

Poussée d'énergie sur le marché des Green Bonds

Si le marché des Green Bonds ne représente encore qu'une goutte d'eau face au 100 000 milliards de dollars que pèse le marché obligataire mondial, cette classe d'actifs à revenu fixe, vieille de moins de dix ans, connaît un regain d'intérêt.

Dans cet entretien, le spécialiste des Green Bonds Christopher Wigley, gérant de portefeuille chez Mirova - société de gestion dédiée à l'investissement responsable- évoque les raisons du nombre croissant d'entreprises et de gouvernements se lançant sur ce marché, les gisements de croissance et les caractéristiques particulières des obligations vertes.



En premier lieu, quelle est la différence entre une obligation classique et une obligation verte ?

Une obligation verte est structurée de la même manière qu'une obligation classique. Elle se négocie sur un spread par rapport aux emprunts d'Etat et la liquidité est la même. Cependant, la caractéristique particulière d'une obligation verte est qu'elle vise à financer des projets environnementaux, notamment dans les domaines de l'efficacité énergétique, les énergies renouvelables et la gestion de l'eau. L'autre particularité concerne la communication d'informations sur l'impact de ces projets, généralement sous la forme

d'un rapport annuel. Ainsi, les obligations vertes ont globalement un double impact, à la fois financier et environnemental.

Comment ce nouveau marché s'est-il développé ?

La première obligation verte a été émise en 2007 par la Banque européenne d'investissement (BEI). Durant les premières années, les émetteurs étaient de grandes banques d'investissement multinationales comme la BEI ou la Banque mondiale. À partir de 2012, le marché a véritablement commencé à connaître une croissance exponentielle, suite à la crise financière mondiale. La raison de cet essor est que les émetteurs cherchaient à diversifier leur clientèle d'investisseurs. Depuis cette date, nous avons observé un développement important. Ainsi, tous les ans, les volumes d'émission de Green Bonds dépassaient le chiffre de l'année précédente. 2016 a été

une année faste, avec plus de 49 milliards de dollars de nouvelles émissions (pour des opérations supérieures ou égales à 200 millions USD). La taille totale du marché atteint aujourd'hui environ 112 milliards de dollars (là encore pour des opérations supérieures ou égales à 200 millions USD).²

Nous observons également une évolution intéressante : désormais un nombre croissant d'entreprises émettent elles aussi des Green Bonds. Ce n'est plus seulement le cas des banques de développement multinationales. Globalement, nous constatons une croissance généralisée, sachant toutefois que la croissance la plus forte concerne les émissions d'entreprises. Les entreprises constituent, désormais, le premier type d'émetteurs, avec environ 28 % du marché.²

Dans le secteur des services publics en particulier, les entreprises opèrent une transition vers un mode de développement

plus durable. Elles sont à la recherche de solutions qui leur permettent de réduire leur dépendance à l'égard des énergies fossiles et de s'appuyer davantage sur les énergies renouvelables. En Europe par exemple, des entreprises du secteur des services publics de l'Espagne, l'Autriche, l'Italie et des Pays-Bas ont réalisé de nouvelles émissions. Cette tendance se retrouve également aux Etats-Unis. En Novembre 2016, le producteur d'électricité Southern Power a ainsi lancé une opération de 0,9 milliard de dollars, sa septième émission de Green Bonds, le groupe s'efforçant de devenir un fournisseur majeur d'énergies renouvelables.

Pour quelles raisons avons-nous observé une forte croissance en 2016 ?

L'une des grandes raisons de l'envolée des volumes d'émission en 2016 tient, selon moi, à la dynamique engendrée par l'Accord de Paris sur le climat, dans lequel plus de 100 pays, dont les trois plus grands émetteurs de gaz à effet de serre que sont la Chine, les Etats-Unis et l'Inde ont convenu de maintenir le réchauffement climatique sous le niveau de 2 degrés Celsius. Il existe désormais une volonté politique affirmée de la part des Etats.

L'Union européenne s'est engagée à réduire ses émissions de CO2 d'au moins 40 % d'ici 2030 et les Etats-Unis visent une réduction de 26 à 28 % d'ici 2025. Certes, pour le moment, ce ne sont là que des annonces. Cependant, les

ambitions sur lesquelles elles se fondent sont désormais reconnues comme étant nécessaires et remportent l'adhésion des populations, des gouvernements et des entreprises.

Quels secteurs sont susceptibles de connaître la plus forte croissance à l'avenir ?

Comme je l'indiquais, nous sommes actuellement à un stade important où les entreprises s'orientent vers un mode de développement plus durable.

Apple, la plus grande société au monde en termes de capitalisation boursière, a fait les gros titres avec l'émission de Green Bonds pour un montant de 1,5 milliard de dollars en 2016. Il s'agit de la plus grande émission d'obligations vertes d'une entreprise américaine. Le groupe consacre les capitaux levés à cinq projets de développement durable. Ils servent notamment à financer des projets en lien avec leur entreprise, dans les domaines des énergies renouvelables, de l'efficacité énergétique et de la gestion durable de l'eau. Une partie des capitaux est par ailleurs consacrée à la recherche de matériaux durables ainsi qu'au recyclage des téléphones portables.

Je pense que l'importance accordée à la transition énergétique est justifiée face à l'environnement en pleine mutation que connaissent les entreprises. Leur incapacité à s'adapter aux nouveaux paradigmes peut très rapidement conduire une entreprise à

péricliter. Alors que les obligations vertes jusqu'ici ont globalement été consacrées au financement de projets dans les domaines de l'efficacité énergétique et des transports, elles visent désormais de plus en plus des projets d'adaptation au réchauffement climatique.

Où se situent les Etats-Unis par rapport au reste du monde dans l'adoption des Green Bonds ?

L'élément le plus important à prendre en considération est que les émissions en dollars US constituent la principale composante du marché des Green bonds. Elles représentent environ 40 % du marché.² Les Etats-Unis constituent ainsi une part très importante du marché mondial, et offrent selon moi les perspectives les plus prometteuses à l'heure actuelle. Le potentiel de voir des entreprises américaines émettre des obligations vertes comme l'a fait Apple me semble considérable.

Les pays émergents sont à leur tour touchés par cette « fièvre » verte. Les banques chinoises ont ainsi émis des obligations tant en RMB qu'en USD. Par ailleurs, des émissions en provenance d'Inde commencent à apparaître sur le marché. En mars 2016, la Bourse mexicaine a organisé une conférence sur les obligations vertes qui a attiré un nombre étonnamment important d'investisseurs et d'entreprises. Au Brésil, le régulateur bancaire national a établi des directives pour les émissions de Green Bonds par les entreprises.

Les maturités sont-elles similaires à celles des obligations classiques ?

A leurs débuts, les Green Bonds étaient en général assorties de maturités relativement courtes. Mais à mesure qu'elles gagnent la confiance des investisseurs, les maturités s'allongent. La Banque européenne d'investissement a par exemple émis récemment des Green Bonds assorties de l'échéance la plus longue jamais vue jusqu'ici, soit 21 ans. Cette échéance est légèrement plus longue que celle de l'émission de l'opérateur de réseaux électriques TenneT, qui avait procédé à l'émission d'une obligation de 20 ans mi-2016.

Comment savoir qu'une obligation est effectivement « verte » ?

Les « Green Bond Principles » (GBP) ont été lancés par un consortium de banques pour fournir des directives et une check-list dans le cadre de l'émission d'obligations vertes. Cette check-list décrit les étapes essentielles que doit suivre un émetteur et s'adresse également aux investisseurs en quête d'informations leur permettant d'évaluer l'impact environnemental de leur investissement. Les GBP regroupent environ 120 signataires, constitués de banques, d'émetteurs et d'investisseurs. Ils s'efforcent tous les ans de renforcer les normes,

sans les rendre excessivement restrictives afin de ne pas pénaliser la croissance du marché.

A l'heure actuelle, les Green bonds doivent respecter quatre piliers : l'utilisation des capitaux levés, le processus d'évaluation et de sélection des projets, la gestion des fonds à destination des projets, et le reporting. Globalement, le manque de transparence de la part d'un émetteur peut l'amener à être exclu de l'univers d'investissement.

DÉFINITIONS ET AVERTISSEMENTS

¹ Mirova est une filiale de Natixis Asset Management, S.A. qui est exploitée aux Etats-Unis par l'intermédiaire de Natixis Asset Management U.S., LLC

² Source : Mirova et Natixis Asset Management, décembre 2016

Une obligation est une dette dans laquelle un investisseur prête des fonds à une entité (en général une entreprise ou un état) qui les emprunte pour une période de temps définie à un taux fixe ou variable. Les obligations sont utilisées par les entreprises, les collectivités locales et les Etats pour lever des fonds et financer divers projets et activités. Les porteurs d'obligations sont des détenteurs de dette, ou des créanciers de l'émetteur.

Les Green bonds ou obligations vertes sont des instruments de dette dont les produits sont consacrés exclusivement au financement de projets environnementaux remplissant les conditions requises dans des domaines tels que l'efficacité énergétique, le transport, l'eau, la gestion des déchets, l'utilisation des sols ou des infrastructures d'adaptation au réchauffement climatique. Elles sont similaires aux obligations classiques en ce qui concerne leur structuration mais doivent respecter des critères différents en termes de reporting, d'audit et d'allocation des capitaux levés.

La liquidité désigne la mesure dans laquelle un actif ou une valeur mobilière peut être rapidement acheté ou vendu sur le marché sans affecter le prix de l'actif concerné.

Les énergies renouvelables sont une forme d'énergie obtenue à partir de ressources renouvelables, naturellement reconstituées à l'échelle du temps humain, comme le rayonnement solaire, le vent, la pluie, les marées, les vagues et la chaleur géothermique.

Le RMB désigne le renminbi, monnaie officielle de la République populaire de Chine.

Le spread désigne l'écart entre le cours acheteur et le cours vendeur d'une valeur mobilière ou d'un actif.

Le fait d'investir comporte des risques, y compris le risque de pertes. Le risque d'investissement existe avec les investissements en actions, en obligations et en produits alternatifs. Rien ne permet de garantir qu'un investissement atteindra ses objectifs de performances ou que des pertes seront évitées.

Ce document est fourni à titre informatif uniquement et ne doit en aucun cas être interprété comme un conseil d'investissement ou une recommandation d'achat ou de vente, ou une offre, de tout instrument auquel il fait référence. Son ou ses auteur(s) peut/peuvent détenir des participations dans le capital des entreprises mentionnées.

Les opinions exprimées sont celles du ou des auteur(s) qui les publie(nt). Elles ne correspondent pas nécessairement aux opinions de Natixis Global Asset Management (« NGAM ») ou de ses sociétés affiliées. Les avis et les opinions exprimé(e)s peuvent changer selon les conditions du marché ou autres et peuvent être modifié(e)s à tout moment, et il n'est pas garanti que les situations évolueront conformément aux prévisions. Les opinions et les informations mentionnées sont datées tel qu'indiqué et ne pourront être réputées fiables après cette date. Natixis Global Asset Management ne fournit pas de conseils d'ordre fiscal ou juridique. Nous vous recommandons de consulter un conseiller fiscal ou juridique professionnel avant de prendre une décision en matière d'investissement.

Dans les pays francophones de l'UE : Le présent document est fourni par NGAM S.A ou sa succursale NGAM Distribution. NGAM S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de NGAM S.A. : 2, rue Jean Monnet L-2180 - Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En France et à Monaco : NGAM Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris.

En Suisse : Distribué en Suisse par NGAM, Switzerland Sàrl. Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management S.A., la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Global Asset Management, incluant Natixis Asset Management, mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit en partie ou en totalité sans le consentement préalable de Natixis Global Asset Management.

ngam.natixis.com