

Gérer votre risque CO₂

Un cadre réglementaire stabilisé jusqu'en 2012

Dans le cadre de l'application des Accords de Kyoto, la Commission Européenne a validé, le 27 mars 2007, le Plan National d'Allocation des Quotas (PNAQ) applicable en France sur la période 2008-2012. Celui-ci autorise un niveau annuel d'émissions de 132,8 MteqCO₂, à comparer aux 131,3 MteqCO₂ émises par les industriels français en 2005.

Cette contrainte réglementaire concerne cinq secteurs industriels :

- Les sites de cogénération supérieurs à 20MWh
- Les sites de production d'électricité thermique
- Les raffineries et fours à coke
- Les aciéries
- Les industries minérales et papetières

Le secteur de l'aviation sera concerné à compter de 2012.

Les modalités de fonctionnement sont simples :

- Si l'entreprise concernée émet moins de CO₂ que la quantité de quotas allouée, elle peut mettre en vente ses quotas excédentaires ;

- Si l'entreprise concernée émet plus de CO₂ que la quantité de quotas allouée, elle peut acheter des droits d'émission supplémentaires sur le marché.

En fin d'année, l'entreprise doit restituer un nombre de quotas équivalent à son volume d'émissions effectives. Si le nombre restitué est insuffisant, elle est contrainte de payer une amende fixée à 100 euros/tonne, qui n'est, de plus, pas libératoire de ses engagements. L'entreprise doit verser le différentiel de quotas au plus tard le 30 mai de l'année suivante.

Les marchés du CO₂

A l'instar de la plupart des matières premières, les quotas d'émission sont négociables sur les marchés comptants et à terme (Bluenext...), et sont également supports d'options. La position de quotas peut donc - et doit - être gérée selon des principes semblables à ceux appliqués à la gestion du risque de change, de taux d'intérêt ou de variation du prix des matières premières.

Comme le montre le schéma ci-dessous, la volatilité du CO₂ est très élevée (45 % contre 10 % pour le change et 15 % pour les indices boursiers), et source de gains et de pertes importants pour les entreprises.



Afin d'illustrer l'enjeu pour les secteurs industriels concernés, nous avons pris le cas réel d'un cimentier français. Il s'agit d'un groupe de plus de 1,8 milliard d'euros de chiffre d'affaires avec un effectif de 6 300 personnes environ. Le ciment représente 43 % du CA du Groupe (774 M€). La production se répartit sur 12 usines dans le monde dont 5 en France soumises à la Directive quotas.

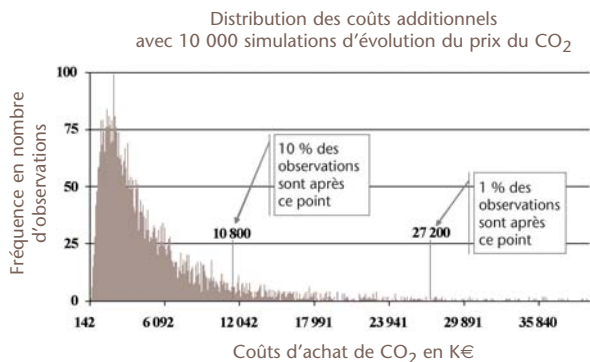
Année		2005	2006	2007
Emissions	MteqCO _v	2,35	2,47	2,60
Allocations	MteqCO ₂	2,34	2,34	2,34
Quotas manquant	teqCO ₂	8 000	129 000	259 000
Cours du CO ₂	€/teqCO _v	21,05	8,95	1,20
Coût au 29/3/7	K€	168	1 155	311

Sur la période 2005-2007, si la situation était tendue, les allocations «généreuses» de la Communauté Européenne, rendaient néanmoins celle-ci supportable.

Les quotas manquants ont été valorisés au cours de la tonne de CO₂ au 31 décembre de l'année concernée pour les dates passées et au cours futur tel que disponible sur Bluenext pour le 31 décembre 2007.

Le coût supporté par l'entreprise sur la période 2008-2012 peut être estimé à l'aide des prix à terme cotés sur Bluenext. Sous l'hypothèse d'une couverture immédiate de la position future par achat de contrats à terme, le coût total s'établirait à 4,3 M€ sur la période 2008-2012.

Année		2008	2009	2010	2011	2012	Total 2008-2012
Emissions	MteqCO ₂	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	12,99
Allocations	MteqCO ₂	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	12,81
Quotas manquant	teqCO ₂	36 000	36 000	36 000	36 000	36 000	180 000
Cours du CO ₂ (ECX-2/1/8)	€/teqCO ₂	22,92	23,46	24,05	24,74	25,43	
Coût au 02/01/08	K€	825	844	865	890	915	4 341



La très forte incertitude sur les prix comptant futurs du CO₂ sur la période 2008-2012, qui peuvent évidemment s'éloigner sensiblement des prix à terme de janvier 2008, implique une large dispersion des coûts effectivement supportés. Nous avons illustré cette incertitude par le graphe ci-contre établi à l'aide d'une simulation de Monte-Carlo.

On peut lire sur ce graphe qu'il y a 10 % de chance que le coût soit supérieur à 10,8 M€, et 1 % que celui-ci soit supérieur à 27,2M€.

Notre offre de conseil

1. Sensibilisation/formation

- Aux fondamentaux économiques du marché
- Au fonctionnement des différents marchés financiers (quotas, crédits) et à leur articulation

2. Mesure de l'exposition

- Revue des prévisions d'émissions sur la période 2008-2012
- Distribution des coûts potentiels en fonction de l'évolution du prix du CO₂
- Quantification du risque de non livraison des crédits "Certified Emission Reduction"
- Calcul de la Value at Risk (V.a.R.)

3. Aide à la conception et mise en place de la stratégie de couverture

- Définition du profil de risque optimal
- Choix et mise en place des instruments de couverture (achats de CER, options, contrats à terme...)
- Stratégies de réajustement dans le temps

4. Mise en place du dispositif de gestion

- Outil de suivi de la position carbone
- Reporting de risque
- Mesure de la performance

Pourquoi choisir Aon ?

- Une expertise reconnue en matière de gestion des risques environnementaux (CO₂, climatiques, ...)
- Une équipe de spécialistes de l'analyse quantitative (mathématiques, finance)
- Une offre couvrant tout le spectre, depuis l'analyse de l'exposition jusqu'à la mise en place effective de la couverture
- Une indépendance totale par rapport aux banques, aux promoteurs de projets, etc.
- Une connaissance des acteurs majeurs des marchés financiers et de l'assurance, permettant de concevoir la meilleure solution de couverture

Pour plus d'infos : www.aon.fr • Contact : Julien Renaud 01 58 75 75 81

Aon Risk Solutions | Aon Global Risk Consulting

Aon France : siège social | 420 rue d'Estienne d'Orves | 92705 Colombes Cedex
t +33(0)1 58 75 75 75 | f +33(0)1 58 75 77 77 | w aon.fr

Société de courtage en assurances et réassurances immatriculée au Registre Unique des Intermédiaires d'Assurances sous le N° 07 001 560
SA au capital de 46 027 140 euros | 414 572 248 RCS Nanterre | N° de TVA intracommunautaire : FR 22 414 572 248

GARANTIE FINANCIÈRE ET ASSURANCE DE RESPONSABILITÉ CIVILE PROFESSIONNELLE CONFORMES AUX ARTICLES L512-7 ET L512-6 DU CODE DES ASSURANCES

