AMF-UMOA

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS DE L'UNION MONÉTAIRE OUEST AFRICAINE

N°2 JUIN 2025

# NOTE SECTORIELLE DU MARCHE FINANCIER REGIONAL N°2 : DEVELOPPEMENT DE LA FINANCE DURABLE SUR LE MARCHE FINANCIER REGIONAL DE L'UMOA




DEUXIEME TRIMESTRE 2025

SOMMAIRE

DEVELOPPEMENT DE LA FINANCE DURABLE SUR LE MARCHE FINANCIER REGIONAL DE L'UMOA

I. Définition et contexte

II. Evolutions récentes de la finance durable

1. Aperçu du marché de la finance durable dans le monde
2. Tendances du marché de la finance durable en Afrique
3. Situation du marché obligataire durable dans la zone UMOA

III. Les Principaux déterminants de la finance durable sur le marché financier régional de l'UMOA

1. L'encadrement règlementaire
2. Transparence et reporting ESG
3. Incitations et Participation des Investisseurs Institutionnels
4. Élargissement des Secteurs Ciblés
5. L'engagement des acteurs impliqués
6. Sensibilisation et Education
7. Disponibilité des produits financiers

CONCLUSION

# DEVELOPPEMENT DE LA FINANCE DURABLE SUR LE MARCHE FINANCIER REGIONAL DE L'UMOA

## I. Définition et contexte

La **finance durable**, parfois appelée « finance responsable », désigne l'ensemble des pratiques financières qui prennent en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans l'analyse, la sélection et la gestion des investissements. Elle vise à concilier performance économique et impact à long terme, en orientant les investissements vers des projets contribuant au développement durable et la lutte contre les changements climatiques.
Cette approche s'inscrit dans un contexte mondial marqué par l'urgence climatique, les inégalités sociales croissantes ou encore les défis économiques mondiaux. Portée par des cadres internationaux tels que les **Objectifs de Développement Durables** (ODD) des Nations Unies publiés en 2015 et l'Accord de Paris publié à la même date, la finance durable se positionne comme une réponse pertinente aux enjeux contemporains auxquels fait face la planète.

La finance durable, c'est également l'intégration des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions financières. Elle vise à concilier la performance financière avec des objectifs de développement durable, en privilégiant les investissements qui contribuent à la transition vers une économie plus verte et plus inclusive.

La finance durable n'est pas un concept nouveau. Elle a commencé en 1997 lorsque le Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE) a lancé son Initiative financière pour aider à réduire l'impact négatif du secteur financier sur l'environnement.

Le PNUE a créé cette initiative, qui est actuellement dirigée par son Centre de finance durable, qui vise à promouvoir les investissements durables pour atteindre des objectifs environnementaux tels que la réduction des émissions de gaz à effet de serre et la déforestation.

En 2016, le Groupe des 20 s'est également engagé à rendre ses systèmes financiers plus durables en établissant un cadre sur la finance durable qui comprend trois (3) éléments principaux :

- la promotion d'un environnement propice à l'investissement et au financement durables ;
- le renforcement de la cohérence des politiques ; et
- l'amélioration de la collecte de données et de la transparence.

Le développement de la finance durable a connu une tournure historique en 2015, avec l'adoption de l'Agenda 2030 pour les objectifs développement durable (ODD) des Nations unies ainsi que de l'Accord de Paris. Cette étape a marqué une évolution majeure des comportements dans le monde vis-à-vis du changement climatique et du développement durable.

Elle a poursuivi sa croissance dans le monde ces dernières années, avec plusieurs autres initiatives réalisées visant à encourager les entreprises et les investisseurs à adopter des pratiques durables notamment à travers la mise en place de cadres réglementaires (la Taxonomie européenne etc..).

Depuis lors, la finance durable connait une évolution significative et émerge comme un puissant levier pour orienter les flux financiers vers des investissements créant des conditions favorables au développement durable.

# II. Evolutions récentes de la finance durable

## 1. Aperçu du marché de la finance durable dans le monde

L'investissement durable a connu ces dernières années une croissance significative, malgré un contexte économique défavorable marqué par le ralentissement de la croissance, l'inflation ainsi que la persistance de tensions géopolitiques.

Selon le **Climate Bonds Iniative**, les émissions mondiales cumulées d'obligations GSS ont atteint en 2024, environ 5 700 milliards USD contre 4 400 milliards USD en 2023, soit une hausse de 30%.

Cette croissance est portée par l'augmentation de la demande d'actifs responsables, principalement des obligations vertes, traduisant une prise de conscience grandissante de l'importance de l'impact environnemental et social des investissements ainsi que l'évolution significative des exigences réglementaires. L'année 2024 a marqué ainsi, la deuxième meilleure année jamais enregistrée pour les émissions d'obligations durables, après celle de 2021.

Les obligations vertes demeurent le produit favori du marché obligataire durable en 2024, enregistrant un volume annuel de près de 672 milliards USD contre 588 milliards USD en 2023, soit une progression de 14%. L'Europe a dominé le marché atteignant 388,4 milliards USD, en augmentation de 16,8% par rapport à l'année précédente. L'Union Européenne reste le plus grand émetteur du thème vert, avec une émission de 19,32 milliards d'euros (20,9 milliards de dollars).

S'agissant des obligations sociales et celles de durabilité, elles ont connu une évolution croissante atteignant respectivement 167,6 milliards USD et 206,3 milliards USD en 2024 contre 153,5 milliards USD et 156,5 milliards USD en 2023, en hausse respectivement de 9% et 32%. Les entités soutenues par les gouvernements ont été le contributeur le plus important au volume social et de durabilité, représentant 33% du total (123,8 milliards de dollars USD), suivies des banques de développement, qui ont représenté 27% (101,5 milliards de dollars USD).

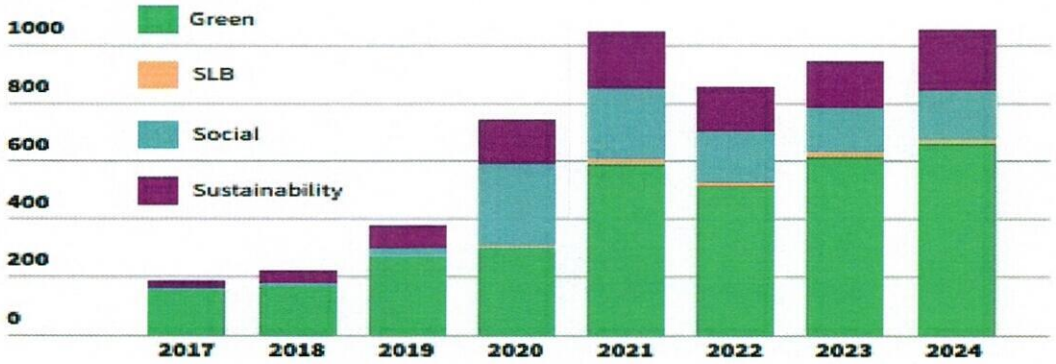
Quant aux obligations liées à la durabilité (SLB), le segment le plus petit des obligations thématiques, elles ont enregistré une baisse significative en 2024, contribuant à moins de 1% du volume total émis.

En effet, le volume des SLB alignés, est tombé à 7,9 milliards USD contre 22,8 milliards USD en 2023, avec une baisse de 38% du volume global des SLB.

La part des SLB est passée à 19% en 2024 contre 35% en 2023, ce qui indique le potentiel d'expansion du marché des SLB. Bien que le marché soit en maturation, les SLB ont eu du mal à progresser.

En 2024, le gouvernement thaïlandais a été le premier émetteur souverain (SLB) de l'ASEAN, d'un montant de 30 milliards THB (868 millions USD) pour une durée de 15,5 ans.

**Graphique 1 : Evolution des levées de ressources de 2017 à 2024 (en milliards de dollars)**




Source : Sustainable Debt Global State of the Market 2024 – Climat Bond Initiative

- **Répartition géographique**

La répartition géographique des émissions durables mondiales demeure asymétrique, relevant une concentration dans les économies avancées au détriment des régions en développement.

En 2024, L'Europe était la plus grande source d'instruments de dette GSS+ alignés avec un volume de 475 milliards de dollars, représentant 45% du volume total émis, bien que sa part ait légèrement diminué l'année dernière.

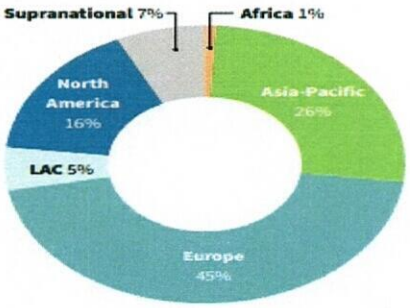
Suivant la même tendance, les émetteurs asiatiques notamment la Chine, le Japon et la Corée du Sud ont renforcé leur position sur le marché avec une proportion de 26% contre 12% en 2020, occupant ainsi la deuxième place.

L'Amérique du Nord qui occupe la troisième place avec une proportion de 16%, a tout de même enregistré une augmentation de 45% de ses émissions par rapport à l'année précédente.

L'année 2024 a également été marquée par une hausse des émissions issues des supranationaux, représentant 7% du volume total contre 3% en 2023.

Pour ce qui concerne l'Afrique, les émissions obligataires durables reste faible, représentant une très petite portion du marché international soit environ1%.

**Graphique 2 : Répartition géographique des ressources durables en 2024**




Source : Sustainable Debt Global State of the Market 2024 – Climat Bond Initiative

- **Typologie des émetteurs**

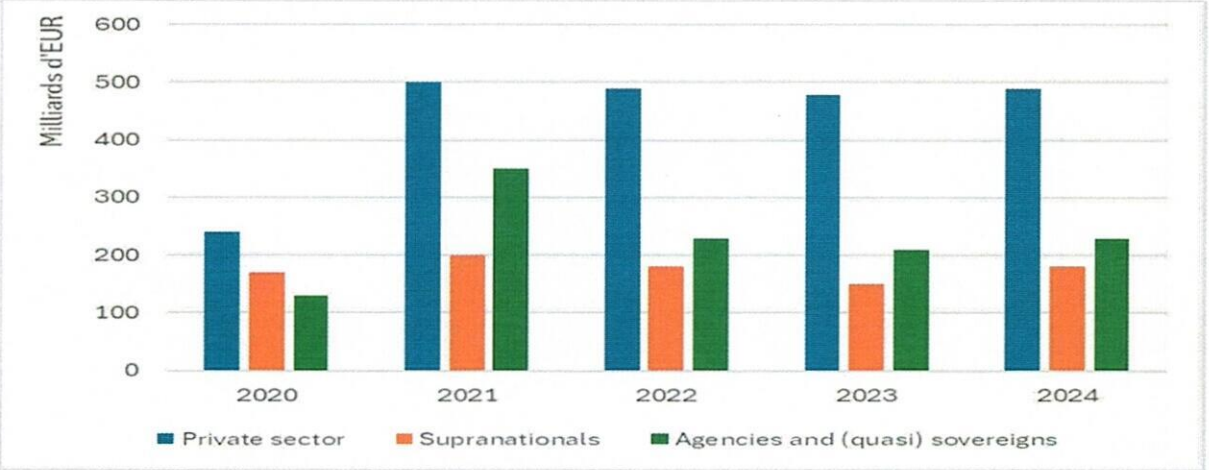
L'analyse des types d'émetteurs montre que le secteur privé composé d'entreprises et d'entités financières continue de jouer un rôle clé sur le marché des obligations durables.

Selon le rapport de Luxembourg Green Exchange, en 2024 le secteur privé a représenté 57% du volume total d'émissions, avec 2 473 émissions. Notamment, depuis 2021, les émetteurs du secteur privé ont constamment contribué à plus de la moitié des émissions et du volume total des obligations durables, principalement alimentés par le marché des obligations vertes et, dans une moindre mesure, par le marché des SLB.

En revanche, la part du secteur privé reste relativement plus faible sur les marchés des obligations sociales et de durabilité principalement révolue aux souverains.

S'agissant des émetteurs supranationaux, ils étaient particulièrement actifs sur le marché avec une émission de 140 milliards d'euros à travers 405 émissions. Pendant ce temps, les souverains, quasi-souverains et agences ont collectivement émis un montant total de 239 milliards d'euros à travers 670 émissions.

**Graphique 3 : Emissions obligataires par type d'émetteur (en milliards d'EUR)**




**Source** : Global Sustainable Bond Issuances 2024 – Luxembourg Green Exchange

## 2. Tendances du marché de la finance durable en Afrique

Les émissions d'obligations durables en Afrique restent faibles bien que de nombreux efforts aient été déployés. Selon le Climat Bond Initiative, l'Afrique a augmenté de 1692% en glissement annuel pour atteindre 4,9 milliards de dollars, à travers neuf (9) émissions.

La **Banque africaine de développement (BAD)** occupe depuis longtemps une place centrale dans l'émission d'obligations durables en Afrique. Selon le Climat Bond Initiative, elle a réalisé en 2024 des émissions obligataires vertes, d'un montant de 3,1 milliards USD sur un volume total de 4,9 milliards USD émissions africaines, soit environ 63,26%.

Par ailleurs, l'Etat de Côte d'Ivoire, qui fait partie des émetteurs souverains de dettes durables les plus importantes d'Afrique, a enregistré en 2024 un volume de 1,1 milliard de dollars sur le marché international des Eurobond vert, selon le rapport du Climat Bond Initiative.

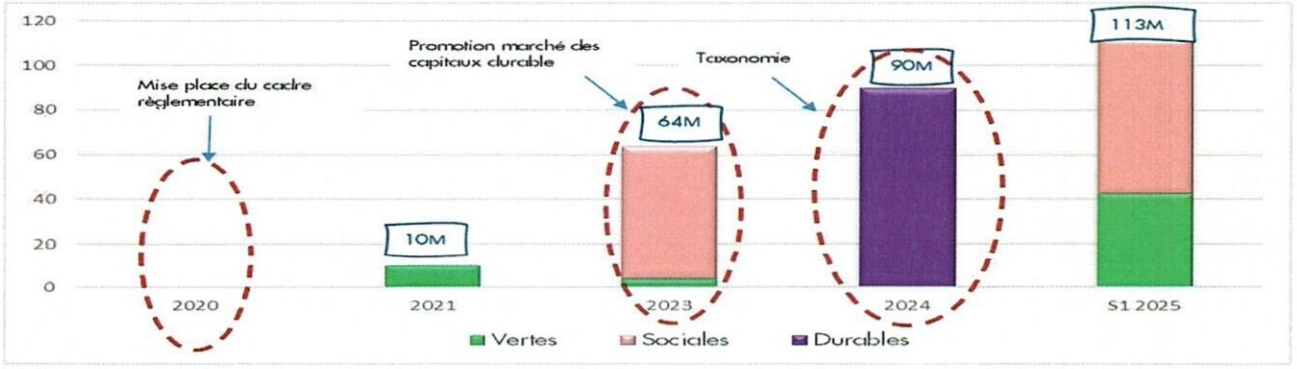
## 3. Situation du marché obligataire durable dans la zone UMOA

Avec l'engagement pris à Marrakech lors de la COP 22 et dans la dynamique de la mise en œuvre des Nouvelles Priorités de Développement du marché financier régional, l'Autorité des Marchés Financiers de l'UMOA (AMF – UMOA) a entrepris de développer un marché de capitaux durables dans l'UMOA, pour le financement des projets d'atténuation et d'adaptation aux effets des changements climatiques sur les économies des pays de la zone. En ce sens, de nombreuses actions ont été initiées et ont permis la réalisation de plusieurs opérations labellisées « *vertes, sociales et durables* » sur le marché financier régional. Il s'agit notamment de : (i) la mise en place d'un cadre règlementaire pour les émissions des obligations vertes, sociales et durables ; (ii) la réalisation de l'étude sur la profondeur du marché des capitaux durables dans l'UMOA ; (iii) l'élaboration d'une Taxonomie des projets verts, sociaux et durables ; (iv) la formation des membres de l'AMF-UMOA et des acteurs du marché ; (v) l'organisation d'un Colloque International sur le financement durable et (vi) l'élaboration d'une stratégie de promotion du marché des capitaux durables dans l'UEMOA, ainsi qu'un plan d'actions.

Ces réformes ont permis de mobiliser **276,7 milliards de FCFA** d'obligations thématiques (vertes, sociales et durables) sur le marché financier régional de l'UMOA depuis 2021.

Par ailleurs, il convient de souligner que certains Etats et Institutions Financières Internationales ont émis avec succès des Eurobonds durables sur le marché international, notamment le Bénin et la Côte d'Ivoire.

**Graphique 4 : Evolution des levées de ressources durables (en milliards de F CFA)**




Source : AMF-UMOA

## III. Les principaux déterminants de la finance durable le marché financier régional de l'UMOA

Le développement de la finance durable sur le marché financier régional de l'UMOA repose sur plusieurs déterminants clés, notamment l'établissement d'un cadre réglementaire clair et harmonisé, le renforcement de la transparence et de la divulgation des informations ESG, l'incitation des investisseurs institutionnels à s'orienter

vers des investissements durables, et l'élargissement des secteurs ciblés.

## 1. L'encadrement règlementaire

La finance durable est un domaine spécifique qui nécessite un cadre de référence solide pour guider les acteurs du secteur financier, rassurer les investisseurs (éviter le greenwashing) et avoir de l'impact.

En mars 2020, l'Autorité des Marchés Financiers de l'UMOA (AMF-UMOA), a publié grâce à l'appui de la Banque Mondiale, un guide pédagogique pour les émissions d'obligations vertes, sociales et durables sur le marché financier régional, sous la forme d'une Circulaire n°01/2020.

Elle a par la suite entrepris, en mars 2024, la réalisation d'une taxonomie des projets durables propres aux pays de l'Union sous la forme de la circulaire n° 01-AMF-UMOA-2024. Ce nouvel instrument visait à *: (i) élargir la base des investisseurs ; (ii) améliorer les conditions de financement de projets innovants à des coûts compétitifs ; (iii) accélérer l'atteinte des objectifs de développement durable et (iv) diversifier les instruments du marché financier régional pour les investisseurs.*

Cette taxonomie a été élaborée à partir des standards existants, tels que la taxonomie du Climate Bonds Initiative (CBI), la taxonomie de l'Union européenne et diverses classifications sociales, mais surtout sur la base des secteurs prioritaires identifiés dans les Contributions Déterminées au Niveau National (CDN) des huit (8) pays de l'UMOA. Les secteurs éligibles pour le fond vert climat ont également été utilisés pour déterminer les secteurs prioritaires de la taxonomie de l'UMOA. Ainsi, le marché financier régional de l'UMOA devient la troisième juridiction en Afrique à disposer de sa propre taxonomie, après celle de l'Afrique du Sud et de l'Egypte.

Au total, la taxonomie de l'UMOA comporte vingt (20) catégories, à savoir huit (8) catégories vertes, sept (7) catégories sociales et cinq (5) catégories bleues.

Enfin, la réglementation des pratiques de la finance durable est en constante évolution, tant au niveau de la zone UMOA qu'au niveau international. Il est donc important que la règlementation s'adapte continuellement pour tenir compte de ces évolutions. Il est également crucial d'harmoniser les réglementations liées à la finance durable dans les pays de l'UEMOA pour créer un environnement propice aux investissements durables.

## 2. Transparence et reporting ESG

Il est essentiel de renforcer le cadre réglementaire pour assurer la transparence des reportings ESG, tant lors de l'émission que sur le marché secondaire. L'alignement sur les normes internationales en matière de divulgation ESG est important pour attirer les investisseurs étrangers et locaux et éviter le greenwashing.

A l'état actuel de la réglementation, l'AMF-UMOA n'a pas encore édicté des textes spécifiques pour le reporting ESG. Des réflexions sont en cours en vue de disposer d'un cadre spécifique de reporting ESG d'ici le second semestre 2026.

## 3. Incitations et Participation des Investisseurs Institutionnels

Les Investisseurs institutionnels représentent 80% à 90% des investissements sur le marché financier régional de l'UMOA. Cependant, ces investisseurs sont très souvent orientés vers le rendement et ne sont pas suffisamment sensibilisés sur les avantages des obligations durables (GSSS), notamment en matière de diversification des portefeuilles, de réduction des risques et d'impact positif sur l'environnement et la société. Des mesures incitatives au niveau communautaire, telles que des allègements fiscaux ou des mécanismes de garantie, pourraient encourager les émetteurs et les investisseurs à s'engager davantage dans la finance durable.

Les Caisses de Dépôts et de Consignation, les Caisses de Retraite et les Compagnies d'Assurance devraient également être encouragées à orienter leurs investissements vers des projets durables.

## 4. Élargissement des Secteurs Ciblés

La finance durable sur le marché financier régional de l'UMOA devrait s'étendre au-delà des secteurs traditionnels et trouver des solutions flexibles pour financer l'agriculture, l'énergie, mais aussi l'égalité des genres, l'éducation et l'inclusion sociale. Certains textes réglementaires de l'AMF-UMOA semblent encore rigides et ne permettent pas le financement de certains secteurs ou certaines catégories d'acteurs, notamment les PME. Le marché financier régional a un rôle crucial à jouer dans le financement des actions d'adaptation et d'atténuation du changement climatique.

## 5. L'engagement des acteurs impliqués

Le développement de la finance durable implique une collaboration étroite entre les acteurs financiers : entreprises, gouvernements, société civile, afin de créer un environnement propice à la mobilisation de capitaux durables. Tous ces acteurs jouent un rôle essentiel dans la promotion de pratiques responsables et dans la surveillance des engagements pris par chaque partie prenante.

Pour la zone UMOA, la participation de ses acteurs à des réseaux régionaux et internationaux promouvant la finance durable, peut constituer un avantage, en favorisant l'échange de bonnes pratiques, le renforcement des capacités, ainsi que l'accès à des ressources et à des outils innovants.

## 6. Sensibilisation et Education

Le manque de connaissance ou de compréhension des concepts ESG et de la finance durable demeure un obstacle majeur à l'évolution du marché durable. Ainsi, la sensibilisation des acteurs financiers aux enjeux de la finance durable et aux méthodes d'évaluation des risques environnementaux et sociaux est essentielle pour son développement.

Par ailleurs, la production et la diffusion de supports d'information clairs et accessibles

sur les avantages de la finance durable pour les parties prenantes, contribuent à renforcer l'adoption de ces pratiques.

Dans ce contexte, l'AMF-UMOA a mené des actions pour promouvoir le marché des capitaux durables au cours des dernières années.

A titre d'exemple, elle a organisé des ateliers de formations pour renforcer les capacités de toutes les parties prenantes afin qu'elles puissent exercer leurs prérogatives et leurs missions, chacune en qui la concerne (les acteurs pour la structuration des opérations, le personnel du Secrétariat Général de l'AMF-UMOA pour l'instruction des dossiers et le Collège des Membres pour l'autorisation des opérations).

Au total trois (3) ateliers ont été organisés à savoir : l'atelier de formation du Collège des Membres (12 personnes), l'atelier de formation du personnel du Secrétariat Général (20 personnes) et enfin l'atelier des acteurs du marché financier régional (44 personnes).

Par ailleurs, l'AMF–UMOA avec l'appui de ses partenaires, a organisé en septembre 2023, un Colloque international sur la finance et l'investissement durables en Afrique de l'Ouest.

Cet évènement a enregistré la participation de spécialistes de la finance durable et plusieurs acteurs du marché financier régional. L'objectif visé par ce Colloque était de : *(i) promouvoir la finance et l'investissement durables dans la zone UEMOA, (ii) discuter des moyens de mobiliser des ressources pour le développement durable, (iii) offrir une plateforme pour les investisseurs, les décideurs politiques, les émetteurs et les autres parties prenantes afin d'échanger des idées, de partager des expériences et d'explorer des pistes de collaboration.*

Il a permis de démontrer que la finance durable peut offrir des alternatives crédibles aux mécanismes traditionnels de financement tout en préservant la stabilité financière de la zone UEMOA et du marché financier régional de l'UMOA.

## 7. Disponibilité des produits financiers

La finance durable repose en grande partie sur l'existence d'instruments financiers adaptés. Ainsi, leur disponibilité constitue un levier essentiel pour son développement, car facilitant l'orientation des capitaux vers les projets ciblés.

De plus, le lancement de produits financiers innovants intégrant les critères ESG, faciliterait davantage la mobilisation de ressources vers les projets à impact environnemental et social dans la zone.

## CONCLUSION

En résumé, le développement de la finance durable sur le marché financier de l'UMOA passe par un cadre réglementaire clair et harmonisé, une transparence accrue des informations ESG, des incitations pour les investisseurs et un élargissement des secteurs ciblés, le tout dans une perspective de croissance économique durable et inclusive.

L'AMF-UMOA a élaboré une feuille de route sous forme de stratégie de promotion avec comme vision de faire « du marché financier régional, un marché financier de référence en Afrique pour des investissements pour le

financement des objectifs de durabilité des économies de l'UEMOA d'ici 2026 ».

Cette vision est déclinée autour de cinq (5) axes stratégiques que sont :

- la coordination entre les Régulateurs des secteurs Banque, Assurance et Marché financier ;
- la transparence et la discipline de marché sur les produits de la finance durable ;
- le renforcement des capacités de l'ensemble des parties prenantes ;
- l'assistance aux émissions durables ;
- la coordination avec les structures spécialisées au niveau national et international.