



Résumé



L'attribution d'un prix au carbone constitue un des principaux leviers pour accélérer la décarbonation des activités humaines, une entreprise nécessaire dont la vitesse est aujourd'hui largement insuffisante (les émissions de gaz à effet de serre ont été réduites de 2,4%¹ en 2019 alors qu'il

faudrait un rythme de -11,7%² par an pour respecter l'objectif +1,5°C, ou de -7,7% dans un scénario +2°C³).

Taxes, marchés, signal prix, réglementations : le prix du carbone s'est déjà imposé dans l'environnement des entreprises. À travers le monde, les autorités publiques sont de plus en plus nombreuses à implémenter des systèmes de tarification du carbone. 80 juridictions nationales, régionales ou locales ont déjà mis en place une taxe carbone ou un système de quotas d'émission, couvrant au total environ 21,5% des émissions mondiales⁴. Parmi elles, l'Union européenne montre la voie à travers son système d'échange de quotas d'émission (SEQE-EU, EU-ETS en anglais), le plus étendu et le plus structurant au monde.

Face aux risques physiques et aux risques de transition – en premier lieu réglementaires – induits par le dérèglement climatique, les entreprises cherchent à intégrer la nouvelle donne carbone à leur stratégie et à leurs prises de décision. Cela doit leur permettre de graduellement réduire leur exposition au risque carbone. À cette fin, elles peuvent mobiliser plusieurs outils, qui portent sur les quantités d'émissions carbone, sur l'intensité carbone, par unité de production par exemple, ou sur le coût du carbone lui-même.

Parmi cette boîte à outils, les mécanismes de tarification du carbone (prix interne du carbone) sont ceux qui se déploient le plus rapidement. En 2021, plus de 2 000 entreprises dans le monde utilisent ou comptent se doter d'un tel outil, soit une augmentation de près de 80% par rapport à 2015, selon la dernière enquête du CDP. C'est notamment le cas de près de la moitié des 500 plus grandes entreprises en termes de capitalisation boursière, et de la moitié des entreprises françaises interrogées par le CDP. Si le prix interne du carbone est logiquement d'abord apparu au sein des secteurs

de l'électricité et des combustibles fossiles⁵, très tôt exposés à un prix du carbone, il se déploie aujourd'hui dans tous les secteurs et en particulier au sein des services financiers⁶.

L'implémentation d'un prix interne du carbone répond schématiquement à deux logiques distinctes et largement complémentaires :

- 1) l'anticipation de l'évolution des prix externes (taxes ou prix de marché) et la gestion du risque climatique est la raison la plus souvent citée. Le prix interne du carbone est alors avant tout un outil de management du risque et de test de la résilience des investissements. Il vise à assurer la rentabilité et la pérennité de l'entreprise, mais aussi à identifier des opportunités liées à la transition ;
- 2) la contribution à l'atteinte des objectifs de décarbonation de l'entreprise, dans une dimension de responsabilité sociétale, constitue un autre motif récurrent.

Pour mettre en oeuvre ces logiques, plusieurs objectifs sont assignés au prix du carbone : accélérer les investissements bas-carbone ; faciliter l'amélioration de l'efficacité énergétique de l'entreprise, notamment en favorisant les options moindre carbone dans les achats opérationnels ; encourager le changement de comportement en interne, faire la pédagogie de la transition vers des solutions bas carbone ; accéder aux financements bas-carbone ; valoriser auprès de sa chaîne de valeur les solutions bas-carbone.

Dans la pratique, le prix interne du carbone prend principalement trois formes.

- Le prix directeur, ou *shadow price*, via lequel une valeur économique attribuée en interne au carbone est intégrée aux décisions d'investissement (CAPEX ou R&D) en affectant la rentabilité attendue d'un projet et en mettant en exergue les risques carbone qui y sont associés. Il s'agit alors d'une valeur théorique, sans flux financier.
- La taxe carbone interne, qui a pour objet de lier coûts opérationnels et émissions de gaz à effet de serre afin d'encourager les différents métiers de l'entreprise à réduire les émissions liées à leurs activités. Dans ce cas de figure, les flux financiers pensés pour financer des projets de réduction des émissions ou l'achat de crédits carbone restent souvent notionnels, en particulier à cause de l'obstacle fiscal.

1 PwC (2021). *PwC Net Zero Carbon Economy Index*. Accessible ici : <https://www.pwc.fr/fr/assets/files/pdf/2021/01/fr-france-pwc-the-net-zero-economy-index-2020.pdf>

2 PwC (2021). *PwC Net Zero Carbon Economy Index*. Accessible ici : <https://www.pwc.fr/fr/assets/files/pdf/2021/01/fr-france-pwc-the-net-zero-economy-index-2020.pdf>

3 UNEP (2019). *Emissions Gap Report*. Accessible ici : <https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/30797/EGR2019.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

4 Banque mondiale (2021). *Carbon Pricing Dashboard*. Accessible ici : <https://carbonpricingdashboard.worldbank.org/>

5 CDP (2021). *Putting a Price on Carbon: The state of internal carbon pricing by corporates globally*. Accessible ici : <https://www.cdp.net/en/research/global-reports/putting-a-price-on-carbon>

6 CDP (2021). *Putting a Price on Carbon: The state of internal carbon pricing by corporates globally*. Accessible ici : <https://www.cdp.net/en/research/global-reports/putting-a-price-on-carbon>

- Le prix implicite, ou coût réel de la décarbonation, est calculé a posteriori, une fois les mesures et les investissements de décarbonation mis en œuvre, afin de permettre à l'entreprise d'évaluer l'efficacité et la cohérence.

À mesure que l'intérêt des entreprises pour le prix interne du carbone croît, les questions structurantes que ce mécanisme soulève deviennent plus prégnantes. Sur quelles références s'appuyer pour le construire ? Quel est son effet de levier potentiel ? Quel pilotage mener pour exploiter au mieux ce potentiel ? Quelles sont ses perspectives d'évolution, notamment dans les géographies encore dépourvues d'un prix explicite ? Quel impact peut-il avoir sur les relations de l'entreprise avec sa chaîne de valeur ou avec ses investisseurs ?

Sur aucun de ces points une réponse unanime ne s'impose dans le monde économique à ce jour. Cependant, à la lumière des pratiques et des réflexions des entreprises, des lignes de force émergent sur l'approche à adopter face aux trois dimensions fondamentales du prix interne du carbone : sa hauteur (le prix), sa largeur (le périmètre d'application) et sa profondeur (l'influence sur la prise de décision).

Le prix

Pour les États comme pour les entreprises, la priorité est de fixer le prix du carbone au niveau le plus efficace pour favoriser une trajectoire efficace de décarbonation. Par principe, ce prix devrait être unique, puisque les émissions de gaz à effet de serre constituent par excellence le cas d'une externalité uniforme et mondiale. C'est la vision que proposent les économistes et les scénarios de référence : pour Stern-Stiglitz, de 40-80 dollars la tonne en 2020 à 50-100 dollars en 2030 ; pour l'Agence internationale de l'énergie, de 63 dollars en 2025 à 140 dollars en 2040 ; pour la commission Quinet, de 250 euros en 2030, 500 euros en 2040 et 775 euros en 2050.

Dans les faits, on observe une grande disparité. Disparité sur les marchés, d'abord, où le prix de la tonne est dix fois plus important en Europe qu'en Chine. Dans le monde, la valeur de près de la moitié des émissions soumises à tarification demeure inférieure à 8 euros la tonne. Disparité dans les prix fixés par les entreprises, aussi, de quelques dollars à plus de 900 dollars la tonne selon le CDP (avec une moyenne à 25 dollars), et de 30 à 150 euros dans le panel resserré interrogé par l'Institut Montaigne (moyenne à 60 euros).

Des raisons objectives incitent les entreprises à ajuster le coût du carbone à leur propre situation et à leurs propres objectifs : le type de mécanisme retenu, l'existence ou non d'un prix de marché sur les géographies sur lesquelles elles opèrent, la diversité des activités et donc des coûts d'abattement au sein d'une même entreprise.

Cette disparité a une limite : elle entraîne mécaniquement des arbitrages, obstacles à l'efficacité de l'action climatique.

Une telle situation invite les entreprises (**recommandation 1**) :

- 1) à se donner pour perspective la convergence avec le prix de marché (EU-ETS dans le contexte européen), puisqu'il naît d'abord de cette réalité. Cela nécessite aussi un renforcement des mécanismes de stabilisation des prix sur ce marché ;
- 2) à définir, à différents horizons de temps, des trajectoires croissantes du prix interne, étant donné la hausse de la valeur du stock qui accompagne sa consommation ;
- 3) à réviser très régulièrement ces trajectoires, pour actualiser l'anticipation de l'évolution des prix de marché mais aussi de l'évolution des coûts d'abattement.

Pour avancer vers l'homogénéisation des prix, il faut donner de la visibilité aux entreprises et leur proposer de s'appuyer sur des prévisions consolidées de long terme. À cette fin, la mise à disposition d'un référentiel serait précieuse. Dans le sens du « price leadership », les institutions européennes sont les premières désignées pour proposer une référence autour d'un corridor suivant une trajectoire de prix croissante, avec un plancher et un plafond, révisée régulièrement et compatible avec la réalité du marché EU-ETS⁷ (**recommandation 3**).

En parallèle, et sans volonté d'édicter une norme, les acteurs économiques pourraient déjà engager ensemble, dans un esprit nécessaire de « coopération », une dynamique de partage des bonnes pratiques ou des réflexions de place, appuyée sur l'expérience des secteurs les plus mûrs en la matière actuellement soumis à l'EU-ETS (**recommandation 4**).

Le périmètre

Selon le CDP, dans 90 % des cas, le prix interne du carbone ne couvre que les émissions directes de l'entreprise (scope 1). Pourtant, il est désormais admis que, pour se prémunir des risques liés au climat comme pour contribuer à la réduction des émissions mondiales de gaz à effet de serre, l'entreprise doit prendre en compte ses émissions indirectes, tout au long de sa chaîne de valeur, des fournisseurs aux clients.

C'est le sens, notamment, des demandes faites aux entreprises par l'initiative Science-Based Targets (SBTi), qui évalue leurs trajectoires de décarbonation au regard des connaissances scientifiques ; des recommandations de l'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) sur le reporting extra-financier ; ou des réflexions de l'Autorité bancaire européenne (ABE).

⁷ Voir à ce sujet le rapport Canfin-Grandjean-Mestrallet, *Propositions pour des prix du carbone alignés avec l'Accord de Paris*, 2016.

Décider de l'intégration ou non du scope 3 dans le dispositif de tarification interne du carbone – en évitant les double comptes – revient d'abord à considérer l'impact que cette intégration aurait sur son environnement entendu au sens large, c'est-à-dire sa chaîne de valeur et son segment de marché. Ce signal incite-t-il le client, ou le consommateur final, à opérer les bons choix au sens de l'objectif global de réduction des émissions de gaz à effet de serre ? Ou, à défaut d'information suffisante ou de stimuli efficaces, peut-il le conduire à privilégier des solutions plus carbonées ? C'est le danger bien identifié des effets de substitution (ou des fuites de carbone), qui déplacent les émissions dans la chaîne de valeur au lieu de les réduire, voire les augmentent. C'est à cette aune que la pertinence de l'extension du prix interne du carbone au scope 3 doit d'abord être évaluée (**recommandation 2**).

L'influence sur la prise de décision

Le format le plus puissant, en cela qu'il est le plus apte à influencer la trajectoire de l'entreprise, est celui du prix directeur ou *shadow price*. C'est d'autant plus vrai quand il porte sur l'ensemble des opérations d'investissement, sans limite de seuil ou de géographie. Il est alors, comme d'autres coûts d'exploitation, systématiquement pris en compte.

Il a vocation à intégrer l'agenda des instances de gouvernance de l'entreprise et doit associer directement les directions compétentes (stratégie, finances, risque, RSE).

Enfin, il livre son plein potentiel quand il permet de changer structurellement les comportements en interne, en facilitant la prise en compte du facteur carbone à chaque étage décisionnel de l'entreprise, dans tous ses métiers et toutes ses géographies.