



KAWTAR BOUSSEKRI
Consultante Awalee



L'INVESTISSEMENT DANS LES OBLIGATIONS VERTES, SOCIALES, DURABLES & SUSTAINABILITY LINKED

Offrant un large éventail d'opportunités potentielles pour les investisseurs actifs, les obligations durables occupent une place de plus en plus importante sur les marchés obligataires mondiaux. De plus en plus, les investisseurs cherchent à aligner leurs portefeuilles sur leurs objectifs financiers et leurs objectifs de durabilité reconnus à l'échelle internationale, tels que l'Accord de Paris ou les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies. *Alors, que sont les obligations vertes, sociales et celles liées à la durabilité ? Quel est leur objectif ? Et quelles seront les perspectives de leur évolution dans le cadre réglementaire actuel ?*

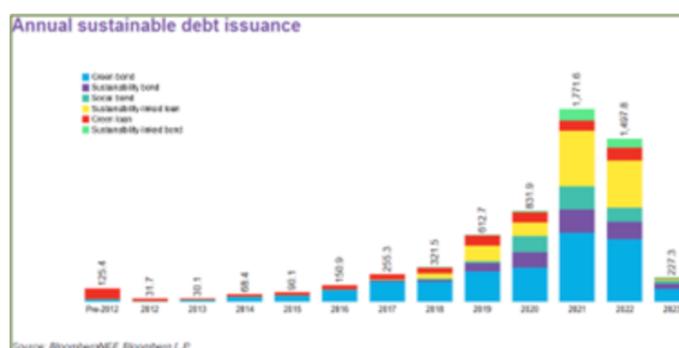
COMPRENDRE LES OBLIGATIONS VERTES, SOCIALES ET DURABLES

Tout d'abord, il est important de faire la distinction entre une obligation durable et obligation liée à la durabilité (sustainability linked Bond).

- L'obligation durable, comme son nom l'indique, finance des projets ayant des avantages environnementaux et/ou sociaux dédiés.
- Les obligations liées à la durabilité ne financent pas des projets particuliers, mais financent plutôt le fonctionnement général d'un émetteur qui a des objectifs de durabilité explicites liés aux conditions de financement de l'obligation.

ESG BONDS	Description	Exemples de catégories de projets admissibles
Green Bonds	Ces obligations sont consacrées au financement de projets/activités ayant des impacts environnementaux positifs. Elles sont émises conformément aux Green Bond Principles (GBP) de l'International Capital Market Association (ICMA), un ensemble de directives volontaires qui favorisent un reporting plus transparent et harmonisé sur les objectifs environnementaux et l'impact estimé des obligations.	Energie renouvelable, efficacité énergétique, transport propre, bâtiments écologiques, gestion des eaux usées et adaptation aux changements climatiques.
Social Bonds	Pour être considéré comme obligation sociale, le produit doit financer des projets/activités sociales qui produisent des résultats sociaux positifs et/ou qui traitent d'un problème social. Dans de nombreux cas, les projets sociaux s'adressent à des populations cibles telles que les personnes vivant en dessous du seuil de pauvreté, les communautés marginalisées, les migrants, les chômeurs, ...	La sécurité alimentaire et les systèmes alimentaires durables, le progrès socioéconomique, le logement abordable, l'accès aux services essentiels et les infrastructures de base abordables. Les projets sociaux peuvent inclure des dépenses connexes et de soutien telles que la R&D.
Sustainable Bonds	Les obligations durables sont des émissions dont le produit est utilisé pour financer une combinaison de projets/ d'activités verts et sociaux. Ces obligations peuvent être émises par des entreprises, des gouvernements et des municipalités.	
Sustainability-linked Bonds	Les obligations liées à la durabilité – <i>telles que les obligations liées à des indicateurs clés de performance (KPI) ou aux ODD</i> – sont structurellement liées à la réalisation par l'émetteur d'objectifs climatiques ou sociaux, par exemple par le biais d'une clause liant le coupon d'une obligation. Dans ce cas, les progrès, ou l'absence de progrès, vers les ODD ou les KPI sélectionnés entraînent alors une diminution ou une augmentation du coupon de l'instrument. Ces obligations peuvent jouer un rôle clé en encourageant les entreprises à prendre des engagements en matière de développement durable au niveau de l'entreprise, en particulier en s'alignant sur les ODD des Nations Unies ou l'Accord de Paris.	

MARCHÉ DES ESG BONDS: TENDANCES & EVOLUTIONS



Ces dernières années, le marché des obligations à usage durable du produit s'est considérablement développé – les émissions annuelles d'obligations vertes, sociales et durables (GSS) sont passées de 321 milliards USD en 2018 à 1 772 milliards USD en 2021, selon les données de Bloomberg.

Cependant, le secteur des obligations labellisées durables a connu une année 2022 difficile en raison d'un environnement macroéconomique compliqué (Covid-19, Crise énergétique Hausse des taux...), entraînant une chute de l'émission annuelle d'obligations GSS à 227 milliards USD.

Alors que le marché obligataire dans son ensemble a souffert l'année dernière, le segment des obligations étiquetées durables a mieux résisté au ralentissement : au cours des trois premiers trimestres de 2022, les émissions d'obligations étiquetées durables ont représenté 20,8 % du total des émissions obligataires en Europe, contre 19,9 % en 2021, selon l'Association for Financial Markets in Europe (AFME).

Après une année mitigée pour les obligations durables en 2022, il semble que les perspectives pour 2023 soient plus optimistes; *alors que l'inflation diminue et que le rythme des hausses de taux d'intérêt ralentit au cours de l'année 2023, on peut s'attendre à ce que les perspectives d'obligations labellisées durables s'améliorent.*

ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE

Au cours des dernières années, des progrès considérables ont été réalisés dans l'élaboration de normes pour le marché obligataire de l'ESG. Les principaux ensembles de normes sont les principes des obligations vertes, sociales et durables de l'International Capital Markets Association. Ceux-ci guident les émetteurs sur la façon de sélectionner les projets adéquats et d'établir des normes sur la conformité et la déclaration après émission.

La Commission européenne a élaboré une norme européenne, provisoire, sur les obligations vertes (EUGBS) avec un premier objectif: lutter contre «greenwashing».

Ce règlement établit des exigences uniformes applicables aux émetteurs d'obligations qui souhaitent utiliser l'appellation "obligation verte européenne" ou "EuGB" pour leurs obligations durables sur le plan environnemental, alignées sur la taxonomie de l'UE et proposées aux investisseurs à l'échelle mondiale. Il établit également un système d'enregistrement et un cadre de surveillance pour les examinateurs externes d'obligations vertes européennes. Afin de prévenir l'écoblanchiment sur le marché des obligations vertes en général, le règlement prévoit également certaines exigences facultatives en matière de communication d'informations pour d'autres obligations durables sur le plan environnemental et obligations liées à la durabilité émises dans l'UE.

En vertu de l'accord provisoire, tous les produits des EuGB devront être investis dans des activités économiques alignées sur la taxinomie de l'UE, pour autant que les secteurs concernés soient déjà couverts par celle-ci. Pour les secteurs qui ne sont pas encore couverts par la taxinomie de l'UE et pour certaines activités très spécifiques, il y aura une marge de flexibilité de 15 %.

En outre, la Climate Bonds Initiative a publié la Climate Bond Standard, qui décrit les meilleures pratiques internationales en matière d'étiquetage des investissements verts.

De plus en plus de régulateurs travaillent à la définition des obligations vertes. La China Securities Regulatory Commission a introduit les principes des obligations vertes pour unifier le marché intérieur du pays. Les principes font référence aux normes de l'ICMA.

Fitch Ratings (Agence de notation financière à vocation internationale) a déclaré que les exigences de la Chine en matière de fonds de roulement ne sont pas claires car elles ne précisent pas les types de fonds de roulement ni le montant du produit pouvant être utilisé pour rembourser la dette d'un émetteur.

Le mois dernier, le Securities and Exchange Board of India a approuvé un cadre plus solide pour les obligations vertes, qui a introduit le concept d'obligations vertes et spécifié les choses à faire et à ne pas faire en matière de dette verte.

À mesure que les normes évoluent et que la confiance des investisseurs augmente, on peut s'attendre à ce que le marché des obligations durables se poursuive. Des conditions macroéconomiques stables seraient également utiles.

ET ENFIN, UN ACCENT SUR LA NOTION DU GREENIUM

Ce terme est formé par la contraction de « **green** » et « **premium** ». C'est la prime verte que les investisseurs sont prêts à payer à une entreprise pour l'émission d'une obligation verte (ou Green Bond) par rapport à l'émission d'une obligation traditionnelle présentant les mêmes caractéristiques. Cette prime s'explique par un surplus de demande des investisseurs pour les obligations vertes par rapport à l'offre disponible. Du fait d'un prix d'achat plus élevé, les obligations vertes offrent donc un rendement plus faible qu'une obligation traditionnelle avec les mêmes caractéristiques. Le « greenium » s'inscrit aussi dans un débat plus large.

La création d'un impact environnemental positif doit-il nécessairement se faire au détriment des performances financières ?



kawtar BOUSSEKRI
Consultante Awalee

Diplômée en 2014 d'une école d'ingénieure puis en 2020 d'un Master en Ingénierie Financière, Kawtar s'est spécialisée dans la gestion des risques. Kawtar est actuellement en mission chez BPCE où elle intervient comme MOA Risque au sein de la direction des risques et travaille également sur des projets ESG sur les fonds de Natixis IM.