

# « Green bond » : l'opération transparence de la SNCF

- SNCF Réseau publie des données sur l'impact écologique des projets financés par ses obligations vertes.
- Il estime la réduction d'équivalent CO<sub>2</sub> à 3 millions de tonnes sur quarante ans.

## OBLIGATIONS

Guillaume Benoit  
@gb\_eco

L'exercice est suffisamment rare pour être salué. SNCF Réseau vient de publier un document très complet portant sur l'utilisation des fonds levés dans le cadre de son premier « green bond », il y a presque un an, et sur leur effet attendu en matière d'environnement.

Le gestionnaire des voies ferrées françaises s'était engagé à le faire lors de son émission inaugurale. Et les investisseurs sont assez satisfaits du résultat. « Une telle opération transparence, détaillant notamment la méthodologie employée pour évaluer les économies en termes d'émission de carbone, est une exception », soulignait l'un d'eux lors de la présentation du rapport. La plupart du temps, les entreprises donnent des chiffres sans préciser la méthode de calcul. » Les 900 millions obtenus auprès des investisseurs ont été progressivement investis en moins de six mois. En attendant d'être utilisés, ils avaient été placés dans des fonds d'investissement social et responsable (ISR). Ils ont été affectés à 80 % à des chantiers de rénovation des voies existantes (ballast, rails, caténaires), ceux-ci offrant des gains plus importants en matière d'environnement. Le solde a servi à la construction de

lignes nouvelles, comme la LGV Est. L'éligibilité des projets avait fait l'objet d'une validation préalable par le cabinet KPMG.

Le point le plus sensible était l'évaluation des gains, que SNCF Réseau estime à 3 millions de tonnes équivalent CO<sub>2</sub> sur les quarante prochaines années. Comme aucune méthodologie adaptée n'était disponible, il a fallu la créer. « Nous sommes une entreprise d'ingénieurs, nous avons donc mis au point une méthode de calcul », explique Patrick Jeantet, PDG de SNCF Réseau. Mais pas tout seul. Le gestionnaire des voies ferrées s'est adjoint les services du cabinet Carbone 4. Ce dernier, qui se présente comme « le comptable du carbone », accompagne les entreprises dans l'évaluation de leur

## Calculer les économies en carbone

Pour calculer l'économie de carbone réalisée par ses rénovations, SNCF Réseau évalue l'impact sur la circulation des trains d'une absence de modernisation de la voie. « Une voie qui n'est pas modernisée nécessite de réduire la vitesse des trains qui circulent, explique Bernard Torrin, directeur environnement et développement durable de l'entreprise. Or si un train roule sur une longue période à 75 % de sa vitesse habituelle, il perd 40 % de sa fréquentation. » Ces clients perdus se reportent vers d'autres moyens de transport (route, air...) bien plus émetteurs de gaz à effet de serre. C'est donc le non-report du trafic qui constitue le gain pour l'environnement. Il est calculé sur la durée de vie des équipements rénovés, environ quarante ans, en prenant également en compte les progrès écologiques qui seront réalisés par l'avion et le transport routier.



Les fonds obtenus auprès des investisseurs ont été réinvestis en infrastructures (ballast, rails, caténaires).

Photo SCNF Réseau/CAPA Pictures/P. Montigny

empreinte carbone, ainsi que les investisseurs dans la « décarbonisation » de leurs portefeuilles.

## Une méthodologie à créer

La première étape consiste à calculer le carbone émis pour la réalisation du chantier. Il prend en compte, par exemple, l'acheminement des matériaux et des équipes, le transport des déchets, etc. Ces émissions sont calculées pour plusieurs chan-

tiers types, afin de déterminer une moyenne par million d'euros investis. Puis on établit les économies de CO<sub>2</sub> en comparant les performances du transport ferroviaire par rapport aux autres modes vers lesquels les clients se tourneraient en l'absence de rénovation (voir encadré). Là encore, l'économie est calculée en fonction de l'investissement vert. Pour les lignes nouvelles, on s'appuie sur les chiffres des entreprises de construction et de l'Ademe. Cette méthodologie a vocation à être affinée avec le temps par SNCF Réseau. Elle s'appliquera d'ores et déjà aux deux émissions d'obligations vertes réalisées en 2017 et à celles à venir. « Nous estimons entre 1,5 et 1,8 milliard d'euros par an les projets pouvant être financés par des « green bonds » », explique Guillaume Hintzy, directeur des financements et de la trésorerie. Elle sera aussi utilisée pour évaluer l'impact écologique des grands investissements dans le nouveau système de signalisation, par exemple.

Et l'entreprise est prête à échanger avec les autres sociétés d'infrastructures pour les aider à se lancer sur le marché de la finance verte. ■

## Obligations vertes : la France au 3<sup>e</sup> rang mondial

La France totalise 13 % du volume d'obligations vertes émises dans le monde.

Joël Cossardeaux  
@JolCossardeaux

Avec quelque 221 milliards de dollars recensés à ce jour, le marché des obligations vertes fait toujours figure de lilliputien au regard des 70.000 milliards d'encours de dette émis au niveau mondial.

Mais ce marché se renforce à vitesse grand V depuis l'Accord de Paris de décembre 2015 sur le climat.

L'année 2017 affiche déjà 97,5 milliards de dollars de nouvelles émissions vertes et leur nombre s'est accru de 27 %, indique Frédéric Gabizon, responsable du marché obligataire chez HSBC France. Un terrain sur lequel l'Hexagone est en pointe. Avec 13 % des volumes émis à ce jour, soit un encours de 17 milliards de dollars, elle occupe la première place en Europe et la troisième dans le monde. La Chine et les Etats-Unis la devançant avec une part de respectivement 17 et 14 %. Si l'Asie se montre plutôt dynamique avec 27 % des nouvelles émissions, l'Europe reste la

région la plus active (57 %) sur ce marché où la moitié des émissions émanent du secteur public, 30 % des entreprises et 20 % des institutions financières.

## Cercle vertueux

En Europe, « la France est très en avance avec un cercle vertueux où la société, l'Etat et les grandes entreprises » avancent ensemble, explique Victoria Clarke, directrice des émissions obligataires vertes chez HSBC EMEA, jeudi, lors de la présentation d'une étude. Celle-ci confirme que les sociétés européennes ressortent

comme les « championnes du monde du financement durable ». Tout n'est pas simple cependant dans le monde des « green bonds ».

Les émetteurs, s'ils veulent attirer les investisseurs et leur offrir des perspectives de liquidité, doivent afficher un besoin de financement élevé. Un besoin surdimensionné par rapport au crédit qu'ils consommeront pour réaliser les projets verts qu'ils mettent en avant. Résultat : « Les émetteurs d'obligations vertes prennent généralement plus de temps pour revenir sur les marchés financiers », explique Frédéric Gabizon. ■