

# CONFÉRENCE : LE RÔLE DES OBLIGATIONS DANS LA TRANSITION JUSTE

## PRÉSENTATION

| DATE DE LA REUNION | ORGANISÉE PAR | INTERVENANTS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|--------------------|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 3 avril 2024       | Orse          | <p><b>Mireille MARTINI</b>, Senior advisor à la <i>Climate bonds initiative</i> (CBI) et membre du <i>Consultative working group</i> (CWG) sur la finance durable à l'<i>European securities and markets authority</i> (Esma)</p> <p><b>Thomas GIRARD</b>, <i>Managing director</i> en charge de la syndication au <i>Green &amp; sustainable hub</i> de Natixis CIB</p> <p><b>Jérôme COURCIER</b>, Senior advisor chez KPMG, expert RSE et finance durable pour l'Orse</p> |

## SYNTHÈSE DES INFORMATIONS À RETENIR

**Le financement de la transition juste revêt une dimension stratégique et passe par une transition énergétique intégrant les réalités sociales, économiques et géographiques aussi bien des entreprises que des pays en voie de développement.**

- À l'échelle internationale, les pays riches se sont engagés, dans les Accords de Paris, à financer les pays en voie de développement pour amorcer leur transition énergétique (*National determined contribution, NDC*).
- Le financement d'activités substantiellement vertes n'est pas facilement accessible, et ne prend pas en compte le besoin d'évolution progressive sur ce secteur. De fait, la transition doit notamment passer par l'allocation de ressources vers des activités dites « habilitantes » (aussi appelées *enabling activities*), qui n'ont pas de caractère durable mais soutiennent d'autres activités qui contribuent aux objectifs environnementaux.
- Les obligations dites *GSS* (*green, social, sustainable*) permettent aux entreprises et aux États de planifier et de mettre en œuvre leur transition. Cependant, pour qu'une obligation soit qualifiée de juste, en plus de permettre la sortie des activités fortement émettrice en Co2, elle doit prendre en compte l'aspect social de la transition qui peuvent se caractériser de différentes manières :
  - des investissements dans des services individuels de développement de compétences spécifiques (*upskilling*) en vue d'améliorer l'employabilité des travailleurs ;
  - un soutien financier à la reconversion des travailleurs concernés (*retraining*) ou à la création d'emplois locaux ;
  - un programme de requalification (*reskilling*) facilitant le transfert de travailleurs vers les entreprises locales ;
  - un partenariat public/privé pour créer une « zone économique spéciale » avec des incitations facilitant la création d'emplois pour les travailleurs déplacés.

- Le financement de la transition juste accompagne la création de valeurs. Ainsi, selon l'Organisation mondiale du travail (OIT), la transition va faire émerger 24 millions d'emplois d'ici à 2030.
- Par exemple, la *Climate bonds initiative* (CBI) a certifié « *Transition bond* » une obligation souveraine du Japon équivalent à 60 milliards d'euros, dont 5 milliards à destination du volet social répartis sur trois tranches : les mobilités interrégionales, le *reskilling*, et le *corporate training*.
- Des acteurs clés, comme les *assets managers*, peuvent accompagner les entreprises dans leur plan de transition, en mettant à leur disposition un personnel qualifié et des fonds adéquats.

### **Un segment de marché s'est progressivement dédié à la transition juste, proposant une diversité de produits adaptés**

- Il existe un large éventail de produits financiers obligataires dédiés à la transition, aussi bien à destination des États (obligations souveraines) que des collectivités (obligations sub-souveraines) et des entreprises.
- Ces obligations, recoupées sous l'appellation générique de GSS (*green social and sustainable bonds*), peuvent se répartir en deux catégories selon l'objet du financement et ses caractéristiques :
  - Celles dites « *use of proceed* » dont le financement est fléché vers un objectif déterminé, environnemental (*Green bonds*, GB), social (*Social bonds*, SB), voire vers des objectifs de développement durables (*Sustainable development goals bonds*, SDGD). Ce type de financement s'adresse principalement à des projets.
  - Celles dites « *KPI* » où l'emprunteur s'engage à intégrer des caractéristiques environnementales et/ou sociales (*ESG Key performance indicators*, KPI). Ce type de produit se porte davantage sur le financement des entreprises et, bien que moins populaire, répond aux nécessités de transition en fonction des réalités de chaque acteur.
- Ces produits répondent à des référentiels de place, notamment ceux de l'ICMA (*International Capital Market Association*) pour le marché obligataire et de la LMA (*Loan Market Association*) pour le marché de la dette (crédits), mais ne sont efficaces que s'ils s'adaptent aux réalités.
- Bien que le marché des obligations soit une solution à la transition juste, le marché de la dette bancaire serait davantage adéquat car plus adaptable (les crédits peuvent se renégocier plus facilement qu'auprès d'une masse d'obligataires, et ont une maturité plus importante ce qui suppose une projection à plus long terme).

### **Bien qu'il existe un intérêt pour ces produits, l'objectif de la transition juste nécessite davantage de financements et fait face à des difficultés matérielles et politiques**

- Dans cette diversification des outils financiers, on observe une augmentation de la demande des investisseurs dans des fonds qui intègrent la dimension sociale et environnementale. Une étude de KPMG démontre que 74% des gestionnaires d'actifs observent une forte demande d'investissement dans des produits ESG.
- Néanmoins, au regard des objectifs des Accords de Paris, les activités de financement pour l'atténuation du changement climatique sont six fois inférieures à celles nécessaires, et plus de dix fois pour l'adaptation.
- Alors que 4,2 trillions de GSS bonds ont été émis en 2023, la CBI constate un besoin de 5 trillions en 2025 pour élargir le champ de la transition en dehors des activités uniquement environnementales, et d'accélérer la fermeture des énergies fossiles.
- L'objectif de transition juste fait face à certains défis matériels, notamment la récolte de données sur les activités des organisations, ainsi que de l'acceptation du coût économique de la transition.
- Face à la mobilisation des investissements privés, les États doivent mettre en place des politiques publiques allant dans le sens de la transition juste, mais également repenser le modèle de financement. Ainsi, l'obligation souveraine certifiée « *Transition bond* » par la CBI s'inscrit dans une politique de transition du Japon pensée jusqu'en 2030, et repose sur un système de financement par subventions, contrairement au *Green Deal* qui ne propose pas véritablement d'investissements.

*Compte-rendu rédigé par Lena Tronconi, chargée d'études finance durable, supervisé par Jean-Charles Fournol, chargé de mission finance durable à l'Orse et de Jérôme Courcier*