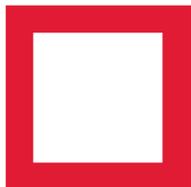


Paris, le jeudi 8 octobre 2020.

# « GREEN BONDS »

## Les enjeux d'une régulation adaptée.



**Delphine Dirat**

Direction de la Régulation et  
des Affaires internationales

**Julien Laroche**

Direction des Emetteurs

# Une transparence indispensable sur l'utilisation des fonds

Emetteur et investisseurs doivent s'accorder sur ce qu'ils entendent par « vert »

Absence de différence notable avec un « bond » classique si ce n'est l'utilisation particulière des fonds

L'utilisation des fonds est sans nul doute un **élément déterminant** de la décision d'investissement.

Absence de définition juridique du « Green bond » ou de ce qu'est un projet « vert »

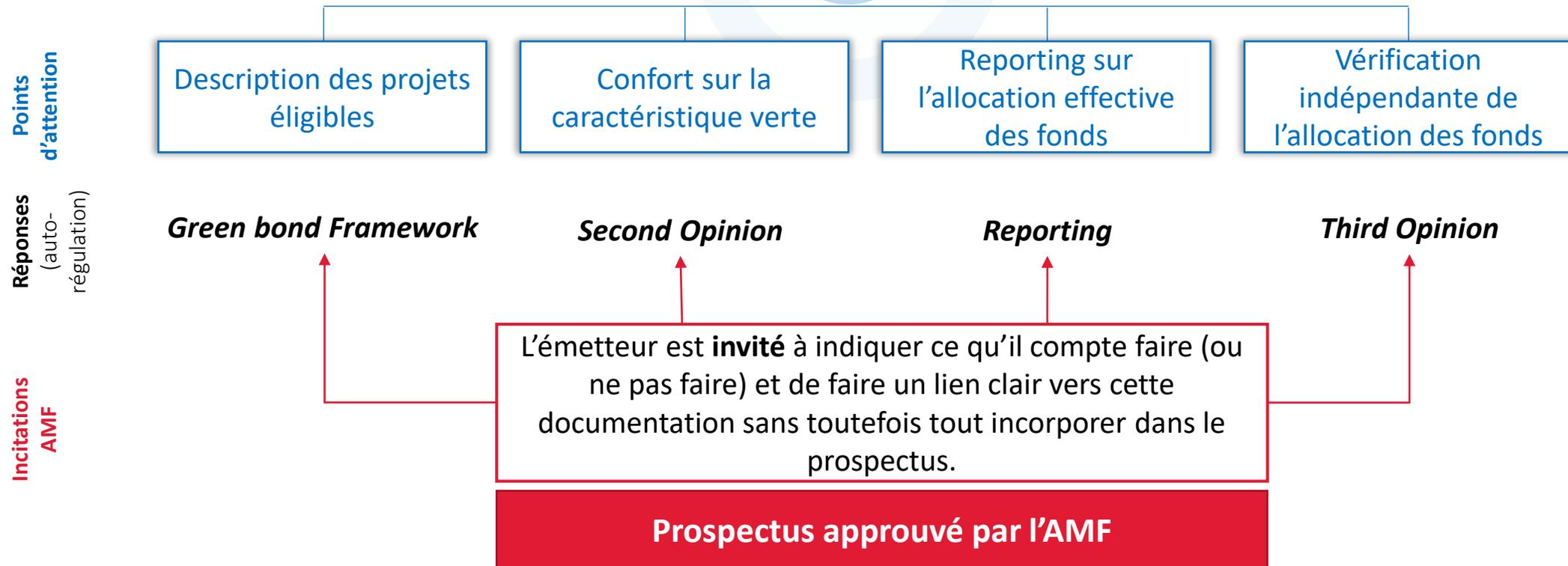
L'appréciation de la caractéristique « verte » est fortement **subjective**.



# Une transparence aujourd'hui globalement assurée

Une documentation volumineuse publiée sur le site Internet de l'émetteur

## TRANSPARENCE



# Pourquoi cette incitation de l'AMF sur le prospectus ?

Une réglementation relativement exigeante à bien y regarder...

Exigences / Précisions de l'information dans le prospectus

La réglementation prospectus peut apparaître de premier abord relativement peu prescriptive...

...mais peut être vue finalement comme relativement exigeante.

## Ce qui dit la réglementation sur les prospectus :

Indiquer « *les raisons de l'offre et l'utilisation du produit* »  
(Annexe 14, Point 3.2, Règlement délégué 2019/980).

« *Un prospectus contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause [...] les raisons de l'émission* » (Art. 6.1 ,Règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017).

« *Toute information divulguée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public de valeurs mobilières ou l'admission à la négociation [...] même si elle n'a pas de visée promotionnelle, est cohérente avec l'information figurant dans le prospectus* »  
(Art. 22.4 ,Règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017).

« *Dans le cas où des informations importantes sont communiquées par un émetteur [...] et adressées oralement ou par écrit à un ou plusieurs investisseurs sélectionnés, ces informations sont [...] communiquées dans le prospectus ou dans un supplément au prospectus* » (Art. 22.5 ,Règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017).

# Points d'attention

Greenwashing bien sûr, mais pas uniquement...

La risque de « **greenwashing** » reste un point d'attention majeur du régulateur afin de préserver la confiance dans ce marché en développement.

Toutefois, les services de l'AMF identifient de nouveaux points de réflexion...

**Comment conserver de la lisibilité sur le marché en cas d'hyper-segmentation ?**

Green bonds

Blue bonds

Transition bonds

Impact bonds

Climate bonds

Sustainability bonds

**Quid du véritable impact sur la transition écologique des projets financés ?**

Temporalité différente entre la durée de vie de l'émission (courte) et la durée de vie du projet (longue)

**Compétition mondiale et réciprocité des exigences hors UE (...)**

# L'inclusion du Green Bond Framework au sein du prospectus ?

Publication d'un papier de position par l'AMF et le régulateur néerlandais – Avril 2019

## Une approche raisonnable

L'AMF et l'AFM demandent des précisions sur les informations attendues au sein du prospectus quant à l'utilisation du produit de l'émission

En complément, si un émetteur choisit de qualifier son émission obligataire de verte, le prospectus devrait contenir des informations supplémentaires concernant l'utilisation des fonds levés, leur gestion et la sélection des projets financés. L'émetteur devrait également préciser s'il entend :

- ✓ se conformer à des standards en matière de d'obligations vertes ;
- ✓ rendre compte de l'utilisation des fonds levés à l'occasion de l'émission, ou encore ;
- ✓ demander une évaluation externe.



### Position Paper on Green / Social / Sustainable Bonds

This position paper aims to contribute to the European Commission's overarching objective to reorient capital flows towards a more sustainable economy and, in particular, to fuel the current debate at EU level on green bonds. Green bonds allow entities (companies, banks, governmental organisations, etc.) to borrow money from investors in order to finance or re-finance 'green' projects, assets or business activities'. In its Action Plan on sustainable finance published in March 2018, the Commission considered two specific actions to foster the green bond market. On the one hand, the Commission indicated that the Commission's Technical Expert Group (TEG) on sustainable finance would be responsible for preparing a report on an EU green bond standard, building on existing best practices (Q2 2019). On the other hand, the Commission announced that it would specify the content of the prospectus for green bond issuances to provide potential investors with additional information (by Q2 2019).

As a national competent authority, the *Autorité des marchés financiers* (AMF) and the *Autoriteit Financiële Markten* (AFM) are very keen to contribute to the debate on the opportunity to create a prospectus for green bond issuances. While the AMF and AFM consider that it would be unnecessary for investors and excessively burdensome for issuers to create a full prospectus Annex for green bonds (through the level 2 of the Prospectus Regulation), the AMF and AFM also reckon that the absence of mandatory regulation at EU level on green bonds can hinder the further expansion of the market. Therefore, the AMF and AFM support a middle-ground solution whereby (i) the issuer would be solely responsible for qualifying its bond issuance as green, social or sustainable; and (ii) should it decide to qualify its issuance as such, the issuer would be required to provide additional information in the 'use of proceeds' section of the prospectus, notably whether it *intends*:

- (i) to comply with green bond voluntary standards (such as the ICMA's Green Bond Principles or the Climate Bond Initiative's Climate Bond Standards);
- (ii) to publish a reporting on the use of the green bond proceeds; and
- (iii) to mandate a third party verification.

Such additional information, which also includes indication on the publication of the issuer framework (if any), the selection of projects and the management of proceeds, could feature in a new prospectus *building block* for green bonds in the level 2 of the Prospectus Regulation. We believe this approach would be manageable for issuers, while reinforcing transparency and investor confidence in the green bond markets.

#### 1. Current problems for the further expansion of the green bond market

# Le nouveau standard européen pour les obligations vertes

## Les principaux enjeux de la consultation publique sur le EU-GBS – une proposition législative attendue pour le premier semestre 2021

Le standard européen : un contenu qui répond aux attentes de transparence et de *reporting*

La taxonomie: le principal atout du standard européen

L'AMF soutient la mise en place d'un régime européen d'accréditation et de supervision des organismes vérificateurs

Les social bonds : un marché prometteur qui se doit d'être transparent

# La nécessité d'améliorer la qualité et la fiabilité de la donnée ESG

## La revue de la directive extra-financière ('NFRD'): la nécessité d'être ambitieux

Etendre le périmètre des entreprises soumises à la DPEF

Améliorer la fiabilité de l'information extra-financière

L'importance du futur standard de reporting extra-financier

## Le nécessaire encadrement des fournisseurs de produits et services ESG

Un cadre européen

Un enregistrement et une supervision confiée à l'ESMA

Un régime proportionné qui prend en compte la nature variée des produits

Un régime fondé sur la transparence (source de la donnée, pourcentage de données estimées, interactions avec les entités notées, conflits d'intérêts potentiels, etc.)

## Vers une base de données ESG européenne ? Plan CMU 2.0