

L'OBLIGATAIRE DÉVELOPPE SA FORCE D'IMPACT

Cette année, le marché des obligations de type « impact bonds » devrait doubler par rapport à l'an passé pour atteindre les 100 milliards de dollars, poussé autant par les émetteurs que par les investisseurs.

FABIO SOFIA

DIRECTEUR EXÉCUTIF, SYMBIOTICS



Fabio a joué un rôle pionnier dans le domaine de la microfinance en rejoignant Symbiotics à sa création. Il a commencé par développer le marché de l'Amérique latine puis il a dirigé l'unité de « Pipeline & Brokerage », en s'occupant de la gestion des investissements, dont les premiers impact bonds de Symbiotics. En 2016, il a créé au sein de la société l'unité « Client Relationship » qui s'occupe de la gestion des relations clients pour les mandats de conseil ainsi que du développement du programme d'émissions obligataires, notamment depuis le bureau de Londres. Fabio est membre du comité exécutif de Symbiotics et il a récemment été élu président de Sustainable Finance Geneva. Avant de rejoindre Symbiotics, Fabio a travaillé pour le Département Fédéral des Affaires Etrangères ainsi que pour la banque Lombard Odier & Cie.

Que recouvre le segment des impact bonds plus précisément ?

■ **Fabio Sofia:** Ce sont des obligations qui recherchent un impact social ou environnemental. De facto, ce sont des investissements obligataires responsables et durables ; responsables parce qu'ils intègrent des paramètres comme l'impact social ou environnemental, et durables parce qu'ils visent à un développement économique de long terme. Lier ainsi l'investissement à un impact est en passe de devenir une révolution dans le monde de la finance, et dans le monde économique plus globalement.

Quel type de projets les impact bonds servent-ils à financer ?

■ **FS:** Imaginez un pays comme la Chine qui décide d'accélérer la transition énergétique. Elle pourra financer cette transition en émettant sur les marchés, des obligations adossées à des projets énergétiques propres comme la construction d'un réseau ferroviaire, la construction d'un parc éolien ou encore des projets d'infrastructure durables. Si je mentionne la Chine, c'est que ce pays est devenu en deux ans, en partant littéralement de zéro, le plus gros émetteur d'obligations à impact environnemental, ce qu'on appelle plus communément les green bonds.

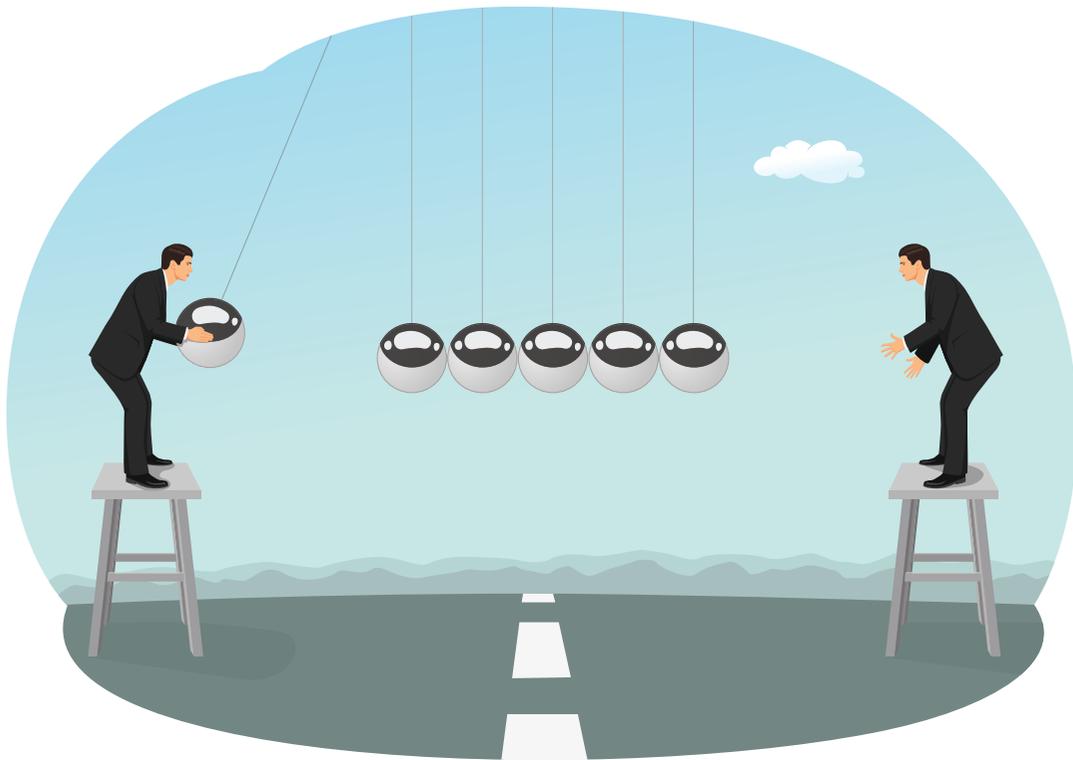
Ce qui vaut pour un pays ou une municipalité vaut aussi pour des industriels. Apple a émis en février dernier 1.5 milliards de dollars de green bonds pour financer des projets d'énergie verte sur sa chaîne de production. Unilever lui a emboîté le pas, tout comme Toyota, et d'autres suivront.

Quel est le volume de ce marché aujourd'hui, et comment le voyez-vous évoluer ?

■ **FS:** Du premier green bond émis en 2007, le marché s'est d'abord développé au travers d'institutions financières internationales comme la BEI ou la Banque Mondiale. Mais depuis quelques années, les industriels et les collectivités s'y sont mis également. On parle d'atteindre les 100 milliards de dollars d'émission en 2016, le double par rapport à 2015. De plus, et c'est là le changement majeur, la dynamique n'est pas seulement dictée par l'émetteur mais également par l'investisseur et le monde politique. Depuis la signature des objectifs de développement durable par la communauté internationale en septembre 2015, puis en décembre de la même année lors de la COP21, le monde politique ne parle presque plus que de développement durable. Par ricochet, les agendas politiques se mettent au vert.

Quel est l'accueil que ce type de produits reçoit aujourd'hui en Suisse ?

■ **FS:** La Suisse a toujours eu un rôle précurseur dans de nombreux domaines de la finance durable et pourtant elle a aujourd'hui un bon train de retard dans les green bonds face à des places comme Paris, Londres ou Luxembourg. Cela ne signifie pas que ce retard ne sera pas rattrapé. Si on parle d'investissement social, la Suisse est par exemple devenue en une décennie un leader incontestable dans la microfinance avec plus de 30% des 12 milliards de dollars de fonds investis au niveau mondial. A cela s'ajoute des compétences en finance-



“ Les impact bonds génèrent des rendements de marché généralement identiques à l'émetteur. Plus de 60% des émissions sont émises par des gouvernements ou quasi-gouvernements, et 80% sont investment grade. ”

ment d'agriculture ou d'infrastructure durables. Traditionnellement, les investisseurs suisses connaissent bien ces secteurs, ce qui devrait faciliter le développement des green bonds.

Dans la sélection de produits, pensez-vous qu'il y ait des tailles minimum à considérer pour éviter les risques de liquidité ?

■ **FS:** Techniquement un green bond n'est pas différent d'un bond traditionnel, seule l'obligation d'affectation et le suivi de l'impact du projet les démarquent. Aussi la liquidité dépendra principalement de la taille de l'émission et de la bonne tension entre l'achat et la vente. Actuellement, deux tiers des émissions sont comprises entre des volumes de 100 et 500 millions de dollars, les plus gros dépassant le milliard. Par rapport à l'humeur sur le marché secondaire, il est plutôt à l'achat puisque l'intérêt est grandissant alors que le marché reste relativement petit par rapport au marché global, aux environs des 10%.

Quel type de rendements ces impact bonds sont-ils capables de générer ?

■ **FS:** Les impact bonds produisent des rendements de marché généralement identiques à l'émetteur. Plus de 60% des émissions sont émises par des gouvernements ou quasi-gouvernements, et 80% sont investment grade. Globalement il n'y a pas de différence avec des obligations traditionnelles puisque celles-ci se financent aux mêmes taux et offrent un risque identique.

Quels sont les grands spécialistes de ce marché, tant pour les green bonds que pour les social bonds ?

■ **FS:** Il existe quatre type d'acteurs pour ces transactions : les émetteurs, les banques, les agences de notation et les investisseurs. Historiquement les émetteurs étaient principalement des institutions financières internationales comme la BEI ou la Banque Mondiale. Arrivèrent ensuite les premiers industriels comme GDF Suez, Toyota, Google, Unilever puis les collectivités publiques, municipalités ou états. Aujourd'hui,

Bank of America Merrill Lynch, Credit Agricole et JP Morgan sont les trois plus gros émetteurs avec 25% du marché. Les agences de notation spécialisées en impact jouent un rôle fondamental pour assurer que les projets ne soient accusés de green washing. Un consortium de banques a lancé les Green Bonds Principles en 2014. Il s'agit de lignes directrices dont le but est de promouvoir la transparence et l'intégrité de ce marché. Pour finir, les investisseurs sont des institutionnels, principalement européens, japonais et américains qui ont une approche responsable de leurs investissements, basée sur des critères ESG. En Suisse, par exemple, Zurich Insurance Group a annoncé sa volonté de doubler son engagement dans les impact bonds pour atteindre le milliard de dollars.