

Le miroir aux allouettes de l'or uniquement recyclé

Publié le 26 octobre 2022

Nitesh Shah

Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Compte tenu de ses caractéristiques boursières uniques, l'or est une composante importante à envisager dans un portefeuille. Ce métal peut avoir des caractéristiques défensives, ce qui est généralement très profitable en temps de crise économique et il réagit généralement bien à l'inflation ce qui peut s'avérer payant lors des périodes de croissance économique. À l'image de toutes les composantes essentielles d'un portefeuille, nous devons tenir compte de son approvisionnement responsable et des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Les questions ESG sont complexes et multidimensionnelles

Dans le cas des matières premières comme l'or, il est souvent difficile de savoir à quoi correspondent les facteurs ESG. En effet, les activités d'extraction, de raffinage voire de stockage de la matière première peuvent avoir de graves répercussions sur l'environnement et sur les communautés locales. Par ailleurs, l'amélioration des normes environnementales peut se faire au prix des normes sociales (et vice versa). Chaque investisseur/consommateur peut avoir une vision légèrement différente des facteurs ESG. Dans un article de blog précédent, nous avons parlé du concept d'approvisionnement responsable et des normes établies par la London Bullion Metals Association (LBMA)¹.

Privilégier l'or uniquement recyclé est une fausse piste

Certains participants de marché font la promotion de l'or recyclé comme le nec plus ultra de l'or respectueux des facteurs ESG. En effet, l'or est recyclable à l'infini et étant donné que la plupart de l'or extrait est facilement mobilisable, il affiche le plus fort taux de recyclage de tous les métaux. Depuis le moment où il est découvert, seulement 2 % de tout l'or extrait d'une mine n'est pas décompté² pour avoir été jeté ou perdu sa trace. L'or étant tout simplement trop coûteux pour être jeté, ses taux de recyclage sont élevés.

D'après le Conseil mondial de l'or, 205 238 tonnes d'or ont été extraites au cours de l'histoire jusqu'en 2021, dont environ deux-tiers depuis 1950. Dans la mesure où l'or est recyclable à l'infini, la quasi-totalité du métal existe encore sous une forme ou une autre. De ce fait, les stocks extraits représentent près de 60 ans de la production minière actuelle. Sachant que la majorité de cet or (85 %) est très facilement recyclable car il est entre les mains de personnes et de banques centrales et de qualité élevée (or de propriété privée détenu à des fins d'investissement : 45 456 tonnes, joaillerie : 94 494 tonnes, banques centrales : 34 592 tonnes), l'or nouvellement extrait (3 560,7 tonnes en 2021) représente un peu plus de 2 % de ces stocks d'or facilement acquérable ou recyclage 'à court terme'.

Non seulement la quasi-totalité de l'or est déjà recyclé, mais la grande majorité de l'or traité par les raffineurs respectant les normes de bonne livraison de la LBMA est recyclée. Tout l'or du marché des lingots de gré à gré de Londres (et donc les lingots auxquels sont adossés les ETP investis dans l'or) sont respectueux des normes de bonne livraison de la LBMA. Par voie de conséquence, le lingot moyen de la LBMA devrait d'ores et déjà avoir un contenu fortement recyclé.

Les chiffres fournis ci-dessus indiquent qu'il est quasiment impossible d'augmenter sensiblement le volume d'or recyclé. De ce fait, choisir une stratégie investie dans de l'or uniquement recyclé pour améliorer les facteurs ESG d'un lingot d'or est susceptible d'avoir un impact nul sur le marché et sur l'environnement. Il s'agit d'une mesure de façade bon marché. Au niveau microéconomique, le lingot émet peu de gaz à effet de serre (GES) si l'on s'en tient uniquement aux émissions en milieu de chaîne et en aval, mais la totalité du cycle de vie du lingot (c'est-à-dire incluant l'extraction du matériau d'origine) émet davantage d'émissions de GES. Les personnes qui souhaitent changer les pratiques du secteur de l'or doivent axer leurs efforts sur d'autres domaines.

Ignorer l'or nouvellement produit diminuera probablement les normes ESG globales

Toute la demande d'or ne peut pas être satisfaite par le recyclage. Sans pression des consommateurs et des investisseurs et sans supervision des exploitants miniers et des raffineurs, l'or nouvellement produit est peu susceptible d'améliorer les indicateurs ESG. À notre avis, la seule façon d'améliorer les normes environnementales et éthiques sur la chaîne de valeur de l'or est de s'attaquer aux problèmes à la source et de veiller à ce que l'or nouveau qui entre dans le système respecte les normes ESG les plus élevées possibles (en compensant les impacts négatifs restants). Nous estimons que les investisseurs peuvent exercer leur influence sur l'or nouvellement extrait. S'ils achètent simplement de l'or exclusivement recyclé et ferment les yeux sur le reste du marché, ils perdent leur influence.

Un recyclage excessif pourrait augmenter les risques de conservation et de provenance

Non seulement l'or uniquement recyclé n'a pas d'impact positif significatif sur l'environnement, mais il encourage également des pertes excessives d'or, ce qui augmente le risque que de l'or provenant de sources douteuses entre dans la réserve destinée au recyclage. Si la LBMA et le Responsible Jewellery Council (RJC) encouragent le recours à des processus robustes qui excluent l'or provenant de sources douteuses, ils ne peuvent pas surveiller la totalité de l'or. La traçabilité peut être perdue après plusieurs

recyclages par exemple et l'or provenant de sources douteuses peut commencer à affluer dans la réserve 'légitime.

Des données provenant de Metals Focus montrent que la principale source de matériaux recyclés sont les débris d'or (28 % de l'offre totale d'or sur la période de 2010 à 2021)⁷. Les débris d'or se définissent comme l'entièreté d'or qui a été utilisé dans la joaillerie, l'électronique, la dentisterie, les applications décoratives et diverses utilisations industrielles et médicales. Les lingots (nouvellement fabriqués ou coulés) ne peuvent pas par définition faire partie des débris d'or car ils restent sous forme de lingots et ne sont jamais devenus un produit fabriqué. Le traitement des débris, le matériau qui fait partie des flux circulaires entre un raffineur et un fabricant⁸, n'entre généralement pas dans les statistiques sur le recyclage. La ligne entre l'or traité et les débris d'or est souvent floue. D'après l'Alliance for Responsible Mines, **les principales normes adoptées par le secteur de la joaillerie considèrent les débris de fabrication comme un matériau éligible à l'or recyclé (même si nous ne savons pas avec certitude s'il s'agit de la norme appliquée par les membres du RJC). L'Alliance for Responsible Mines affirme que certaines fabrications, plus particulièrement dans le secteur du luxe, peuvent générer plus de 50 % de débris d'or, ce qui augmente le risque que l'or récemment extrait soit introduit en tant que produit recyclé seulement quelques semaines après son extraction**⁹.

Conclusions

En résumé, la meilleure manière d'intégrer les facteurs ESG aux produits financiers adossés à des métaux précieux physiques est de s'attaquer au problème à la source et de veiller à ce que le produit optimise et atténue les impacts négatifs de l'approvisionnement/l'exploitation minière initiale tout au long de la chaîne de valeur. En incitant la chaîne de production à minimiser et à compenser les impacts négatifs et les émissions de gaz à effet de serre, les investisseurs peuvent avoir un véritable impact sur l'or en circulation.

1 Voir [Responsible gold sourcing: the gold standard in bullion sourcing](#)

2 D'après l'Alliance for Responsible Mining

3 <https://www.gold.org/goldhub/data/how-much-gold>

4 S'agissant de la joaillerie, les lingots (y compris ceux détenus par les ETP), les pièces et les réserves des banques centrales sont faciles à déplacer.

5 55 % d'après l'article rédigé par Sakhila M. Mirza, Executive Board Director et General Counsel, London Bullion Market Association (LBMA) de la Singapore Bullion Market Association.

6 Nous décrivons la chaîne d'approvisionnement en or et la supervisons ici : <https://www.wisdomtree.eu/en-gb/strategies/responsible-gold/gold-infographic>

7 « Spotlight On Gold Recycling, Prepared by Metals Focus for LBMA », avril 2022. Leur définition des débris d'or exclut les lingots (contrairement à la LMBA).

8 À titre d'exemple, les feuilles d'or qui sont transformées en pièces ce qui produit des débris d'or autour du cercle découpé. L'or en excédent n'est jamais fabriqué, mais revient chez le raffineur.

9 <https://www.responsiblemines.org/en/2019/10/is-recycled-gold-an-ethical-choice/>

Blogs associés

+ [Responsible gold sourcing: the gold standard in bullion sourcing](#)

Important Risks Related to this Article

Informations importantes

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.