

**Au troisième trimestre 2020, la Commission Européenne a mené une consultation publique concernant le « Standard Européen d'Obligations Vertes » (EU Green Bond Standard) pour recueillir les avis des parties prenantes, particulièrement des investisseurs et des fournisseurs de services, sur la base des propositions du Groupe d'Experts Technique européen sur la finance durable.**

*Cette consultation s'inscrit dans le développement de la **stratégie renouvelée sur la finance durable** de la Commission Européenne et du plan d'investissement du « **Pacte Vert** ». Le Groupe d'Experts Technique (TEG) sur la finance durable a publié un **premier rapport** en juin 2019 avec 10 recommandations pour l'établissement d'un standard européen d'obligations vertes, puis un **guide d'utilisation** en Mars 2020. La Commission Européenne a indiqué qu'un règlement EU GBS sera présenté à la fin de l'année 2021.*

## État actuel de la proposition

L'objectif du standard serait de réduire les incertitudes concernant la définition d'un investissement vert en se basant sur la taxonomie européenne et de rationaliser les processus de vérification et de transparence. D'après les meilleures pratiques de marché issues des « Green Bond Principles » et de la « Climate Bonds Initiative », la structure du standard se composerait des éléments suivants :

1. Allocation des fonds alignée avec la Taxonomie européenne des actifs économiques durables ;
2. Publication d'un cadre d'obligations vertes ;
3. Publication d'un rapport d'allocation des fonds et d'un rapport d'impact ;
4. Vérification de la conformité entre le cadre initial et le rapport d'allocation par un vérificateur extérieur enregistré/autorisé, avec une centralisation au niveau européen.

## Enjeux de la consultation

- **Quel rôle du standard pour le marché ?**

**La préoccupation principale de la Commission est de produire un standard source de plus grande transparence sur le marché des « green bonds ».** Dans cette optique, il est attendu que ces émissions correspondent bien à de nouveaux programmes d'investissements, avec un impact positif sur l'économie réelle. De même, ces émissions devraient bien constituer de nouvelles ressources, ou sources de financements, pour les projets de la transition écologique. C'est en ce sens que la Commission Européenne demande aux parties prenantes quel est le rôle qu'elles perçoivent pour ce standard public, par rapport aux initiatives existantes menées sur le marché. Elle demande pour cela aux acteurs de se positionner sur les quatre grands éléments du standard proposés par le TEG (cf. « *Etat actuel de la proposition* » ci-dessus).

**Un objectif affiché du standard serait de le relier à des incitations financières publiques et aux labels européens en cours de développement.** La consultation porte sur les aides qui seraient utiles au développement du marché, avec quelques pistes identifiées, comme : un mécanisme de garanties publiques issues d'« Invest EU », des allègements prudentiels ou des incitations fiscales, par exemple. Par ailleurs, la consultation cherche à identifier des difficultés potentielles pour les émetteurs publics à utiliser le standard tel que proposé par le TEG, en raison de leurs spécificités.

**Un risque identifié serait la création de distorsions de marché liées à l'arrivée du nouveau standard.** Si l'utilisation du standard provoquait une hausse du coût des opérations liées à l'émission d'obligations vertes, il serait contre-productif. La Commission demande donc aux acteurs s'ils perçoivent une possible augmentation des coûts d'émissions. La publication d'un cadre général d'obligations durables par les émetteurs complété par un rapport final d'allocation et une vérification externe pré et post émissions (sur le reporting d'allocation) sont rendues obligatoires. Les tierces parties analysent actuellement l'alignement des obligations vertes européennes par rapport aux standards de marché. Ainsi, au vu des impacts potentiels de transformation du marché, une question majeure réside dans le caractère obligatoire de l'utilisation du standard pour définir une obligation comme « verte ». A ce stade, le TEG a proposé qu'il soit volontaire.

- **Quels enjeux pour l'alignement sur la Taxonomie européenne ?**

**La Commission a souhaité vérifier qu'il n'existe pas de difficulté structurelle pour les émetteurs à répondre au principe « non-nuisance significative » (DNSH) et aux minima sociaux tels que définis dans le règlement Taxonomie.** C'est particulièrement important lorsque les critères environnementaux ne sont pas encore définis ou que les critères s'appliquent difficilement aux projets sous-jacents, notamment en raison de leur localisation, de leur caractère innovant ou complexe. En effet, dans ces cas-là, le TEG a justement proposé que les acteurs se réfèrent aux fondamentaux de la Taxonomie, c'est-à-dire le principe « DNSH » et les minima sociaux. Un cas particulier est celui du financement de la recherche et du développement, qui doit nécessairement pouvoir être pris en compte pour accélérer la transition écologique. Un autre cas particulier est l'application du standard aux émetteurs souverains et publics.

**La Commission pose la question des « droits acquis », soit de la durée de vie du standard par rapport à celle des émissions.** En effet, une difficulté relativement classique lors de la définition des labels et des standards est celle de l'évolution des références de marché. Il est prévu que la Taxonomie sera revue tous les 3 ans, pour mener l'accélération de la transition de l'économie vers un modèle bas-carbone. Dans ce cadre, comment s'assurer que les investissements durables le resteront dans le temps, et continueront de correspondre aux critères en vigueur pour le standard ?

- **Quelles équivalences pour les émissions sociales ?**

Pendant la crise sanitaire liée à la COVID-19, les émetteurs ont fortement augmenté les émissions d'émissions sociales que les investisseurs ont largement souscrites. En se basant sur cette expérience, la Commission souhaite soutenir ces émissions et participer à en assurer la transparence et l'intégrité.

**La Commission pose la question des préférences entre la création d'un standard équivalent pour les émissions sociales, ou l'évolution de la proposition actuelle du « Green Bond Standard » vers un standard global d'émissions durables, couvrant à la fois les objectifs écologiques et sociétaux.** Dans ce cadre, elle demande également quelles incitations financières seraient en mesure de développer ces émissions à objectifs sociaux.

Pour plus d'informations, veuillez contacter Finance for Tomorrow : [contact@financefortomorrow.com](mailto:contact@financefortomorrow.com)