



Les obligations vertes au service de la transition énergétique et écologique

Qu'est-ce qu'une obligation verte ?

Une obligation verte (ou Green bond) est un emprunt émis sur le marché par une entreprise ou une entité publique auprès d'investisseurs pour lui permettre de financer ses projets contribuant à la transition écologique (énergies renouvelables, efficacité énergétique, gestion durable des déchets et de l'eau, exploitation durable des terres, transport propre et adaptation aux changements climatiques, etc.), **plus particulièrement les investissements en infrastructures**. Elle se distingue d'une obligation classique par un *reporting* détaillé sur les investissements qu'elles financent et le caractère vert des projets financés.

Un marché en plein essor, renforcé par la COP 21 et la Conférence environnementale de 2016

De 13 milliards de dollars en 2013, les obligations vertes sont passées à 48 milliards de dollars en 2015 et devraient atteindre 100 milliards de dollars en 2016¹.

Sous l'impulsion de la COP 21, **27 investisseurs mondiaux** parmi lesquels Allianz, BNP Paribas, AXA ou Natixis, ... **ont signé la déclaration de Paris sur les obligations vertes**.

De l'Europe et aux États-Unis, le marché s'est internationalisé avec notamment l'arrivée de l'Inde ou de la Chine et ses 7,9 milliards de dollars d'obligations vertes émises au premier trimestre 2016, soit près de la moitié du total mondial (16,9 milliards).

Lors de la conférence environnementale 2016, les institutions financières publiques françaises (CDC, Agence française de développement, BPI notamment) ont été incitées à participer à ce mouvement et « à lancer des obligations vertes, dédiées à des projets d'investissements environnementaux ». Les collectivités territoriales ont aussi été encouragées à suivre cette voie. De même, l'émission d'obligations vertes portées par l'État est envisagée en 2017 sous réserve des conditions de marché qui prévaudront.

Le rôle pionnier de la BEI, de la Banque mondiale et des banques de développement

La Banque mondiale et les banques de développement ont eu un rôle moteur dans l'émission des obligations vertes.

En 2007, la Banque européenne d'investissement (BEI) a lancé sa première émission thématique dite « *Climate awareness Bond* ». En 2008, la Banque mondiale émettait sa première obligation verte et a, depuis, mobilisé plus de 6 milliards de dollars dans des projets d'énergie solaire et éolienne, de reforestation ou de protection contre les inondations.

¹ Sources Crédit Agricole et *Climate bonds Initiative*

Dans le même esprit, l'Agence française de développement, lors du lancement de sa première obligation verte en septembre 2014, a mis en place des standards dans le choix des critères de définition d'une obligation verte (justification d'utilisation, évaluation de l'empreinte carbone et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance des projets, ou la mise en place d'un avis externe (seconde opinion) pour évaluer le caractère responsable et climatique de l'évaluation).

De nouveaux acteurs ont investi le marché

Les banques privées : HSBC France a par exemple émis en novembre 2015 sa première obligation verte d'un montant de 500 millions d'euros sur une durée de 5 ans pour financer des projets d'énergies renouvelables, d'efficacité énergétique, de transports propres ou de bâtiments durables.

Les grandes entreprises ont investi le marché à partir de 2013, avec notamment la levée par EDF de 1,4 milliard d'euros pour 13 projets liés à l'éolien ou le photovoltaïque mais aussi Air Liquide, Engie, Schneider Electric pour l'énergie, Paprec pour le recyclage Unibail-Rodamco pour le BTP, ...).

Les collectivités territoriales : en 2012, l'Ile-de-France, le Nord-Pas-de-Calais et la région Provence-Alpes-Côte d'Azur, ont émis des obligations vertes pour financer des projets de transports en commun, de rénovation énergétique des bâtiments, Fin 2015, c'est le tour de la Ville de Paris pour sa transition énergétique. La démarche est surtout le fait de collectivités de grande taille.

Répartition des obligations vertes

En 2016, l'émission des obligations vertes se répartissent de la façon suivante : 32 % sont émises par des entreprises, 28 % par des banques commerciales, 26 % par le secteur public (BM, BEI, AFD, Etats...), 14 % par les collectivités locales.

Les raisons sous-tendant cet essor croissant

Les entreprises et les collectivités veulent communiquer sur leurs stratégies environnementales et donner du relief à leur engagement, diversifier leur base d'investisseurs et aussi améliorer la qualité du dialogue intra-organisationnel entre directions financières et directions environnementales au sein des structures.

Les investisseurs répondent à la demande des épargnants favorables à la transition énergétique et écologique et à l'intégration des critères environnementaux.

Un marché à mieux structurer

Le marché des obligations vertes souffre néanmoins d'un manque de transparence quant à la qualification verte des projets financés. Sont pointés le manque de définition claire du caractère vert, l'absence de cadrage et le problème de confiance dans les informations transmises sur le suivi et l'évaluation des obligations vertes (surcoûts humains liés à la mise en place d'un *reporting* détaillé).

Les principes volontaires établis par des acteurs de marché comme **les Green Bond Principles (GBP) fixent des bonnes pratiques à respecter** comme la définition des activités éligibles aux fonds levés par les obligations vertes, la mise en place d'un contrôle indépendant du caractère écologique de l'émission, ou le *reporting* annuel public pour suivre l'avancement des projets mais ont aussi des limites : absence de définition des projets « verts », divergence dans les méthodologies de *reporting*, manque de standardisation ou de consensus sur les expertises menée par une tierce partie sur les critères de sélection des projets financés **et surtout leur caractère non contraignant.**

En France, le label « Transition énergétique et écologique pour le climat », créé en 2015, concerne des fonds qui intègrent les obligations de projets, sous réserve qu'elles financent des projets relevant d'activités dans la nomenclature du label (adaptée de celle de la *Climate Bonds Initiative*) et qu'elles soient alignées sur les *Green Bonds Principles*.

Quels leviers pour structurer et crédibiliser le marché aux niveaux national et international ?

Pour mieux structurer et harmoniser le marché, il serait souhaitable de poursuivre les orientations suivantes:

- **harmoniser les standards de reporting** soit pour les émetteurs, soit pour les secondes opinions. Cette standardisation est l'une des demandes des investisseurs figurant dans la déclaration de Paris sur les obligations vertes. Une première étape pourrait consister à élaborer un encadrement ou à valoriser les bonnes pratiques en la matière ;

- **analyser l'impact environnemental des projets durant toute la durée de l'émission obligataire** (actuellement l'analyse des impacts est essentiellement *ex ante* et ne tient pas compte de l'impact réel du projet sur l'environnement) ;

- **travailler à la mutualisation des créances émises par les collectivités territoriales pour faciliter** l'accès des petites et moyennes collectivités au marché obligataire via notamment une mutualisation des moyens pour le suivi du projet et la mise en place du *reporting* détaillé des émissions.