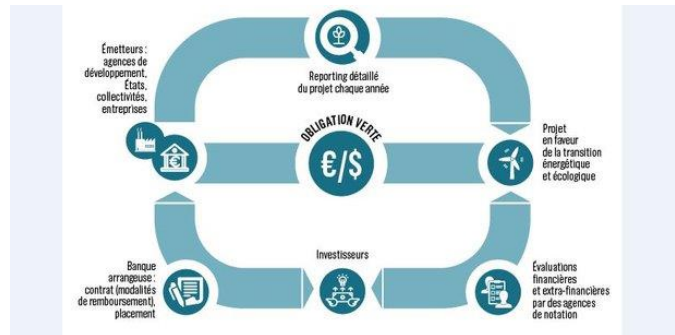


La communication économique et financière de l'Association Éthique et Investissement

COMPRENDRE CE QU'EST UN « GREEN BOND » (obligation « verte » ou « environnementale »)

On en a beaucoup parlé lors du One Planet Summit (Paris 12 déc. 2017), une suite opérationnelle de l'accord de Paris, conclu deux ans plus tôt (COP 21), qui a mis l'accent sur les financements publics et privés au service de la lutte contre le réchauffement climatique. Comme nous l'avions dit, à l'issue de notre soirée-débat du 15 octobre 2015 sur le rôle des investisseurs et des actionnaires face aux questions climatiques, les investisseurs responsables doivent désormais intégrer cette dimension dans leurs décisions d'investissement. Les « green bonds » sont des emprunts exclusivement affectés au financement de projets favorables pour l'environnement dans divers domaines (transport, traitement des eaux, amélioration de la performance énergétique des infrastructures, énergies renouvelables, ...).



Du point de vue financier, un green bond est un prêt d'argent d'un investisseur à un porteur d'un projet. Ce prêt se concrétise par l'émission par le porteur de projet d'une obligation (« bond ») sur les marchés financiers. À la différence d'une obligation classique, le green bond comprend des engagements sur l'utilisation des fonds dans une activité contribuant à la transition écologique ce dont l'émetteur doit rendre compte dans un rapport annuel.

Les émetteurs, principalement situés en Chine, en France et aux EU, sont publics et privés : banques et agences de développement (Banque européenne d'investissement, Banque mondiale, ...), états (État français, ...) et collectivités locales ainsi que de grandes entreprises (Engie, Icade, SNCF réseau, ...). Les « prêteurs » sont principalement des investisseurs institutionnels.

Point faible : la dimension sociale n'intervient pas dans la qualification des projets à financer. De plus, il n'existe pas, à ce jour, de véritable réglementation internationale sur les green bonds, ni de certification obligatoire établie par des tiers indépendants (hormis une initiative du Ministère français de l'environnement sur la création d'un label). Il n'y a pas non plus encore d'outils de mesure de leur efficacité écologique concrète. Ainsi les green bonds non labélisés peuvent se révéler dépourvus de véritables bénéfices écologiques (« green washing »). Enfin ces produits sont encore « confidentiels » (0,9% du marché obligataire mondial) et on dispose de peu de données globales sur leur rendement financier et sur le rapport bénéfices/risques comparé aux obligations classiques.

Néanmoins, en complémentarité avec des stratégies de désinvestissement des activités émettrices de gaz à effet de serre, les green bonds apparaissent comme l'un des éléments d'un nouvel écosystème de la « finance verte » destiné à cheminer vers une économie durable et bas-carbone.

Ce secteur regroupe les hôtels, les restaurants, la restauration collective et enfin les parcs d'attraction. Il génère des multiples emplois variés en amont et en aval et fait ainsi partie de l'ensemble Tourisme et Transport, qui au niveau mondial représente 10% du PIB. La difficulté est de parvenir à un développement durable face à la forte augmentation de la demande dans l'ensemble des pays due en partie à la multiplication et à la digitalisation d'offres attractives (effet Airbnb). De nouveaux risques apparaissent aussi : instabilité politique, catastrophes naturelles ou menaces pandémiques. Ainsi la gestion des ressources humaines est un enjeu essentiel (formation, respect des droits humains), de même que la protection de l'eau, de l'environnement et de la biodiversité.

Nous avons étudié les entreprises suivantes : Accor (Fr.), Intercontinental Hotels Group-IHG (UK), Compass Group (UK), Sodexo (Fr.), Elior Group (Fr.) et Merlin Entertainment (UK).

Les notes globales Vigeo, concernant les six critères d'analyse, sont réparties de 64 à 31. Seules deux entreprises sur les six ont une note supérieure à 50, il s'agit de Accor et Sodexo. Pour les Ressources humaines deux entreprises sont bien notées Accor et Sodexo, mais IHG et Merlin Entertainment sont très faibles. Pour l'environnement Accor, Compass Group et Sodexo sont bien notées, mais Merlin Entertainment a une note faible. C'est la même chose pour le comportement sur les marchés, où Accor, Compass Group et Sodexo sont encore bien notées. La gouvernance est très bonne pour toutes les entreprises. L'engagement local est bon pour Accor et Sodexo, mais catastrophique pour Merlin Entertainment. Enfin le respect des droits humains est moyen, sauf pour Accor et Sodexo très bien notées.

Les controverses sont assez nombreuses, elles concernent souvent les relations sociales. Ainsi IHG a fait l'objet d'une plainte aux USA pour trafic d'être humain concernant des employés philippins et a subi une grève au Royaume-Uni contre le bas niveau des salaires et des droits syndicaux. De même Compass a fait l'objet de plusieurs plaintes concernant le non-paiement des heures supplémentaires. De son côté Merlin Entertainment a été sanctionnée en Angleterre à la suite d'un accident dans les « montagnes russes » et a reconnu sa responsabilité.

	E&I
Accor	Conserver
Compass Group	Exclure
Sodexo	Conserver
Elior Group	Conserver
InterContinental Hotels Group	Ne pas intégrer
Merlin Entertainments	Ne pas intégrer