



Conseil Régional de l'Épargne Publique
et des Marchés Financiers

CIRCULAIRE N° 01 / CREPMF / 2020

**RELATIVE À LA MISE EN PLACE D'UN GUIDE POUR
LES ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS VERTES, SOCIALES ET DURABLES
SUR LE MARCHÉ FINANCIER RÉGIONAL DE L'UMOA**

Le Secrétariat Général du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) informe l'ensemble des acteurs du marché financier régional de la publication d'un Guide pour les émissions d'obligations vertes, sociales et durables.

Le Guide des obligations vertes, sociales et durables donne des directives en complément des Instructions :

- n°36/ 2009 du 23 novembre 2009 relative à l'appel public à l'épargne au sein de l'UMOA ;
- n°47/2011/CREPMF/révisée du 02 mars 2020 relative aux conditions d'enregistrement des emprunts obligataires par placement privé sur le marché financier régional de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) ;
- n°43/2010 du 31 août 2010 relative à l'agrément des Fonds Communs de Titrisation de Créances, au visa de leurs notes d'information ainsi qu'aux modalités de placement de leurs titres sur le marché financier régional de l'UMOA ;
- n°63/CREPMF/2020 relative aux émissions de titres publics par appel public à l'épargne sur le marché financier régional de l'UMOA.

Le Guide est principalement basé sur les principes édictés par l'Association Internationale des Marchés des Capitaux (ICMA), l'un des deux (2) référentiels de la finance durable dans le monde. Toutefois, il tient compte des spécificités du marché financier régional.

Le CREPMF peut requérir la fourniture de tout autre document ou information supplémentaire lors de l'instruction d'un dossier d'émission d'obligations vertes, sociales et durables sur le marché financier régional, en fonction de ses spécificités.

Fait à Abidjan, le

27 MAR. 2020

Le Secrétaire Général



Ripert BOSSOUKPE

PJ : Guide des obligations vertes, sociales et durables

GUIDE RELATIF À L'ÉMISSION DANS L'UMOA
D'OBLIGATIONS VERTES, SOCIALEMENT RESPONSABLES ET DURABLES

Mars 2020



*Ce guide a été établi en partenariat avec le Programme Conjoint de Développement des
Marchés des Capitaux ('Joint Capital Markets Program' ou 'J-Cap')
du Groupe de la Banque mondiale pour l'UMOA*



WORLD BANK GROUP

THE WORLD BANK

IFC

International
Finance Corporation

Table des matières

1	Préambule.....	4
2.	Pourquoi ce guide ?.....	5
3.	Qu'est-ce qu'une Obligation GSS ?.....	5
4.	Qu'est-ce qu'une Obligation GSS dans l'UMOA?.....	6
5.	Quelles sont les différents types d'obligations GSS ?.....	7
6.	Les atouts de l'émission des obligations vertes, socialement responsables ou durables	7
I.	Recommandations	8
A.	Allocation des fonds levés.....	8
1.	<i>Les obligations vertes</i>	9
2.	<i>Les obligations socialement responsables</i>	11
3.	<i>Les obligations durables</i>	12
B.	Sélection et évaluation des projets.....	12
C.	Gestion des fonds levés.....	13
D.	Revue externe et indépendante.....	14
E.	Communication et reporting.....	16
F.	Indicateurs de performance.....	17
II.	Émettre des GSS en cinq (5) étapes	18
	Étape n° 1 : J'identifie et je sélectionne les projets à (re) financer.....	18
	Étape n° 2 : Je rédige ma note d'information détaillée	19
	Étape n° 3 : Je sélectionne un prestataire externe et lui soumet pour contrôle l'ensemble de mes procédures GSS.....	21
	Étape n° 4 : Je dépose mon dossier d'émission au CREPMF afin d'obtenir un visa ou de procéder à un enregistrement de l'émission.....	21
	Étape n° 5 : J'informe, je communique	23
	1. <i>Information périodique</i>	23
	2. <i>Information permanente</i>	24
III.	Questions fréquentes	26

1. Préambule

Le marché des obligations vertes, socialement responsables et durables (*Green, Social and Sustainability Bonds*, ci-après dénommées les « obligations GSS ») est un marché en plein développement.

Ce guide a pour but d'aider les acteurs du marché financier régional à promouvoir l'utilisation des marchés de capitaux dans le financement de projets répondant aux besoins environnementaux, sociaux et aux impératifs de développement durable de la région et à élargir l'écosystème d'investissement. Il s'agit également de favoriser le développement du marché des « obligations vertes » dans la zone UMOA et d'attirer de nouveaux émetteurs régionaux et des investisseurs nationaux et internationaux souhaitant investir dans des projets à fort impact environnemental et/ou social positif.

Le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (« CREPMF »), autorité de réglementation et de supervision des marchés de capitaux dans l'UMOA, a élaboré ce guide grâce à l'appui du Programme de Développement des Marchés des Capitaux (Joint Capital Markets Program ou 'J-Cap') du Groupe de la Banque mondiale.

Le guide s'applique à toute personne souhaitant émettre ou offrir des obligations vertes, socialement responsables ou durables dans l'UMOA. Il n'a pas vocation à modifier les conditions réglementaires applicables à l'émission et à la diffusion d'obligations dans l'UMOA, telles que définies par les Instructions et les Circulaires du CREPMF.

Les émissions d'obligations GSS permettent :

- de pleinement s'inscrire dans la réalisation d'objectifs de développement durable ;
- de démontrer l'engagement de la région UMOA dans la réalisation de ces objectifs ;
- de financer des projets ambitieux répondant à leur réalisation ;
- d'élargir la base des investisseurs potentiels.

Ce guide a été rédigé sur la base des recommandations et principes (ci-après dénommés « les Principes ») publiés par l'Association Internationale des Marchés de Capitaux (« ICMA »)¹, qui ont pour objectifs de :

- * favoriser l'intégrité du marché des obligations GSS, en prônant la transparence, la diffusion d'informations et l'utilisation de *reporting* adéquat ;
- * promouvoir la diffusion des informations nécessaires pour allouer davantage de fonds aux projets ayant un impact environnemental et/ou social positif ;
- * promouvoir et développer le marché de ces instruments.

¹ Ces principes font référence aux *Green Bonds Principles* (ci-après les « GBP »), les *Social Bond Principles* (ci-après les « SBP ») et les *Sustainability Bond Guidelines* (ci-après les « SBG »), développés par ICMA. Cette Association regroupe des émetteurs et des intermédiaires financiers de soixante (60) pays. Elle a pour mission de promouvoir des marchés de la dette transfrontaliers résilients et cohérents au niveau global. <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/sustainability-bond-guidelines-sbg/>

Ces Principes sont reconnus sur le plan international et sont largement utilisés dans le cadre de l'élaboration de guides professionnels par les autorités de régulation et de surveillance des marchés de différentes juridictions nationales et régionales². Le CREPMF a souhaité élaborer ce guide de bonnes pratiques afin de donner des orientations plus précises pour l'émission des obligations vertes, socialement responsables et durables dans l'UMOA³.

2. Pourquoi ce guide ?

Ce guide s'adresse aux émetteurs d'obligations qui souhaiteraient bénéficier d'un label vert, social ou durable « label GSS » pour leurs obligations.

Les obligations GSS sont un levier important pour le financement de l'environnement, écologique, socialement responsable et durable. Ce guide a pour vocation de promouvoir la création et le développement de ce marché dans la région de l'UMOA, en détaillant les engagements et le cahier des charges auxquels les émetteurs doivent s'astreindre s'ils souhaitent bénéficier du label GSS. Ces engagements portent principalement sur la transparence, la diffusion d'informations, l'intégrité et la qualité des émissions. Ces engagements sont essentiels car ils apportent aux investisseurs les garanties nécessaires quant aux objectifs sociaux et environnementaux des projets dans lesquels ils souhaitent investir. De ce fait, les labels 'vert', 'socialement responsable', et 'durable' confèrent aux obligations GSS un caractère unique, dans la mesure où ces obligations répondent à des caractéristiques spécifiques. Ces obligations ne sont plus fongibles avec les obligations émises de façon standard.

Les émetteurs souhaitant faire bénéficier leurs obligations d'un label vert, socialement responsable ou durable sur le marché financier régional de l'UMOA doivent se conformer à l'ensemble des éléments décrits dans ce guide. Les émetteurs y puiseront une synthèse des principes qu'ils doivent respecter et une clarification de l'approche à suivre afin de réaliser des opérations crédibles répondant aux meilleures pratiques nationales et internationales. Les investisseurs y trouveront également des informations utiles leur permettant de mieux appréhender ce segment du marché de la dette.

3. Qu'est-ce qu'une Obligation GSS ?

Littéralement traduites par « obligations vertes, socialement responsables et durables », les '*Green, Social et Sustainable bonds*' sont des obligations dont le produit est exclusivement affecté au financement ou au refinancement, total ou partiel, de nouveaux projets ou de projets existants ayant des impacts environnementaux et sociaux positifs. Ces obligations n'ont pas de caractéristiques spécifiques en matière de structuration financière. La principale différence avec les obligations classiques réside dans l'affectation des fonds levés, les vérifications effectuées par un prestataire externe (second opinion) ainsi que les types d'informations à mettre à la disposition des investisseurs.

² Par exemple au Maroc : <http://www.ammc.ma/fr/publications/guide-sur-les-green-social-sustainability-bonds> Voir également le Guide 'Conduct Assessment and Certification of Green Bonds' rédigé par la People's Bank of China et le régulateur chinois, le guide sur les émissions d'obligations vertes rédigé par le haut comité d'experts européens, ou encore le guide 'ASEAN Green Bond Standards'.

³ Les éléments qui ne sont pas formellement exigés par les principes GSS de l'ICMA sont identifiés dans ce guide.

Sn

ref

On distingue trois (3) sortes d'obligations GSS :

- * **Obligations vertes** : Toute obligation⁴ dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer en tout ou partie, des projets 'verts' nouveaux ou existants, c'est-à-dire contribuant positivement à la transition écologique. Ces projets doivent répondre aux conditions et caractéristiques de base décrites dans ce guide et suivre les lignes directrices établies dans les Green Bond Principles (GBP) actualisés par l'ICMA en 2018⁵. Il s'agit généralement de projets relatifs aux énergies renouvelables, à l'efficacité énergétique, à la gestion durable des déchets et de l'eau, à l'exploitation durable des terres, au transport propre et à l'adaptation aux changements climatiques ainsi que les investissements en infrastructures, etc.
- * **Obligations socialement responsables** : Toute obligation dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer en tout ou partie, des projets 'sociaux' nouveaux ou existants, c'est-à-dire des projets ayant un impact social positif. Ces projets doivent répondre aux conditions et caractéristiques de base décrites dans ce guide qui suivent les lignes directrices établies dans les Social Bond Principles (SBP) actualisés par l'ICMA en 2018.
- * **Obligations durables** : Toute obligation dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer, en tout ou partie, une combinaison de projets verts et sociaux. Ce sont des projets avec des objectifs de développement durable. Ces projets doivent répondre aux conditions et caractéristiques de base décrites dans ce guide qui suivent les lignes directrices établies dans les Sustainability Bonds Guidelines (SBG) actualisés par l'ICMA en 2018.

Attention : Il existe également un marché d'obligations dites 'vertes', 'climatiques', 'sociales', émises par des organisations qui se consacrent à des activités environnementales et/ou socialement responsables, mais qui ne sont pas conformes aux critères de base des GBP, SBP et SBG.

Le CREPMF considère une obligation comme une obligation GSS que si elle est conforme aux critères de base des GBP, SBP et SBG et au guide édicté par le CREPMF.

4. Qu'est-ce qu'une Obligation GSS dans l'UMOA ?

Toute obligation émise sur le marché financier régional de l'UMOA dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer, en tout ou partie, des projets 'verts, socialement responsables et durables, nouveaux ou existants. Les projets financés et/ou admissibles doivent être situés dans la zone UMOA.

Tout émetteur résidant ou non dans la zone UMOA peut émettre une obligation GSS dans l'UMOA si les projets sont situés dans l'Union et que l'émetteur respecte les exigences des textes réglementaires du CREPMF ainsi que les recommandations du présent guide.

Les obligations vertes se distinguent des obligations classiques par un reporting détaillé sur les investissements qu'elles financent ainsi que le caractère vert des projets financés.

⁴ Y compris les obligations répondant aux critères de la finance islamique (*green sukuk*).

⁵ Ces principes pourront faire l'objet d'actualisation par l'ICMA.

5. Quelles sont les différents types d'obligations GSS ?

La structuration financière d'une obligation verte, socialement responsable et durable ne présente pas de particularité par rapport aux obligations classiques et n'exige pas de caractéristiques financières particulières. Cependant, on distingue actuellement quatre (4) types d'obligations GSS en fonction de la nature du recours des créanciers.⁶

- * **Les obligations vertes, socialement responsables ou durables (*Use of proceeds bonds*)** : Ces obligations sont assorties d'un droit de recours général contre l'émetteur au même titre que les autres créanciers (selon le rang) ;
- * **Les obligations vertes, socialement responsables ou durables garanties par les revenus (ou '*Use of proceeds revenue bonds*')** : Ces obligations sont sans droit de recours général contre l'émetteur. Ainsi, les sommes dues au titre de l'émission sont couvertes uniquement par les revenus de l'émetteur provenant des projets concernés ou non par l'émission (commissions, taxes, etc.) ;
- * **Les obligations vertes, socialement responsables ou durables spécifiques à un projet (ou '*Project bonds*' verts, sociaux ou durables)** : Le produit de l'émission est spécifiquement destiné à un ou plusieurs projets verts, sociaux ou durables pour lesquels l'investisseur a une exposition directe au risque. Les Project Bonds verts, sociaux ou durables sont des obligations GSS émises pour financer des projets tels que la construction de logements, d'écoles et d'infrastructures qui seront remboursées exclusivement par les flux générés par le projet, sans recours à d'autres flux générés par l'émetteur ;
- * **Les obligations vertes, socialement responsables ou durables titrisées (ou '*Securitized bonds*')** : le recours porte sur un ensemble de projets éligibles qui sont regroupés ensemble et génèrent les flux destinés au paiement de l'obligation, par exemple dans le cadre d'une opération de titrisation.

6. Les atouts de l'émission des obligations vertes, socialement responsables ou durables

En plus de pouvoir lever des fonds sur le marché financier, l'émission d'instruments durables (vert, socialement responsable ou durable) permet à l'émetteur de bénéficier de certains avantages additionnels par rapport à une émission d'obligations classiques. Les principaux atouts conférés par une émission d'obligations GSS sont les suivants :

- la diversification et l'élargissement de la base des investisseurs de l'émetteur ;
- le renforcement du potentiel de financement à de meilleures conditions en ciblant des investisseurs demandeurs de ce type d'instrument ;
- la participation à la réalisation des objectifs globaux de développement durable et démonstration publique de l'engagement des émetteurs pour l'atteinte desdits objectifs.

⁶ Liste non exhaustive d'autres types d'obligations pourraient voir le jour.

I. Recommandations

Les obligations GSS reposent sur les principes énoncés ci-après :

- l'allocation des fonds levés ;
- la sélection et l'évaluation des projets admissibles (vert, socialement responsable ou durable) ;
- la gestion des fonds levés ;
- la revue externe et indépendante ;
- la communication et reporting.

A. Allocation des fonds levés

Il s'agit de l'élément essentiel d'une obligation GSS : les fonds levés doivent obligatoirement être alloués au financement de projets ayant un impact environnemental et/ou social positif. Cette restriction sur l'usage exclusif des fonds est de nature contractuelle et devrait être mentionnée clairement dans le contrat entre l'émetteur et les investisseurs (note d'information de l'opération).

Les projets éligibles peuvent être soit des projets futurs, où il est question de financement pour leur réalisation, soit des projets existants pour lesquels l'émetteur cherche un refinancement, dès lors qu'il s'agit de projets initiés il y a moins de deux (2) ans. Il peut s'agir de projets identifiés individuellement ou de projets non identifiés mais satisfaisant des critères précis et clairement déterminés.

Dans le cas de financement de projets futurs, le produit de l'émission doit être utilisé exclusivement pour financer les projets ou catégories de projets prédéfinis lors de l'émission. Son allocation doit être effectuée dans les trois (3) mois après l'émission des obligations.

Dans le cas de refinancement de projets existants, il s'agit d'un adossement du produit de l'émission à un projet ou à un portefeuille de projets déjà existants. L'émetteur disposant d'un pool d'actifs éligibles remplace les ressources qu'il a déjà engagées dans lesdits projets par le produit de l'émission. Ainsi, l'usage des fonds levés n'est pas restreint. Cependant, l'émetteur doit garantir l'existence d'un portefeuille de projets éligibles correspondant au moins à l'encours de l'émission, à tout moment pendant la durée de vie de l'émission ou de refinancement du projet. De plus, si tout ou partie du produit de l'émission des obligations GSS est ou peut être utilisé pour refinancer des projets, l'émetteur doit fournir une estimation de la part de financement et de refinancement et, le cas échéant, préciser quels investissements ou portefeuilles de projets peuvent être refinancés et, la période d'éligibilité au refinancement.

Dans tous les cas, il lui est impératif de définir des indicateurs pertinents permettant de quantifier les impacts escomptés des projets financés par des obligations GSS.

Dans le cas où l'émetteur n'a pas alloué les fonds levés aux projets identifiés initialement, il peut choisir de les allouer à d'autres projets si et seulement si eux aussi respectent les critères d'éligibilité et après accord du Régulateur.

1. Les obligations vertes

Le produit de l'émission d'une obligation labélisée 'Obligation Verte' doit être affecté à un ou des projets verts⁷. Le projet 'vert' doit être décrit de façon correcte et suffisamment précise, au moment de l'émission de l'obligation dans la note d'information. Tous les projets ou types de projet ainsi désignés doivent présenter des avantages environnementaux clairs, qui seront évalués et, si possible, quantifiés par l'émetteur. Lorsque des accords de confidentialité, des considérations de concurrence ou le grand nombre de projets à financer limitent le niveau de détails pouvant être communiqués, il est recommandé de présenter les informations de façon regroupée mais claire et intelligible pour chaque investisseur concerné ou de les regrouper au niveau du portefeuille (par exemple, pourcentage alloué à certaines catégories de projets).

Il existe un large éventail d'activités et de projets dont l'impact environnemental est positif et peuvent, être éligibles à un financement par une obligation verte. L'ICMA fixe, à titre indicatif, dans ses GBP une liste de catégories générales de projets éligibles, qui peut utilement servir de référence.

⁷ Incluant néanmoins les autres dépenses connexes, telles que les dépenses de recherche-développement

Catégories de projets éligibles selon les GBP de l'ICMA*

- Énergies renouvelables : y compris la production, la transmission, les équipements et produits ;
- Efficacité énergétique : telle que dans les immeubles nouveaux ou rénovés, stockage d'énergie, chauffage de quartier, réseaux intelligents, équipements et produits ;
- Prévention et contrôle de la pollution : y compris la réduction des émissions dans l'air, contrôle des gaz à effet de serre, prévention, réduction et recyclage des déchets, réhabilitation des sols, etc.⁸ ;
- Gestion environnementale durable des ressources naturelles vivantes et utilisation des sols : y compris l'agriculture durable, l'élevage et la reproduction animale durable, intrants agricoles durables tels que la protection biologique des récoltes ou l'irrigation par goutte-à-goutte, la pêche et aquaculture durables, la foresterie durable y compris l'afforestation ou la reforestation et la préservation ou la restauration des paysages naturels ;
- Conservation de la biodiversité terrestre et aquatique : y compris la protection des environnements côtiers et marins ;
- Transports propres : tels que les véhicules électriques ou hybrides, les transports publics ou multimodaux, l'infrastructure pour véhicules à énergie propre et réduction des émissions ;
- Gestion durable de l'eau et des eaux usées : y compris l'infrastructure durable pour l'eau propre ou potable, le traitement des eaux usées, les systèmes durables de drainage urbain et de gestion des inondations ;
- Adaptation au changement climatique : y compris les systèmes de support informationnel tels que l'observation du climat et les systèmes d'alerte ;
- Produits, technologies de production et processus éco-efficients ou adaptés à l'économie circulaire : tels que le développement et l'introduction de produits durables ayant un éco label ou une certification environnementale, le packaging et la distribution efficients ; et
- Constructions vertes : qui répondent à des standards ou des certifications nationales, régionales ou internationales reconnu(e)s⁹.

**Liste non-exhaustive*

⁸ À noter que les projets relatifs aux financements d'infrastructures pour la production d'électricité à partir de combustibles fossiles sont exclus de cette liste et ne permettent pas la labélisation d'obligation verte.

⁹ Par exemple : Excellence in Design For Greater Efficiencies ("Edge")

2. Les obligations socialement responsables

Les fonds levés via une émission obligataire labélisée 'Obligation Socialement responsable' doivent être exclusivement affectés à des projets sociaux. Les projets ou types de projets socialement responsables à financer doivent être clairement définis par l'émetteur dans la note d'information et leurs impacts clairement décrits et quantifiables.

Les projets sociaux visent directement à résoudre ou mitiger des problèmes sociaux spécifiques et/ou ciblant un impact positif, spécifiquement mais non exclusivement au profit d'une ou plusieurs population(s) cible(s). Il s'agit par exemple de projets relatifs à l'accès à l'énergie, l'habitat, la mobilité, la santé, l'éducation pour les populations les plus défavorisées.¹⁰

Les SBP publiés par l'ICMA définissent également, à titre indicatif, certaines catégories de projets communément ciblées par les émissions d'obligations socialement responsables'. Cette liste peut utilement servir de référence dans le cadre des émissions dans l'UMOA.

Catégories de Projets Éligibles selon les SBP de l'ICMA*

- L'infrastructure basique abordable : telle que l'eau potable, l'assainissement, le réseau d'évacuation des eaux usées, le transport, l'énergie ;
- L'accès aux services de base : tels que la santé, l'éducation, la formation professionnelle, le financement et les services financiers ;
- Le logement social ;
- La création d'emploi : y compris à travers l'effet potentiel du financement des PME et de la Microfinance ;
- La sécurité alimentaire ; et
- L'avancement et l'autonomisation socio-économique.

* Liste non-exhaustive

La notion de population cible devient déterminante dans le contexte des obligations socialement responsables car il est impératif pour l'émetteur de définir la ou les population (s) cible(s) qui bénéficiera / bénéficieront des impacts sociaux positifs qu'il est proposé de poursuivre dans le cadre des projets pour lesquels il cherche un financement. La définition des populations cibles peut varier en fonction des contextes locaux. Aussi, dans certaines situations, la ou les population(s) cible(s) peut / peuvent également être servie(s) par des actions visant l'intérêt général.

Les SBP publiés par l'ICMA définissent, à titre indicatif, certaines catégories de populations communément ciblées par les émissions d'obligations socialement responsables. Cette liste peut servir de référence dans le cadre des émissions dans l'UMOA. Il s'agit par exemple de personnes vivant sous le seuil de pauvreté, de populations et / ou communautés exclues et / ou marginalisées, de groupes vulnérables, notamment à la suite de catastrophes naturelles, de personnes handicapées, de migrants et / ou personnes déplacées, sous-éduquées, sous-servies ou sans emploi.

¹⁰ http://C:/Users/wb480681/Downloads/SBG_June%202016_Final%20160616.pdf

Exemples de catégories de Population Cible selon les SBP de l'ICMA *

- Les populations vivant sous le seuil de pauvreté ;
- Les populations et / ou communautés marginalisées et / ou exclues ;
- Les groupes vulnérables, y compris les victimes d'un désastre / catastrophes naturelles ;
- Les personnes handicapées ;
- Les immigrants et / ou les personnes déplacées ;
- Les populations analphabètes ou illettrées ;
- Les populations sous-servies n'ayant pas accès à des biens et / ou services essentiels de qualité ; et
- Les populations sans emploi.

* Liste non-exhaustive

3. Les obligations durables

Les obligations qui servent à financer des projets qui sont à la fois verts et sociaux¹¹, selon la définition de ce guide peuvent obtenir le label « Obligations Durables ». Il s'agit d'obligations qui financent des projets à objectif de développement durable.

Les projets financés par l'émission d'obligations durables présentent des avantages à la fois environnementaux et sociaux.

Tout comme pour les obligations vertes et socialement responsables, les projets ou les types de projets financés par l'émission d'obligations durables doivent être clairement définis par l'émetteur dans la note d'information et leurs impacts attendus et outils de mesure clairement décrits¹². Il incombera ensuite à l'émetteur de classer l'allocation des fonds levés dans la catégorie « obligations vertes » ou « obligations socialement responsables » en fonction des principaux objectifs visés par les projets en question.

B. Sélection et évaluation des projets

L'émetteur d'obligation GSS doit communiquer de façon claire avec ses futurs investisseurs. Il doit disposer et mettre en œuvre une procédure formalisée permettant la sélection et l'évaluation de ses projets. La note d'information relative au projet d'émission telle que requise pour un appel public à l'épargne par l'Instruction 36/2009 et dont le contenu est précisé par la Circulaire 02/2010 et pour un placement privé par l'Instruction 47/2011/CREPMF/ révisée ou par la Circulaire 04/2005 pour les emprunts d'Etat doit être suffisamment claire, précise et transparente.

¹¹ L'émission peut également concerner un groupe de projets dont certains sont 'socialement responsables' et d'autres 'verts'.

¹² Par exemple, pour un projet visant à développer le transport à faible émission de carbone, infrastructure et mobilité durable, la mise en exploitation d'un réseau de transport (lignes, stations, véhicules) couvrant un pourcentage donné du territoire.

Quant :

- aux objectifs du ou des projets et leurs impacts environnementaux et / ou sociaux ;
- aux critères d'éligibilité des projets, y compris, le cas échéant, les critères éventuels d'exclusion et la gestion des risques sociaux et / ou environnementaux matériels potentiels associés aux projets ;
- au processus de sélection et d'évaluation assurant que les projets retenus s'inscrivent dans le cadre des catégories des projets éligibles et répondent aux critères de sélection prédéfinis ;
- au processus permettant l'identification et la gestion de risques sociaux et / ou environnementaux matériels, potentiellement associés aux projets.

L'émetteur peut également avoir une liste de projets éligibles à financer, dans ce cas, il devrait présenter dans la note d'information de l'opération les projets sélectionnés, leurs domaines d'interventions ainsi que la procédure de sélection utilisée.

Enfin, lorsqu'il s'agit de projets déjà existants pour lesquels l'émetteur cherche un refinancement, un processus clair de suivi doit être mis en place pour assurer l'existence d'un portefeuille de projets suffisants adossés à l'encours de l'émission, et ce, pendant toute sa durée de vie. Ce processus doit notamment prévoir les mesures permettant de remédier à la sortie d'actifs du portefeuille adossé à l'émission.

C. Gestion des fonds levés

L'émetteur doit expliquer dans la note d'information comment sera géré le produit net de l'émission d'obligations GSS.

1. Procédure de suivi et de contrôle de l'utilisation des fonds levés

Il doit par conséquent disposer et mettre en œuvre une procédure formalisée et rigoureuse de suivi et de contrôle de l'utilisation des fonds levés tout au long de la vie des obligations GSS. Cette procédure doit également détailler les autorisations et restrictions en matière de mouvements de fonds, les vérifications et rapprochements périodiques devant être réalisés sur le ou les comptes dédiés, les reportings prévus en ce qui concerne les fonds utilisés et non utilisés (sauf dans les cas de refinancement). Cette procédure doit être contrôlée par un prestataire externe et indépendant. Ses conclusions sont incluses dans le rapport annuel de l'émetteur et mises à disposition des investisseurs par les canaux les plus pertinentes (site internet, presse, BOC, etc.).¹³

2. Traçabilité de l'affectation des fonds investis

Les fonds levés grâce à l'émission doivent être cantonnés dans des comptes de dépôt spécifiques afin d'assurer une utilisation des fonds, conforme aux principes décrits au moment de l'émission¹⁴. Les fonds non encore investis¹⁵ dans les projets éligibles peuvent être momentanément investis dans des instruments financiers répondant à des principes¹⁶ définis par l'émetteur et communiqués aux investisseurs dans la note d'information et via des reportings réguliers.

¹³ Conformément à la recommandation des Principes.

¹⁴ Les émissions obligataires souveraines pourront être soumises à des obligations de traçabilités alternatives, après information et accord du CREPMF.

¹⁵ Y compris les paiements de coupons en attente.

¹⁶ Ces principes doivent être conformes aux descriptions du prospectus. En d'autres termes, les investissements temporaires doivent par exemple être à faible empreinte ou (emprunt) Carbone.

- Dans la note d'information, l'émetteur doit indiquer les types de placements temporaires admis et montant maximum prévus pour le solde des fonds non alloués ;
- Dans le cadre de ces *reporting*, l'émetteur doit indiquer les types de placement temporaires utilisés, le solde et la durée des fonds non alloués. Dans ce cas, le processus de suivi doit néanmoins permettre d'assurer, l'existence d'un portefeuille de projets suffisants en adossement à l'encours de l'émission, et ce, pendant toute sa durée de vie.

Pendant toute la durée de vie de l'obligation GSS, le solde du produit d'émission fait l'objet d'un suivi périodiquement ajusté aux montants alloués et aux projets admissibles. Les fonds, levés sans avoir été directement destinés au financement d'un projet particulier, peuvent être alloués à un portefeuille dans la mesure où chacun des projets de ce portefeuille répond à des critères prédéfinis.

3. Transparence dans la gestion des fonds

La Transparence dans la gestion des fonds est un principe important dans les obligations GSS. Cette transparence est partie intégrante de la notion de transparence de l'émetteur sur la clarté des engagements dans la note d'information, la mesure de l'efficacité de l'action financée et mesure de la performance ESG.

La Transparence dans la gestion des fonds est développée dans les sections de D et E.

D. Revue externe et indépendante

Les émetteurs sont tenus d'avoir recours à un prestataire externe afin de vérifier que l'émission obligataire telle que décrite dans la note d'information répond bien aux critères et standards permettant de qualifier les obligations à émettre « vertes, socialement responsables ou durables ». La revue du caractère durable, vert et / ou social des projets éligibles, par un tiers qualifié et indépendant, est essentielle pour assurer la crédibilité et la confiance des investisseurs. Cette revue est effectuée avant l'émission. Elle est essentielle pour le développement du marché des titres durables sur le marché financier régional.

1. Types de revue

De manière générale, les émetteurs d'obligation GSS doivent procéder à deux (2) types de revue. L'une avant et l'autre après l'émission des obligations. On distingue plusieurs types de revues externes « avant émission ». Il s'agit de :

- * **L'avis d'expert « de seconde opinion »** : Il s'agit d'une opinion fournie par un tiers qualifié et indépendant qui porte sur l'alignement du cadre de l'émission proposée avec les Principes.
- * **Contrôle** : Il s'agit de faire contrôler le respect de certains aspects d'une émission d'obligation GSS par rapport à un ensemble de critères de normes internes définis par l'émetteur au moment de l'émission. Par exemple, la vérification peut porter sur le respect des critères de sélection des projets financés, le respect des procédures convenues pour la gestion des fonds levés, les soldes des comptes dédiés aux fonds levés, les impacts réalisés par les projets.

- * **Certification** : Il s'agit de faire certifier la conformité de ses obligations GSS. La certification assure la conformité à un référentiel externe ou un label reconnu¹⁷. L'alignement de l'obligation à émettre avec les critères spécifiques définis par le référentiel est vérifié par le tiers. Cette démarche peut être volontaire. Elle permet à l'émetteur de faire certifier son obligation par exemple comme « verte » par rapport à un standard externe reconnu.
- * **Notation** : Il s'agit de recourir à une agence de notation reconnue. La notation se fait par rapport à la méthodologie de l'agence. La notation « obligation GSS » utilise les critères ESG et s'applique exclusivement aux titres ou aux programmes d'émission d'obligations GSS.

Dans le cadre d'une émission GSS en Zone UMOA, l'avis d'expert « de seconde opinion »¹⁸ sera demandé par le CREPMF pour les émetteurs d'obligations souhaitant utiliser le label GSS. Dans le cadre de la seconde opinion, le prestataire externe avant l'émission, vérifiera donc l'alignement de l'obligation GSS avec les éléments avec lesquels elle doit se conformer¹⁹.

Dans le cadre de la revue « post émission », le prestataire externe confirmera que le produit de l'émission a bien été utilisé pour le financement de projets correspondants et conformément aux critères énoncés dans la note d'information.

2. Le choix du Prestataire

L'ICMA a publié en juin 2018 des « guidelines » sur la revue externe des « *Green, Social et Sustainability bonds* ». Selon ces guidelines, les prestataires de revue externe doivent être guidés par les cinq (5) principes éthiques et professionnels suivants :

- l'intégrité ;
- l'objectivité ;
- la compétence professionnelle et la diligence ;
- La confidentialité ; et
- Le professionnalisme.

Le prestataire choisi sera appelé à examiner et confirmer, entre autres, l'alignement de l'émission sur les principales caractéristiques des principes relatifs aux obligations vertes ou aux principes relatifs aux obligations socialement responsables dans les directives du présent guide sur les obligations durables de l'UMOA. Certaines professions réglementées peuvent fournir cette prestation,²⁰ mais il est essentiel que, dans tous les cas, le prestataire choisi soit à la fois indépendant et crédible, et surtout un spécialiste de l'environnement ou en matière de développement socialement responsable ou de développement durable. Il doit avoir :

- une structure organisationnelle, des procédures de travail et des systèmes lui permettant de réaliser la revue ;
- des ressources humaines ayant l'expérience et les qualifications nécessaires pour réaliser la revue externe ; et
- une assurance couvrant sa responsabilité professionnelle, le cas échéant.

¹⁷ <https://www.climatebonds.net/>

¹⁸ Cet avis est une exigence CREPMF

¹⁹ Les émetteurs peuvent bien entendu avoir recours à une agence de notation. Néanmoins, cette notation ne se substitue pas à l'obligation de fournir une seconde opinion.

²⁰ <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/external-reviews/>

Dans le cadre de son audit, le prestataire doit mentionner ses références et ses compétences, la portée de son audit ainsi que toutes informations contextuelles pertinentes pour l'investisseur.

Le rapport ou la revue doit au minimum²¹ comprendre :

- une description générale des objectifs et de la portée de la revue ;
- les qualifications et principales références du fournisseur de la revue ;
- une déclaration d'indépendance et de la politique de gestion des conflits d'intérêt ;
- une description de l'approche analytique et de la méthodologie utilisée ; et
- les conclusions et les limitations éventuelles de la revue externe.

Pour l'émission des obligations GSS sur le marché financier régional, l'émetteur a la possibilité de recourir à un prestataire local ou un prestataire international (inscrit sur la liste des prestataires externes de ICMA).

Les prestataires locaux ne seront pas agréés. Toutefois, ils seront enregistrés après avoir fait la preuve des cinq (5) principes éthiques et professionnels à savoir, l'intégrité, l'objectivité, la compétence professionnelle et la diligence, la confidentialité et le professionnalisme. Un dossier de présentation du prestataire devrait être joint au dossier de demande de visa ou d'enregistrement de l'opération.

E. Communication et reporting

Au moment de l'émission et pendant toute la durée de vie des obligations GSS, l'émetteur doit mettre à la disposition du public, par exemple, sur un site internet :

- * les procédures d'évaluation et de sélection ;
- * les procédures de suivi et de contrôles ;
- * l'information relative à l'allocation des fonds levés ;
- * les rapports d'évaluation des procédures effectuées par les prestataires compétents.

Les émetteurs doivent également publier :

- * la liste à jour des projets ou type de projets financés ou refinancés par le ou les émissions d'obligations GSS ;
- * une brève description des projets ;
- * le montant alloué à chaque projet ; et
- * l'impact escompté.

Toutes ces informations sont mises à jour au moins annuellement et en cas de changement ou d'événements importants.

²¹ Un modèle est proposé par le Centre de ressources de l'ICMA à l'adresse <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>

Une fois l'obligation GSS émise, l'émetteur doit préparer, conserver, et mettre à disposition des investisseurs un dossier d'information sur :

- * l'utilisation des fonds levés : projets ou types de projets financés, enveloppes allouées auxdits projets, soldes non utilisés, etc. ;
- * les impacts des projets financés ou refinancés, en des termes mesurables, compréhensibles et avec des indicateurs les plus pertinents et communément admis, y compris par rapport aux impacts escomptés lors de l'émission.

Ces informations sont actualisées chaque année jusqu'à l'allocation totale des fonds, en cas d'évolution substantielle de l'allocation²² et durant toute la durée de vie de l'obligation.

F. Indicateurs de performance

Le CREPMF recommande d'utiliser des indicateurs de performance qualitatifs et, si possible, des mesures quantitatives des résultats obtenus, par exemple :

- * capacités énergétiques ;
- * production d'électricité ;
- * émissions de gaz à effet de serre limitées / évitées ;
- * nombre de personnes ayant accès à une électricité propre ;
- * diminution de la consommation d'eau ;
- * réduction du nombre de voitures ;
- * nombre de bénéficiaires, notamment parmi les populations cibles (dans le cadre des obligations socialement responsables) ;
- * etc.

Il est également recommandé d'indiquer la principale méthode utilisée et / ou les hypothèses retenues pour les mesures quantitatives²³. Les impacts doivent être communiqués par projet, par type d'actif et / ou sur une base globale selon le cas. Les informations ainsi communiquées aux investisseurs doivent être comparables dans le temps, avec le maintien des mêmes indicateurs dans toutes les publications²⁴.

²² <http://pubdocs.worldbank.org/en/768111536944473808/WB-Green-Bond-Proceeds-Management-and-Reporting-Guide.pdf>

²³ Une synthèse des principales caractéristiques des obligations vertes ou du programme d'émission d'obligations vertes au regard des quatre (4) principes-clés des GBP, peut être utile à l'information des acteurs du marché. (<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainabilitybonds/resource-centre/>).

²⁴ Un changement des indicateurs peut être considéré comme un changement du contrat d'émission et doit suivre toutes les dispositions légales et réglementaires applicables.

II. Émettre des GSS en cinq (5) étapes

Les obligations GSS obéissent aux mêmes principes généraux régissant la relation entre l'émetteur et l'investisseur (obligation de respect des clauses contractuelles convenues, obligations d'information continue et périodique) pour les émissions obligataires classiques sans être régies par un régime légal spécifique. Du point de vue de la structuration financière de l'instrument, les obligations GSS ne présentent pas de particularité par rapport aux obligations classiques. Les référentiels reconnus en la matière n'exigent pas de caractéristiques financières particulières. L'émetteur doit par conséquent :

- * faire approuver l'émission par le ou les organes compétents ;
- * structurer l'émission en collaboration avec un conseiller (SGI, Banque d'investissement etc.) ;
- * faire revoir l'opération par un prestataire externe et indépendant afin d'obtenir une 'seconde opinion' ;
- * obtenir, si besoin, une notation de crédit ;
- * commercialiser l'obligation et en fixer le prix.

En outre, le contenu de la documentation et les procédures internes de l'émetteur doivent être adaptés aux bonnes pratiques décrites dans ce Guide et dans les Principes, notamment en matière de :

- formalisation de la sélection et d'évaluation des projets admissibles ;
- gestion des fonds levés de façon idoine sur un compte séparé ;
- suivi de l'allocation des fonds levés ;
- contenu des rapports périodiques.



Étape n°1 : J'identifie et je sélectionne les projets à (re) financer

L'émetteur fixe le cadre de l'émission de ses obligations et adapte sa note d'information. Les projets ou types de projets doivent être compatibles avec les valeurs de l'émetteur en matière de durabilité, voir les engagements nationaux et régionaux pris en matière de développement durable ou socialement responsable.

L'émetteur formalise sa politique et les critères de sélection, d'évaluation des projets pour lesquels il cherche un financement ou un refinancement et formalise ses méthodes d'identification et de gestion des risques environnementaux et sociaux potentiellement associées aux projets financés, notamment dans le cas des projets de financement d'infrastructures. Les projets peuvent être identifiés individuellement, et s'ils ne sont pas individuellement identifiés au moment de l'émission, ils doivent satisfaire à des critères prédéterminés. Dans ce dernier cas, l'émetteur doit décrire dans la note les critères auxquels doivent répondre les investissements à réaliser ainsi qu'une procédure détaillée pour l'évaluation, la sélection, le financement et la gestion desdits investissements.

Dans le cas où tout ou partie du produit de l'émission est utilisé pour le refinancement de projets éligibles, l'émetteur doit préciser dans la note la part de l'émission destinée au refinancement et clarifier quels projets ou portefeuilles de projets sont concernés par le refinancement.

Les projets sélectionnés ou à sélectionner devront être localisés impérativement dans la zone UMOA (Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal, Togo).



➤ En qualité de futur émetteur d'obligations GSS, je formalise de nouvelles procédures internes, avec

- une procédure de sélection et d'évaluation des projets. Cette procédure comprend des critères de sélection et d'évaluation précis auxquels doit / doivent répondre le(s) projet(s) de financement ou de refinancement ;
- une procédure de suivi et de contrôle de l'utilisation des fonds levés jusqu'à maturité des obligations GSS. Cette procédure permet la traçabilité des fonds investis et des reliquats non investis et détaille :
 - quelles sont les autorisations et restrictions en matière de mouvements de fonds levés (personnes responsables, procédures, etc.) ?
 - le type de vérifications et rapprochements périodiques mis en place pour contrôler l'allocation des fonds levés ;
 - quels sont les reportings internes prévus sur ces contrôles ainsi que sur l'allocation des fonds utilisés et non utilisés ?

Pour le financement de nouveaux projets, j'ouvre également un compte ou seront exclusivement placés les fonds levés dans le cadre de l'émission d'obligation GSS que je prépare.



Étape n°2 : Je rédige ma note d'information détaillée

Les émissions obligataires font l'objet d'une note d'information conformément à l'Instruction 36/2009 et la Circulaire 02/2010 pour une offre avec appel public à l'épargne, à l'Instruction n° 47/2011/CREPMF révisée pour un placement privé, ou la Circulaire 004/2005 pour les emprunts d'Etat.

Quel que soit le mode d'émission ou la nature de l'émetteur, la note d'information d'une émission obligation GSS contient l'ensemble des informations exigibles dans le cadre d'une obligation classique ainsi que des informations complémentaires spécifiques aux émissions d'obligation GSS décrites dans le présent guide.

Les projets identifiés et sélectionnés ou qui sont admissibles au financement ou au refinancement doivent être décrits de façon claire et suffisamment précise dans la note d'information et fournir aux investisseurs les informations dont ils ont besoin afin de prendre leurs décisions d'investissement, avec une présentation des avantages environnementaux et / ou sociaux clairs. Les méthodes de sélection, d'évaluation et de suivi mis en place par l'émetteur sont également explicitées dans la note d'information avec une présentation des éléments permettant l'évaluation qualitative et, si possible, quantitative du ou des projet(s), par l'émetteur.

La note explique également comment l'émetteur se propose d'utiliser le produit des obligations GSS afin de financer des projets ou types de projets éligibles.

**Nouveauté
GSS**

En plus des informations classiques, ma note d'information 'GSS' comprend une description claire :

- le type d'obligation GSS envisagée par l'émetteur ainsi que les actifs adossés (obligation classique, projet bonds, obligations garantit etc.)
- des projets identifiés et sélectionnés ou le type de projets admissibles au financement ou au refinancement ;
- des critères de sélection et d'éligibilité des projets, y compris, le cas échéant, les critères éventuels d'exclusion ;
- des objectifs du ou des projets envisagés ;
- des impacts environnementaux et / ou sociaux escomptés et des critères d'impact (quantitatifs et qualitatifs) utilisés ;
- de la population cible (pour les obligations à caractère social) ;
- du processus de sélection et d'évaluation mis en place afin de s'assurer que les projets retenus répondent aux critères de sélection et d'éligibilité prédéfinis dans la note ;
- du processus que l'émetteur a mis en place afin d'identifier et de gérer les risques sociaux et / ou environnementaux matériels, potentiellement associés aux projets ;
- du processus de suivi et des critères d'évaluation qui seront utilisés pour mesurer l'impact GSS des projets ;
- de l'utilisation des fonds levés ;
- pour le financement de nouveaux projets, de la mise en place d'un compte ou seront exclusivement placés les fonds levés dans le cadre de l'émission d'obligation GSS, avec les coordonnées du teneur de compte conservateur dans les livres duquel le compte sera ouvert ;
- des types de placement temporaires prévus pour le solde des fonds non alloués ;
- des informations qui seront communiquées aux investisseurs et mises à la disposition du public (en indiquant leur périodicité et le lieu où elles seront disponibles), par exemple sous forme de liste.



Étape n°3 : Je sélectionne un prestataire externe et lui soumet pour contrôle l'ensemble de mes procédures GSS

Les obligations GSS proposées par l'émetteur doivent faire l'objet d'une revue indépendante pour en assurer l'alignement avec le référentiel international retenu. En effet, il ne sera pas possible d'émettre une obligation labellisée « obligations GSS » si son alignement avec les référentiels internationaux applicables n'est pas attesté par un prestataire indépendant et qualifié.

Ce prestataire procède à la revue des projets (ou des catégories de projets) et des procédures établies pour le suivi et le *reporting*. Il est à noter que l'adoption de standards reconnus réduit les coûts et délais de la vérification et améliore la crédibilité de l'émission. Le prestataire peut aussi examiner, dans le cadre de ses diligences, le profil de responsabilité sociale et environnementale de l'émetteur et l'intégrer dans son appréciation de l'émission.

Les revues indépendantes permettent de :

- * donner aux investisseurs des assurances concernant les impacts environnementaux et sociaux positifs. Ce qui contribue au succès de l'émission ;
- * couvrir l'émetteur contre un risque de réputation et le protéger d'éventuelles accusations de « *green/social washing* », notamment en cas de non-réalisation des effets escomptés via les projets financés par l'émission d'obligation GSS ;
- * aider l'émetteur à améliorer ces procédures et à identifier de meilleurs projets ;
- * mieux préparer les documents nécessaires et améliorer la transparence vis-à-vis des investisseurs.

Elles sont effectuées de façon obligatoire au moment de l'émission. Quel que soit le type d'émetteur et quelles que soient les modalités de l'émission (placement privé, appel public à l'épargne), les rapports devront être transmis au régulateur et mis à la disposition du public au moment de l'émission.



Étape n°4 : Je dépose mon dossier d'émission au CREPMF afin d'obtenir un visa ou de procéder à un enregistrement de l'émission

La demande d'approbation doit être soumise pour l'émission d'obligations GSS en suivant la réglementation applicable. L'émetteur doit inclure²⁵ la note d'information et les documents exigés dans le cadre du dépôt d'une obligation classique ainsi que :

- les rapports et revues externes (ou indiquer où ces rapports sont ou seront disponibles, via un lien URL) ;
- la procédure de sélection des projets éligibles (catégories, impacts escomptés, rentabilité, etc.) avec les critères de sélection et d'évaluation des investissements à réaliser ainsi que les rôles et étapes pour la validation des investissements en vue de leur financement ;
- l'engagement de création d'un compte spécifique pour les fonds levés (sauf dans les cas de refinancement) ;
- la procédure de gestion et de suivi des fonds collectés.

²⁵ Ou renvoyer vers la documentation qui les décrit.

Le CREPMF, en fonction des caractéristiques de l'émission et ou de l'émetteur, peut être amené à demander d'autres documents et / ou informations additionnelles.

'Check List' des Informations à transmettre au CREPMF au moment de la demande de visa ou d'enregistrement de mon dossier

➤ Projet de la note d'information comprenant les mentions obligatoires précisées dans la Circulaire 02/2010, et notamment :

- l'attestation du Responsable de la note d'Information et des Commissaires aux Comptes ;
- l'identité des actionnaires détenant plus de 10 % du capital ;
- notation de l'émetteur et d'éventuelles garanties.

Nouveauté
GSS

➤ La note d'information 'GSS' contient les informations complémentaires décrites dans ce guide, qui viennent compléter la rubrique 'objet de l'opération', telle que décrite dans la Circulaire.

Autres documents à soumettre au CREPMF :

- la copie du procès-verbal de l'instance ayant autorisé l'opération ;
- la copie certifiée des statuts et actes constitutifs de l'émetteur ;
- la copie certifiée du registre du commerce datant de moins de trois (3) mois ;
- la copie des Décisions d'agrément pour les émetteurs ayant une activité réglementée (télécom, banque, transport etc.) et dernier rapport de l'autorité de supervision ;
- le mandat exclusif de la SGI chargée de l'opération ;
- la copie du procès-verbal de la décision fixant les caractéristiques de l'opération ;
- la liste des investisseurs pressentis pour les émissions par Placement Privé (PP) ou prévisions de levées de ressources sur le marché financier régional pour les émissions par Appel Public à l'Epargne (APE) ;
- les états financiers certifiés des deux (2) derniers exercices et le cas échéant, les comptes consolidés, certifiés par les Commissaires aux Comptes (CAC) ;
- les rapports généraux et spéciaux des CAC des deux (2) derniers exercices ;
- le procès-verbal des Assemblées ayant approuvé les deux (2) derniers exercices ;
- les comptes d'exploitation prévisionnels des cinq (5) exercices suivants celui au titre duquel le dépôt du dossier a été effectué.

Nouveauté
GSS

- la revue externe 'seconde opinion' ;
- la procédure de sélection et d'évaluation des projets éligibles (catégories, impacts escomptés, rentabilité, etc.) avec les critères de sélection et d'évaluation des investissements à réaliser ainsi que les rôles et étapes pour la validation des investissements en vue de leur financement ;
- la procédure de gestion et de suivi des fonds collectés ;
- l'engagement de création d'un compte spécifique pour les fonds levés (sauf dans les cas de refinancement).

Les États et les collectivités locales peuvent aussi émettre des obligations GSS : la note d'information doit contenir l'ensemble des éléments mentionnés dans l'Instruction n°36/2009, l'Instruction n°63/CREPMF/2020 et la Circulaire n°04/2005. La note d'information devrait contenir également les informations GSS complémentaires décrites dans ce guide, notamment dans le cadre de la rubrique 'projet d'investissement' et le rapport du prestataire externe.

Les émissions d'obligations GSS obéissent aux mêmes règles régissant l'instruction de dossier dans le cadre d'une émission standard et suivent les procédures d'instruction en vue d'obtenir un visa ou de procéder à un enregistrement, telles que décrites dans la Circulaire n°05/2010 pour l'appel public à l'épargne et les placements privés.

Il est important de noter que dans le cadre de l'octroi du visa, le CREPMF ne se prononce pas sur les mérites environnementaux ou sociaux de l'émission. Sur cet aspect, le CREPMF s'appuie en effet sur la revue indépendante réalisée au moment de l'émission. Le CREPMF s'assure toutefois que l'émetteur fournit les informations requises par la réglementation qui lui est applicable et par le présent Guide.

Pour assurer une instruction optimale du dossier, l'ensemble des principes cités ci-dessus doit être clarifié dans la note d'information de l'émission ainsi que sur toute la documentation de l'émission (contrat d'émission, procédures, etc.). Le CREPMF peut être amené à formuler des remarques sur ces documents en vue d'assurer une protection adéquate des investisseurs et du marché.



Étape n°5 : J'informe, je communique

L'émetteur des obligations GSS est assujéti à toutes les obligations en vigueur pour les émetteurs de titres classiques. À ce titre, et pendant toute la vie des titres, il doit respecter les obligations d'information périodique et le renouvellement de la notation, si l'émetteur avait produit une notation lors de l'approbation de l'opération. En outre, certaines spécificités doivent être observées en ce qui concerne les obligations GSS afin d'assurer une information adéquate du marché sur les quatre (4) principes des obligations GSS, conformément aux quatre (4) principes des obligations GSS énoncés ci-dessus.

1. Information périodique

De manière générale, l'émetteur doit respecter les mêmes engagements d'information périodique que dans le cadre d'une émission classique ainsi que les engagements qu'il a pris lors de l'émission (détaillés dans la note d'information). Ainsi, l'émetteur d'obligation GSS doit, au moins annuellement, communiquer sur :

- * la sélection et l'évaluation des projets à financer ;
- * l'utilisation des fonds levés : projets ou types de projets financés, enveloppes allouées auxdits projets, échéanciers des tirages, soldes non utilisés, etc. ;
- * les impacts escomptés des projets financés ou refinancés, en des termes mesurables et compréhensibles. L'émetteur doit déterminer les indicateurs les plus pertinents et communément admis ;
- * les impacts réalisés par les projets financés ou refinancés comparés aux impacts escomptés et les critères fixés dans la note d'information.

2. Information permanente

À l'instar des émetteurs d'obligations ordinaires, les émetteurs d'obligations GSS doivent publier toute information concernant un événement important. Dans le cas des obligations GSS, les événements suivants sont considérés comme importants (sans y être limités) :

- un retard ou un décalage dans le calendrier d'utilisation des fonds levés tel que présenté dans la note d'information ;
- un écart négatif significatif entre les impacts escomptés et les impacts réels des projets financés (sur une base individuelle ou globale) ;
- tout changement de prestataire externe désigné aux fins de revoir les procédures de l'émetteur ou d'effectuer une revue indépendante après l'émission ;
- tout événement susceptible d'avoir un impact sur les performances environnementales et / ou sociales des projets ou sur la faisabilité des projets ;
- toute modification des engagements pris par l'émetteur lors de l'émission ;
- tout changement dans les processus internes (sélection, évaluation, suivi...) pouvant avoir une incidence sur les décisions des investisseurs ;
- tout changement de notation ou d'agence de notation.

Je communique à mes investisseurs :

- toutes les informations nécessaires à l'exercice des droits des titulaires de titres de créance ;
- un rapport annuel sur la maturité de l'emprunt. Ce rapport annuel comprend :



- une description de l'utilisation des fonds levés : par exemple les montants et enveloppes alloués à chaque projet ou chaque type de projets financés ou refinancés, les soldes utilisés et non-utilisés, etc. Pour le solde des fonds levés et non encore alloués, les types de placements temporaires dans lesquels les fonds sont investis.
- un rappel des impacts escomptés des projets financés ou refinancés au moment de l'émission, des impacts réalisés et des indicateurs de mesures utilisés (à minima, ceux mentionnés dans la note d'information de l'émission).

Mes obligations d'information vis-à-vis du public :

Je publie, tous les ans²⁶ :

- les états financiers de synthèse approuvés et ceux consolidés avec l'attestation ou les rapports des Commissaires aux Comptes ;
- la décision d'affectation du résultat ;
- le tableau d'activité annuel ;
- le rapport d'activité annuel qui comprend mon rapport d'impacts.

Nouveauté
GSS

Je publie, tous les semestres, les rapports et tableaux d'activités et si applicable le bilan semestriel du contrat de liquidité.

Je publie, tous les trimestres, le tableau d'activités trimestriel.

J'informe le public dans les meilleurs délais de :

- tout fait nouveau, important y compris tout fait survenu dans mon secteur d'activité et de nature à affecter ma solvabilité de façon significative ;
- toutes modifications des droits des titulaires de titres résultant, notamment d'une modification des conditions de l'émission et des nouvelles émissions d'emprunt et des garanties dont elles seraient le cas échéant assorties.

Je mets à la disposition du public²⁷ :

- la liste à jour des projets financés ou refinancés par le ou les émission(s) d'obligation GSS ;
- les rapports et revues effectués ;
- les procédures d'évaluation et de sélection ;
- les procédures de suivi et de contrôles ;
- l'information relative à l'allocation des fonds levés.

Nouveauté
GSS

²⁶ Au Bulletin Officiel de la Côte (BOC) et dans un journal habilité à recevoir les annonces légales, dans les quarante-cinq (45) jours suivant l'approbation des états financiers par l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle des actionnaires les documents suivants :

²⁷ Ces informations sont mises à jour au moins annuellement et autant que de besoin, en cas de changement ou d'événements importants.

III. Questions fréquentes

1. Qui peut émettre des obligations GSS ?

Tout émetteur résidant ou non dans la zone UMOA (Etat, collectivité territoriale, entreprise ou institution internationale, PME) peut émettre une obligation GSS dans l'UMOA si les projets sont situés dans l'Union et que l'émetteur respecte les exigences réglementaires du CREPMF ainsi que les recommandations de ce Guide (Cf. 2^{ème} paragraphe, Page 6).

2. Je suis une PME, puis-je émettre des obligations GSS ?

Oui, à condition d'être une Société Anonyme ayant au minimum deux années d'existence et qui a établi deux bilans régulièrement approuvés par les actionnaires, conformément à l'article 780 de l'Acte Uniforme de l'OHADA relatif au droit des Sociétés Commerciales et du Groupement d'Intérêt Economique (Cf. Instruction 47/2011).

3. Quelles sont les autorisations requises pour l'émission d'obligations GSS ?

Les obligations GSS obéissent aux mêmes principes généraux régissant les émissions d'obligations classiques. Ainsi, les instructions n° 36/2009 relative à l'appel public à l'épargne et n° 47/2011 révisée relative aux conditions d'enregistrement des emprunts obligataires par placement privé constituent les supports appropriés de référence pour émettre les obligations GSS.

Toutefois, en sus des exigences classiques, l'émetteur devrait respecter les quatre principes des obligations GSS (cf. page 7-17) ainsi que les recommandations du présent Guide.

4. Quelles formes d'obligations peuvent être émises sous le label obligation GSS ?

Le label Green bond peut s'appliquer à tous les types d'obligations si les actifs à financer ou refinancer sont éligibles.

Par ailleurs, en fonction de la nature du recours ou de la garantie dont dispose l'investisseur, on peut distinguer les types d'émissions suivants :

- Green use of proceeds bonds : où une entité privée ou publique émet des obligations avec un recours général sur l'émetteur ;
- Green use of proceeds revenue bonds : où des revenus de l'émetteur sont présents en garantie du paiement des sommes dues au titre de l'émission ;
- Green project bonds : où les fonds sont spécifiquement destinés à un ou plusieurs projets, avec un recours sur les actifs du ou des projet(s) concernés uniquement ;
- Green securitized bond : où le recours porte sur un ensemble de projets éligibles groupés ensemble et générant les flux destinés au paiement de l'obligation, par exemple dans le cadre d'une opération de titrisation.

5. Qui peut investir dans des obligations GSS ?

Tout type d'investisseur peut acquérir des obligations GSS. Toutefois, il y a des investisseurs désireux d'orienter une partie de leurs épargnes vers des produits financiers destinés à financer des activités à fort impact social et/ou environnemental.

6. Quels sont les intervenants dans une émission de Green bonds ?

En plus, des intervenants dans une émission obligataire classique, à savoir l'émetteur, la Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI), les conseillers financiers et juridiques, ses commissaires aux comptes, l'émission d'obligation GSS fait intervenir des tiers parties qui devront apporter aux investisseurs une assurance raisonnable quant au caractère vert de l'émission (pré-émission) et au respect des engagements pris lors de l'émission (post-émission et tout au long de la vie des titres).

7. Le CREPMF s'assure-t-elle du caractère vert d'une émission d'obligation GSS ?

Le régulateur ne se prononce pas sur le caractère vert, social ou durable de l'émission. Il s'assure que les conditions de ladite émission ont été revues par un tiers indépendant qui fournit une opinion sur son caractère GSS en référence aux principes de l'ICMA.

Le CREPMF s'assure que l'ensemble des engagements de l'émetteur et les informations pertinentes pour la prise de décision d'investissement sont portés à la connaissance du public. Par ailleurs, le CREPMF s'assure de la compétence et de l'indépendance du certificateur externe.

8. Ai-je toujours besoin d'avoir recours à un prestataire externe indépendant pour me fournir une seconde opinion ?

Il est effectivement obligatoire de toujours recourir à un prestataire indépendant pour fournir une seconde opinion. L'objectif de cette approche est non seulement de rassurer les investisseurs sur l'authenticité du caractère vert, social et/ou durable du projet mais aussi de fournir un accompagnement technique aux émetteurs pour garantir la réussite de l'opération (Cf étape N° 3, deux derniers paragraphes, Page 21).

9. Je prévois d'émettre des GSS : Quand ai-je besoin d'une seconde opinion ?

Le recours à la seconde opinion intervient après avoir respectivement, identifié et sélectionné les projets à (ré) financer et rédigé la note d'information détaillée. Le prestataire de seconde opinion viendra ainsi contrôler la conformité des procédures suivies (Cf étape N° 3, Page 20).

10. Qui puis-je sélectionner comme prestataire externe indépendant ? Existe-t-il une liste de prestataires externes indépendants agréés ?

Le CREPMF accepte des prestataires locaux ou internationaux. Toutefois, le régulateur s'assurera de la compétence et de l'indépendance du prestataire sélectionné. L'ICMA publie régulièrement une liste de prestataires externes sur son site web.

11. Mon Commissaire Aux Comptes peut-il me fournir une seconde opinion ?

Possible, mais de façon générale, la seconde opinion doit être assurée par un acteur qui a fait la preuve de ses compétences en matière de finance durable et de son indépendance dans sa revue externe.

12. Le produit d'un green bond doit-il obligatoirement être destiné à financer des projets nouveaux?

Une émission d'obligation GSS peut servir aussi bien à financer un pipeline de projets futurs qu'à refinancer un portefeuille de projets existants sur lesquels l'émetteur est déjà engagé.

Dans ce deuxième cas, l'émetteur adosse lesdits projets à l'émission et s'engage à garder le portefeuille à une taille au moins égale à celle de l'émission, sans engagement sur le cantonnement et l'utilisation des fonds levés. Le portefeuille de projets concernés par le refinancement doit être clairement identifié et faire l'objet d'un suivi rigoureux.

13. Que se passe-t-il si les engagements pris par l'émetteur d'une obligation GSS ne sont pas respectés ?

Le non-respect par l'émetteur d'un ou plusieurs de ses engagements dans le cadre d'une émission d'obligation GSS l'expose à une perte de crédibilité sur le marché financier régional et aux sanctions prévues par la réglementation. Le CREPMF peut demander en fonction des engagements non respectés l'annulation du caractère vert ou purement et simplement l'annulation de l'opération et la restitution des fonds aux investisseurs. De plus, les investisseurs pourraient traduire l'émetteur au tribunal pour demander des dommages et intérêts.

14. Que se passe-t-il si un ou plusieurs actifs financés par une obligation GSS sortent du portefeuille de l'émetteur ?

La note d'information de l'émission d'une obligation GSS doit présenter ce point de façon claire et préciser ce que l'émetteur envisage de faire si un tel cas venait à se présenter pendant la durée de vie du titre.

Plusieurs alternatives sont envisageables, telles que le remboursement anticipé de la partie correspondante aux actifs sortis, ou encore l'engagement de réinvestir dans de nouveaux projets de telle manière à maintenir en permanence une taille du portefeuille d'actifs au moins égale à l'encours de l'émission.

15. Quelle est la différence entre une obligation GSS et une obligation certifiée sous le label Climate Bonds Standards (CBS) ?

Une obligation labellisée CBS est exclusivement une obligation verte dont le processus d'émission se base sur le respect de l'Accord de Paris sur le climat visant à limiter le réchauffement climatique en dessous de 2 degrés par rapport au seuil actuel. Elle respecte les mêmes principes que les obligations GSS.

Les émetteurs qui ont obtenu le label des obligations climatiques peuvent émettre également les obligations GSS en raison de la compatibilité des procédés.