

Avec le soutien du



en vertu d'une décision
du Bundestag allemand



giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH



AGENCE NATIONALE POUR
LA MAITRISE DE L'ÉNERGIE
ANME

Un engagement durable et renouvelable

Orientations Stratégiques et Feuille de Route pour préparer la Tunisie aux Obligations Vertes

8 JUIN 2023

Avec le soutien du



en vertu d'une décision
du Bundestag allemand



giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH



Projets

Renforcement des capacités institutionnelles pour la mise en œuvre de la NDC en Tunisie (NDC-IKI)
Global Carbon Market- Tunisia (GCM – Tunisie)

Sur mandat du

Ministère fédéral allemand de l'Économie et de la Protection du Climat (BMWK)
I www.bmwk.de

Mise en œuvre par

Deutsche Gesellschaft für
Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH

Sièges de la société
Bonn et Eschborn, Allemagne

Bureau de la GIZ à Tunis
B.P. 753 - 1080 Tunis Cedex - Tunisie
T + 216 71 967 220
F + 216 71 967 227
E info@giz.de
I www.giz.de/tunisie

Partenaires du projet

Ministère de l'environnement (MinEnv)
Agence Nationale de Maitrise d'Énergie (ANME)

Cabinet de conseil

Clima Capital Partners

Auteurs

Joumana Asso, Imed Thabet, Ilyes Abdeljaoued

Washington, DC (USA) et Tunisie, JUIN 2023

Avec le soutien du



en vertu d'une décision
du Bundestag allemand



TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION.....	4
SECTION I : RAPPEL DES OBSTACLES ET CONTRAINTES À L'ÉMISSION DES OBLIGATIONS VERTES IDENTIFIÉS EN TUNISIE.....	5
SECTION II : ORIENTATIONS STRATÉGIQUES POUR L'UTILISATION DES OBLIGATIONS VERTES EN TUNISIE.....	8
SECTION III : FEUILLE DE ROUTE	12

INTRODUCTION

Ce document a pour objectif de présenter les orientations stratégiques issues des résultats obtenus suite à la première phase du diagnostic sur l'état des lieux du marché tunisien pour l'émission des obligations vertes et de multiples consultations avec des régulateurs, de potentiels émetteurs et d'investisseurs, tels que des banques commerciales, des assureurs, des investisseurs institutionnels et des porteurs de projets. Pour donner suite à cette première phase, un rapport préliminaire était rédigé avec une analyse et des recommandations pour des orientations stratégiques en vue de concevoir une feuille de route pour catalyser le développement du marché des obligations vertes en Tunisie des deux côtés de l'offre et de la demande, soit les émetteurs et les investisseurs en plus d'un regard spécifique sur l'écosystème et l'environnement habitant.

Ce rapport préliminaire était présenté et validé lors d'un atelier rassemblant les acteurs nationaux clés en mai 2023, incluant les régulateurs (la Banque Centrale, le ministère des Finances, Ministère de l'Environnement), la Bourse de Tunis, des fonds de pension, tel que le Caisse de Dépôt et des Consignes (CDC), de nombre important des banques commerciales, et des fonds d'investissement privés. Ce rapport intègre le retour et les résultats d'échanges avec les parties prenantes nationales participants à cet atelier.

Ainsi, ce document est structuré autour de trois sections :

Section I fait un rappel des obstacles et contraintes identifiés dans les étapes précédentes au développement du marché obligataire vert.

Section II présente cinq piliers d'orientations stratégiques formulées pour le déploiement des obligations vertes en Tunisie et répondant aux besoins, barrières et opportunités des deux côtés de l'offre et de la demande.

Section III présente une feuille de route qui s'articule autour des cinq piliers et propose un cadre pour leur mise en œuvre.

SECTION I : RAPPEL DES OBSTACLES ET CONTRAINTES À L'ÉMISSION DES OBLIGATIONS VERTES IDENTIFIÉS EN TUNISIE

Dans cette section, nous faisons un rappel des obstacles et barrières identifiés au développement d'un marché obligataire vert en Tunisie de deux côtés de l'offre (émetteurs) et de la demande (investisseurs), ainsi que ceux dues au manque d'un environnement favorable aux affaires comme conséquence du contexte macroéconomique, politique et de gouvernance aujourd'hui en Tunisie.

1. OBSTACLES POUR LES INVESTISSEURS

a) Manque de projets bancables	<p>Dans la plupart des marchés émergents qui offrent d'autres opportunités d'investissement à haut rendement, les investisseurs ont souvent du mal à trouver des projets de lutte contre le changement climatique qui offrent des profils risque-rendement compétitifs.</p> <p>Certains signes indiquent qu'il existe une demande de financement vert, mais la qualité des projets et leur état de préparation sont discutables. Cela donne une idée des besoins d'assistance technique du côté de la demande.</p>
b) Risque de crédit	<p>Les obligations vertes sont soumises aux mêmes risques de crédit que les obligations classiques et les investisseurs doivent évaluer la solvabilité de l'émetteur avant d'investir.</p> <p>En outre, le marché tunisien dans son état actuel n'offre pas des outils de pricing efficient du risque de crédit et les moyens de gestion et de recours contre ce risque.</p>
c) Risque de marché	<p>Le marché des obligations vertes en Tunisie est non existant et la liquidité peut être limitée, ce qui peut rendre difficile pour les investisseurs d'acheter ou de vendre des obligations vertes sur le marché secondaire qui n'est pas développé non plus en Tunisie.</p>
d) Risque politique	<p>Les changements dans les politiques gouvernementales, les réglementations et les priorités d'investissement peuvent également avoir un impact sur le marché des obligations vertes</p>
e) Manque de standardisation	<p>Le marché des obligations vertes est encore relativement nouveau et il y a un manque de standardisation en termes de ce qui constitue un projet « vert » et comment mesurer l'impact environnemental d'un projet.</p>

2. OBSTACLES POUR LES ÉMETTEURS

a) Démonstration limitée des avantages financiers	L'avantage du coût de financement des obligations vertes est faible, inexistant ou même négatif : il est difficile de prédire ex ante si et dans quelle mesure une émission d'obligations vertes pourrait atteindre le « greenium ».
b) Perceptions de coûts de transaction plus élevés	Les coûts de transaction élevés des obligations vertes combinés aux exigences d'informations supplémentaires et aux délais plus longs représentent une barrière particulièrement dans le cas d'émissions de petites tailles.
c) Risque de change	Le risque de change dans le contexte tunisien actuel présente également un risque supplémentaire et une barrière de part et d'autre de l'offre et de la demande. Cela a un impact particulier sur le financement climatique fourni par les bailleurs de fonds en devises USD ou EURO et sur l'inadéquation des devises dans les bilans des banques.
d) Manque d'infrastructure de gestion des risques ESG aux seins des émetteurs potentiels	L'émission des obligations vertes nécessite une intégration d'un bon système de gestions de risques ESG (SGES) aux seins des émetteurs. Un grand nombre d'émetteurs potentiels incluant les banques commerciales ne disposent pas d'un SGES.

3. OBSTACLES POUR LES PORTEURS DE PROJETS

a) Produits et termes financiers inadéquats	<p>Dans le cas des produits de prêts verts des banques commerciales tunisiennes qui sont financés par les banques de développement et les bailleurs de fonds en devises USD ou EURO, les banques transfèrent le risque de change à leurs clients de portefeuille en exigeant une assurance risque « couverture de commission » qui est fournie par TunisRe et facturant actuellement des frais d'environ 7%, ce qui ajoute un fardeau financier important aux porteurs de projets et rend le financement des banques commerciales extrêmement prohibitif.</p> <p>Les produits financiers actuels ne sont pas adaptés aux projets qui nécessitent des crédits de long terme 12 à 18 ans.</p> <p>Absence de structures spécifiques au sein des banques pour les projets verts, particulièrement, manque d'informations sur les aspects réglementaires, techniques et économiques.</p>
b) Économie restreinte	L'inflation qui ne cesse d'augmenter, les ressources financières des banques deviennent de plus en plus chères.
c) Méconnaissance et manque de savoir-faire	Par manque de savoir-faire en matière de « Project Financing », les banques exigent des garanties, parfois exorbitantes, en fonction du porteur de projet (s'il est connu ou pas, quels sont ses actionnaires, s'il fait partie d'un groupement d'entreprises, etc.).

Manque de connaissance par les entreprises des systèmes de gestion de risque ESG et de suivi et reporting.

Méconnaissance des obligations vertes.

4. OBSTACLES AU NIVEAU DU MARCHÉ : UN ENVIRONNEMENT HABITANT RESTREINT

<p>a) Absence de structure incitative</p>	<p>En l'absence d'indication claire de l'avantage des coûts de financement, ainsi que des coûts de suivi et de rapport initiaux et récurrents plus élevés, des études antérieures ont souvent fait valoir que les gouvernements devraient envisager d'offrir un soutien financier, soit en offrant un traitement fiscal favorable, soit en subventionnant ces coûts.</p>
<p>b) Absence de marché secondaire</p>	<p>En l'absence d'un marché secondaire en Tunisie, les investisseurs n'envisagent pas de stratégies de sortie (Exit), ce qui présente un élément de prise de décision d'investir ou non dans une émission d'obligations vertes.</p>
<p>c) Absence d'une Stratégie globale de financement</p>	<p>Le déploiement des obligations vertes doit être considéré plus largement dans le contexte d'une stratégie globale de financement climatique (actuellement inexistante) au niveau national avec considération de plusieurs instruments et véhicules financiers propices de répondre aux besoins sectoriels de la CDN de la Tunisie et le profil de risque de ces secteurs.</p> <p>L'absence d'une stratégie nationale de finance climatique impliquant des orientations spécifiques pour le secteur financier et le marché des capitaux, fait en sorte que l'environnement propice au déploiement et à la stimulation de l'émission des obligations vertes est absent.</p>

SECTION II : ORIENTATIONS STRATÉGIQUES POUR L'UTILISATION DES OBLIGATIONS VERTES EN TUNISIE

Pour accélérer le déploiement des obligations vertes en Tunisie, il faudrait répondre aux obstacles exposés dans la section précédente et s'inspirer des expériences d'autres pays émergents et dans la région dans leur périple de développement d'un marché obligataire vert. Ainsi, sur la base des leçons apprises et des recommandations mises en avant lors de l'atelier tenu par la GIZ avec les différentes parties prenantes, des orientations stratégiques ont été formulées, pour remédier les défaillances du marché, surmonter les obstacles identifiés, et saisir les opportunités existantes pour l'utilisation des obligations vertes en Tunisie.

Il est nécessaire de commencer par une approche top-down pour accélérer la transition de manière holistique et cohérente et de préparer l'écosystème à l'acceptation des obligations vertes comme un instrument de financement climatique. À cet égard, **cinq orientations stratégiques sont proposées ci-dessous sous forme de « piliers », couvrant les thèmes essentiels pour une transformation progressive du marché tunisien. Sous ces cinq piliers, nous proposons plusieurs axes stratégiques, certains transposés en actions spécifiques, d'autres de caractère plutôt général.**

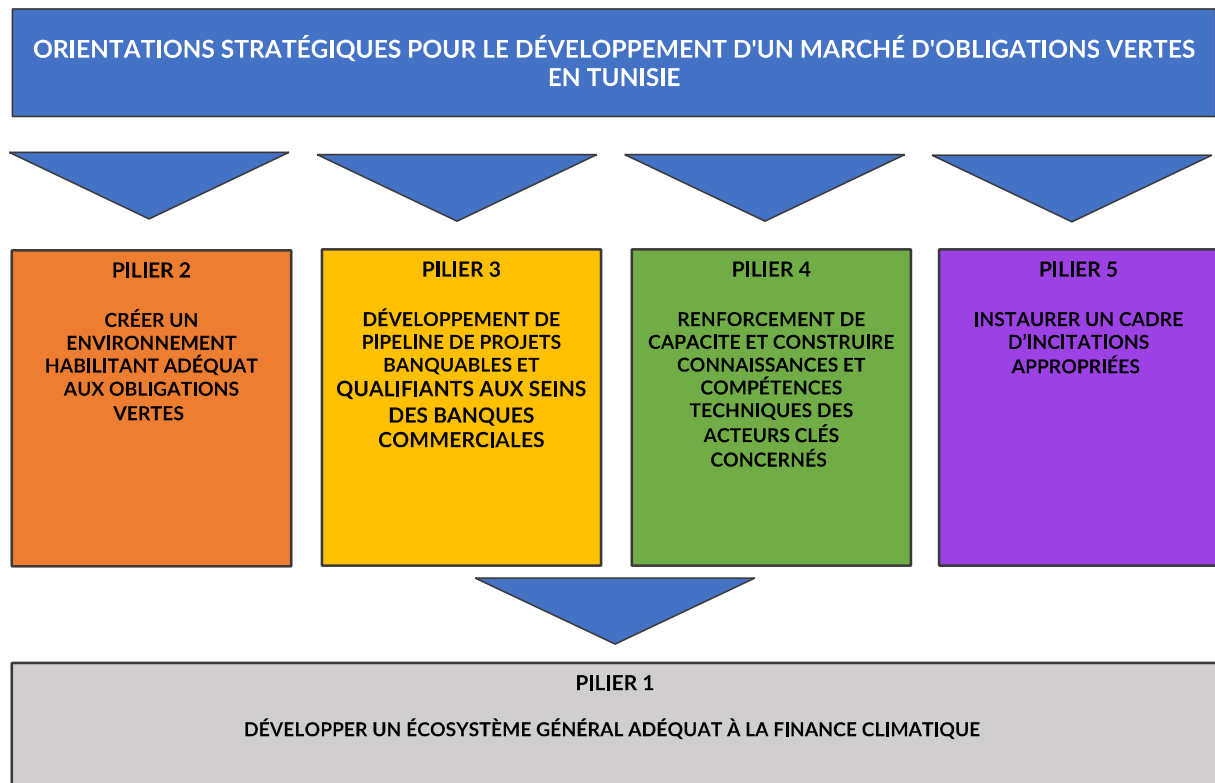


Schéma 1. Orientations Stratégiques

PILIER 1. DÉVELOPPER UN ECOSYSTÈME GÉNÉRAL ADÉQUAT À LA FINANCE CLIMATIQUE

Axes Stratégiques spécifiques :

1. Mettre en place une Stratégie Nationale de Financement Climatique, avec un volet dédié au secteur financier et au marché des capitaux.
2. Sensibiliser les secteurs public et privé aux avantages de la finance climatique afin d'augmenter les flux financiers pour l'action climatique.
3. Accompagner l'investissement dans les projets/actifs verts et l'épargne dans des instruments responsables par des mécanismes plus incitatifs.

Autres recommandations générales

4. Recentrer les choix de la politique économique autour de la croissance durable et orienter les flux et ressources vers une économie à bas carbone et une société plus responsable.
5. Favoriser la participation d'un groupe diversifié d'investisseurs nationaux et internationaux, afin d'accroître la liquidité et la stabilité du marché via la formation d'un groupe de travail ou implication des parties nationales dans de groupes internationaux actifs dans le domaine.
6. Intégrer la croissance durable dans le modèle économique et social futur et instaurer une gouvernance environnementale et climatique plus stricte par un cadre réglementaire.
7. Instaurer une gouvernance environnementale locale, régionale et nationale plus stricte avec un cadre réglementaire cohérent transparent et plus exigeant.

PILIER 2. CRÉER DES FACTEURS ET OUTILS FAVORABLES AUX OBLIGATIONS VERTES

Axes Stratégiques spécifiques :

1. Promouvoir la diversification de portefeuille par l'instauration d'une nouvelle classe d'actifs financiers verts répondant aux engagements à plus long termes des investisseurs.
2. Créer un cadre de coordination et de synergie entre les parties prenantes concernées pour : (i) formaliser les politiques et les stratégies à mettre en place, (ii) normaliser les critères d'éligibilité des obligations vertes, et (iii) faciliter l'accès à l'émission des obligations vertes notamment à travers une communication transparente.
3. Accompagner les banques pour intégrer la finance verte dans leurs activités.

Autres recommandations générales

4. Renforcer le marché des capitaux par la création d'un marché boursier secondaire spécialisé dans le financement climatique et de l'environnement.
5. Développer et renforcer le cadre réglementaire du marché des capitaux et ciblant en particulier le marché obligataire corporate et des banques commerciales.

PILIER 3. DÉVELOPPEMENT DE PIPELINE DE PROJETS BANQUABLES ET QUALIFIANTS AUX SEINS DES BANQUES COMMERCIALES

Axes Stratégiques spécifiques :

1. Aider les émetteurs dans le secteur bancaire et le milieu corporatif à identifier et développer des pipelines de projets qualifiants et éligibles aux Green Bonds dans leurs portefeuilles actuels tenant compte des indicateurs de performance alignés aux critères des obligations vertes.
2. Établir un cadre national clair et transparent pour l'émission et l'utilisation des obligations vertes, décrivant les types de projets qui seront éligibles au financement et les critères de détermination de leur impact environnemental en alignement avec la taxonomie nationale et les principes de l'ICMA.
3. Mettre en place un système de suivi et de reporting robuste et adapté au contexte local pour s'assurer que les projets financés par les obligations vertes atteignent leurs objectifs et offrent une transparence et des outils de reporting aux investisseurs.

PILIER 4. RENFORCEMENT DE CAPACITE ET CONSTRUIRE DES CONNAISSANCES ET COMPÉTENCES TECHNIQUES DES ACTEURS CLÉS CONCERNÉS

Axes Stratégiques spécifiques :

1. Renforcer les capacités des investisseurs, en offrant une formation continue sur les obligations vertes et autres mécanismes financiers.
2. Accompagner les émetteurs dans la préparation de leur cadre d'obligations vertes et les émissions.
3. Renforcer l'expertise des régulateurs en matière de financement climatique et des obligations vertes.
4. Constituer un profil de métier certifié pour accompagner la préparation et l'émission des obligations vertes.

PILIER 5. INSTAURER UN CADRE D'INCITATIONS POUR CATALYSER UN MARCHÉ OBLIGATAIRE

Axes Stratégiques spécifiques :

1. **Sous forme d'assistance technique** : Accompagner les émetteurs potentiels dans:
 - a. la construction et développement d'un cadre d'obligations vertes, et
 - b. l'évaluation préliminaire de leur état préparatoire et identification des lacunes à adresser afin d'être prêt à émettre des obligations vertes
2. **Sous forme de subvention**, en instaurant des mesures incitatives financières pour répondre aux contraintes du coût de transaction lié au label vert. Par exemple, constituer un fonds national capitalisé par les bailleurs de fonds et le gouvernement tunisien pour couvrir les coûts associés avec l'émission verte pré et post émission.

Avec le soutien du



Ministère fédéral
de l'Économie
et de la Protection du Climat



INTERNATIONAL
CLIMATE
INITIATIVE

giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH



وزارة البيئة
Ministère de l'Environnement



AGENCE NATIONALE POUR
LA MAITRISE DE L'ÉNERGIE
ANME

Un engagement durable et renouvelable

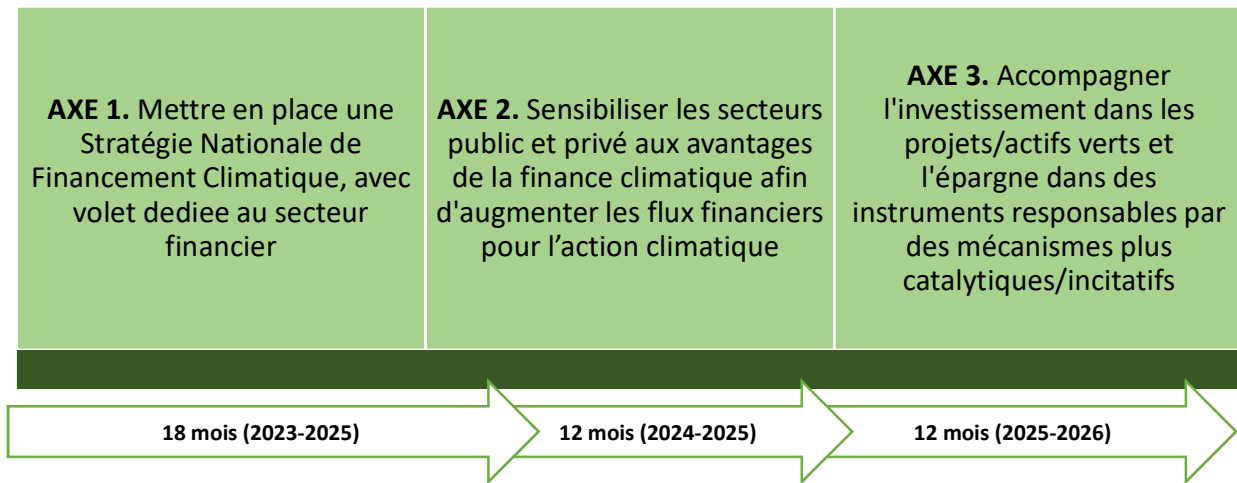
en vertu d'une décision
du Bundestag allemand

3. **Sous forme fiscal**, en accordant des avantages fiscaux sur la plus-value de cessions de l'investisseur initial afin d'appuyer l'émergence du marché secondaire. Ces avantages fiscaux seront envisagés et recommandés particulièrement pour les investisseurs privés et non pas institutionnels.

SECTION III : FEUILLE DE ROUTE

Une feuille de route a été conçue autour de cinq piliers pour mettre en place les actions spécifiques proposée dans la section précédente, sur une période de trois ans (2023-2026), afin de permettre le déploiement des obligations vertes et une vraie transformation du marché tunisien.

PILLIER 1. DÉVELOPPER UN ECOSYSTÈME GÉNÉRAL ADÉQUAT À LA FINANCE CLIMATIQUE



- AXE 1. Mettre en place une Stratégie Nationale de Financement Climatique**

Description et modalité de mise en œuvre : en vue de combler les besoins de financement des CDN, une Stratégie Nationale de Financement Climatique est indispensable pour garantir que les investissements climatiques seront déclenchés et appuyés par des politiques publiques adéquates, que suffisamment de dépenses publiques seront allouées à l'action climatique, qu'une offre locale de produits de financement vert sera créée et que le secteur privé sera suffisamment impliqué, pour que le pays puisse atteindre ses objectifs climat et de développement.

Pour assurer que cette orientation soit mise en œuvre de manière cohérente et avec une optique et une vision nationale - soit, qu'elle appuie l'implémentation des CDN - il est recommandé que la GIZ mène cette initiative stratégique et prenne un rôle central dans sa coordination avec l'appui du Ministère des Finances, de la Banque Centrale de Tunisie et d'un cabinet de conseil qui mènerait l'exécution du travail.

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par la GIZ et le Ministère des Finances et la mise en œuvre par la Banque Centrale de Tunisie (BCT).

Période d'exécution : 18 mois (2023-2025).

- **AXE 2. Sensibiliser les secteurs public et privé aux avantages de la finance climatique afin d'augmenter les flux financiers domestiques pour l'action climatique.**

Description et modalité de mise en œuvre : l'objectif de cet axe stratégique est d'accompagner les acteurs clés du secteur public et privé tunisien à développer des compétences techniques sur la finance climatique, ceci par le biais d'une assistance technique pour le renforcement de capacités dans le domaine. Reconnaissant l'ampleur des capitaux nécessaires, la question se pose de savoir comment utiliser au mieux les fonds internationaux, les budgets nationaux et les financements du secteur privé pour que le pays atteigne ses objectifs climatiques. Ainsi, il est essentiel d'explorer les meilleures approches pour accéder aux sources internationales de financement climatique en vue de mobiliser des sources de financement supplémentaires et de concevoir des partenariats via des véhicules de financement appropriés avec les Institutions Financières de Développement (IFD).

Développer 4 ateliers de formations sur la finance climatique, les modalités d'accès et les mécanismes/véhicules financiers de réduction des risques pour l'investissement dans l'action climatique (structure de financement mixte, financement concessionnel, financement privé, partenariats public-privé (PPP), etc.).

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par plusieurs agences gouvernementales et en partenariat avec l'ANME et la mise en œuvre par les agences techniques pertinentes en termes de spécialisation technique/sectorielle (ANME).

Période d'exécution : 12 mois (2024-2025).

- **AXE 3. Accompagner l'investissement dans les projets/actifs verts et l'épargne dans des instruments responsables par des mécanismes plus catalytiques/incitatifs**

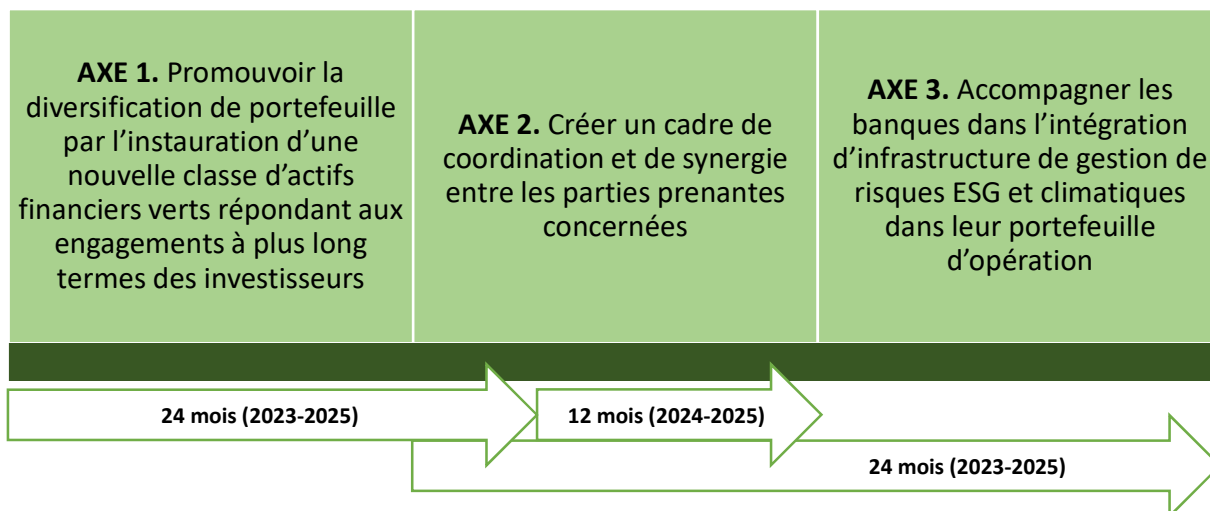
Description et modalité de mise en œuvre : Le développement d'une offre financière et un menu de produits d'épargne avec mécanismes incitatifs pourrait catalyser plus d'investissement et de mobilisation de ressources dans des produits tels que les obligations vertes.

Une analyse de produits d'épargne existant dans le marché tunisien pourrait entraîner la création de projets verts à une échelle importante et pourrait avoir un effet secondaire complémentaire sur d'autres instruments financiers.

Arrangement institutionnel : Le Ministère des Finances pourrait mener une telle initiative en lançant une étude d'analyse et de design.

Période d'exécution : 24 mois (2024-2026).

PILLIER 2. CRÉER DES FACTEURS ET OUTILS FAVORABLES AUX OBLIGATIONS VERTES



- **AXE 1. Promouvoir la diversification de portefeuille par l'instauration d'une nouvelle classe d'actifs financiers verts répondant aux engagements à plus long termes des investisseurs**

Description et modalité de mise en œuvre : Étant donné qu'au présent les émetteurs des obligations vertes avec le plus de potentiel et capacité institutionnelle pour entreprendre une émission sont les banques commerciales, il serait utile d'assister celles-ci dans le développement de pipeline de projets/d'actifs verts et de produits de financement incluant les obligations. Ceci va permettre aux banques de diversifier leurs portefeuilles et de facto, gérer leur future exposition aux risques climatiques.

Il est donc proposé d'accompagner les banques commerciales dans le développement des stratégies de diversification de portefeuille par la création de nouveau segments cible du marché.

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par GIZ et la mise en œuvre par les banques commerciales intéressées.

Période d'exécution : 24 mois (2023-2025).

- **AXE 2. Créer un cadre de coordination et de synergie entre les parties prenantes concernées**

Description et modalité de mise en œuvre : Créer un cadre de coordination et de synergie entre les parties prenantes concernées (Banque Centrale de Tunisie, CMF, ministères et institutions financières) pour : (i) formaliser les politiques et les stratégies à mettre en place, (ii) normaliser les critères d'éligibilité des obligations vertes et (iii) faciliter l'accès à l'émission des obligations vertes notamment à travers une communication transparente.

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par GIZ et la mise en œuvre par le Ministère des Finances

Période d'exécution : 12 mois (2023-2024).

● **AXE 3. Accompagner les banques dans l'intégration d'infrastructure de gestion de risques ESG et climatiques dans leur portefeuille d'opération**

Description et modalité de mise en œuvre : L'efficacité et l'ampleur de la mobilisation des ressources peuvent être plus avantageux si le secteur bancaire tunisien est entièrement engagé dans le financement climatique. Cela contribuera à canaliser rapidement et efficacement des volumes de financements importants vers les promoteurs de projets locaux et les pipelines de projets existants. Ceci pourrait se faire à travers la mise en place d'un cadre politique plus large de Responsabilité Sociétale et Environnementale (RSE), plus précisément, par l'intégration des risques Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) et les risques climatiques dans les mesures d'évaluation et de gestion dans le cycle d'investissement des banques (étapes de due diligence et cycle d'approbation du financement) et dans le suivi et reporting des investissements. Cela pourrait se faire par le biais d'une assistance technique mis à disposition des banques tunisiennes via un service de conseil personnalisé, pour les assister à intégrer la dimension ESG et risques climatiques au sein des connaissances de leur équipe, dans leur structure organisationnelle et dans le processus de prise de décision de chaque institution.

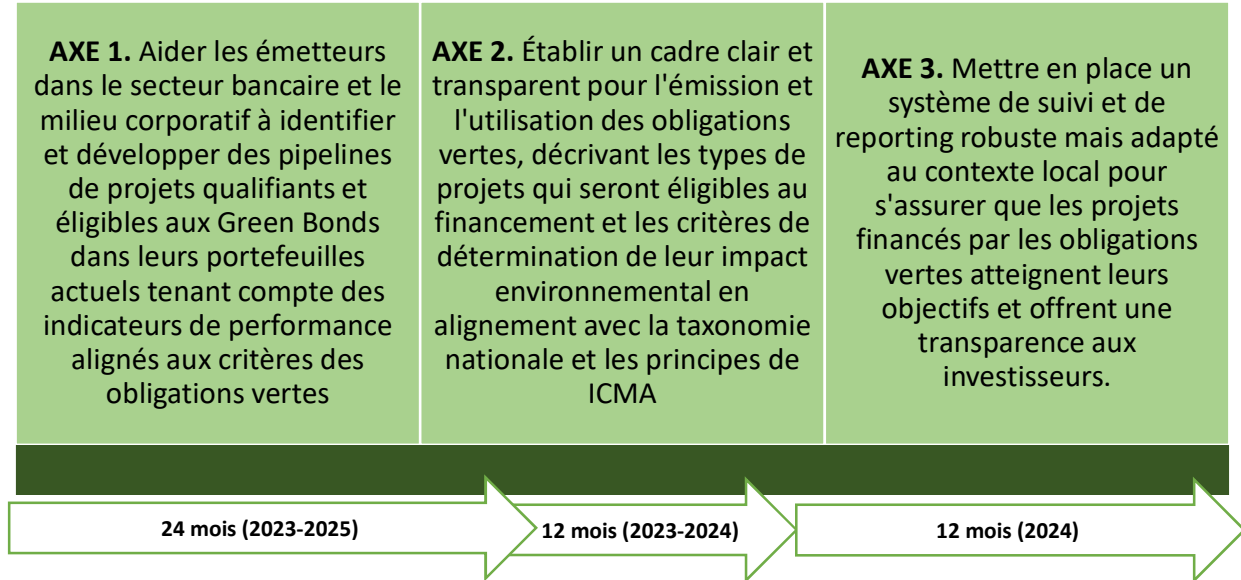
Les modalités de mise en œuvre seront les suivantes :

- **Concevoir un cadre méthodologique** pour intégrer l'évaluation et gestion des risques ESG et des risques climatique en alignement avec les standards internationaux. **Un Manuel d'utilisation ou « toolkit »** couvrant deux chapitres distincts sur les risques ESG et les risques climatiques et comment les intégrer pourrait être développer et mis à disposition sur le site web de l'APTBEF et de chaque banque.
- **Introduire des arrangements institutionnels** adéquats à l'intérieur de chaque banque afin d'intégrer une fonction d'évaluation et de gestion des risques ESG et des risques climatiques dans la structure institutionnelle des banques et dans leurs modus operandi.
- **Offrir un atelier de formation détaillé** sur les risques ESG, risques climatiques, indicateurs, processus d'évaluation et de gestion.

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par la GIZ en collaboration avec l'APTBEF et la mise en œuvre par l'APTBEF

Période d'exécution : 24 mois (2023-2025).

PILLIER 3. DÉVELOPPEMENT DE PIPELINE DE PROJETS BANQUABLES ET QUALIFIANTS AUX SEINS DES BANQUES COMMERCIALES



- **AXE 1. Aider les émetteurs dans le secteur bancaire et le milieu corporatif à identifier et développer des pipelines de projets qualifiants et éligibles aux Green Bonds dans leurs portefeuilles actuels tenant compte des indicateurs de performance alignés aux critères des obligations vertes**

Description et modalité de mise en œuvre : L'objectif est d'accompagner les émetteurs dans le secteur bancaire tunisien à identifier les opportunités de financement dans leurs portefeuilles de projets/clients qui sont éligibles aux critères des obligations vertes. Nous estimons qu'uniquement un certain nombre de banques seront prêtes à entreprendre une telle démarche. A cet égard, une assistance technique sera proposée pour accompagner 4 ou 5 banques (présélectionnées).

Ainsi, une approche taillée/adaptée à chaque institutions financière sera établie pour examiner son portefeuille, développer une méthodologie et analyser les critères d'éligibilité au financement par les obligations vertes.

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par GIZ et le Ministère des Finances et la mise en œuvre par la Banque Centrale de Tunisie et l'APBTEF.

Période d'exécution : 24 mois (2023-2025).

- **AXE 2. Établir un cadre clair et transparent pour l'émission et l'utilisation des obligations vertes, décrivant les types de projets qui seront éligibles au financement et les critères de**

détermination de leur impact environnemental en alignement avec la taxonomie nationale et les principes de ICMA

Description et modalité de mise en œuvre : L'objectif sera d'accompagner les mêmes 4 ou 5 banques sélectionnées sur tous les aspects liés à l'émission des obligations vertes. À cet égard, il s'agira d'accompagner les banques dans la préparation d'un profil qualifiant et d'un cadre de durabilité adéquat, clair et transparent afin d'accomplir les exigences requises pour l'émission des obligations vertes en alignement avec la taxonomie nationale et les principes de l'ICMA.

Les modalités de mise en œuvre seront les suivantes :

- Accompagner les banques pour se préparer avant d'émettre une obligation verte.
- **Produire un support sous forme de manuel « toolkit »** pour l'utilisation des banques sélectionnées.
- **Offrir un atelier de formation détaillé** sur les obligations vertes adapté aux banques sélectionnées.

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par GIZ et le Ministère des Finances et la mise en œuvre par la BCT.

Période d'exécution : 12 mois (2023-2024).

- **AXE 3. Mettre en place un système de suivi et de reporting robuste mais adapté au contexte local pour s'assurer que les projets financés par les obligations vertes atteignent leurs objectifs et offrent une transparence aux investisseurs.**

Description et modalité de mise en œuvre : Toujours en lien avec les Axes Stratégiques 1 et 2, l'objectif sera d'accompagner les 4 ou 5 banques sélectionnées dans la mise en place d'un système de suivi et de reporting robuste pour assurer que les projets financés par les obligations vertes atteignent leurs objectifs.

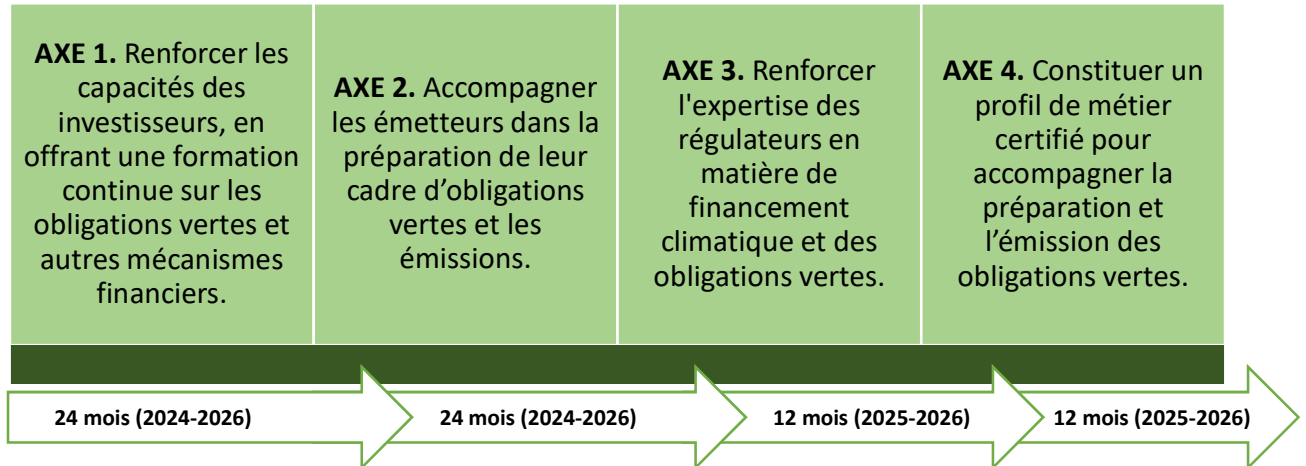
Ainsi, une assistance technique sur deux étapes est proposée :

- Contracter un agent de vérification externe (par ex. CICERO) pour offrir un atelier de formation
- L'agent de vérification externe accompagne les banques dans leur processus de revue externe et de suivi.

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par GIZ et le Ministère des Finances et la mise en œuvre par la BCT.

Période d'exécution : 12 mois (2024).

PILLIER 4. RENFORCEMENT DE CAPACITÉ ET CONSTRUIRE DES CONNAISSANCES ET COMPÉTENCES TECHNIQUES DES ACTEURS CLÉS CONCERNÉS



- **AXE 1. Renforcer les capacités des investisseurs, en offrant une formation continue sur les obligations vertes et autres mécanismes financiers**

Description et modalité de mise en œuvre : L'objectif est d'accompagner les investisseurs tunisiens à comprendre et à développer des compétences techniques pour émettre des Obligations Vertes. L'objectif est également de rendre l'accès à la finance climatique possible, et donc l'objectif ponctuel est de familiariser les investisseurs tunisiens avec les concepts de base de la finance climat et des obligations vertes et de vulgariser les concepts et les terminologies afin de rendre le sujet abordable, et d'explorer le paysage de la finance climat, les grands acteurs et les modalités d'accès et de mécanismes financiers existants.

Ici, nous anticipons : (i) Une formation détaillée couvrant tous les aspects liés à l'émission des Green Bonds, et (ii) une formation sur la finance climatique, fondements, architecture, mécanismes financiers, guichets, modalités et processus, instruments, étude de cas.

Il est proposé de produire et donner des ateliers de formation adaptés au niveau de connaissance et aux besoins des investisseurs tunisiens. Quatre modules de base sont proposés – Sujet à discussion avec la GIZ, l'APTBEF, et les banques, qui peuvent évoluer graduellement et qui seront ajustés selon la demande et le progrès atteint. La formation peut être offerte à un groupe de banques ou à une banque à la fois – La culture institutionnelle de certaines banques privées exige une confidentialité par rapport aux lacunes de capacités et d'expertise.

Les ateliers peuvent être offerts sur une période de 2 ans avec une programmation holistique couvrant les notions de base du changement climatique : atténuation, adaptation, définitions, critères, modalité d'accès par les différents guichets internationaux, développement de notes conceptuelles et de proposition de financement, et de modèles de structures financières combinant plusieurs instruments et servant plusieurs objectifs. Chaque atelier pourrait être offert sur 2-3 jours et développé davantage selon la taille et le degré de sophistication des banques participantes. Plus la

banque est sophistiquée, plus l'atelier offre des aspects techniques de structuration financière et des schémas d'accès.

Module 1 - Introduction à la finance climatique

- **Définitions** : Finance climat, finance durable, finance verte, investissement à impact. Atténuation versus adaptation : Définitions et indicateurs, exemples de secteurs/industries
- **Concepts clés** : Finance concessionnelle, (et concessionalité minimale), finance mixtes (blended), effet de levier financier, co-financement, instruments de de-risque, approche programmatique, finance climatique de portefeuille (en gros) versus financement de projet (projet par projet).
- **Pourquoi la finance climatique ?** Barrières et risques : Coût initial élevé de projet, risque et coût de la technologie, risque de nouveaux produits et risque du marché, phase de technologie, retour sur l'investissement/taux de rendement.
- **Comment la finance climatique répond aux risques liés au changement climatique ?** Comblent le déficit financier/Financial gap, effet de levier, de-risquer, mobiliser des fonds supplémentaires, structurer adéquatement aux risques.

Module 2 - Les mécanismes de la finance climatique

- Les instruments et leur usage selon le profil de risque de projets
- Guichets internationaux de finance climatique, modalité d'accès, processus, gouvernance, critère d'investissement

Module 3 - Modèles de mécanismes pour les IFs

Instruments de la finance climat, et étude de cas sur les mécanismes financiers pour les IFs

- Obligations Vertes
- Facilité de partage de risque
- Facilité de lignes de crédit vert
- Fonds de garantie

Module 4 – Les Obligations Vertes

- Introduction au Obligations Vertes
- Principes Applicables aux Obligations Vertes
- Construction du cadre des Obligations Vertes

Arrangement institutionnel : La mise en œuvre sera prise en charge par le GIZ avec l'appui technique des cabinets de conseil.

Période d'exécution : 24 mois (2024-2026).

- **AXE 2. Accompagner les émetteurs dans la préparation de leur cadre d'obligations vertes et les émissions.**

Description et modalité de mise en œuvre : L'objectif est d'accompagner les émetteurs tunisiens à comprendre et à développer des compétences techniques pour émettre des Obligations Vertes. Ici, nous anticipons deux types d'assistance techniques : (i) Une formation détaillée couvrant tous les aspects liés à l'émission des Obligations Vertes, et (ii) un accompagnement dans la préparation d'un

profile et d'un cadre de durabilité adéquat afin d'accomplir les exigences requises pour l'émission des obligations vertes.

Les modalités de mise en œuvre seront les suivantes :

- Produire des supports sous forme de **manuel « toolkit »** pour l'utilisation des émetteurs ;
- **Développer et livrer 4 ateliers** de formation sur les Obligations Vertes ;
- **Accompagner les émetteurs** à se préparer avant d'émettre des Obligations Vertes : évaluation préliminaire de leur état préparatoire et identification des lacunes à adresser afin d'être prêt à émettre des obligations vertes.

Arrangement institutionnel : La mise en œuvre sera prise en charge par GIZ avec l'appui technique des cabinets de conseil.

Période d'exécution : 24 mois (2024-2026).

● **AXE 3. Renforcer l'expertise des régulateurs en matière de financement climatique et des obligations vertes**

Description et modalité de mise en œuvre : L'objectif est d'accompagner les régulateurs tunisiens à comprendre et à développer des compétences techniques sur la finance climatique et donc l'objectif ponctuel est de les familiariser avec les concepts de base de la finance climat et des obligations vertes et de vulgariser les concepts et les terminologies afin de rendre le sujet abordable, et d'explorer le paysage de la finance climat, les grands acteurs et les modalités d'accès et de mécanismes financiers existants.

Ici, nous anticipons : (i) Une formation détaillée couvrant tous les aspects liés à l'émission des Green Bonds, et (ii) une formation sur la finance climatique, fondements, architecture, mécanismes financiers, guichets, modalités et processus, instruments, étude de cas.

Module 1 - Introduction à la finance climatique

- **Définitions** : Finance climat, finance durable, finance verte, investissement à impact. Atténuation versus adaptation : Définitions et indicateurs, exemples de secteurs/industries
- **Concepts clés** : Finance concessionnelle, (et concessionnalité minimale), finance mixtes (blended), effet de levier financier, co-financement, instruments de de-risque, approche programmatique, finance climatique de portefeuille (en gros) versus financement de projet (projet par projet).
- **Pourquoi la finance climatique ?** Barrières et risques : Coût initial élevé de projet, risque et coût de la technologie, risque de nouveaux produits et risque du marché, phase de technologie, retour sur l'investissement/taux de rendement.
- **Comment la finance climatique répond aux risques liés au changement climatique ?** Comblent le déficit financier/Financial gap, effet de levier, de-risquer, mobiliser des fonds supplémentaires, structurer adéquatement aux risques.

Module 2 - Les mécanismes de la finance climatique

- Les instruments et leur usage selon le profil de risque de projets

- Guichets internationaux de finance climatique, modalité d'accès, processus, gouvernance, critère d'investissement

Module 3 - Modèles de mécanismes pour les IFs

Instruments de la finance climat, et étude de cas sur les mécanismes financiers pour les IFs

- Obligations Vertes
- Facilité de partage de risque
- Facilité de lignes de crédit vert
- Fonds de garantie

Module 4 – Les Obligations Vertes

- Introduction au Obligations Vertes
- Principes Applicables aux Obligations Vertes
- Construction du cadre des Obligations Vertes

Arrangement institutionnel : La mise en œuvre sera prise en charge par GIZ avec l'appui technique des cabinets de conseil.

Période d'exécution : 12 mois (2025-2026).

- **AXE 4. Constituer un profil de métier certifié pour accompagner la préparation et l'émission des obligations vertes**

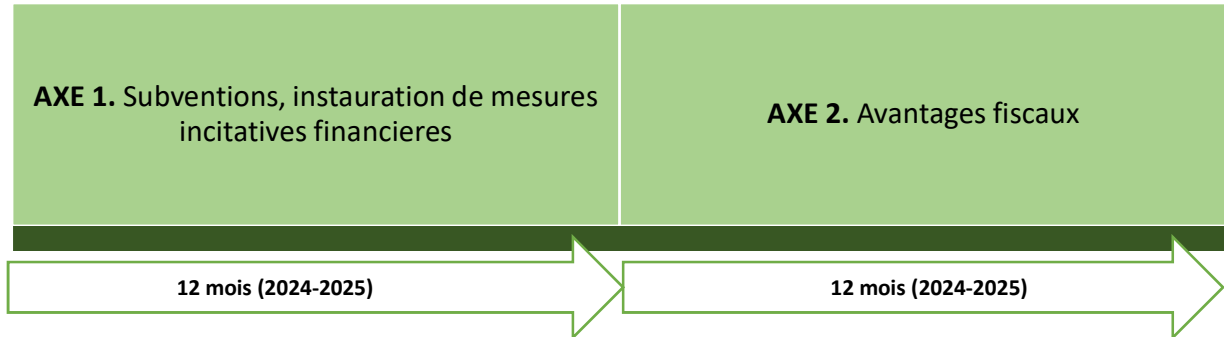
Description et modalité de mise en œuvre : Constituer un groupe national d'experts nommés et délégués par leurs institutions respectives à recevoir une formation continue en la matière afin de jouer un rôle central de conseillers internes et de guider les potentielles émissions par leurs institutions, pré, durant et poste émission.

Un groupe de 20 experts nationaux appartenant aux potentiels émetteurs (Corporations privées, banques commerciales, compagnies leasing, fonds de pensions, fonds d'investissement, etc.)

Arrangement institutionnel : La mise en œuvre sera prise en charge par GIZ avec l'appui technique des cabinets de conseil.

Période d'exécution : 12 mois (2025-2026).

PILLIER 5. INSTAURER UN CADRE D'INCITATIONS APPROPRIÉES



- **AXE 1. Instauration un cadre d'incitations appropriées sous forme de subvention**

Description et modalité de mise en œuvre : L'objectif est d'instaurer un cadre d'incitations appropriées sous forme de subvention en instaurant des mesures incitatives financières pour répondre aux contraintes du coût de transaction lié au label vert. Par exemple, constituer un fonds national capitalisé par les bailleurs de fonds et le gouvernement tunisien pour couvrir les coûts associés avec l'émission d'une obligation au label vert pré, durant et post émission.

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par GIZ et la mise en œuvre par les régulateurs tunisiens.

Période d'exécution : 12 mois (2023-2024).

- **AXE 2. Instauration un cadre d'incitations appropriées sous forme fiscal**

1. **Description et modalité de mise en œuvre :** L'objectif est d'instaurer un cadre d'incitations appropriées sous forme fiscal en accordant des avantages fiscaux sur la plus-value de cessions de l'investisseur initial afin d'appuyer l'émergence du marché secondaire. Ces avantages fiscaux seront envisagés et recommandés particulièrement pour les investisseurs privés et non pas pour les investisseurs institutionnels.

Arrangement institutionnel : La coordination sera prise en charge par GIZ et la mise en œuvre par les régulateurs tunisiens, les émetteurs et investisseurs potentiels

Période d'exécution : 12 mois (2023-2024).