

Pour faire face à la crise économique provoquée par la pandémie due au virus COVID-19, la Commission Européenne a développé en Octobre 2020 un cadre d'émissions obligataires sociales pour le programme « SURE » (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*), visant à lever jusqu'à 100mds€ pour financer les mesures de chômage partiel et de soutien à l'emploi menées par les Etats-membres.

Vision d'ensemble

Le programme SURE est un nouvel instrument d'émissions obligataires sociales mis en place par la Commission Européenne. Avec un plafond de 100mds€, il s'ajoute aux programmes existants EFSM, BoP & MFA pour atteindre le total de 540mds€ du programme de relance proposé par les Chefs d'Etats le 23 avril et adopté par le Conseil de l'Europe le 19 mai 2020. Il servira à financer **l'augmentation sévère de dépenses publiques des Etats-membres, concernant les mesures de chômage partiel et de soutien à l'emploi**, face au choc économique provoqué par la pandémie à partir de février 2020. La Commission Européenne a publié un cadre d'obligations sociales le 7 octobre 2020, vérifié par Sustainalytics. Le Conseil de l'Europe a déjà validé le déboursement de 90,3mds€ de crédits à 18 Etats-membres au 25 novembre 2020.

Informations techniques

Avec des demandes de souscription dépassant de 11 à 13 fois les capacités, permettant un financement à taux très attractif, les trois premières émissions ont été réalisées avec succès :

1. **Une première émission, le 17 octobre 2020, d'une valeur totale de 17mds€, dont 10mds€ devront être remboursés en 2030 et 7mds€ en 2040.** Le prix de l'obligation à 10 ans a été fixé à 3 points de base (pb) au-dessus du taux mid-swap. Le prix de l'obligation à 20 ans a été fixé à 14 pb au-dessus du taux mid-swap.
2. **Une seconde émission, le 10 novembre 2020, d'une valeur totale de 14 mds€, dont 8mds€ devront être remboursés en 2025 et 6mds€ en 2050.** Le prix de l'obligation à 5 ans a été fixé à 9 points de base (pb) au-dessous du taux mid-swap. Le prix de l'obligation à 30 ans a été fixé à 21 pb au-dessus du taux mid-swap.
3. **Une troisième émission, le 25 novembre 2020, d'une valeur totale de 8,5 mds€, qui devront être remboursés en 2035.** Le prix de l'obligation à 15 ans est négatif, fixé à -0,102%.

En général,

- La Commission Européenne bénéficie des notes de crédits AAA/Aaa/AA/AAA/AAA.
- Les fonds seront retransmis aux Etats-membres sous la forme de prêts aux mêmes taux.
- Les banques qui ont soutenu la Commission Européenne dans ces opérations sont : Barclays (IRL), BNP Paribas, Deutsche Bank, Nomura, UniCredit, BofA Securities, Commerzbank, Crédit Agricole CIB, DZ Bank, TD Securities, Citigroup, HSBC, J.P. Morgan, LBBW and Société Générale.
- Les émissions sont listées aux Luxembourg.

Le programme SURE est **l'une des plus grandes émissions sociales supranationales émises.** Il ne doit pas être confondu avec le « Green Bond Standard » en cours de développement, ni comme la préfiguration de la taxonomie européenne sociale. En revanche, il pourra couvrir de nouvelles obligations dans le cadre du plan de relance.

Cadre « SURE » des émissions obligataires sociales européennes

Vérifié par Sustainalytics

• Quels sont les objectifs sociaux des émissions obligataires ?

En raison de la pandémie, le nombre d'heures travaillées a chuté de 12,9% en moyenne en Europe et le nombre de personnes au chômage est passé de 13,8 à 15 millions, soit 7,1% des actifs. Les emprunts aideront les États membres à couvrir les **coûts directement liés au financement des dispositifs nationaux de chômage partiel** et d'autres mesures similaires qu'ils ont mises en place en réaction à la pandémie, en particulier en faveur des travailleurs indépendants. SURE pourrait également financer **certaines mesures liées à la santé**, notamment sur le lieu de travail.

A ce titre, l'objet des émissions est aligné avec la taxonomie des « **Social Bonds Principles** » de l'ICMA. Il répond aussi enjeux des **Objectifs de Développement Durable 3 (Emplois décents) et 8 (Santé accessible)**. Enfin, ce programme est aligné avec le « Pilier Européen des Droits Sociaux » de 2017 et avec l'orientation stratégique de la Commission Européenne « Une Europe qui travaille pour tous », liée à l'emploi, aux conditions de travail et à la lutte contre le chômage.

Le cadre des émissions sociales ne définit pas les secteurs économiques pour les dépenses éligibles :

- ⇒ Sans vigilance particulière, les dépenses éligibles pourraient avoir un impact négatif pour la transition écologique.
- ⇒ Au vu de la diversité des secteurs, des dépenses éligibles et des pays concernés, il est difficile d'estimer ex-ante l'impact réel sur l'emploi des financements « SURE ». La commission fournira un rapport d'impact sur la base des informations fournies par les états membres.

• Comment les fonds seront-ils distribués et gérés ?

Les fonds seront transmis sur demande des Etats-Membres auprès de la Commission Européenne (Art. 6 Règlement SURE), qui définit sur cette base les conditions du prêt (montant, durée...). Un Etat bénéficiaire devra ouvrir un compte dédié auprès de sa Banque Centrale pour la gestion des fonds (Art. 10). La Commission Européenne pourra analyser et mesurer l'utilisation des fonds sur la base de fortes obligations de transparence des Etats-Membres (Art. 13.2).

• Quelles sont les exigences de transparence et les indicateurs d'impact ?

Sur la base des rapports réalisés par les Etats-Membres, la Commission publiera ses résultats tous les 6 mois, sur son site internet, sur l'allocation des fonds et leurs impacts sur l'économie réelle.

- Pour **l'allocation**, les termes agrégés détailleront les dépenses par Etat-membres et par type de dépenses éligibles.
- Pour **l'impact**, le rapport de la Commission Européenne dépendra du détail fourni par les Etats-Membres. Les indicateurs prévus sont le nombre d'emploi sauvegardés et le nombre d'entreprises soutenues.

Pour plus d'informations, veuillez contacter Finance for Tomorrow : contact@financefortomorrow.com