison des difficultés de consolidation des données, ou parce que leur responsabilité sur les autres émissions est plus diluée, elles négligent les émissions induites par leurs achats et leurs produits. Ainsi, sur les 500 plus grandes entreprises, seules 16% publient des informations – partielles – sur ces émissions induites³, et le nombre se réduit à quelques exemples (BP, Tokyo Gas, quelques fabricants automobiles) lorsqu'il s'agit de mesurer les émissions liées à l'usage de leurs produits.

UN INTÉRÊT ÉMERGENT POUR LES ÉMISSIONS INDUITES

Pourtant les risques financiers sont loin de se limiter aux émissions directes. Si ces dernières ont fait l'objet de la première vague réglementaire (Protocole de Kyoto, ETS Europe), ce sont bien les émissions induites qui sont aujourd'hui visées par les autorités (voir pages 8 et 10). Certaines entreprises, comme General Electric, Electrolux ou Philips commencent ainsi à se fixer des objectifs de développement de ventes de produits « légers en carbone » (Graphe 1).

¹Carbon Disclosure Report 2006, FT500, Innovest, (2007)

²La méthode de l'Analyse de Cycle de Vie permet ce calcul au niveau d'un produit mais demande un travail trop lourd pour être appliqué à une entreprise entière

³Ibid

Pour pallier ce manque d'information, il est possible d'estimer l'empreinte carbone d'une entreprise, sur la base d'un modèle statistique, et de la comparer avec d'autres entreprises (Cf. encadré ci-dessous). On s'aperçoit alors que pour de nombreux secteurs d'activité très intensifs en carbone, la majeure partie des émissions est liée à la chaîne de fournisseurs ou aux produits : c'est le cas du pétrole, de l'automobile ou encore de l'alimentaire (Graphe 2).

Par ailleurs, on constate qu'il existe un très grand différentiel d'intensité carbone entre secteurs d'activité (rapport de 1 à 100), mais aussi entre entreprises au sein de certains secteurs (Graphe 3). Le rapport est de 1 à 200 dans le secteur de la production électrique, en fonction des énergies primaires utilisées (renouvelables ou fossiles) et de 1 à 2,5 dans l'automobile, en fonction du type de véhicules vendus (petites voitures ou 4x4 et voitures sportives).

ET LES AUTRES ORGANISATIONS ?

Les petites entreprises et autres organisations (autorités administratives, collectivités territoriales, etc..) se sont mises beaucoup plus tardivement à calculer leurs empreintes carbone. En France, les ministères n'ont entamé la démarche qu'en 2007. Comme pour les entreprises, il est cependant possible d'estimer les émissions des PME ou des Etats à partir de données statistiques (Cf. encadré).

Au niveau des foyers, on a vu se développer depuis plusieurs années une multitude de calculateurs individuels sur Internet, permettant d'estimer les émissions induites à partir des habitudes de consommation (voir page 10).

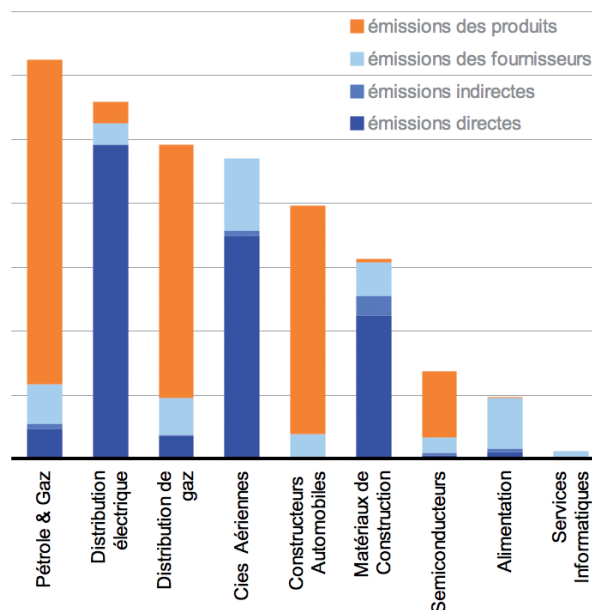
QUELLES IMPLICATIONS ?

Pour un investisseur désireux de comprendre l'intensité carbone de ses choix d'investissement, il est donc possible de se fonder sur les émissions liées aux différentes activités financées par ses placements : entreprises, Etats, PME et consommation via les crédits.

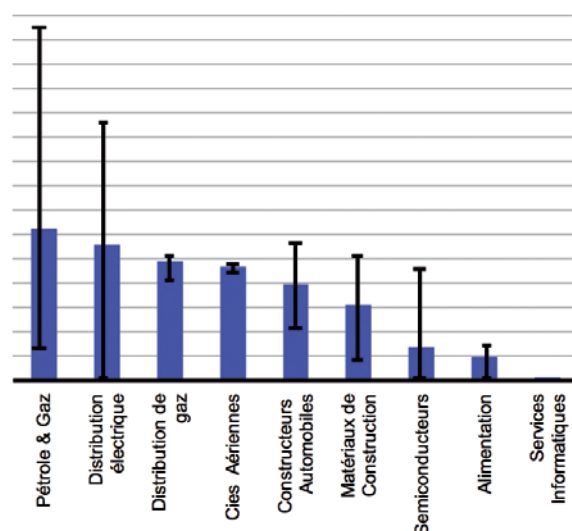
COMMENT ESTIME T-ON L'EMPREINTE CARBONE D'UNE ORGANISATION ?

Pour calculer les émissions des entreprises cotées, Centre Info décompose la chaîne de valeur de chaque entreprise en de multiples activités auxquelles elle attribue des facteurs d'émissions de CO₂ par M€ d'activité, en s'appuyant sur des bases de données⁴. Ces données sont complétées en analysant les types de produits vendus par l'entreprise (catégorie d'automobiles par exemple) ou son mix énergétique (pour un producteur d'électricité). L'empreinte carbone des administrations et collectivités peut être approchée de la même façon, en analysant les dépenses publiques dans chaque secteur d'activité. Cela permet de comparer l'intensité par M€ d'activité.

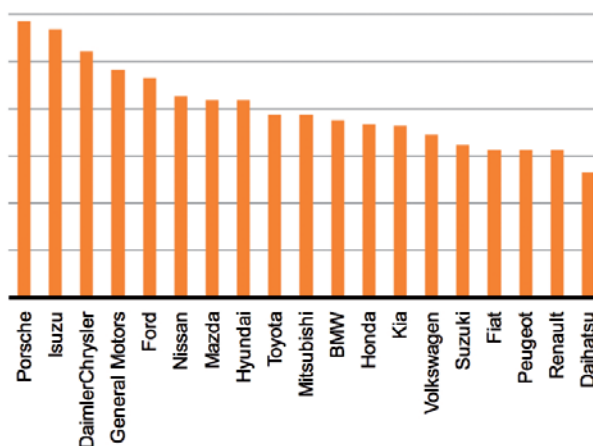
GRAPHE 2 : INTENSITÉ CARBONE RELATIVE DE QUELQUES SECTEURS Source : Centre Info



GRAPHE 3 : DISPERSION DES INTENSITÉS CARBONE PAR SECTEUR Source : Centre Info



GRAPHE 4 : INTENSITÉ CARBONE RELATIVE DE CONSTRUCTEURS AUTOMOBILES Source : Centre Info



⁴Données de la base Input/Output du Green Design Institute de l'Université de Carnegie Mellon complétée par des données issues d'Analyses de Cycle de vie pour chaque activité, qui restituent les émissions directes, indirectes et induites pour 500 secteurs d'activité.

EMPREINTE CARBONE DES PLACEMENTS

En identifiant les activités économiques financées grâce à un placement, il est possible de déterminer les émissions induites par les différents produits d'épargne. L'analyse de l'offre de la Caisse d'Epargne révèle un rapport de plus de 1 à 10 entre produits.

UNE APPROCHE INÉDITE

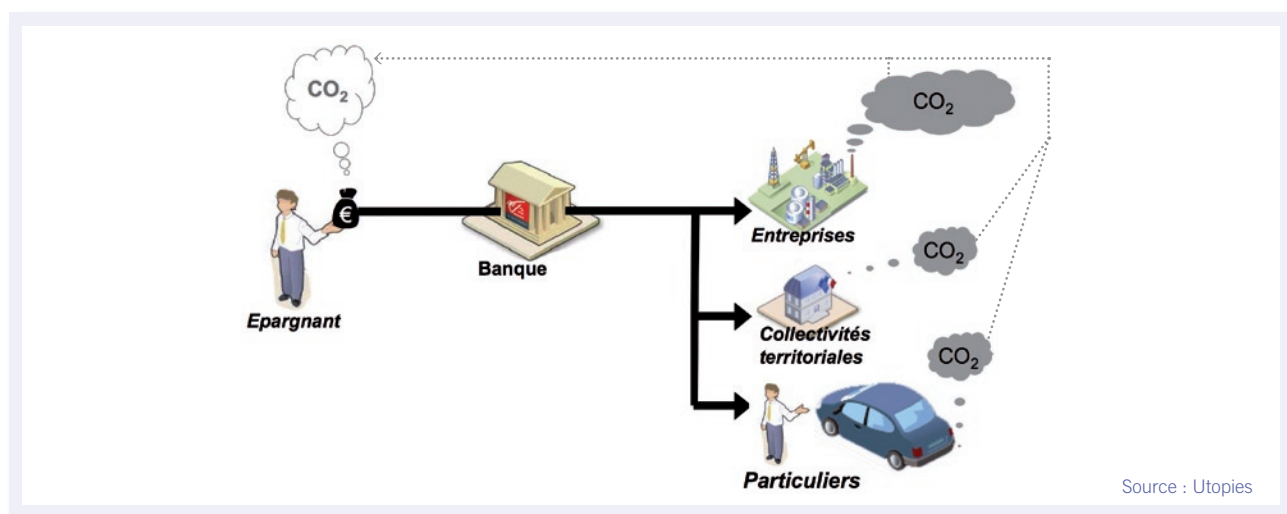
Dans un rapport publié en 2007, la CLCV (association de consommateurs) et les Amis de la Terre appellent les banques à mieux informer les épargnants sur l'impact de leurs choix sur le climat⁵. On sent instinctivement que les émissions induites par un produit financier ou celles d'une banque sont davantage liées aux activités financées grâce aux placements qu'aux émissions directes de la banque. Cependant jusqu'en 2008, aucune banque ne s'était complètement engagée dans l'exercice de calcul : certains gestionnaires d'actifs⁶ ont publié les émissions induites par leur portefeuille mais en se limitant aux actions et bien souvent aux émissions directes des entreprises considérées.

Dans ce contexte, l'annonce faite par la Caisse d'Epargne d'étiqueter tous ses produits financiers en 2008 a suscité un vif intérêt de la part des observateurs. Pour effectuer les calculs, chaque produit d'épargne a été analysé pour identifier les entreprises, Etats ou activités financées avec les fonds collectés. Ensuite, l'empreinte carbone de chaque activité (cf pages précédentes) a été attribuée aux produits d'épargne au prorata du financement apporté : par exemple, si le placement représente 1% du financement d'une entreprise, alors 1% des émissions annuelles de cette entreprise lui est attribué. La même approche a été appliquée aux Etats ou aux particuliers. Au final, chaque produit d'épargne se voit attribuer une intensité carbone, exprimée en CO₂ / € placé⁷.

COMMENT SE COMPARENT LES DIFFÉRENTES ACTIVITÉS FINANCÉES ?

Sans grande surprise, pour les actions, l'intensité carbone du secteur d'activité détermine en majeure partie celle du titre : une action dans le secteur des énergies renouvelables aura ainsi une empreinte carbone de 10 à 30 fois inférieure à une action du secteur pétrolier (la même logique s'applique aux obligations d'entreprises). Mais lorsque l'on compare différentes classes d'actifs ensemble, d'autres facteurs interviennent :

- Le plus important est l'effet multiplicateur, qui est plus fort lorsque l'on finance une activité « productive » comme une entreprise qu'une activité de consommation comme un prêt automobile. Concrètement, 20 000€ transformés en prêt automobile ne mettront qu'une voiture sur la route, alors que les mêmes 20 000€ investis dans une usine automobile génèrent la mise en circulation de plusieurs véhicules⁸.
- Le second facteur tient à la valeur des actifs, l'intensité carbone reflétant un ratio émissions/valeur financière. Ainsi, bien que le logement soit une source d'émissions importantes au niveau national, l'intensité d'un investissement ou d'un crédit immobilier sera faible du fait de la forte valeur des logements (comparée à des voitures par exemple).
- Dernier constat, l'intensité des obligations souveraines, qui financent des Etats, est relativement faible. Cela reflète la part importante des services (social, éducation, santé, etc.) dans les dépenses des Etats. Les intensités carbone des Etats peuvent néanmoins varier de 1 à 4, en fonction du mix énergétique des pays, de la structure de leurs dépenses et investissements, et de la valeur estimée de leurs patrimoines (routes, ponts, bâtiments, etc.).



⁵Environnement. Comment Choisir ma banque ? CLCV/Les Amis de la Terre (2007)

⁶Voir notamment How Green is my Portfolio ? Henderson Global Investors/Trucost (2006).

⁷Par simplification, nous parlons de CO₂, en réalité le calcul prend en compte d'autres gaz à effet de serre (CH₄, HFC, etc.) et est donc exprimé en équivalent CO₂.

⁸20 000€ d'actions d'un constructeur automobile pesant 2 Md€ se voient attribuer 0,001% des émissions annuelles du constructeur (900 millions tonnes CO₂/an), soit 4,5 tonnes CO₂/an. 20 000€ de crédit auto finançant une acquisition aux 2/3 se voient attribuer 2/3 des émissions annuelles du véhicule (3 tonnes CO₂/an), soit 2 tonnes CO₂/an.

COMMENT CELA SE TRADUIT-IL DANS LES NOTES DES PRODUITS D'ÉPARGNE ?

Les différences observées dans la notation des activités se reflètent bien évidemment dans les produits. Aussi, les fonds placés sur des livrets, que la banque utilise pour financer des crédits et place dans des obligations souveraines, sont peu intensifs comparés aux fonds actions qui financent de grands groupes industriels. Selon la même logique, on constate que les fonds peu risqués, qui comprennent beaucoup d'obligations souveraines et peu d'actions s'avèrent moins intensifs que les fonds 100% actions.

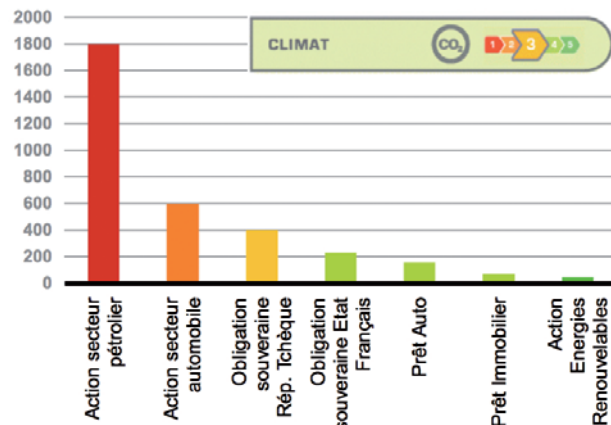
Néanmoins, les forts écarts d'intensités entre secteurs et entreprises (voir page 5) permettent à des fonds actions de s'approcher des livrets : dans l'offre de la Caisse d'Épargne, par exemple, c'est le cas de *Ecureuil Bénéfices Environnement* qui privilégie des entreprises engagées dans la protection de l'environnement. Un fonds investi en actions dans les énergies renouvelables peut même se placer devant les livrets. L'investissement en actions n'est donc pas nécessairement plus intensif.

Autre surprise, on s'aperçoit que le *Livret Développement Durable* bénéficie d'une intensité supérieure à celle du Livret A. Cela s'explique par le fait qu'une faible part du LDD est aujourd'hui consacrée aux financements de prêts « économie d'énergie », l'essentiel restant consacré à des crédits aux PME. Le Livret A finançant quant à lui pour une grande part le logement social bénéficie d'une intensité carbone faible, compte tenu des remarques précédentes⁹.

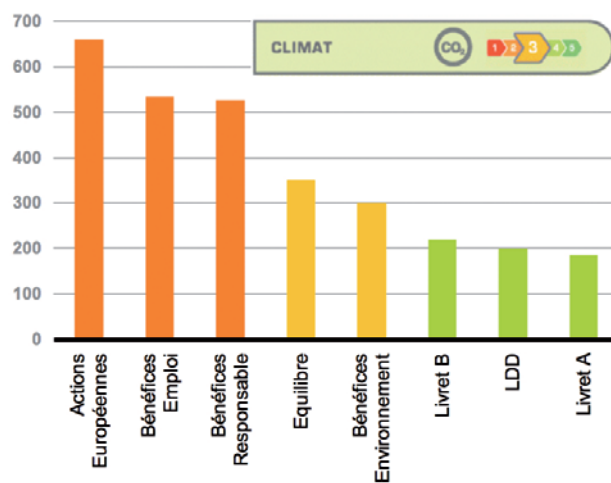
COMMENT UTILISER CETTE INFORMATION ?

Comme nous l'exposons dans les chapitres suivants, ces informations pourront être utilisées à la fois par les gestionnaires d'actifs, pour réduire leur exposition au « risque carbone », et par les épargnants soucieux de prendre en compte l'impact de leur choix sur le climat. Cependant à l'inverse du calcul des émissions directes d'une entreprise ou de l'étiquette CO₂ d'une voiture, cette méthode ne permettra pas de déterminer la part de responsabilité du banquier ou de l'épargnant dans les émissions induites par ses choix, dans la mesure où beaucoup d'autres acteurs (clients, assureurs, fournisseurs, etc.) contribuent à la transformation d'un financement en activités économiques.

GRAPHE 1 : INTENSITÉ CARBONE DE QUELQUES TYPES D'ACTIFS (EN TONNES CO₂/M€/AN) Source : Caisse d'Épargne



GRAPHE 2 : INTENSITÉ CARBONE DE PRODUITS D'ÉPARGNE DE LA CAISSE D'ÉPARGNE (EN TONNES CO₂/M€/AN) Source : Caisse d'Épargne



⁹Le Livret Développement Durable (LDD) et le Livret A sont des produits d'épargne réglementés : leur nom et les règles d'allocation des fonds sont définis par le législateur.

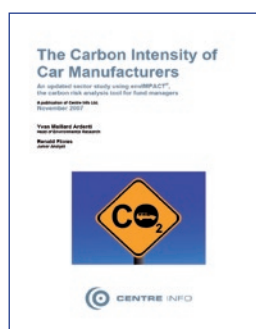
IMPLICATIONS

POUR LES GESTIONNAIRES D'ACTIFS

Face à l'émergence d'une « contrainte carbone », les gestionnaires d'actifs ressentent le besoin d'évaluer l'exposition de leur portefeuille à ce nouveau risque financier. Si elle ne suffit pas seule à calculer ce risque, l'empreinte carbone offre une base de travail en mettant en lumière les activités à étudier de près.

LE LIEN ENTRE INTENSITÉ CARBONE ET RISQUE FINANCIER EST MAINTENANT ÉTABLI

Dans leur rapport *Show Me The Money*¹⁰, de grandes banques et instituts financiers s'accordent sur le fait qu'il convient dorénavant de considérer le changement climatique comme un paramètre de l'analyse financière. L'accumulation de preuves d'un changement climatique d'une part, et les spéculations sur l'imminence du Peak Oil d'autre part, laissent en effet présager des changements réglementaires abrupts, une rupture dans la structure de coût de certains secteurs, le déclin d'activités intensives en carbone et l'essor de technologies alternatives. Face à ces risques et opportunités, deux entreprises du même secteur sont souvent exposées de façon très inégale au risque carbone¹¹:



- Le premier risque est l'accroissement rapide du *coût des émissions* du fait de réglementations ou de taxes. Cela concernera les émissions directes de producteurs d'électricité utilisant des énergies primaires différentes, les émissions induites en amont de la chaîne de valeur par deux entreprises chimiques dépendant de matières premières différentes ou encore les émissions des véhicules vendus par deux constructeurs

aux gammes différentes (voir page 5). Ce risque est bien sûr renforcé par l'accroissement du coût de l'énergie, intensité carbone et énergétique allant en général de pair dans un monde encore largement dépendant du pétrole.

- La seconde série de risques concerne l'*évolution de la demande*, induite par ces changements. L'exemple est particulièrement frappant dans l'industrie automobile, où General Motors a récemment annoncé son désengagement des 4x4 sur lesquels il avait misé jusqu'alors pour son développement (voir aussi l'impact des éco-taxes page 10). A l'inverse, les entreprises les plus avancées dans le développement de solutions légères en carbone, dans le secteur des transports, des matériaux ou de l'énergie sont susceptibles de tirer parti d'une nouvelle révolution industrielle.

- On voit aussi apparaître de nouveaux *risques juridiques*. Aux Etats-Unis, des producteurs d'électricité sont poursuivis par des villes, pour les dommages à venir causés par le changement climatique. Dans le même esprit, les Amis de la Terre, Greenpeace et quatre villes ont attaqué le gouvernement fédéral, arguant que certaines institutions financières publiques financent des projets pétroliers à l'étranger sans en évaluer l'impact environnemental¹². Aucun de ces procès n'a pour l'instant donné lieu à des condamnations, mais les 280 Md\$ de dommages¹³ auxquels ont été condamnés les fabricants de tabac américains après plus de 30 ans de procès laissent la porte ouverte à des surprises.
- Enfin, certains investisseurs¹⁴ considèrent que si ces poursuites ont peu de chances d'aboutir, elles peuvent néanmoins générer des risques de réputation pour tout ou partie des acteurs d'un secteur, dans des domaines comme le transport aérien ou les produits de grande consommation.

COMMENT UTILISER L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE POUR RÉDUIRE LES RISQUES FINANCIERS ?

Dans ce contexte, le calcul de l'intensité carbone d'un portefeuille d'investissement permet de se faire une première idée du risque potentiel auquel l'investisseur est exposé. Un premier niveau d'estimation du risque financier lié à la contrainte carbone consiste par exemple à attribuer un prix à la tonne de CO₂ pour estimer les coûts auxquels l'entreprise pourrait faire face¹⁵. Dans ce domaine, la méthode exposée ici présente une avancée certaine pour les investisseurs dans la mesure où elle prend en compte l'intégralité de l'empreinte carbone (cf page 4) et pas seulement les émissions les plus directes. Ceci sera particulièrement pertinent dans le secteur automobile, un constructeur concentrant 88% de son empreinte carbone au niveau des véhicules, contre 10,5% au sein de sa chaîne de valeur amont et seulement 1,5% au niveau de la production¹⁶.

¹⁰UNEP Finance Initiative, "Show Me The Money: Linking Environmental, Social and Governance Issues to Shareholder Value", 2006 report

¹¹Voir notamment « Climate change and shareholder value », Carbon Trust, mars 2006

¹²Le gouvernement fédéral est accusé de laisser l'Export-Import Bank et la Overseas Private Investment Corporation financer des projets extraterritoriaux à l'impact climatique important sans conduire d'étude d'impact environnemental, ce que requiert la réglementation applicable sur le territoire.

¹³Accord conclu en 1998 entre 46 Etats et les fabricants de tabac US, en compensation de la dissimulation des effets du tabac sur la santé.

¹⁴Marc Levinson, "Liability from Climate Change", JP Morgan, 29 novembre 2006

¹⁵Voir notamment Carbone Disclosure Report 2006, Innovest, 2007

¹⁶Yvan Maillard-Ardenti, Renald Flores, "The Carbon Intensity of Car Manufacturers", Centre Info SA, novembre 2007

QUELLES STRATÉGIES DE GESTION ?

A l'aide de cette méthode, un gestionnaire d'actif pourra choisir d'orienter son portefeuille sur les secteurs les moins intensifs en carbone :

- soit en se détournant des secteurs les plus intensifs (pétrole, automobile, etc.) afin d'éviter les entreprises les plus impactées par la contrainte carbone ;
- soit en le concentrant sur les *cleantechs* (énergies renouvelables, matériaux légers en carbone, technologies d'économie d'énergie, etc.) afin de tirer parti de la révolution industrielle à venir.

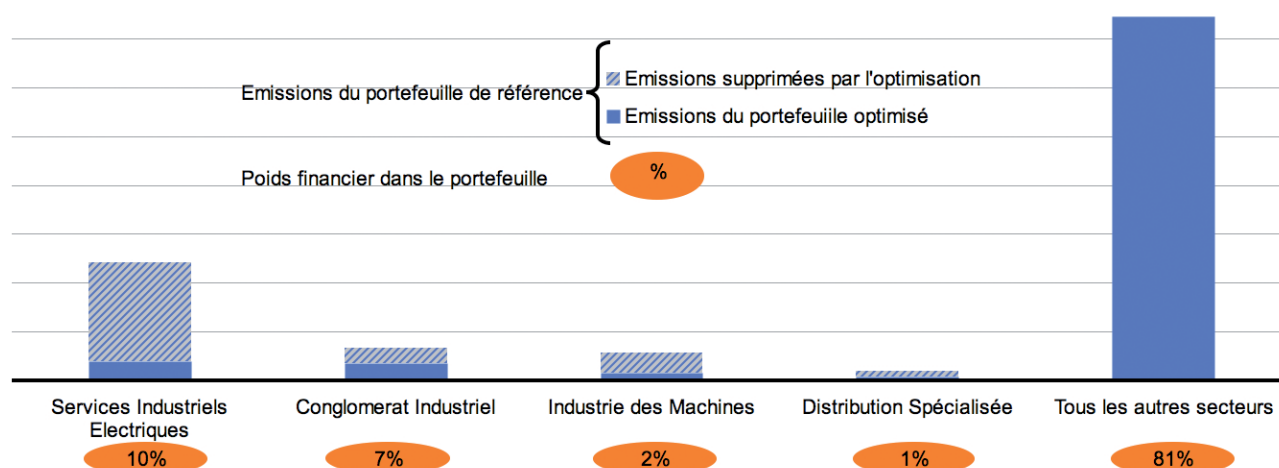
Cette approche pourra permettre de réduire l'intensité carbone du portefeuille de plus de 90%¹⁷. Cependant, dans les deux cas l'orientation sectorielle entraînera un accroissement du profil de risque. De surcroît, l'investissement dans les *cleantechs* concentrera les investissements sur de plus petites capitalisations, nécessitant une analyse financière pointue des marchés et technologies concernés.

A l'inverse, certains investisseurs choisiront de cibler les secteurs les plus intensifs, comme le pétrole ou l'automobile et de sélectionner, au sein de ces secteurs, les entreprises les mieux armées pour faire face à la contrainte carbone¹⁸. Là, une analyse financière fine devra compléter la mesure d'empreinte carbone. On constate en effet qu'une forte intensité carbone relative ne se traduit pas forcément par une plus forte exposition aux risques carbone. Par exemple, les constructeurs automobiles haut de gamme sont plus « intensifs » (Cf page 5) mais disposent de plus de marges que leurs concurrents pour répercuter les coûts induits sur les consommateurs¹⁹.

Enfin, un investisseur désireux de minimiser son exposition au risque carbone, sans « casser » la répartition sectorielle de son portefeuille, privilégiera une approche d'optimisation. Concrètement, il sélectionnera les entreprises les moins intensives au sein des secteurs d'activité les plus intensifs. In fine, le test sur un portefeuille actions moyen montre qu'il est possible d'en réduire l'intensité carbone d'au moins 35%²⁰. De surcroît, comme les classes d'actifs les moins risquées (obligations souveraines, titres de crédit notamment) se trouvent aussi être les moins intensives en carbone (voir page 5), cela offrira la possibilité à un gestionnaire d'actif de créer un produit d'épargne à la fois « léger » en carbone et en risque financier, donc accessible au plus grand nombre.

GRAPHE 1 : OPTIMISATION AVEC NEUTRALITÉ SECTORIELLE : -35%

Source : Centre Info



¹⁷La méthode de calcul actuellement utilisée ne prend pas en compte les émissions « évitées » (par la substitution des énergies renouvelables aux énergies fossiles par exemple), la réduction effective pourra donc être encore plus élevée.

¹⁸Voir notamment l'approche du SGI Global Carbon, développée avec la méthode envIMPACT de Centre Info, qui se concentre sur les entreprises les moins intensives des secteurs les plus intensifs.

¹⁹Transparency issues with the ACEA agreement, SAM/WRI, 2005

²⁰Dans cet exemple, seuls quatre secteurs d'activité, représentant 19% des encours du portefeuille ont été optimisés. Le taux de 35% peut être amélioré en traitant un plus grand nombre de secteurs.

IMPLICATIONS POUR LES CONSOM'ACTEURS

Le lancement de l'étiquetage carbone des produits d'épargne coïncide avec un boom de l'étiquetage CO₂ des produits de grande consommation. Si les possibilités de comparaison entre ces deux univers restent limitées, l'étiquetage de l'épargne offre néanmoins aux consom'acteurs un nouveau levier d'action pour réduire leur empreinte carbone.

LE BOOM DE L'ÉTIQUETAGE CARBONE

Quand la Caisse d'Epargne a annoncé en juin 2007 son intention d'étiqueter son offre aux particuliers, les initiatives d'étiquetage carbone de produits « complexes » étaient encore balbutiantes :

- A l'échelle européenne, l'étiquette réglementaire énergie/CO₂ s'appliquait depuis plusieurs années sur les émissions à l'usage de l'électroménager et des véhicules (Image 1).
- Concernant les émissions liées à la production, Tesco (GB) avait annoncé sa volonté d'afficher les émissions à la production de 70000 références, suivi par quelques projets pilotes sur des produits alimentaires encadré par l'agence britannique Carbon Trust (Image 2).

Depuis l'annonce de la Caisse d'Epargne, les choses se sont accélérées :

- Casino a emboîté le pas de Tesco, avec une annonce proche sur ses produits de marque propre.
- Dans le cadre du Grenelle de l'Environnement, le gouvernement a annoncé un affichage obligatoire du « prix environnemental des produits » à l'horizon 2011 ;
- Puis depuis mai 2008, deux centres Leclerc du Nord expérimentent l'affichage CO₂ sur 17000 références²¹ (Image 3), et Castorama a lancé à l'échelle nationale un étiquetage multicritères sur deux familles de produits (Image 4).
- Enfin, l'étiquetage CO₂ s'est enrichi d'un volet fiscal : l'introduction d'un bonus/malus adossé à l'étiquette CO₂ sur les véhicules depuis le 1^{er} janvier 2008 s'est traduite par une augmentation de 45% des ventes de véhicules « verts » et une baisse de 40% de voitures les plus énergivores. Surfant sur cette vague, le gouvernement a annoncé l'extension du principe à 20 familles de produits dès 2009.

Jusqu'en juin 2008, le monde bancaire est resté relativement à l'écart de ce mouvement : en avril la banque britannique Halifax a étiqueté un livret d'épargne en ligne, mais en laissant de côté les émissions liées à l'utilisation des fonds ! (Image 5) En lançant l'étiquetage CO₂ sur 80% de ses ventes d'épargne, la Caisse d'Epargne propulse donc les banques dans la course.

QUELLE UTILITÉ POUR LE CONSOM'ACTEUR ?

Pour un consommateur désireux de réduire son impact sur le changement climatique, le premier constat est que les émissions induites par l'épargne sont comparables en volume à celles liées aux dépenses courantes : 10 000 euros placés sur un produit d'assurance vie classique induisent ainsi 2,2 tonnes de CO₂ par an, autant que l'utilisation annuelle d'une voiture ou qu'un vol Paris-New York. La portée de cette comparaison sera cependant limitée.

D'une part parce qu'à l'échelle de l'économie, les émissions induites par les placements (entreprises financées, crédits octroyés, etc...) se recoupent avec les émissions attribuées aux dépenses (produits achetés aux entreprises, utilisation des biens financés par les crédits, etc.). Additionner les émissions induites par les dépenses et par l'épargne revient donc à compter les mêmes émissions deux fois.

D'autre part parce que le degré d'influence du consommateur est différent :

- Le choix d'un véhicule moins gourmand réduira directement les émissions de CO₂ lors de l'utilisation.
 - Le choix de manger du poulet plutôt que du bœuf (plus intensif à l'élevage) entraînera une réduction plus indirecte, en réduisant la demande de bœuf et donc à terme la production.
 - Dans le cas de l'épargne, l'influence est encore plus diffuse. En effet, le choix de financer les énergies renouvelables (ou de réduire les financements aux énergies fossiles) ne débouchera sur des réductions d'émissions effectives que dans certaines conditions. Ainsi, un investissement volontariste dans l'énergie solaire ne sera fructueux que s'il permet d'abaisser son prix de revient pour le rendre compétitif par rapport aux énergies fossiles. Or des facteurs externes, comme des évolutions réglementaires, pourront influencer sur cet équilibre.
- Si la valeur absolue des émissions induites renseigne sur l'ampleur des phénomènes concernés, elle ne pourra donc pas être comparée à des dépenses courantes.

En revanche, entre produits d'épargne, la comparaison fait sens et appelle donc un second constat : l'amplitude d'intensité entre produits d'épargne est comparable à celle qui peut exister entre deux voitures. Avec l'étiquetage des produits d'épargne, le consom'acteur disposera donc d'un nouveau levier d'action pour réduire son impact sur le climat.

²¹Voir le Bilan de l'opération sur : www.jeconomisemaplanete.fr

IMAGE 1 : ÉTIQUETTE CO₂ AUTOMOBILE

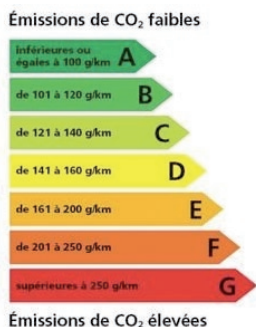


IMAGE 2 : ÉTIQUETTE CO₂ POUR UNE POUDRE À LAVER CHEZ TESCO (GB)

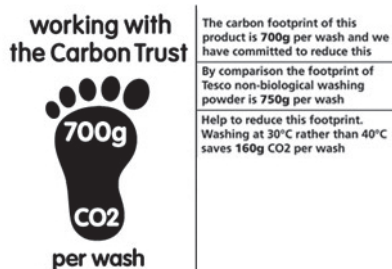


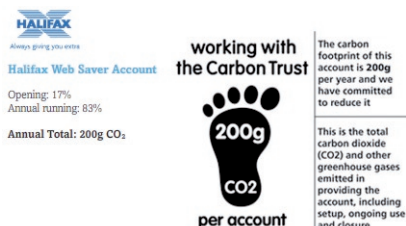
IMAGE 3 : AFFICHAGE CO₂ EN RAYON CHEZ E.LECLERC



IMAGE 4 : ÉTIQUETTE MULTI-CRITÈRES DANS LE CATALOGUE CASTORAMA



IMAGE 5 : ÉTIQUETTE CO₂ DU COMPTE EN LIGNE HALIFAX (GB)



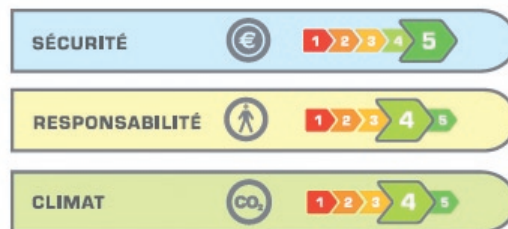
COMMENT CHOISIR SON ÉPARGNE AVEC L'ÉTIQUETTE ?

Comme le montre l'image 6, l'étiquette apposée sur les produits Caisse d'Épargne comporte plusieurs critères (description page 2). Un épargnant pourra donc jouer sur ces critères pour choisir le produit qui correspond le mieux à sa philosophie d'engagement et ses besoins financiers. Il pourra par exemple, privilégier les produits finançant des énergies renouvelables ou excluant les activités les plus intensives (pétrole, etc.) afin de favoriser l'émergence de nouveaux secteurs : la note Climat de l'étiquette sera alors au niveau maximum. Il pourra aussi choisir un fonds actions ISR (ie basé sur la sélection des entreprises les plus vertueuses de chaque secteur d'activité), afin d'inciter les grandes entreprises à progresser. La note Responsabilité²² sera alors au maximum, mais la note Climat à 3 ou 4, du fait de la présence de secteurs industriels, par nature intensifs en carbone. Au final, un choix judicieux sera donc le fruit d'arbitrages, qui devront bien prendre en compte la situation financière de l'épargnant et ses besoins (liquidité, rendement, etc.). Dans ce contexte, l'accompagnement d'un conseiller bancaire sera donc nécessaire, l'étiquette servant avant tout de support de discussion dans l'aide au choix.

²²La note Responsabilité de l'étiquette renseigne sur la prise en compte de critères sociaux et environnementaux dans le choix des activités financées avec l'argent placé. Un fonds ISR exigeant sera très bien noté sur ce critère.

IMAGE 6 : ÉTIQUETTE MULTI-CRITÈRES SUR LES SUPPORTS COMMERCIAUX DE LA CAISSE D'ÉPARGNE

■ Etiquette de Yoga :



Yoga privilégie un placement selon des critères de rendement financier, mais aussi selon des critères liés à l'éthique et à l'intérêt général. L'argent que vous versez sur Yoga est investi principalement en obligations françaises et sur des secteurs d'activité peu émetteurs de gaz à effet de serre. 10 000 euros placés par l'épargnant induisent l'émission de 2,2 tonnes de gaz à effet de serre chaque année.

En juin 2007, le Groupe Caisse d'Épargne annonçait sa volonté d'informer ses clients sur l'empreinte carbone de leur épargne, à travers une étiquette apposée sur tous ses produits. Après un an de travail, en collaboration avec un panel de parties prenantes (voir ci-dessous), l'étiquette est dans les agences, sur les supports commerciaux. Ce rapport expose les grands principes de calcul de l'empreinte carbone de l'épargne, les principaux résultats des évaluations de produits, ainsi que les implications pour les gestionnaires d'actifs et les consommateurs.



Ce rapport a été préparé par le cabinet **Utopies** et le Groupe **Caisse d'Épargne** qui ont co-développé la méthodologie d'étiquetage et l'agence **Centre Info** qui fournit les données relatives à l'empreinte carbone des entreprises analysées.

« Avec le Grenelle de l'Environnement, l'étiquetage environnemental des produits et services devrait être généralisé. Le projet d'étiquetage développement durable des produits bancaires est, dans ce cadre, un dispositif pilote : l'ADEME s'est donc associée aux réflexions méthodologiques qu'il soulève et dont les avancées bénéficieront à tout le secteur. »

ADEME

« Nous avons accepté de participer à l'élaboration de la méthodologie d'étiquetage de la Caisse d'Épargne car elle est extrêmement innovante. Le défi va être désormais d'inciter les consommateurs à l'utiliser, de former les collaborateurs bancaires à l'intégrer dans leurs pratiques et de la généraliser au monde bancaire : nous y veillerons. »

Amis de la Terre

« Nous nous félicitons des premiers résultats obtenus dans le cadre de ce programme d'étiquetage développement durable. La note sur le risque financier des produits d'épargne constitue selon nous une réelle amélioration de l'information des consommateurs. Nous serons attentifs à la mise en œuvre de la méthodologie et aux initiatives que d'autres établissements ne manqueront pas de prendre en matière d'information responsable. »

Testé pour Vous

« Le WWF se félicite de l'avancée considérable réalisée avec l'étiquetage écologique. Cette innovation permet de donner l'information au client, ce qui est essentiel pour faire évoluer les comportements vers des modes de vie plus durables. »

WWF