

MINEFI
Direction Générale du Trésor
A l'attention de Sébastien Raspiller
139 RUE DE BERCY
75572 PARIS CEDEX 12

Paris, le 29 juillet 2016

Objet : contribution de l'AFTE sur les émissions green bonds

L'AFTE soutient la lutte contre le changement climatique en tant que partie intégrante de la responsabilité sociale de l'entreprise. Les *green bonds* peuvent constituer un instrument de financement des investissements socialement responsables. L'AFTE est donc favorable au développement de ce marché qui peut aider des entreprises à financer plus facilement leurs projets RSE du fait d'un intérêt avéré de la part de certains investisseurs.

L'AFTE souhaite mettre en avant 3 facteurs importants pour les émetteurs, que les acteurs ou promoteurs du marché doivent prendre en compte :

- des coûts de financement plus élevé
- un risque de segmentation du marché et
- un manque de précision des critères d'éligibilité.

Les coûts de financement plus élevés :

Les émissions *green bonds* nécessitent de la part des émetteurs la mise en place d'un cadre pour le suivi des critères et la traçabilité des investissements qui induisent inévitablement des coûts additionnels (ressources internes de documentation du suivi des engagements spécifiques ou de l'affectation des fonds levés, travaux de contrôle des commissaires aux comptes, notation par une agence spécialisée).

L'AFTE constate que certaines entreprises s'interrogent sur l'avantage réel à se financer plus cher par *green bonds* que par une émission traditionnelle. Pour se développer, le marché devra trouver un meilleur équilibre coût/bénéfice pour tous les acteurs.

Risque de segmentation du marché :

Le développement du marché *green bonds* pourrait être pour les émetteurs une opportunité de diversification de leur base d'investisseurs avec des investisseurs de type RSE, à condition de voir un appétit grandissant des investisseurs pour les *green bonds*. D'un autre côté un développement trop important du marché *green bonds* serait contraire aux intérêts de certains émetteurs qui de par la nature de leur business model ne peuvent satisfaire les critères d'éligibilité. Ils pourraient alors voir leur base d'investisseurs se réduire.

Si le marché des *green bonds* devenait un marché important en terme de volume, cela créerait un risque d'éviction de certains émetteurs, non éligibles, et donc, une segmentation du marché. Une manière de résoudre cette équation serait d'améliorer l'accessibilité de ce marché aux entreprises dont les activités sont par nature non polluantes.

Manque de précision des critères d'éligibilité :

Les entreprises s'interrogent sur la pérennité des critères d'éligibilité qui pourraient figurer dans leurs contrats d'émission green bonds. Une société émettrice encourt le risque de ne pas tenir ses engagements contractuels mais également de ne pas respecter des critères green bonds qui pourraient s'imposer dans le futur. Un cadre général à définir rapidement est donc souhaitable pour apporter au marché la rationalité qui assurera la confiance des acteurs, réduira le risque de réputation des émetteurs et évitera que les Green Bonds soient perçus comme un outil de communication.

En conclusion, l'AFTE est favorable au développement de ce marché à condition que ce marché repose sur des critères clairement identifiés et reste financièrement compétitif pour les émetteurs.

L'AFTE participera au débat pour trouver le bon équilibre de marché sur ces émissions et encourage la Place de Paris à lancer rapidement le chantier des critères d'éligibilité, déjà bien avancé sur d'autres Places.

Contact : valerie.voisin@afte.com

Copie :

Paris Europlace et associations professionnelles AFG, AF2I, AMAFI, ICMA