

Lignes directrices pour les évaluations externes des Obligations Vertes, Sociale et liées au développement durable

Juin 2022

AVERTISSEMENT : « À titre de précision, la version anglaise des [Guidelines for External-Reviews](#) publiée dans la section Finance Durable du site web de l'ICMA est la version officielle du document. Cette traduction est fournie uniquement à titre d'information. »

Introduction

Les [Principes applicables aux Obligations Vertes \(GBP\)](#), [aux Obligations Sociales \(SBP\)](#), [aux Obligations Durables \(SBG\)](#) et [aux Obligations liées au développement durable \(SLBP\)](#) (collectivement appelés les « Principes ») recommandent que, lors de l'émission d'une obligation verte, sociale, durable ou liée au Développement Durable, ou d'un programme correspondant, les émetteurs fassent appel à un ou plusieurs prestataires d'évaluation externe afin de confirmer l'alignement de leur obligation ou de leur programme d'obligations avec l'ensemble des éléments fondamentaux des Principes correspondants.

Ces lignes directrices relatives aux évaluations externes visent à promouvoir les meilleures pratiques. Elles complètent les Principes ainsi que d'autres cadres de référence existants, tels que le cadre d'assurance du *Climate Bond Standard*, les *Guidelines for the Conduct Assessment and Certification of Green Bonds (Interim)* publiées conjointement par la Banque populaire de Chine et la Commission chinoise de régulation des valeurs mobilières, le projet de règlement de l'Union Européenne sur les obligations vertes, et les normes ASEAN relatives aux Obligations Vertes. Elles fournissent des recommandations volontaires relatives aux normes professionnelles et éthiques pour les évaluateurs externes, ainsi qu'à l'organisation, au contenu et à la publication de leurs rapports. Ces lignes ont été élaborées dans le cadre d'une démarche commune entre le Comité exécutif des Principes, en consultation avec un groupe d'évaluateurs externes de premier plan, avec le soutien du Conseil consultatif et du Secrétariat de l'ICMA.

Ces lignes directrices, de nature volontaire axée sur le marché visent à fournir de l'information et de la transparence sur les processus d'évaluation externe aux émetteurs, intermédiaires, investisseurs et autres parties prenantes. Elles reflètent un consensus entre les parties concernées et feront l'objet de mises à jour périodiques en fonction des retours des examinateurs externes et des consultations menées auprès des membres et observateurs des Principes.

La version de février 2021 des lignes directrices a apporté des précisions supplémentaires, notamment pour les évaluations externes relatives aux Obligations liées au Développement Durable. Les dispositions relatives au contenu des évaluations externes ont également été regroupées dans une section dédiée.

La version de juin 2022 inclut certaines dispositions en lien avec le [Guide sur le Financement de la Transition Climatique](#), qui fournit des orientations claires et des attentes communes aux acteurs des marchés de capitaux concernant les pratiques, actions et informations à divulguer lors de la levée de fonds sur les marchés obligataires pour des objectifs liés à la transition climatique.

Types d'évaluations externes

Il existe plusieurs façons pour les émetteurs d'obtenir un avis externe dans le cadre de l'émission d'obligations vertes, sociales, durables ou liées au Développement Durable. Le marché propose plusieurs niveaux et types d'évaluations. Les évaluations externes indépendantes peuvent varier en portée et concerner soit un cadre ou programme d'obligations vertes, sociales, durables ou liées au Développement Durable ; une émission individuelle ; et/ou les actifs sous-jacents (dans le cas des obligations à usage de fonds spécifiques) et/ou les procédures.

Ces évaluations sont généralement regroupées dans les catégories suivantes, certains prestataires pouvant proposer plusieurs de ces services, séparément ou combinés :

- 1. Avis d'un tiers indépendant (Second Party Opinion) :** Une institution indépendante dotée d'une expertise en environnement, sociale ou durable peut fournir *un Second Party Opinion* (souvent exigé ou recommandé avant l'émission, comme le prévoient les Principes correspondants). L'institution doit être indépendante du conseiller de l'émetteur pour son cadre d'obligations vertes, sociales, durables ou liées au Développement Durable, ou sa stratégie de transition climatique. Si ce n'est pas le cas, des mécanismes appropriés (telles que des barrières informationnelles) doivent avoir été mis en place afin de garantir l'indépendance de l'avis rendu. Toute préoccupation concernant cette indépendance doit être communiquée aux investisseurs.
- 2. Vérification :** Un émetteur peut (ou doit, dans le cas des Obligations liées au Développement Durable après émission) obtenir une vérification indépendante par rapport à un ensemble de critères définis, généralement liés aux performances environnementales, sociales ou durables, ou à l'atteinte des indicateurs clés de performance (ICP/*KPI*) et des objectifs de durabilité des Obligations liées au Développement Durable (*Sustainability-Linked Bonds*).
- 3. Certification :** Un émetteur peut faire certifier son obligation verte, sociale, durable ou liée au Développement Durable, ou le cadre associé, l'utilisation des fonds, les indicateurs clés de performance (ICP/*KPI*) et les objectifs de performance durable (*SPT*), conformément à un standard ou un label externe reconnu. Un standard ou un label définit des critères spécifiques, et l'alignement avec ces critères est normalement vérifié par des tiers qualifiés et accrédités, qui peuvent attester de la conformité aux critères de certification.
- 4. Notation/Evaluation des obligations vertes, sociales, durables et liées au Développement Durable :** Un émetteur peut faire évaluer ou noter son cadre d'obligation verte, sociale, durable ou liée au développement durable, ou une caractéristique clé (usage des fonds, sélection des *KPI*, niveau d'ambition des *SPT*), par des tiers spécialisés tels que des agences de notation ou des prestataires spécialisés, selon une méthodologie reconnue.

Normes éthiques et professionnelles pour les évaluateurs externes

Conformément aux définitions ci-dessus, différents types d'organismes peuvent fournir des évaluations externes. Certains de ces organismes exercent des activités explicitement encadrées par des normes professionnelles et/ou par la réglementation, telles que les cabinets comptables, les vérificateurs accrédités et les agences de notation réglementées, tandis que d'autres ne le sont pas. De manière générale, tous les organismes fournissant des évaluations externes doivent être guidés par les cinq principes éthiques et professionnels fondamentaux suivants :

- 1.** Intégrité ;
- 2.** Objectivité ;
- 3.** Compétence professionnelle et diligence ;

French language translation courtesy of Franklin Templeton Investment Solution and reviewed by
ACOSS – Urssaf Caisse nationale

4. Confidentialité ;
5. Comportement professionnel.

Certains évaluateurs externes peuvent déjà être soumis à des normes professionnelles existantes (par exemple, les experts-comptables) et/ou à des régimes réglementaires (par exemple, les cabinets comptables, les vérificateurs accrédités, les agences de notation réglementées), dont plusieurs éléments couvrent déjà les objectifs de ces lignes directrices volontaires. Néanmoins, il existe une variété de normes professionnelles d'audit et de codes de conduite applicables à l'ensemble du secteur, auxquels les évaluateurs externes doivent veiller à se conformer, lorsque cela est pertinent, dans le cadre de leur prestation de services aux émetteurs d'obligations vertes, sociales, durables et liées à la durabilité.

Par exemple, les évaluateurs externes devraient particulièrement prendre en compte la pertinence du [Code de déontologie international pour les professionnels comptables](#), en prêtant une attention particulière à la section 4B – Indépendance pour les missions d'assurance autres que les audits et les examens ; [les Normes d'attestation](#) établies par l'Institut américain des experts-comptables agréés; de [la Norme ISAE 3000 \(révisée\) – Missions d'assurance autres que les audits ou examens d'informations financières historiques](#) ; [du Manuel IESBA du Code d'éthique des comptables professionnels, section 291 Indépendance – Autres missions d'assurance](#) ; et le [Code de conduite professionnelle de l'AICPA \(AICPA Code\)](#). Les normes [ISO 17021](#) et [ISO 14065](#) peuvent également s'appliquer, ainsi que la [certification délivrée par l'Association pour les Services d'Investissement Responsable \(ARISE\)](#).

Organisation des évaluateurs externes

Lorsqu'ils réalisent des évaluations externes pour des obligations vertes, sociales, durables ou liées au Développement Durable, les évaluateurs externes doivent veiller à :

1. Disposer d'une structure organisationnelle, de procédures de travail et d'autres systèmes pertinents pour réaliser correctement l'évaluation externe.
2. Employer du personnel compétent, doté de l'expérience et des qualifications nécessaires en lien avec la portée de l'évaluation externe.
3. Si applicable, bénéficier d'une assurance responsabilité civile professionnelle ou d'une couverture équivalente en responsabilité.

Les évaluations externes doivent inclure, ou à défaut indiquer leur emplacement, les informations suivantes :

1. Une description générale de l'objectif, de l'étendue des recherches et des références professionnelles de l'évaluateur externe.
2. Des compétences nécessaires pour évaluer les *KPI*, les *SPT* et les référentiels, les bases de référence et stratégies associés aux obligations liées au Développement Durable, ainsi que les risques et impacts potentiels en matière d'environnement et de durabilité des catégories des Principes des Obligations Vertes et Sociales.
3. Une déclaration d'indépendance et politique de gestion des conflits d'intérêts.
4. Les définitions, approche analytique et/ou méthodologies utilisées.
5. Les conclusions ou résultats du rapport d'évaluation externe, y compris les limites éventuelles de l'évaluation.

Pour un avis indépendant (SPO - Second Party Opinion), les évaluateurs externes doivent posséder une expertise spécifique dans les domaines suivants :

1. Pour les obligations à usage des fonds (*Use of Proceeds*), les catégories d'Obligations Vertes et Sociales éligibles.
2. Pour les *Sustainability-Linked Bonds*, les *KPI* sélectionnés, les *SPT*, les référentiels et les stratégies relatives à la performance en matière de durabilité dans le cadre du modèle économique de l'émetteur.
3. Le cas échéant, la stratégie climatique, la gouvernance et les trajectoires scientifiques.

Les points ci-dessus peuvent également s'appliquer à la vérification, la certification ou à la notation/évaluation des Obligations Vertes, Sociales, Durables ou liées au Développement Durable, selon la méthodologie et les normes appliquées, qui doivent être divulguées par l'évaluateur externe.

Contenu des évaluations externes

Les évaluations externes (soit requises, soit recommandées avant l'émission comme décrit dans les Principes correspondants) peuvent être complètes ou partielles. Les évaluations complètes évaluent l'alignement d'une émission ou d'un cadre donné avec l'ensemble des éléments fondamentaux des Principes concernés. Les évaluations partielles examinent uniquement l'alignement de certains aspects limités d'une émission ou d'un cadre donné. Le calendrier d'une évaluation externe peut dépendre de la nature de l'évaluation, et la publication d'une évaluation externe peut être contrainte par des exigences de confidentialité commerciale.

Selon le type d'évaluation externe, il est recommandé que les évaluateurs confirment l'alignement avec tous les éléments fondamentaux des Principes concernés, et utilisent le modèle d'évaluation externe disponible [sur les pages GBP, SBP et SLBP du site web de l'ICMA](#) comme référence standard de leurs rapports.

1. Avis d'un tiers indépendant (*Second Party Opinion*)

Une *Second Party Opinion* (SPO) consiste en une évaluation de conformité de l'émission, du cadre ou du programme d'Obligations Vertes, Sociales, Durables ou liées au Développement Durable de l'émetteur avec les Principes concernés. Dans ce contexte, l'alignement doit se référer à l'ensemble des éléments fondamentaux des Principes concernés. Un SPO peut notamment inclure une évaluation des objectifs globaux, de la stratégie, de la politique et/ou des processus de l'émetteur en matière de durabilité environnementale et/ou sociale (le cas échéant).

Pour les Obligations Vertes, Sociales et Durables, les évaluateurs externes doivent également évaluer :

1. Les caractéristiques environnementales et/ou sociales des types de projets visés par l'utilisation des fonds.
2. Les bénéfices et impacts environnementaux et/ou sociaux ciblés par les projets verts et/ou sociaux éligibles financés par l'Obligation Verte, Sociale ou Durable.
3. Les risques environnementaux et/ou sociaux potentiellement significatifs associés aux projets (le cas échéant).

Pour les Obligations liées au Développement Durable (c'est-à-dire celles dont les fonds servent à des usages généraux d'entreprises), un *Second Party Opinion* ou une autre évaluation externe (généralement avant émission) est recommandé. L'évaluateur externe est encouragé à évaluer :

1. La pertinence, la matérialité et la fiabilité des *KPI* sélectionnés ;
2. La logique et le niveau d'ambition des *SPT* proposés ;
3. La pertinence et la fiabilité des référentiels et points de référence sélectionnés, la crédibilité de la stratégie présentée pour les atteindre, basée sur des analyses de scénarios, le cas échéant.

French language translation courtesy of Franklin Templeton Investment Solution and reviewed by
ACOSS – Urssaf Caisse nationale

De plus, il est recommandé aux émetteurs de solliciter une évaluation indépendante et externe (telle qu'un avis actualisé de Second Party Opinion) pour commenter leur progression par rapport aux référentiels, aux objectifs internationaux et si ces facteurs de référence externes ont évolué après l'adoption du cadre SLB.

Les évaluateurs externes doivent confirmer s'il y a un changement dans les caractéristiques financières et/ou structurelles de l'obligation. S'ils procèdent à une telle évaluation, ils doivent indiquer leur expertise. Toutefois, les évaluateurs externes peuvent considérer ne pas disposer d'une expertise financière suffisante pour évaluer dans quelle mesure la variation des caractéristiques financières d'une SLB est appropriée et significative ; dans ce cas, il est recommandé de le préciser clairement dans leur Second Party Opinion.

2. Vérification

Pour les Obligations Vertes, Sociales et Durables, la vérification peut porter sur l'alignement avec des normes internes ou externes, ou sur les déclarations faites par l'émetteur. L'évaluation des caractéristiques environnementales ou sociales des actifs sous-jacents peut également être qualifiée de vérification et peut se référer à des critères externes. L'assurance ou l'attestation concernant la méthode interne de suivi de l'utilisation des fonds, l'allocation des fonds issus des Obligations Vertes, Sociales et Durables, la déclaration d'impact environnemental et/ou social ou l'alignement des rapports avec les Principes peuvent également être considérées comme une vérification.

Pour les Obligations liées au Développement Durable, la vérification post-émission est une exigence obligatoire des SLBP. Les émetteurs doivent solliciter une vérification indépendante et externe (par exemple, une assurance limitée ou raisonnable) de leur niveau de performance par rapport à chaque *SPT* pour chaque *KPI*, au moins une fois par an, et en tout état de cause à tout moment pertinent pour évaluer la performance des *SPT* pouvant entraîner un ajustement des caractéristiques financières et/ou structurelles des obligations liées à la durabilité, jusqu'à la survenue du dernier événement déclencheur *SPT*.

3. Notation/Evaluation des Obligations Vertes, Sociales, Durables et liées au Développement Durable

Le résultat de toute évaluation externe peut inclure une analyse des données de performance environnementale et/ou sociale, du processus de performance au regard des Principes, ou d'un autre référentiel, tel qu'un scénario climatique à 2 degrés. Cette évaluation est distincte des notations de crédit, qui peuvent néanmoins refléter des risques environnementaux, sociaux ou de durabilité significative.

Stratégie de transition climatique

Lorsque des émetteurs souhaitent financer des projets visant à mettre en œuvre une stratégie de neutralité carbone alignée sur les objectifs de l'Accord de Paris, des orientations sur la transparence au niveau de l'émetteur et sur les stratégies de transition climatique peuvent être recherchées dans le [Manuel de Financement de la Transition Climatique \(CTFH\)](#).

Une *Second Party Opinion* ou une vérification peut être envisagé pour la transition climatique dans le cadre de toute émission d'obligation à usage de fonds ou d'obligation liée à la durabilité, conformément aux quatre éléments clés du CTFH.

Dans ce cas, un Second Party Opinion ou une vérification doit inclure une évaluation de la stratégie de transition climatique et de la gouvernance de l'émetteur, de la matérialité environnementale de son modèle économique, du caractère « fondé sur la science » des objectifs prospectifs et de la transparence du plan de mise en œuvre de l'émetteur.

Cette évaluation doit prendre en compte :

1. L'alignement des objectifs à long terme et à court terme avec le scénario global et la crédibilité de la stratégie de l'émetteur pour atteindre ces objectifs ;
2. Le cas échéant, la matérialité de la trajectoire de transition prévue dans le contexte de l'activité globale de l'émetteur ;
3. L'alignement de la trajectoire proposée par l'émetteur avec des trajectoires scientifiques appropriées¹ jugées nécessaires pour limiter le changement climatique aux niveaux ciblés.

L'évaluation peut également porter sur l'assurance ou sur les plans de dépenses d'investissement (Capex) et de dépenses opérationnelles (Opex), ainsi que sur d'autres indicateurs pertinents liés à la stratégie de transition.

Publication des évaluations externes

Les Principes recommandent que les évaluations externes soient rendues publiques sur le site internet de l'émetteur de l'obligation et/ou via tout autre canal de communication accessible, selon le canal jugé le plus pertinent, avant ou au moment de l'émission. Le modèle d'évaluation externe ou l'avis d'un Second Party Opinion devrait être mis en ligne sur [la base de données des Obligations Vertes, Sociales, Durables et liées au Développement Durable](#).² Les revues externes peuvent également être rendues publiques pour des obligations déjà émises.

Les émetteurs peuvent envisager, selon la législation applicable sur les valeurs mobilières, s'il est pertinent d'identifier l'évaluateur externe dans la documentation d'offre de l'obligation.

La vérification post-émission des Obligations liées au Développement Durable doit être rendue publique au moins une fois par an. Au minimum, cette vérification doit être disponible pour toute date/période pertinente permettant d'évaluer la performance des *SPT* susceptible d'entraîner un ajustement des caractéristiques financières et/ou structurelles des obligations liées à la durabilité. Cette vérification doit être fournie jusqu'à ce que le dernier événement déclencheur *SPT* de l'obligation ait eu lieu. Dans ce contexte, les références à la fréquence et à la disponibilité de la vérification post-émission doivent être incluses dans le document d'offre pertinent de l'obligation liée à la durabilité (par exemple, les termes et conditions de la note).

Contributeurs

Ces lignes directrices sont volontaires et ont été élaborées dans le cadre d'un processus collaboratif et consultatif avec des réviseurs externes de premier plan. Veuillez consulter les pages dédiées [à la finance durable sur le site web de l'ICMA](#) pour obtenir la liste complète des organisations contributrices ainsi que celles qui s'alignent volontairement sur ces lignes directrices.

¹ Les trajectoires reconnues incluent, sans s'y limiter : « [Climate Positive](#) », « [Net Zero 2050](#) », le scénario « 2 degrés » de l'Accord de Paris, le scénario « 1,5 degré », [le scénario de développement durable de l'AIE](#) (tel que [mis à jour](#) en octobre 2020) et les référentiels associés de la Transition Pathway Initiative.

² À la demande de l'émetteur ou de l'évaluateur externe, l'avis peut être retiré de la base de données s'il est jugé non valide ou obsolète.