



CRITERES ESSENTIELS POUR LE FINANCEMENT DES DETTES « VERTES »

Introduction

Parmi les outils destinés à orienter l'épargne vers le financement la transition écologique, en plus des fonds d'investissement commercialisés comme « durables » ou « responsables » qui doivent faire l'objet d'un meilleur encadrement¹, les obligations et prêts « verts » ont un rôle majeur à jouer. Or, pour le moment, les règles qui encadrent leur bon usage suivent pour la plupart des standards non contraignants et non règlementés².

Cette note vise donc à définir les grandes lignes d'un meilleur encadrement du financement des dettes « vertes » émises par les entreprises engagées dans un effort de transformation de leurs activités à l'aune de la transition écologique.

Critères généraux

Obligations et prêts "verts"

Les prêts et obligations vertes doivent remplir deux conditions essentielles :

1. Une utilisation visant directement et exclusivement le **développement d'une activité verte**.

Plusieurs référentiels peuvent exister mais il semble logique pour la France et l'Europe de se reposer principalement sur la Taxonomie européenne. La Climate Bond Initiative (CBI) est également un bon référentiel international.

2. Un critère "entreprise" permettant de s'assurer a minima que le financement de la dette "verte" **ne facilite pas le financement d'activités contraires aux objectifs de la transition écologique**, suivant le principe "do no significant harm" (DNSH), par le respect de l'un des deux critères suivants :
 - a. Exclusion de certains secteurs nocifs pour le climat ou la biodiversité (option choisie par BPI France : voir encadré ci-dessous)
 - b. Obligation pour l'émetteur d'adopter un plan de transition certifié, aligné sur une trajectoire de limitation du réchauffement planétaire de 1,5 °C, et respectant certains critères clés comme celui de ne pas développer de nouveaux projets de production ou de transport d'énergies fossiles³ (cf. Note

¹ Voir note de Reclaim Finance sur la lisibilité et la transparence des fonds et produits d'épargne.

² Reclaim Finance, [Les obligations vertes : attention arnaque ?](#), novembre 2022.

³ Ce critère répond aux préconisations scientifiques attestant que pour atteindre l'objectif de limitation du réchauffement planétaire à 1,5 °C, aucun nouveau projet pétrolier ou gazier ne doit être lancé.

de Reclaim Finance « Critères essentiels du plan de transition climatique d'une entreprise »).

Le Green Bond Framework de BPI France

Les green bonds de BPI France⁴ s'appuie sur une [Green Bond Framework spécifique](#) reposant sur deux critères simples :

- Utilisation : les green bonds peuvent uniquement être utilisés pour le financement de projets d'énergies renouvelables⁵.
- Exclusion de certains secteurs jugés contraires aux objectifs 7 (énergie accessible et renouvelable) et 13 (climat) des ODD, dont celui de la production, le transport et la transformation de charbon, de pétrole et de gaz⁶.

Obligations et prêts "durables"

Comme les green bonds, les *Sustainability-linked bonds* (SLB) et *-loans* (SLL) sont aujourd'hui trop peu encadrés pour réellement contribuer à la transition.

Tout titre de dette ou prêts de ce type devrait systématiquement :

1. Être conditionnés à l'adoption préalable d'un plan de transition certifié, aligné sur une trajectoire de limitation du réchauffement planétaire de 1,5°C, et respectant certains critères clés comme celui de ne pas développer de nouveaux projets de production ou de transport d'énergies fossiles⁷ (cf. *Note de Reclaim Finance « Critères essentiels du plan de transition climatique d'une entreprise »*).
2. S'appuyer à minima sur les principaux objectifs climatiques fixés dans le plan de transition se traduisant directement par la réduction matérielle des émissions et de l'impact environnementale de l'émetteur⁸. Les objectifs de référence peuvent aussi aller au-delà du plan de transition fixé, auquel cas le SLB/SLL devient un outil récompensant une contribution supplémentaire par rapport à l'alignement avec une trajectoire de 1.5°C ;

Le respect de ces critères permettrait de faire des SLB et SLL des outils incitant à la mise en place effective des plans de transition conformes à la trajectoire 1.5°C.

Considérations additionnelles

Au-delà des critères généraux nécessaires pour éviter le greenwashing des titres de dette et des prêts durables ou verts, plusieurs éléments sont nécessaires pour s'assurer que ceux-ci contribuent significativement à la transition :

1. Exclure l'émission de dette verte à des fins de refinancement

⁴ L'allocation des green bonds est détaillée dans [le rapport d'impact](#) de la BPI France.

⁵ La BPI utilise le seuil de la taxonomie durable UE de 100gCO₂/kwh, ce qui limite au financement du solaire et de l'éolien.

⁶ Exclusions détaillées [page 13](#) basées sur la taxonomie sectorielle NACE.

⁷ Ce critère répond aux préconisations scientifiques attestant que pour atteindre l'objectif de limitation du réchauffement planétaire à 1,5 °C, aucun nouveau projet pétrolier ou gazier ne doit être lancé.

⁸ A titre indicatif, et pour évaluer le caractère matériel de la baisse des émissions, le [Paris Aligned Benchmark](#) (PAB) et [l'Emission Gap Report](#) des Nations Unis mentionnent une baisse des émissions d'au moins 7% par an.

Les obligations vertes utilisées à des fins de refinancement ne contribuent pas directement au développement des activités ciblées mais plutôt à l'augmentation du volume de dette verte, sans que celle-ci ne soit effectivement liée à la transition réelle des entreprises.

2. Le caractère financièrement contraignant des exigences environnementales

Le non-respect du plan de transition susmentionnés et l'échec dans l'atteinte des KPI associés aux SLB et aux SLL doivent entraîner des conséquences financières suffisamment dissuasives pour l'entreprise. Concrètement, le taux doit être modulé pour augmenter significativement en cas d'échec. En l'absence de tels mécanismes, le risque de greenwashing augmente et le différentiel entre dette verte/durable et dette standard se réduit.

Contact

Antoine Laurent

Responsable Plaidoyer France – antoine@reclaimfinance.org – 06 42 42 69 05

Paul Schreiber

Chargé de campagne régulation – paul@reclaimfinance.org – 06 89 02 07 88