



Kit d'Outils d'Obligations Verte **Afrique**

Un Guide
Pratique sur
les Emissions
d'Obligations
Vertes en
Afrique

Table des matières

Preamble 2

Liste des Acronymes 3

Introduction 4

1. Panorama du marché des Obligations Vertes 5

- 1.1. Qu'est-ce qu'une obligation verte? 5
- 1.2. Qui achète les obligations vertes? 6
- 1.3. Bénéfices des obligations vertes pour les émetteurs et les investisseurs 6

2. Benchmarks Mondiaux : Définitions et Standards Verts 8

- 2.1. Les Principes applicables aux obligations vertes (GBP) 8
- 2.2. Le International Climate Bonds Standard (CBS) 9
- 2.3. Le plan d'action de l'Union Européenne sur la finance durable 9
- 2.4. Etudes de cas : émissions d'obligations vertes en Afrique 10
 - 2.4.1. Nedbank Limited : une sursouscription de 328% illustre la forte demande pour les obligation vertes chez les investisseurs 10
 - 2.4.2. La première obligation verte du Kenya : Acorn Holdings USD 40 millions 10
 - 2.4.3. Access Bank émet la première obligation verte privée d'Afrique 11
 - 2.4.4. Le rôle des intermédiaires dans la mobilisation des marchés locaux 11

3. Le Processus d'émission des Obligations Vertes 13

- 3.1. Synthèse de l'émission d'obligations vertes 13
 - 3.1.1. Préparation - phase de pré-émission 14
 - 3.1.2. Post-émission 15

4. Référentiel pour les émetteurs d'obligations vertes 16

- 4.1. Comment préparer un Référentiel d'obligation verte 16
- 4.2. Allocation des produits 16
- 4.3. Sélection des projets/actifs 17
- 4.4. Gestion des produits 17
 - 4.4.1. Etablissement du système de suivi et de rapportage interne 17
- 4.5. Rapportage 18

5. Opinion de seconde partie, vérification et certification 19

- 5.1. Revue externe 19
 - 5.1.1. Opinions de secondes parties 19
 - 5.1.2. Vérification par de tierces parties et processus de certification 20
- 5.2. Revue post-émission 22

6. Conclusion 23

7. Annexes 24

- 7.1. Projets éligibles selon la taxonomie des Climate Bonds <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy> 24
- 7.2. Catégories de projets selon les GBP 24
- 7.3. Ressources et outils 25
- 7.4. Croissance du marché des obligations vertes 26
- 7.5. Emetteurs d'obligations vertes africains 27

Liste des Acronymes

CBI - Climate Bonds Initiative
CBS - Climate Bonds Standard
FSDA - Financial Sector Deepening Africa
GBP - Green Bonds Principles
GET - Groupe d'Experts Technique
GIEC - Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat
ICMA - International Capital Markets Association
KES - Shilling kenyan
ODD - Objectifs de développement durable
OSP - Opinion de second partie
NGN - Naira nigérian
UE - Union Européenne
USD - Dollar américain
ZAR - Rand sud africain

Preamble - Boîte à Outils Obligations Vertes en Afrique

On estime que l'augmentation de la fréquence et des coûts des impacts du changement climatique en Afrique va causer des pertes extrêmes pour la production agricole, le bétail, l'approvisionnement en eau, la santé humaine qui, si elles ne sont pas contenues, deviendront ensuite des problèmes sociaux, économiques et de sécurité nationale majeurs. Pour faire face à ces difficultés, le continent va devoir saisir l'opportunité d'une large palette d'instruments financiers "verts" et de sources de financement, dont la finalité est de produire des effets environnementaux positifs. Les obligations vertes sont un instrument possible pour offrir aux marchés de capitaux africains une opportunité de lever des capitaux privés en masse pour construire une économie verte et résiliente face au changement climatique. Cette boîte à outils pour les obligations vertes fait partie d'un effort plus large d'expansion de la connaissance et de la compréhension des émetteurs sur les opportunités qu'offrent les marchés des obligations vertes en Afrique. Elle a été développée pour servir de guide pour les émetteurs africains sur la manière d'émettre des obligations vertes sur la base des expériences déjà réalisées par les autres émetteurs sur le continent.

Le développement de l'initiative Africa Green Bond Toolkit a été parrainé et dirigé par Financial Sector Deepening Africa (FSD Africa) et préparé par la Climate Bonds Initiative (CBI).

FSD Afrique est une agence de développement spécialisée œuvrant à la réduction de la pauvreté par le renforcement des marchés financiers à travers l'Afrique sub-saharienne. Basée à Nairobi, FSD Afrique, grâce à ses équipes d'experts du secteur financier, travaille de concert avec les gouvernements, les responsables économiques, les agences de réglementation et les responsables politiques pour conceptualiser et développer des programmes ambitieux rendant les marchés financiers plus efficaces pour le plus grand nombre. Etabli en 2012, FSD Afrique est incorporé en tant que société sans but lucratif à responsabilité limitée par garantie au Kenya. Elle est financée par un programme d'aide du gouvernement du Royaume-Uni.

Le Climate Bonds Initiative (CBI), l'organisation mondiale phare œuvrant pour la mobilisation du marché de capitaux le plus large au monde, celui de la dette, de l'ordre de \$100 trillions, pour l'action en faveur du climat. CBI travaille avec les investisseurs, les émetteurs, les banques de développement, les agences de réglementation et les gouvernements pour mettre en place des programmes d'obligations vertes et de développement des marchés sur six continents, dont l'Afrique, ou CBI a aidé au développement de programmes au Nigeria et au Kenya, en partenariat avec FSD Afrique, pour qui cette boîte à outils a été mandatée.

Introduction

Le changement climatique est l'un des plus grands défis de notre époque. Afin d'y faire face, beaucoup plus de financements que ceux que les gouvernements peuvent mobiliser à eux seuls sont nécessaires. Les financements privés seront essentiels à cette mission, et l'apport des marchés des capitaux internationaux et domestiques sera lui aussi crucial.

Les derniers rapports du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) mettent l'accent sur le besoin urgent de limiter le réchauffement climatique à 1.5°C afin d'éviter les résultats catastrophiques que pourraient avoir les conditions météorologiques extrêmes et la montée des eaux sur nos sociétés. En réponse à cette menace, de nombreux pays et villes se sont engagés à éliminer leurs émissions nettes de gaz à effet de serre d'ici 2050.

Pour que l'objectif des 1.5°C devienne réalité, l'analyse des portefeuilles et les stratégies d'investissement doivent être révisées pour qu'elles soient en mesure d'accompagner une transition vers des investissements à bas ou zéro carbone au sein de secteurs clés comme l'énergie, le transport et l'eau.

Pour le secteur privé, l'une des opportunités les plus prometteuses pour alimenter cette transition vers une économie à bas carbone et résiliente au changement climatique est la finance verte. Celle-ci a le potentiel de soutenir les efforts des secteurs publics et privés visant à rétablir une croissance soutenue et équitable, à créer plus d'emplois et à protéger les couches les plus vulnérables de la société. Pour ce faire, la finance verte peut développer des marchés des capitaux résilients capables de canaliser les capitaux vers des investissements à bénéfices environnementaux et sociaux.

Les obligations vertes sont le Cheval de Troie qui alimente actuellement l'élan de la finance verte. Cet instrument financier a d'ores et déjà démontré son efficacité pour déplacer les capitaux institutionnels vers les secteurs prioritaires de l'économie mondiale, tout en promouvant les infrastructures résilientes au changement climatique et à bas carbone qui encouragent à leur tour un développement durable et équitable.

Les obligations vertes génèrent des financements de projets au sein des secteurs de l'énergie renouvelable, de l'efficacité énergétique, du logement durable et d'autres industries écoresponsables. Elles mobilisent les vastes sources de financements disponibles dans les marchés des capitaux domestiques et mondiaux, parmi les trillions de dollars détenus par les investisseurs institutionnels tels que les fonds de pension, les compagnies d'assurance, et les fonds souverains. Ces investisseurs recherchent actuellement des initiatives rentables à bénéfices climatiques, c'est-à-dire des opportunités présentant des profils risque-rendement adaptés et satisfaisant par ailleurs aux critères de chaque investisseur en termes de notation, de teneur, de rendement et de diversité géographique.

L'objectif du marché des obligations vertes est de promouvoir et d'amplifier le rôle important que les marchés financiers peuvent jouer pour faire face au défi mondial du changement climatique. Comme elles permettent d'indiquer explicitement à quels projets à bénéfices environnementaux les produits des obligations sont attribués, elles permettent aux investisseurs d'évaluer et d'allouer leurs capitaux à des investissements éco-responsables et durables.

Ce Kit d'Outils a été élaboré dans l'optique de fournir aux marchés des capitaux africains les informations nécessaires sur l'émission d'obligations vertes qui correspondent aux meilleures pratiques et standards internationaux. Il fournit par ailleurs des clés de compréhension sur le développement actuel de ce marché, ainsi que des exemples d'émissions d'obligations vertes réussies en Afrique. Enfin, il oriente les émetteurs et les agences de vérification sur les processus auxquels ils devront adhérer lorsqu'ils émettent une obligation verte.

1. Panorama du marché des Obligation Vertes

1.1. Qu'est-ce qu'une obligation verte ?

Les obligations vertes sont des instruments de dette émis par des entreprises (banques et autres sociétés) ainsi que par des gouvernements ou des sous-gouvernements (régions, municipalités...) afin de financer ou de de refinancer leurs projets.

L'émetteur de l'obligation (l'emprunteur) contracte une dette auprès du détenteur d'obligation/ l'investisseur (le créancier) selon les termes du contrat en vigueur. Il s'engage à rembourser la somme empruntée avant un délai défini (la teneur) et selon un taux d'intérêt défini (coupon). Contrairement à un prêt, l'obligation est un instrument transférable qui peut être échangée sur un marché secondaire tant qu'elle a été émise publiquement.

Les obligations vertes sont identiques aux obligations normales, hormis le fait qu'elles peuvent seulement être allouées à des projets à bénéfices environnementaux (qui comportent intrinsèquement des bénéfices sociaux). Ainsi, les obligations vertes sont structurellement identiques aux obligations normales, offrent des profils de risque/rendement comparables et sont soumises aux mêmes procédures d'émission, à la différence que leurs produits sont alloués à une grande diversité de projets climatiques et environnementaux.

Figure 1 : Définitions des obligations labellisées

Obligation verte	Une obligation porte le label "verte" ou "environnementale" lorsque ses produits sont alloués à des projets/actifs à bénéfices environnementaux.
Obligation climatique	Une sous-catégorie des obligations vertes, dont les produits sont alloués à des projets/actifs à bénéfices climatiques.
Obligation certifiée Climate Bond	Une obligation verte certifiée par le Climate Bonds Standard (CBS) car elle satisfait aux critères de l'Allocation des produits et à ceux de la publication d'informations dans son Rapportage d'impacts.
Obligation à but social	Une obligation dont les produits sont alloués à des projets/actifs à bénéfices sociaux, comme la santé ou l'éducation.
Obligation durable (ou obligation liée aux ODD)	Une obligation qui finance un ensemble de projets/actifs sociaux et environnementaux. Les obligations ODD investissent dans des projets et actifs qui correspondent et contribuent aux Objectifs de Développement Durable.
Obligation bleue	Les produits sont alloués à des projets/actifs relevant des industries ou écosystèmes côtiers ou marins. Une obligation bleue peut être catégorisée comme obligation verte si elle comporte également des bénéfices climatiques et/ou environnementaux. Peu d'obligations bleues ont été émises à ce jour dans le monde.

1.2. Qui achète les obligations vertes ?

La croissance du marché des obligations vertes a attiré à la fois des investisseurs classiques et plus diversifiés. Les investisseurs institutionnels (gérants de fonds de pension, gestionnaires d'actifs, particuliers à valeur nette élevée...) munis de portefeuilles importants, y compris ceux dont les mandats sont en lien avec la durabilité, sont d'ores et déjà à la recherche d'opportunités d'investissement vertes et à faible intensité carbone.

Au fur et à mesure que les risques climatiques sont mieux reconnus et compris, les détenteurs d'actifs cherchent de plus en plus à déplacer leurs investissements d'actifs potentiellement bloqués vers des opportunités à bas carbone afin de minimiser leurs risques. La demande pour les obligations vertes a également augmenté parmi les investisseurs africains. Malgré les nombreuses opportunités d'expansion en Afrique, les émissions d'obligations vertes y ont été lentes jusqu'à présent.

1.3. Bénéfices des obligations vertes pour les émetteurs et les investisseurs

Les obligations vertes comportent plusieurs bénéfices pour les émetteurs et les investisseurs. Les investisseurs profitent de plus de transparence et d'une meilleure gestion des risques environnementaux. Quant aux émetteurs, ils peuvent améliorer leur réputation tout en accédant à une base d'investisseurs plus diverse et long-terme. La liste ci-dessous résume ces bénéfices, qui peuvent toutefois varier selon les marchés en question.

Figure 2 : Bénéfices pour les émetteurs

Diversification des investisseurs à travers les régions et les marchés	L'intégrité environnementale/bas carbone de l'obligation permet aux émetteurs de lever des capitaux auprès d'une base beaucoup plus large d'investisseurs
Sursouscription élevée	La demande pour les obligations verte dépasse habituellement l'offre, et les détenteurs d'obligations vertes les détiennent souvent jusqu'à maturité. Ainsi, elles sont généralement peu liquides sur les marchés secondaires car les investisseurs sont réticents à les vendre.
Plus bas coûts des capitaux	Les obligations vertes permettent aux émetteurs de lever des capitaux importants sur les marchés. Le refinancement à travers les obligations vertes et l'obtention de dettes à plus bas coût est une option intéressante pour l'infrastructure à faible intensité carbone, qui présente souvent des coûts opérationnels post-construction bas comparés à la phase de construction.
Écarts de rendements plus étroits	En raison de la demande importante pour les obligations vertes, les émissions récentes d'obligations vertes ont bénéficié de prix favorables. Certains émetteurs ont déclaré avoir obtenu de plus bas coûts en capitaux, surtout dans le cas des obligations libellées en euros ou en dollars.
Base d'investisseurs plus solide	Les investisseurs qui optent pour les obligations vertes adoptent souvent un raisonnement inscrit dans la durée, ce qui est un avantage majeur pour les projets infrastructurels cherchant des investissements à plus long terme.
Bénéfices réputationnels	Les requis de transparence et de publication d'informations associés à l'émission d'obligations vertes est un point positif aux yeux des investisseurs. Les références vertes des émetteurs peuvent également améliorer leur réputation tout en s'inscrivant dans leur stratégie de durabilité plus générale.

Figure 3 : Bénéfices pour les investisseurs

<p>Gestion des risques améliorée et meilleurs rendements financiers à long terme</p>	<p>De bons antécédents en termes des critères environnementaux et sociaux de gouvernance permettent de rendre les entreprises plus efficaces. Investir dans la durabilité peut égaler ou souvent dépasser la performance d'investissements traditionnels comparables. De plus, la transparence et la communication d'informations sur l'utilisation et la performance des produits offrent un outil de gestion des risques supplémentaire.</p>
<p>Faire face aux risques climatiques</p>	<p>Les obligations vertes peuvent aider à mitiger les risques climatiques pouvant affecter les portefeuilles, tels que les taxes carbone qui peuvent mener à des actifs bloqués. A l'inverse, les obligations vertes investissent dans des actifs respectueux du climat comportant moins de risques de crédit sur le long terme, comme les infrastructures vertes ou les énergies renouvelables.</p>
<p>Alignement entre la responsabilité sociale des entreprises avec les systèmes de financement (ou avec l'activité principale dans le cas d'un pure player)</p>	<p>Certains investisseurs considèrent que le risque intrinsèque et le rendement de la plupart des obligations vertes est souvent le même que n'importe quelle obligation classique comportant la même notation. L'obligation verte présente donc un bénéfice supplémentaire : celui de réaliser un investissement responsable.</p>
<p>Les obligations vertes permettent aux investisseurs de dédier leurs capitaux à des solutions climatiques</p>	<p>A l'heure actuelle, il existe peu d'opportunités (manque de flux de transaction), comme les \$22 trillions d'investisseurs qui sont membres de la <i>Global Investor Coalition on Climate Change</i></p>
<p>Pour les fonds de pension</p>	<p>Investir dans les obligations vertes permet d'égaliser les engagements de prévoyance à long terme et aide à construire une société durable permettant d'accueillir les individus qui partent à la retraite</p>
<p>Alignement avec les agendas de développement nationaux</p>	<p>Satisfaire au <i>Institutional Investor Stewardship Code</i> et être reconnu comme un innovateur dans le domaine de la finance verte</p>

2. Benchmarks Mondiaux : Définitions et Standards Verts

Le label vert est un mécanisme de découverte pour les investisseurs. Il permet d'identifier les investissements à bénéfices climatiques plus facilement, réduisant ainsi la friction sur les marchés. Des *benchmarks* mondiaux ont été établis afin de promouvoir l'intégrité de l'étiquette « verte » à travers des lignes directrices et des standards qui préconisent la transparence, la publication d'informations et le rapportage.

Au niveau international, deux processus volontaires principaux en matière d'émissions d'obligations vertes ont émergé, ainsi que des politiques de finance durable de l'Union Européenne (UE):

1. Les Principes applicables aux obligations vertes (GBP -Green Bond Principles) concernent les processus de labellisation des obligations vertes et fournissent des lignes directrices aux émetteurs concernant l'allocation des produits, la sélection des projets, la gestion des produits et le rapportage autour des obligations vertes. Les GBP servent donc de point d'entrée au marché pour l'émission d'obligations vertes.

2. Le International Climate Bonds Standard¹ (CBS) incorpore le processus des GBP dans un cadre standardisé et fournit par ailleurs des lignes directrices sur les modalités d'éligibilité aux obligations vertes à travers une liste exhaustive de définitions vertes.²

3. Le Plan d'action de l'UE sur la finance durable a été lancé en 2018 afin d'articuler la durabilité avec la finance au sein de l'économie de l'UE, et comprend une liste détaillée de mesures, notamment un système de classification clair et détaillé (ou taxonomie) des activités durables en UE, ainsi qu'un standard pour les obligations vertes permettant de labelliser les produits financiers qui correspondent aux GBP et au CBS.

2.1. Les Principes applicables aux obligations vertes (GBP)

Les GBP sont des principes globaux sous-jacents aux processus d'émission et de publications d'informations relatifs aux obligations vertes. Il s'agit d'une initiative menée par l'industrie de la finance menée par la International *Capital Market Association* (ICMA) qui promeut l'allocation des produits obligataires à des projets verts. Les GBP ont été lancés en 2014 et sont soumis à une révision annuelle.

Les GBP sont basés sur les quatre piliers suivants :

1

Allocation des produits

identifie les projets/actifs "verts" pouvant être financés par les produits des émissions d'obligations vertes

2

Processus d'évaluation et de sélection des projets

décrit le processus permettant de sélectionner et d'évaluer les projets verts éligibles

3

Gestion des produits

définit le processus de suivi, d'allocation et de dépense des produits de l'obligation verte

4

Rapportage

détermine le contenu et la périodicité des publications d'informations aux investisseurs par les émetteurs. Ceci inclut des indicateurs de performance clé ainsi que les méthodologies associées permettant de calculer les émissions de CO₂.

2.2. Le International Climate Bonds Standard (CBS)

Le CBS est un standard s'appliquant aux obligations vertes qui est en conformité avec les GBP. Il est doté par ailleurs d'un ensemble de critères sectoriels et de définitions claires (seuils et requis) utilisés dans la certification des projets/actifs verts.

La certification par le CBS confirme que l'obligation, le prêt ou l'instrument de dette finançant un projet:

- Est intégralement aligné avec les GBP et/ou les Green Loan Principles
- A appliqué les meilleurs pratiques au niveau des contrôle internes, du suivi, du rapportage et de la vérification
- A financé des actifs correspondant aux objectifs de l'Accord de Paris sur le climat



2.3. Le plan d'action de l'Union Européenne sur la finance durable

En juin 2018, la Commission Européenne a constitué un Groupe d'Experts Technique (GET) sur la finance durable afin d'appuyer le plan d'action sur quatre thématiques clés :

1. Une classification unifiée des activités économiques durables
2. Un standard des obligations vertes de l'UE (Green Bond Standard)
3. Des *benchmarks* pour des stratégies d'investissement bas carbone
4. Des lignes directrices permettant d'améliorer les publications d'informations climatiques par le secteur privé

L'objectif du rapport sur le Green Bond Standard publié par le GET sur la finance durable en juin 2019 est d'augmenter l'efficacité, la transparence, la comparabilité et la crédibilité du marché obligataire vert et d'encourager ses participants à émettre et à investir dans les obligations vertes de l'UE.

Les critères sectoriels et la taxonomie du Climate Bonds Initiative (CBI) a servi de base à la certification des obligations vertes. Le premier jet du Green Bond Standard de l'UE s'est appuyé sur le CBS afin de clarifier et de potentiellement étendre le faisceau des projets verts éligibles. Ainsi, l'on peut s'attendre à ce que cet élargissement comporte un ensemble plus étendu de projets, tout en simplifiant l'émission d'obligations vertes privées.

Le Green Bond Standard de l'UE est actuellement en cours de développement. Le Rapport sur la Taxonomie de l'UE a été publié en mars 2020 et peut être consulté ici :

https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-teg-taxonomy_en



2.4. 2.4 Etudes de cas : émissions d'obligations vertes en Afrique

Le marché africain a connu une augmentation des émissions d'obligations vertes privées, notamment en Namibie dans le sud, au Kenya dans l'est et au Nigéria dans l'ouest. Certains cas d'étude présentant les expériences des investisseurs, des émetteurs et des fournisseurs de services sur le continent africain sont présentés ci-dessous.

2.4.1. Nedbank Limited : une sursouscription de 328% illustre la forte demande pour les obligations vertes chez les investisseurs

Nedbank Limited émet la première obligation verte privée certifiée Climate Bonds dans le sud de l'Afrique



Nedbank Limited est devenue la première société privée d'Afrique du Sud à émettre une obligation en énergie renouvelable certifiée Climate Bonds, ouvrant ainsi la voie à d'autres acteurs privés sur le marché local.

Les obligations énergie renouvelable ont été mises aux ventes le 24 avril 2019, et ont rassemblé ZAR 5.4 milliards en offres. Alors que Nedbank visait initialement un volume d'émission de ZAR 1 milliard avec une option d'augmentation, la société a émis ZAR 1.66 milliard afin de satisfaire aux offres de tous les investisseurs lors de la phase de compensation, illustrant ainsi la demande importante pour les obligations énergie renouvelable avec un taux de sursouscription de 328%. Les prévisions de prix, en plus de la sursouscription significative, ont ainsi dépassé les attentes avec des taux situés au milieu de la fourchette sur la période de 3 ans et du côté bas de la fourchette sur la période 5 à 7 ans.

Les produits de l'obligation énergie renouvelable seront alloués à la construction de quatre nouveaux projets d'énergie renouvelable en Afrique du Sud (3 projets solaires et 1 projet éolien), renforçant ainsi les sources d'énergie propre dans le panier énergétique mondial et réduisant les émissions de CO2 dans l'atmosphère.

2.4.2. La première obligation verte du Kenya : Acorn Holdings USD 40 millions

Acorn Holdings émet la première obligation verte du Kenya



Acorn Holdings a émis la première obligation verte du Kenya. D'une valeur de KSh 4.3 milliards (USD 40 millions), cette émission certifiée Climate Bonds financera des logements verts et durables destinés à loger 5000 étudiants à Nairobi.

L'agence Moody's a accordé la note B1 au programme à moyen terme de Acorn, une note au-dessus de la note souveraine du Kenya, B2. Ceci est la première obligation verte non-gouvernementale notée par Moody's en Afrique. Elle servira d'inspiration à d'autres émetteurs privés cherchant à accéder à des financements provenant d'investisseurs institutionnels.

Cette obligation marque une étape importante pour la finance verte en Afrique de l'Est. Elle a été en partie menée par le programme multipartite Green Bonds Program Kenya qui compte le FSDA, la banque de développement néerlandaise FMO, KBA and NSE et la CBI parmi ses soutiens.

2.4.3. Access Bank émet la première obligation verte privée d'Afrique

Access Bank Plc émet la première obligation climatique privée d'Afrique certifiée Climate Bonds



Access Bank est la première institution privée d'Afrique à émettre une obligation climatique certifiée Climate Bonds, ouvrant la voie à d'autres acteurs privés au sein de la plus grande économie d'Afrique.

Cette obligation verte de cinq ans à taux fixe de 15.50% a été émise le 01 avril 2019. Elle a été entièrement souscrite, à hauteur de USD 41 millions. Cette émission est la première obligation privée à bénéficier du Nigerian Green Bond Market Development Programme, lancé en juin 2018 par FMDQ, le CBI et le FSD Africa.

Selon l'émetteur, le PDG du Groupe Access Bank Plc Herbert Wigwe, « Grâce à notre expérience déterminante d'intégration de la durabilité dans nos activités et nos opérations, nous sommes à présent en mesure d'affirmer que les obligations vertes aideront les investisseurs sensibles aux défis environnementaux à atteindre leurs objectifs d'investissement. Elles accompagneront également les clients de notre banque qui souhaitent saisir les opportunités de croissance dans une économie bas carbone en rapide expansion. »

Dr. Greg Jobome, Directeur Exécutif de la Division de Gestion des Risques, ajoute: « Nous reconnaissons que le défi d'améliorer les conditions climatiques en Afrique ne peut pas être réalisé par une seule organisation. Il est important que les organisations financières et non-financières adhèrent à cette mission, car c'est le seul moyen d'arriver à constituer la masse critique nécessaire pour relever ce défi. »

Les produits de l'obligation ont été alloués à la construction de projets d'énergie renouvelable et de dispositifs de protection contre les inondations dans *Eko Atlantic*, le nouveau projet phare de la Ville de Lagos.

2.4.4. Le rôle des intermédiaires dans la mobilisation des marchés locaux

Un facteur critique du développement du marché africain des obligations vertes concerne le soutien et les avantages (garanties des premières pertes, etc...) offerts par diverses organisations dans l'optique de poursuivre les stratégies nécessaires à l'accélération des émissions d'obligations vertes dans la région. GuarantCo a offert une garantie partielle de crédit pour couvrir 50% du capital restant et des intérêts dus aux investisseurs de l'obligation verte émise par Acorn Holdings Plc au Kenya. Le African Local Currency Bond Fund (Fonds ALCB) a été un investisseur clé dans l'obligation émise par la North South Power Company Limited (NSP) pour soutenir l'émission en devises locales au Nigéria.

Les garanties améliorent la confiance des investisseurs dans l'émission

GuarantCo fournit une garantie de crédit partielle aux investisseurs du programme de billets KES 5 milliards d'Acorn Holdings

GuarantCo a fourni un prêt partiellement remboursable à Acorn Holding Plc à travers la PIDG Technical Assistance Facility, dans l'optique de contribuer aux coûts de l'émission de son emprunt obligataire, facilitant ainsi l'exécution de cette transaction.

Lasitha Perara, la PDG de GuarantCo, livre ses impressions de ces transactions: « *Nous sommes fiers d'avoir fourni une garantie de crédit partielle de 50% au programme de logements d'étudiants d'Acorn, notre première obligation de projet au Kenya. Pour les étudiants universitaires, les options de logement à Nairobi au cours de leurs études sont très limitées et souvent peu sûres, mal construites et dépourvues d'équipements basiques. Voilà pourquoi nous avons uni nos forces avec Acorn afin d'émettre la première obligation verte du Kenya, ouvrant ainsi la voie à la mise en place de nouveaux standards de qualité, de sûreté, de fonctionnalité et de confort pour des logements étudiants construits sur mesure afin que les étudiants puissent s'épanouir pleinement.* »

Selon Emilio Cattaneo, Directeur Exécutif du Emerging Africa Infrastructure Fund (EAIF): « *Ceci représente le premier investissement d'EAIF dans le secteur des logements abordables en Afrique. Le fait que 5000 étudiants puissent jouir de logements de haute qualité à Nairobi est une belle promesse d'avenir pour les activités d'EAIF dans le secteur du logement abordable.* »

Les investisseurs de Cornerstone (Anchor) rassemblent d'autres investisseurs partageant les mêmes objectifs. Ceci a le potentiel d'augmenter l'appétit des investisseurs pour ce genre d'émission, ce qui pourrait mener à une souscription et à une levée de capitaux réussie.

L'African Local Currency Bond Fund (Fonds ALCB) investit dans la North South Power Company Limited (NSP)

Le fonds ALCB a investi dans les obligations vertes infrastructurelles à taux d'intérêt fixe garanti (Série 1 à 15.60% sur 15 ans, jusqu'à 2034) d'une valeur de NGN 8.5 milliards au sein d'un programme d'émission de dette de NGN 50 milliards de la NSP. NSP détient une concession de 30 ans sur l'opération de la centrale hydroélectrique Shiroro.

Les produits de ces obligations vertes Série 1 financeront la révision d'une turbine hydroélectrique de 150MW et permettront l'augmentation de jusqu'à 30MW de sa capacité de génération d'hydroélectricité. Ils serviront aussi à remplacer les fonds des facilités bancaires à court terme actuelles (libellées en NGN et en USD) par des obligations libellées dans la monnaie locale à long terme, afin de résoudre l'asymétrie actuelle de devises et de teneurs au sein de la structure de financement de l'entreprise.

James Doree, Gestionnaire de Fonds au sein du Fonds ALCB considère que « *La première obligation verte privée du Nigéria, émise par NSP et soutenue par InfraCredit, constitue une référence pour les marchés des capitaux domestiques et régionaux. Depuis 2013, les investissements continus de NSP dans la centrale énergétique Shiroro ont rétabli sa capacité nominale avec des impacts environnementaux minimes. A présent, NSP est en mesure de produire 2000 GWh toute l'année. En ce qui concerne sa contribution au panier énergétique du réseau nigérian, NSP réduit les émissions absolues de gaz à effet de serre de la production énergétique du Nigéria de plus de 900 MtCO₂e par rapport au panier énergétique moyen national.* »

3. Le processus d'émission des Obligations Vertes

3.1. Synthèse de l'émission d'obligations vertes

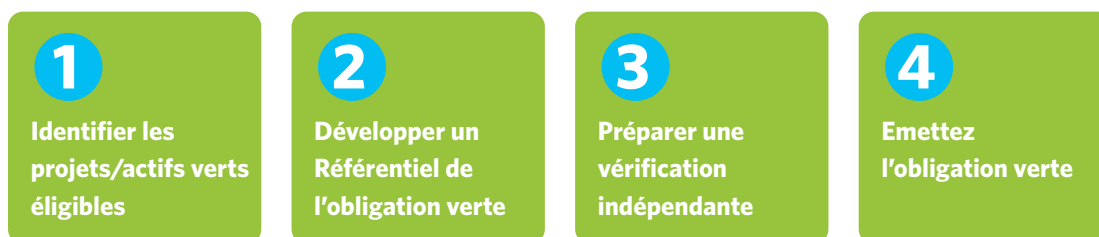
L'émission d'obligations vertes requiert des étapes supplémentaires par rapport au processus d'émission d'une obligation classique afin d'assurer la crédibilité de l'étiquette verte aux investisseurs. Ces étapes augmentent la transparence envers les investisseurs tout en leur communiquant les informations sur ce que finance l'obligation verte en conformité avec les meilleures pratiques et standards internationaux.

Figure 4: Meilleures pratiques et standards internationaux

Les principes applicables aux obligations vertes (GBP)	Guide du CBI sur la taxonomie et les critères sectoriel	Green Bond Standard de l'UE	La politique nationale sur la finance climatique
Le GBP fournit des catégories générales de projets. Ces catégories peuvent être complétées par des taxonomies, comme celles fournies par le CBI et les banques de développement multilatérales	Définitions des projets/actifs verts qui correspondent à l'Accord de Paris sur le climat de la COP21	A voluntary, non-legislative standard to enhance effectiveness, transparency, comparability and credibility on the green bond	Identifie les secteurs prioritaires à soutenir pour le développement durable et la transition vers une économie verte ainsi que leur localisation
https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/	https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy	https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-teg-green-bond-standard_en	

3.1.1. Préparation – phase de pré-émission

Les étapes suivantes correspondent à la phase de pré-émission d'une obligation verte :



Etape 1- Identifier les projets/actifs verts éligibles

La caractéristique principale d'une obligation verte est que ses produits sont alloués uniquement à des projets/actifs verts éligibles. Le degré de « vert » d'une entreprise importe peu : ce sont les actifs et projets physiques qui comptent. Les documents de référence qui listent les catégories de projets éligibles aux obligations vertes et qui permettent de guider ce processus d'identification peuvent être trouvés dans les taxonomies du GBP, du CBI ou de l'UE.

Etape 2 : Développer un Référentiel de l'obligation verte

Le Référentiel de l'obligation verte présente les politiques et procédures internes de l'émetteur qui gouvernent l'émission de l'obligation verte – cf. section 4 pour une explication plus détaillée.

Etape 3 – Préparer une vérification indépendante

Un processus de revue et de vérification indépendant est requis. Il protège par ailleurs la réputation de l'émetteur tout en fournissant des assurances aux investisseurs. Le processus de vérification est le plus souvent exécuté par un vérificateur externe, qui analyse la liste des projets à partir du CBS pour la Certification ou des GBP lorsqu'il s'agit d'une Opinion de second partie (OSP).³ L'évaluateur peut également accompagner le processus d'identification des actifs verts.

Qui peut être un Vérificateur approuvé du CBS?

Un Vérificateur approuvé par le CBS est un Vérificateur externe qui présente des compétences et de l'expérience dans les domaines suivants :

- a.** Emission d'instruments de dette dans les marchés des capitaux et gestion de fonds au sein d'organisations émettrices
- b.** Caractéristiques techniques et performance de projets/actifs à basse intensité carbone dans les domaines concernés par les critères du CBS
- c.** Prestation de services d'assurances conformes à la Norme internationale relative aux missions d'assurance ISAE 3000

En plus de ces 3 critères, la validation des Vérificateurs est aussi basée sur leurs champs d'expertise géographique ainsi que sur leurs domaines de compétence technique:

- d.** L'aspect géographique de l'accord est déterminé par la couverture dont bénéficie le Vérificateur à travers sa police d'assurance pour des raisons d'indemnité et de responsabilité professionnelles
- e.** L'aspect technique du processus de validation est déterminé par le niveau d'expérience du Vérificateur ainsi que par son expertise dans les différents secteurs techniques concernés par le CBS

Veuillez consulter le site du CBI pour accéder à une liste des Vérificateurs approuvés, ainsi que leurs domaines géographiques, leurs champs d'expertise technique et plus de détails sur leurs profils: <https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>

Etape 4 - Emettez l'obligation verte

Il convient de suivre la même démarche que lors de l'émission d'une obligation normale.

- Structurer l'obligation avec l'aide d'une banque d'investissement ou d'un conseiller
- Préparer la documentation sur l'obligation, cad. une Note d'information
- Obtenir l'approbation réglementaire requise
- Lancer l'obligation verte sur le marché

3.1.2. Post-émission

Dans le cas d'obligations certifiées, l'émetteur doit produire un rapport post-émission signé par un Vérificateur indépendant. Ce rapport unique confirme que les procédures ont bien été appliquées et que les systèmes (documentation, processus, systèmes, etc.) ont été mis en place à partir de la description du Référentiel de l'obligation verte pré-émission (cf. exemple dans l'annexe).***

Le rapport annuel est un rapport qui est publié sur toute la durée de l'obligation et qui confirme que:

- Les produits ont bien été alloués à des projets verts
- Le rapport est un document auto-déclaré qui ne requiert pas de signature externe

Cf. exemple en annexe**

4. Référentiel pour les émetteurs d'obligations vertes

Le Référentiel permet de communiquer aux investisseurs de quelle manière les processus internes de l'émetteur s'inscrivent dans les meilleures pratiques et standards internationaux concernant les obligations vertes. Le Référentiel regroupe deux étapes de la phase d'émission : la pré-émission (Allocation des produits-Sélection des projets/actifs-Gestion des produits- Revue externe) et post-émission (Audit post-émission et rapportage).

Le Référentiel de l'obligation verte est un document qui est le plus souvent rendu public et mis à la disposition du marché. C'est aussi la pierre angulaire du processus d'émission de l'obligation verte. Même s'il n'existe pas de modèle de rédaction obligatoire, la structure du Référentiel reflète les quatre piliers des GBP, qui font à présent partie intégrante du CBS.

4.1. Comment préparer un Référentiel d'obligation verte

L'émetteur de l'obligation verte doit établir, documenter et maintenir un processus interne de prise de décision qui lui permettra de déterminer l'éligibilité des projets/actifs sous-jacents.

Ce processus de prise de décision commence avec l'élaboration d'un communiqué permettant à l'émetteur d'explicitier les objectifs environnementaux de l'obligation verte. Celui-ci figure le plus souvent dans les sections « Introduction » ou « Sommaire » du Référentiel de l'obligation verte.

Cette étape est un aspect essentiel du processus d'émission, car elle permet à l'émetteur d'expliquer aux investisseurs pourquoi et comment les obligations vertes en question s'inscrivent dans leur vision à long terme et dans leur stratégie d'entreprise. Par exemple, le Gouvernement du Nigéria a émis une obligation verte en décembre 2017 qui a été certifiée par le CBS par la suite. Grâce à cette émission obligatoire, le Gouvernement du Nigéria a pu signaler au marché qu'il percevait les obligations vertes comme l'un des outils lui permettant d'atteindre ses engagements auprès de la Convention Cadre des Nations Unies sur le Changement Climatique (CCNUCC) ainsi que ses cibles de réductions d'émissions sous l'Accord de Paris, tel que le Référentiel de l'obligation verte en question l'affirmait. Au Kenya, Acorn Holdings a développé un Référentiel d'obligation verte qui illustre la démarche à partir d'une émission obligatoire.

4.2. Allocation des produits

La différence principale entre une obligation normale⁴ et une obligation verte est que dans le cas des émissions vertes, les produits sont alloués à des projets/actifs considérés « verts ». Il est donc fondamental que l'émetteur définisse précisément les catégories « vertes » auxquelles les projets/actifs sous-jacents doivent correspondre afin d'être éligibles et inclus dans leur obligation verte.

Ces catégories « vertes » découlent de la nature intrinsèque des projets/actifs sous-jacents que l'émetteur souhaite financer/refinancer, et qui sont habituellement alignés avec les GBP ou la taxonomie du CBI. Les GBP regroupent des catégories « vertes » générales comme l'efficacité énergétique, l'énergie renouvelable, la gestion des systèmes d'égouts, la pollution atmosphérique, et ainsi de suite. La taxonomie du CBI définit « vert » de manière plus stricte, et comprend des catégories comme l'énergie solaire, les bâtiments bas carbone (résidentiels, commerciaux) ainsi que l'énergie éolienne offshore et l'énergie hydrolienne.

Certains émetteurs exigent une description encore plus détaillée de la nature des projets/actifs en question, afin qu'ils puissent directement aligner leur obligation avec les critères sectoriels du CBS (cf. annexe**). Le plus souvent, c'est l'émetteur qui décide des catégories « vertes » avec lesquelles il souhaite s'aligner. Il est toutefois important de souligner que les GBP représentent le minimum requis par le marché, alors que les critères sectoriels du CBS sont plus spécifiques car ils fournissent des requis et des seuils explicites que les projets/actifs doivent atteindre.

4.3 Sélection des projets/actifs

Cette section décrit le dispositif interne de sélection des projets/actifs établi par l'émetteur. Il s'agit donc du mécanisme de gouvernance spécifique que l'émetteur a développé afin de sélectionner les projets/actifs sous-jacents. Par exemple, la plupart des émetteurs créent un Comité de sélection comprenant des membres seniors issus des divisions clés (comme la division des finances, de l'ingénierie, ou encore de la responsabilité sociale des entreprises). Ceux-ci seront responsables de l'analyse des projets/actifs sous-jacents selon les requis établis dans la section « Allocation des produits » décrite en section 4.2. Le Comité de sélection fournit généralement des recommandations quant à la sélection des projets/actifs, qui seront ensuite envoyés au Comité de direction pour obtenir une approbation définitive.

De même, un émetteur souverain devra décrire le processus de gouvernance régissant la sélection des projets/actifs. Par exemple, ceux-ci pourraient être passés en revue par un comité mixte comprenant des représentants du Ministère des Finances et du Ministère de l'Environnement (ou leurs équivalents), avant d'être soumis au Parlement en vue d'obtenir une approbation définitive.

Il est important de souligner que même si chaque émetteur peut adopter un processus de sélection des projets/actifs différent, celui-ci se doit d'être aussi transparent que possible. Cela permet de renforcer la confiance des investisseurs en la robustesse de ce processus interne.⁵ Une fois les projets/actifs sous-jacents sélectionnés, ils sont désormais désignés par « Projets et actifs nominés ».

4.4. Gestion des produits

Cette étape fait référence aux mécanismes internes de gestion et de suivi des produits que l'émetteur doit établir.

4.4.1. Etablissement du système de suivi et de rapportage interne

La valeur des projets/actifs doit être égale ou supérieure à la valeur de l'obligation à émettre. L'émetteur est tenu d'établir des mécanismes internes (processus et procédures) permettant d'assurer le suivi et l'allocation des produits de l'obligation vers les projets/actifs éligibles. De manière générale, il existe deux manières de gérer les produits:

- **Pré-affectation :** les produits sont intégrés au bilan financier de l'émetteur et mis de côté afin d'être alloués aux « Projets et actifs nominés » à l'avenir. Cette pratique est commune parmi les émetteurs d'obligations vertes (y compris les émetteurs souverains) et sert souvent à financer de futurs investissements en capitaux ou à refinancer des paiements au sein de projets à long terme.
- **Délimitation des fonds :** dans ce cas de figure, l'émetteur décide de séparer les produits de ses opérations courantes. Par exemple, la délimitation de fonds peut avoir lieu lorsqu'une régie publique gérant des fermes éoliennes décide de se séparer de son entreprise mère afin de permettre aux investisseurs d'entretenir un lien plus direct avec un actif donné (comme les fermes éoliennes) tout en bénéficiant du soutien au crédit entier du bilan financier de la société mère.

De plus, l'émetteur doit aussi définir la manière dont seront gérés les produits non alloués lors de l'établissement des processus de Gestion des produits. En général, tout solde des produits n'ayant pas encore été alloué à des Projets ou actifs nominés devra être placé dans des placements à court terme, des dépôts à court terme ou bien des instruments de liquidité à court terme (par exemple, des bons à court terme d'une teneur de moins de deux ans).

Par ailleurs, il est devenu habituel que l'émetteur clarifie que les produits ne seront pas utilisés pour financer des projets intensifs en carbone tant qu'ils n'ont pas été alloués. Enfin, les produits ne doivent pas rester non-alloués au-delà d'une certaine période que les GBP aussi bien que le CBS fixent à 24 mois.

4.5. Rapportage

Le processus de rapportage est essentiel pour les investisseurs car il établit un lien direct entre leurs investissements et la performance environnementale des Projets et actifs nominés. A cette fin, l'émetteur doit effectuer un rapport aux investisseurs au moins une fois par an. Toutefois, certains émetteurs optent pour un rapportage semestriel, ou même trimestriel. L'émetteur doit rapporter les éléments suivants:

Le maintien de l'éligibilité des projets/actifs : l'émetteur doit signaler toutes les modifications substantielles⁶ qu'ont pu subir les Projets et actifs nominés sous-jacents depuis l'émission, et si ces changements ont affecté leur éligibilité. Au cas où l'éligibilité d'une partie des Projets et actifs nominés a été compromise, l'émetteur devra indiquer si ces produits ont été réalloués à de nouveaux actifs éligibles.

Le solde des produits non alloués : l'émetteur doit rapporter le solde total des produits non-alloués et la nature de leur placement, ainsi qu'il a été établi par les processus de la Gestion des produits. En général, cet aspect du rapportage doit aussi confirmer que les produits non alloués n'ont pas été placés dans des projets intensifs en carbone.

Les principaux indicateurs d'impact : ils permettent de décrire les paramètres de performance environnementale qualitative et quantitatives des Projet et actifs nominés. Par exemple, ces indicateurs peuvent décrire le nombre de tonnes annuelles de CO2 évitées, la quantité d'électricité générée en kWh, le nombre de kilomètres de lignes de transmission installées, ou encore le nombre d'hectares de forêt restaurés. Les principaux indicateurs d'impact sont généralement définis au cours de la phase de pré-émission, alors que les données sont récoltées, contrôlées et présentées en phase de post-émission.

Au minimum, les rapports doivent être fournis aux investisseurs de l'obligation. Mais la plupart des émetteurs vont plus loin en les publiant sur leurs sites internet afin d'augmenter le degré de transparence de l'obligation verte. Par ailleurs, alors que le processus de rapportage est défini en phase de pré-émission, la publication des rapports a lieu en phase de post-émission.

5. Opinion de seconde partie, vérification et certification

La transparence et la communication d'informations sur ce que finance une obligation verte sont des éléments clés de la diligence raisonnable des investisseurs. Des directives crédibles, scientifiques et largement reconnues s'appliquant à l'éligibilité des Projets et actifs nominés permettent aux investisseurs d'arriver à des choix informés concernant l'étiquetage vert d'une obligation.

L'évaluation des références vertes des projets/actifs sous-jacents correspond ici à la vérification et à la Revue externe.

5.1. Revue externe

La 'Revue externe' consiste en une évaluation indépendante de l'étiquetage vert d'une obligation fournie à l'investisseur par un Vérificateur externe. La plupart des Revues externes comportent une OSP ainsi qu'un Rapport de vérification (d'assurance) par rapport au CBS.

En général, les Vérificateurs externes sont engagés pendant ou peu de temps après que l'émetteur ait établi le Référentiel de l'obligation verte. La Revue externe est normalement rendue publique avant le roadshow. Ainsi, l'émetteur peut se servir de la Vérification indépendante pour appuyer la crédibilité environnementale de l'obligation au cours du roadshow. Il est à présent habituel que celle-ci accompagne la Note d'information ou le prospectus obligataire au moment où ces éléments sont transmis à de potentiels investisseurs.

Figure 5. Revue externe à partir des GBP



La liste la plus complète des vérificateurs externes figure sur le site du CBI. Ils sont par ailleurs listés selon leur portée géographique. Presque tous les réviseurs externes d'obligations appartiennent à l'une des catégories suivantes:

5.1.1. Opinions de secondes parties

Un émetteur peut solliciter l'opinion de consultants et/ou d'institutions ayant une expertise environnementale et qui sont indépendants de l'émetteur. Ces évaluations indépendantes et fondées sur la recherche passent en revue la durabilité d'obligations vertes et de leurs projets/actifs sous-jacents. L'approche méthodologique qui oriente l'évaluation est le plus souvent conçue par le Fournisseur d'opinions. Celle-ci cherche en général à déterminer à quel point une obligation verte est alignée avec les GBP ; évalue les objectifs, stratégies, politiques et/ou processus en lien avec la durabilité de l'émetteur ; et passe en revue les aspects environnementaux des types de projets concernés par l'Allocation de produits.

Les OSP sont en général émises au cours de la phase de pré-émission et peuvent varier de manière prononcée selon les méthodologies adoptées par le Fournisseur d'opinion. Par exemple, la République Française a engagé Vigeo Eiris (le Vérificateur) pour fournir une OSP sur son émission obligataire verte en janvier 2017.

5.1.2. Vérification par de tierces parties et processus de certification

Le CBS fournit des critères d'éligibilité clairs et sectoriels pour les projets/actifs qui peuvent être éligibles aux obligations vertes et aux obligations climatiques. Un émetteur peut faire certifier son obligation verte, le Référentiel de l'obligation verte ou l'Allocation des produits par le CBS. Le standard fournit des critères de certification spécifiques, par rapport auxquels ces éléments sont vérifiés par des tierces parties qualifiées et accréditées.

Le processus de certification comporte deux phases :

1. Vérification pré-émission : avant l'émission obligataire, quand l'obligation est en cours de formulation, de confirmation, de lancement, de déclaration, de tarification et de mise sur le marché.

Le vérificateur fournit un Rapport de vérification pré-émission confirmant que l'obligation satisfait aux requis de pré-émission du CBS.

Le Comité du CBS passe les trois documents en revue et attribue la Certification en cas de conformité. Suite à l'attribution, l'émetteur reçoit une Lettre de certification formelle ainsi qu'une Certification, qu'il peut utiliser pour commercialiser son obligation.

La Certification Climate Bond de la phase de pré-émission permet à l'émetteur et aux souscripteurs de commercialiser l'obligation en tant qu'obligation certifiée Climate Bond au cours du *roadshow*.

2. Vérification post-émission : la période d'allocation des produits obligataires aux Projets et actifs nommés est de 12 mois après l'émission de l'obligation. Des activités d'assurance et de vérification supplémentaires devront être conduites au cours des 12 mois suivant l'émission afin de confirmer la Certification post-émission et de maintenir la Certification Climate Bonds.

Le comité du CBS passe en revue les deux documents mentionnés ci-dessus. En cas de succès, la certification post-émission du CBI est confirmée et validée sur la teneur intégrale de l'obligation.

Suite à la vérification post-émission, la Certification doit être maintenue par l'émetteur grâce à la soumission de rapports sur toute la teneur de l'obligation, jusqu'à ce qu'elle arrive à maturité.

Figure 6. Processus de certification du CBS pour les émetteurs



5.2. Revue post-émission

Afin de fournir un niveau supplémentaire de confort aux investisseurs, les émetteurs peuvent décider de réengager un Vérificateur externe au cours de la phase de post-émission. Ce genre d'audit peut consister de :

Revue post-émission : le Vérificateur est engagé afin de fournir une évaluation plus approfondie des attributs environnementaux de l'obligation et de l'éligibilité des procédures internes de l'émetteur. En général, les revues post-émission fournissent des assurances supplémentaires aux investisseurs sur le fait que les produits ont été correctement alloués aux Projets et actifs nominés. Alors que la revue post-émission est volontaire au sein du modèle de l'OSP, elle est obligatoire dans le cadre du CBS et du Processus de certification.

Audit du reporting : l'émetteur peut décider d'engager un Vérificateur (le plus souvent annuellement) afin d'évaluer ses rapports aux investisseurs de manière périodique. Cette pratique permet aux émetteurs de fournir la certitude aux investisseurs que les données récoltées pour l'élaboration des principaux indicateurs d'impact soient bien robustes.

Dans le cadre du CBS et du Processus de certification, les audits post-émission portent le nom de Rapports d'assurance post-émission. Même si les revues externes périodiques ne sont pas obligatoires, la production d'un rapport annuel sur la teneur de l'obligation est requise afin de maintenir la Certification.

6. Conclusion














































Ce Kit d'outils des obligations vertes a été développé en tant que document de référence pour accompagner les émetteurs potentiels en Afrique souhaitant mieux comprendre l'émission et les procédures d'obligations vertes. Les obligations vertes sont une opportunité prometteuse pour mobiliser les investissements du secteur privé en faveur du développement durable. Les marchés des capitaux africains ont beau en être à leurs débuts, mais les obligations vertes ont d'ores et déjà émergé sur ce continent. Elles attirent à présent des investisseurs domestiques aussi bien qu'internationaux qui veulent soutenir des investissements à bénéfices environnementaux pour les économies africaines.




FSD Africa recommande fortement ce Kit d'outils aux émetteurs souhaitant émettre des obligations vertes en se basant sur les meilleures pratiques internationales. Ceci mènera à des nouvelles sources de capital pour le marché africain des obligations vertes, tout en lui assurant davantage de crédibilité et un avenir inscrit dans la durée.


7. Annexes

7.1. Projets éligibles selon la taxonomie des Climate Bonds

<https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>

ENERGIE	TRANSPORT	EAU	INFRASTRUCTURE	OCCUPATION DES SOLS ET RESSOURCES MARINES	INDUSTRIE	DÉCHETS	TECHNOLOGIES DE COMMUNICATION ET D'INFORMATION
Solaire 	Transport privé 	Surveillance de l'eau 	Résidentielle 	Agriculture 	Production de ciment 	Gestion 	Réseaux à haut débit 
Eolien 	Transport public 	Stockage de l'eau 	Commerciale 	Foresterie commerciale 	Production d'acier, de fer et d'aluminium 	Valorisation 	Logiciels et services de télétravail 
Géothermique 	Fret ferroviaire 	Traitement de l'eau 	Produits et systèmes pour l'efficacité 	Conservation et restauration des écosystèmes 	Production de verre 	Recyclage 	Plateformes de données 
Bioénergie 	Aviation 	Distribution de l'eau 	Développement urbain 	Pêche et aquaculture 	Production chimique 	Traitement biologique 	Gestion énergétique 
Hydroélectricité 	Marin 	Protection contre les inondations 		Gestion des chaînes d'approvisionnement 	Production de carburants 	Valorisation énergétique 	
Energies renouvelables marines 		Solutions fondées sur la Nature 				Décharges 	
Transmission et distribution 						Gestion des produits radioactifs 	
Stockage 							
Nucléaire 							

 Critères de certification approuvés
 Critères en cours de développement
 Lancement prévu



7.2. Catégories de projets selon les GBP

La listes de projets suivante constitue la base de référence des GBP et inclue les types de projets concernés. Elle n'exclue pas d'autres catégories ou types de projets qui pourraient apparaître après les Directives.⁷

1. Obligations vertes :

Les fonds obtenus à travers une obligation verte peuvent être utilisés dans les catégories de projets suivantes :

- Energie renouvelable (génération, production et transmission d'énergie à partir de sources, de dispositifs et de produits renouvelables)
- Efficacité énergétique (par exemple : édifices neufs ou rénovés, stockage énergétique, fermetures thermiques dans les édifices, chauffage urbain, chauffe-eaux efficaces, chauffe-eaux solaires thermiques, réseaux intelligents, équipements et produits domestiques, et)

- Prévention et maîtrise de la pollution (par exemple : traitement des eaux usées, réduction des émissions atmosphériques, maîtrise des gaz à effet de serre, dépollution des sols, prévention et réduction des déchets, recyclage des déchets et de l'énergie, optimisation des émissions et production d'énergie à travers la transformation des déchets, valorisation et reconditionnement des déchets, monitoring environnemental associé, etc.)
- Gestion durable des ressources naturelles biologiques et des sols (agriculture durable, élevage durable, agriculture intelligente face au climat, traitement biologique des cultures, irrigation goutte à goutte, pêche et aquaculture durables, foresterie durable, reforestation, préservation et restauration des paysages, etc.)
- Conservation de la biodiversité terrestre et aquatique (protection des milieux côtiers, marins et bassins versants, etc.)
- Transport propre (par exemple : électrique, hybride, public ferroviaire, non-motorisé, multimodal, infrastructure pour des véhicules propres (pistes cyclables), réduction des émissions nocives)
- Gestion durable de l'eau et des eaux usées (par exemple : réseaux durables de distribution d'eau potable et propre, traitement des eaux usées, systèmes d'assainissement urbains durables, formations sur la régulation des fleuves et d'autres formes de prévention des inondations, etc.)
- Produits, technologies de production et processus adaptés à l'économie verte et /ou l'économie circulaire (par exemple : développement et introduction de produits respectueux de l'environnement portant un label écologique ou une certification environnementale, emballages et systèmes de distribution durables, etc.)
- Bâtiments écologiques satisfaisant aux normes et certifications régionales, nationales et internationales

7.3. Ressources et outils

- Comprendre les obligations thématiques

<https://www.climatebonds.net/resources/understanding>

<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/questions-and-answers/>

- Modèles d'information (GBP)

https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template_Green-Bonds-071117.docx

https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template_Social-Bonds-071117.docx

https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template_Sustainability-Bonds-071117.docx

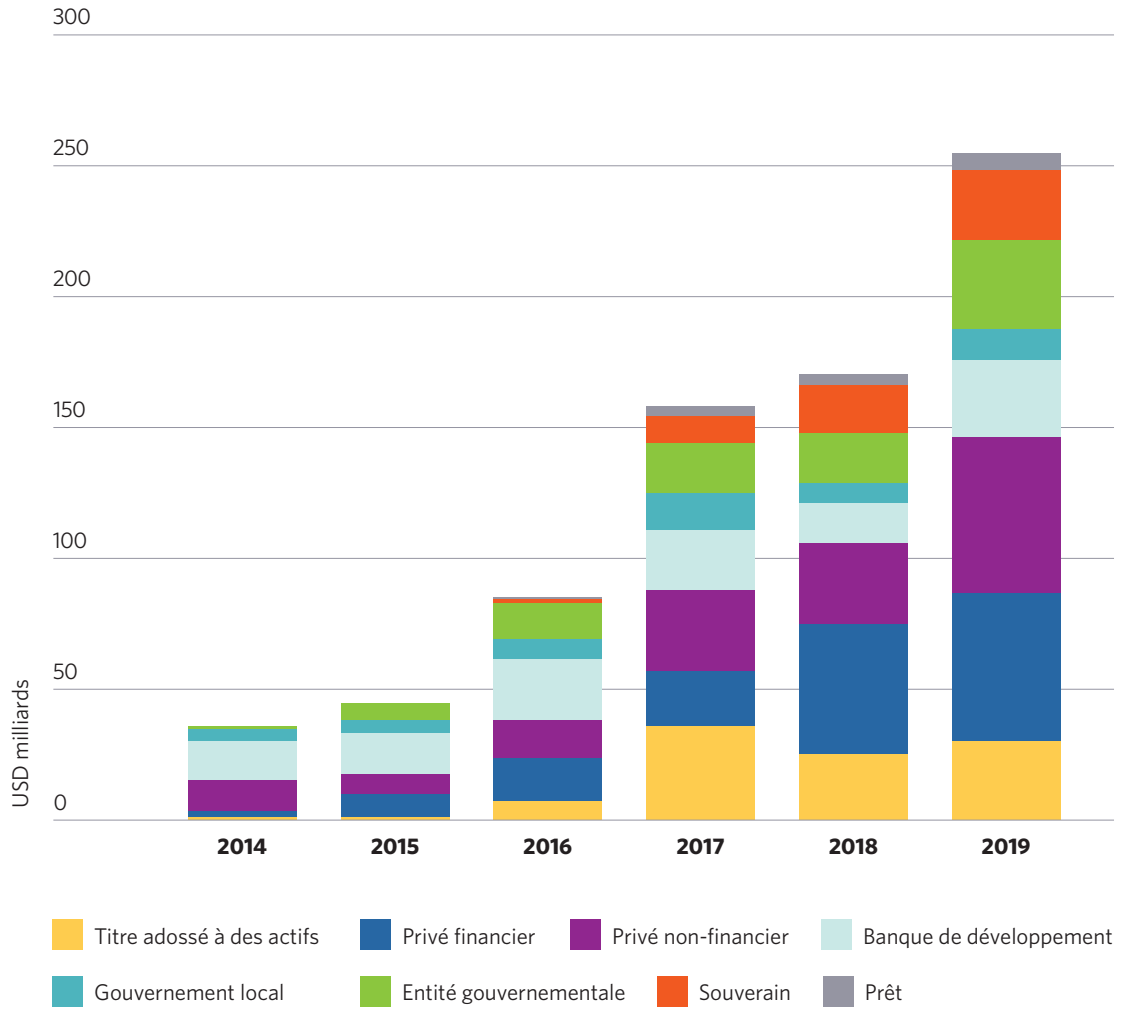
- Ressources du CBI pour les metteurs et les vérificateurs

<https://www.climatebonds.net/certification/resources>

<https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>

7.4. Croissance du marché des obligations vertes

Figure 7 : Le marché des obligations vertes selon les types d'émetteur (2014-2019)



Source: CBI. Données du 31 décembre 2019

7.5. Emetteurs d'obligations vertes africains

Figure 8: Emissions d'obligations vertes en Afrique



Endnotes

1. <https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>
2. <https://www.climatebonds.net/standard/about> Le scénario à moins de 2°C décrit un monde dans lequel l'augmentation moyenne des températures mondiales d'ici la fin du siècle ne dépassera pas le seuil de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels. Cette limite est le seuil identifié par les scientifiques pour limiter les impacts les plus sévères du changement climatique.
3. cf. la section 5.6 pour plus d'informations sur les Revues externes
4. Une obligation normale est la version classique d'une obligation, dépourvue de toute caractéristique exotique.
5. Par exemple, les investisseurs ont commencé à passer en revue les profils des membres des Comités de sélection (ou de leurs équivalents) afin d'évaluer la robustesse du processus de sélection. Plus spécifiquement, les investisseurs s'attendent souvent à ce que les Comités de sélection comportent des membres présentant un parcours scientifique ou d'ingénieur, et qui soient en mesure d'appliquer une approche rigoureuse et scientifique au processus de sélection.
6. Les modifications substantielles désignent des changements importants ayant pu affecter l'éligibilité des Projets et actifs nommés. Par exemple, si un édifice vert est acquis par un nouveau propriétaire qui décide d'en altérer les caractéristiques comme l'isolation, de retirer des panneaux solaires et ainsi de suite, cet édifice ne pourra potentiellement plus satisfaire aux critères d'éligibilité définis par l'émetteur, et cesser de porter l'étiquette « verte ».
7. Les émetteurs et parties intéressées peuvent consulter différents exemples ici : www.icmagroup.org/gssbresourcecentre

Disclaimer: The information contained in this communication does not constitute investment advice in any form and neither the Climate Bonds Initiative nor FSD Africa is an investment adviser. Any reference to a financial organisation or debt instrument or investment product is for information purposes only. Links to external websites are for information purposes only. Neither the Climate Bonds Initiative nor FSD Africa accept any responsibility for content on external websites.

The Climate Bonds Initiative is not endorsing, recommending or advising on the financial merits or otherwise of any debt instrument or investment product and no information within this communication should be taken as such, nor should any information in this communication be relied upon in making any investment decision.

FSD Africa is not endorsing, recommending or advising on the financial merits or otherwise of any debt instrument or investment product and no information within this communication should be taken as such, nor should any information in this communication be relied upon in making any investment decision.

Certification under the Climate Bond Standard only reflects the climate attributes of the use of proceeds of a designated debt instrument. It does not reflect the creditworthiness of the designated debt instrument, nor its compliance with national or international laws.

A decision to invest in anything is solely yours. The Climate Bonds Initiative accepts no liability of any kind, for any investment an individual or organisation makes, nor for any investment made by third parties on behalf of an individual or organisation, based in whole or in part on any information contained within this, or any other Climate Bonds Initiative public communication. FSD Africa accepts no liability of any kind, for any investment an individual or organisation makes, nor for any investment made by third parties on behalf of an individual or organisation, based in whole or in part on any information contained within this, or any other FSD Africa public communication.