

En 2020, le marché des obligations durables a résisté aux chocs financiers et a continué à être sources d'innovations de produits. La capacité à flécher des obligations pour mobiliser des financements a démontré son utilité face à la crise du COVID.

Le volume d'émissions « ESG » a atteint 270mds€ en 2020, permettant au marché d'atteindre le seuil des 1 000 mds€ en circulation (Climate Bonds Initiative).

Vision « géographique »

- **Le marché français en pointe**

Les acteurs français sont particulièrement engagés dans le marché des obligations ESG, tant pour la structuration qu'en termes d'émissions à proprement parler. Les données de marché révèlent que l'on retrouve **3 institutions françaises émettrices parmi les 10 plus grands montants d'obligations en circulation** : l'Etat Français, ENGIE et la Société du Grand Paris.

En 2020, la Société du Grand Paris est devenue le premier émetteur en France avec la réalisation d'une émission « verte » pour 6 milliards € en double tranche (3 à 10 ans et 3 à 40 ans) et qui a réuni plus de 18 milliards d'intérêts en une matinée.

- **Les émissions souveraines en cours de développement**

En 2017, le gouvernement français a réalisé la première émission souveraine « verte » (OAT verte) : l'émission initiale de 7mds€ sur 22 ans a été renouvelée 10 fois, pour atteindre 27,4mds€ en 2020 et devenir la plus grande obligation verte existante sur le marché.

Si l'intérêt pour les obligations souveraines ESG se développe, avec notamment le Royaume-Uni, l'Italie et l'Espagne ayant déclaré leur intention d'en émettre en 2021, ce segment de marché reste lent à émerger. En effet, parmi les 10 plus grands pays émetteurs d'émissions financières, seule **la France et l'Allemagne** ont effectivement émis des obligations durables à ce stade.

- **La Commission européenne à l'action**

Lors de son discours sur l'Etat de l'Union, le 16 septembre 2020, la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, a annoncé un **programme d'émission d'obligations vertes de 225mds€**. Cette annonce est particulièrement conséquente car elle représente un tiers du total que l'Union compte lever sur les marchés pour financer le plan de relance, mais aussi car ce montant est équivalent à l'ensemble des émissions vertes existantes sur le marché, tous émetteurs confondus. La première étape fut la série d'émissions sociales « SURE », destinée aux programmes de chômage partiel des Etats membres pour un montant total estimé à terme de 100 mds €.

La Commission Européenne prépare aussi le cadre législatif nécessaire au changement d'échelle du marché des obligations vertes, en préparant la publication du **Standard « Green Bonds » Européen**. A la suite des propositions du Groupe d'Experts Techniques (TEG), elle a mené en Octobre 2020 une consultation auprès des acteurs du marché. Le Standard sera proposé sous forme d'un règlement d'ici le mois de juin 2021, dans le cadre de la « Stratégie Renouvelée sur la Finance durable » de la Commission. Il sera lié à la Taxonomie des activités économiques durables, pour faciliter l'identification des projets éligibles – notamment *via* un « *framework* » dédié. Le règlement se caractérisera également par un accent mis sur la vérification, afin d'assurer l'intégrité climatique et environnementale des émissions, et sur la mise en place d'un régime d'accréditation et de supervision des vérificateurs externes.

• De nouvelles définitions en Chine

En juillet 2020, la Banque Centrale chinoise a publié de nouvelles lignes directrices pour consultation, afin de revoir les définitions d'activités économiques durables pour le « **Green Bond Endorsed Projects Catalogue** ». Cette révision permettra d'harmoniser les critères et définitions nationales, alors que les acteurs avaient jusqu'à présent deux références différentes possibles. Une proposition majeure est celle d'exclure l'utilisation propre du charbon, alignant ainsi la position chinoise avec la vision internationale.

A noter que dès février 2020, les institutions chinoises ont massivement émis des émissions labellisées « COVID » lors de la crise. Au Q3 2020, la Chine représentait encore plus de 80% des émissions de ce segment de marché.

Vision « produits »

• Les obligations pour financer la réponse au COVID-19

La capacité à labelliser des produits financiers a démontré son utilité au plus fort de la crise pour flécher efficacement les flux de financement. Au premier semestre 2020, plus de 60% des émissions d'obligations durables labellisées concernait la thématique « pandémie ».

• Les obligations dites « sustainability-linked »

Les obligations liées à des obligations de résultats apportent une solution pour gérer l'impact réel des financements, d'après des critères définis en amont. Ce type d'obligation se développe rapidement, avec quelques opérations emblématiques, telles que :

Source : Climate Bonds Initiative			
Schneider Electric	650m€ 6-y Nov 2020	Reaching an overall score of 9/10 based on the following targets by the end of 2025: - Deliver 800 megatonnes of saved and avoided CO2 emissions to customers. - Gender diversity (50% women hiring; 40% women among front-line managers and 30% in leadership teams). - Training 1 million underprivileged people in energy management.	Payment of 0.50% of each bond's nominal value (Premium Payment Account).
Chanel	600m€ - 6-y and 11-y / Oct. 2020	Decreasing Chanel's own (Scope 1 and 2) emissions by 50% by 2030, decreasing the supply chain emissions (Scope 3) by 10% by 2030, and shifting to 100% RE for own operations by 2025.	Redemption payment to increase by 50bp for the 2026 and 75bp for the 2031 tranche.

• Les obligations de transition

Les obligations de transitions visent à financer la transformation globale des entreprises vers un alignement de leurs pratiques sur les objectifs de développement durable et de l'Accord de Paris. Le sujet est clef dans l'agenda européen, du fait des travaux menés au sein de la Plateforme sur la Finance Durable pour renforcer l'aspect « transition » de la Taxonomie.

En 2020, les associations phares du marché ont publié des travaux sur cette thématique d'ampleur : « [Climate Transition Finance](#) », ICMA ; « [Financing Credible Transitions](#) », Climate Bonds Initiative.

Pour plus d'informations, veuillez contacter Finance for Tomorrow : contact@financefortomorrow.com