

## FINANCE & MARCHES

# Le marché des obligations vertes ne tient pas encore toutes ses promesses

### DETTE

Les obligations vertes sont en plein boom.

Mais ce marché pose de nombreuses questions.

**Marina Alcaraz**  
malcaraz@lesechos.fr

Les émissions vertes fleurissent en ce début de printemps. Cette semaine, le géant européen de l'immobilier commercial Unibail-Rodamco a émis un « green bond », après le spécialiste du recyclage Paprec, en mars. Et plusieurs sociétés et institutions ont annoncé des levées de dette de ce type comme la région Ile-de-France, ou la banque allemande Berlin Hyp.

La dette verte, destinée à financer des projets environnementaux et caractérisée par une plus grande transparence sur l'utilisation des fonds, est en plein essor. Traditionnellement utilisé par de grandes institutions – Banque mondiale, Banque européenne d'investissement, etc. –, le marché s'est progressivement élargi aux entreprises, qui profitent d'un fort intérêt des gérants ISR (investissement socialement responsable). EDF, fin 2013, puis GDF Suez, au printemps 2014, avaient ouvert la voie. Désormais, les sociétés représentent un quart des émissions au niveau mondial, selon Cacib.

Côté investisseurs, aussi, la dette « propre » suscite de plus en plus d'enthousiasme. En témoigne, la banque publique allemande KfW,

qui a dit, jeudi, vouloir acheter 1 milliard d'euros de ces instruments. « C'est un signal fort politique de l'Allemagne en faveur de ce marché », dit Tanguy Claquin, banquier chez Cacib.

#### Effet de rareté

Ce fort appétit à la fois des investisseurs et des émetteurs a conduit à un triplement du marché en 2014 (à 37 milliards de dollars), mais aussi en 2013 et quasiment en 2012 ! Une croissance spectaculaire, certes, mais qui reste toutefois en deçà des espoirs de beaucoup. Climate Bond Initiative espérait que le cap des 100 milliards serait dépassé cette année... Or, avec 8,8 milliards d'euros levés en un peu plus de trois mois, on en est encore loin.

Comment ce marché peut-il devenir incontournable ? D'abord, et c'est la condition essentielle, il faudra que les entreprises jouent le jeu, pour éviter que ces obligations environnementales ne soient qu'un simple argument marketing. Le marché n'étant pas standardisé, les professionnels du secteur, en particulier les banques, ont émis des grandes lignes directrices destinées à distinguer ce qui est « green » de ce qui ne l'est pas. Ces « principes », qui édictent notamment les exigences

en termes d'informations, publiés début 2014, ont été enrichis il y a une quinzaine de jours. « Dans l'ensemble, la plupart des sociétés qui ont publié leurs premiers reportings ont fait preuve de sérieux », indique Orith Azoulay, analyste chez Natixis. Toutefois, il n'existe pas de consensus quant à la définition adoptée d'un « green bond » ou d'un projet éligible. » Par exemple, l'émission récente du danois Vestas n'en est pas une, « compte tenu de l'absence de fléchage précis de l'utilisation de l'argent et d'engagement de reporting ».

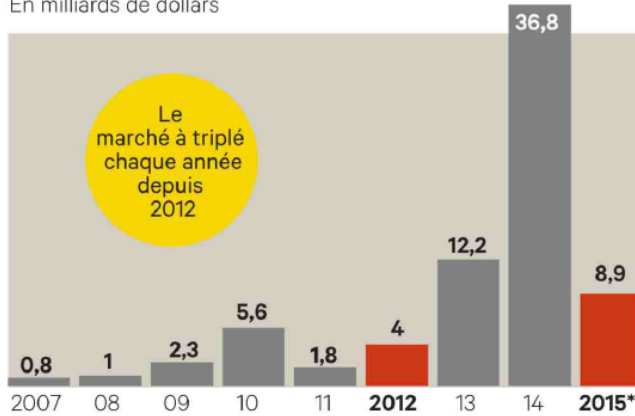
Ensuite, il reste à convaincre davantage d'investisseurs, qui s'inquiètent de l'évolution du marché. « Compte tenu de l'effet de rareté et de la forte demande des fonds ISR, certains « green bonds » sont trop chers sur le marché secondaire par rapport à de la dette classique », observe Emmanuel Weyd, gérant chez Eiffel Investment Group.

Enfin, « il faudra que ce segment s'ouvre à des émetteurs dans des secteurs plus diversifiés, notamment les industries électro-intensives, grandes consommatrices d'énergie, comme le papier, le ciment, l'acier, etc. », reprend Orith Azoulay. ■

Le marché s'est élargi aux entreprises, qui profitent d'un fort intérêt des gérants ISR (investissement socialement responsable).

### Les émissions d'obligations vertes

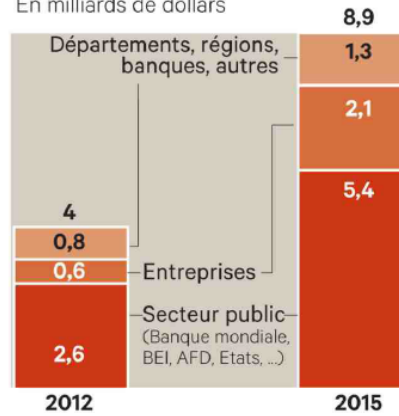
En milliards de dollars



\* Au 9 avril

### Les types d'émetteurs

En milliards de dollars



«LES ÉCHOS» / SOURCE : CRÉDIT AGRICOLE