



SECONDE OPINION¹ SUR LE CARACTERE RESPONSABLE DE L'OAT VERTE² DE LA FRANCE

Emise en Janvier 2017

PERIMETRE, DESTINATAIRES, SOURCES ET PORTEE DE L'OPINION

Vigeo Eiris a été mandaté pour délivrer une opinion indépendante au sujet de la prise en compte des facteurs et des finalités de responsabilité sociale et environnementale dans la conception et la gestion de l'émission obligatoire "verte" envisagée par l'Agence France Trésor pour le compte de la République française (ci-après "la France", ou "l'émetteur"). Notre opinion est établie en conformité avec notre méthodologie exclusive d'évaluation des performances et des risques de responsabilité sociale (facteurs Environnement, Social et de Gouvernance – ESG) et en ligne avec les préconisations des Green Bond Principles (GBP).

Elle vise à évaluer, à l'attention des investisseurs et des autres parties intéressées, les niveaux d'engagement des émetteurs par rapport aux principes et aux objectifs du développement durable qui leur sont opposables, et à apprécier leurs capacités à en maîtriser les risques, à en rendre compte et à améliorer leurs performances.

Notre opinion porte sur les deux composantes suivantes :

- L'émetteur : analyse sur pièce du niveau d'intégration des principes et des objectifs de développement durable dans les systèmes institutionnels et les politiques publiques de l'émetteur, et analyse de sa capacité à maîtriser les risques institutionnels, environnementaux et sociaux (ou ci-après les risques dits "ESG") en tenant compte de la revue des prises de position des parties prenantes.
- L'émission : analyse de cohérence entre le cadre de l'émission et la stratégie et les engagements de l'émetteur et, d'autre part, analyse sur pièce du cadre de l'OAT verte de la France – le Green OAT framework – à savoir analyse des processus de catégorisation et de sélection des dépenses éligibles à l'utilisation des fonds, des dispositifs d'évaluation de leurs risques et de leurs bénéfices environnementaux et sociaux, de l'évaluation des dispositifs de reporting dédiés à l'information, au suivi et aux contrôles portant sur l'allocation des fonds, sur le management des projets financés et sur leurs impacts.

Les sources d'information utilisées proviennent de notre base de données de notation des émetteurs souverains couvrant 181 Etats à partir de 121 groupes d'indicateurs et, pour les besoins spécifiques de cette évaluation, des informations et des indicateurs recueillis auprès de l'émetteur ou à son sujet via l'information publique et les données publiées par ses parties prenantes. Nous avons mené nos diligences du 1^{er} au 21 décembre 2016 complétées par des entretiens avec les cabinets et services ministériels français intervenant dans le projet d'émission menés au Ministère de l'Economie et des Finances à Paris (France).

Nous avons pu accéder à tous les documents que nous avons jugé utile de consulter et nous entretenir avec l'ensemble des responsables que nous avons sollicités. Nous considérons que les informations dont nous avons disposé nous permettent d'établir nos opinions avec un niveau raisonnable d'assurance sur leur complétude, leur précision et leur fiabilité.

¹Cette opinion doit être entendue comme "Second Party Opinion" au sens des Green Bond Principles (édition 2016 dans la section 'External review'). Les Green Bond Principles incluent les *Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bond* et le *Guidance for Issuers of Social Bonds* www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/

² OAT signifie "Obligation Assimilable du Trésor", une émission obligatoire émise par la République française. Cette OAT verte doit être considérée comme l'opération potentielle à venir, dont l'émission est soumise aux conditions de marché.

OPINION VIGEO EIRIS

Vigeo Eiris confirme que l'émission obligataire envisagée par la France représentée par l'Agence France Trésor est une "OAT verte" à empreinte positive, alignée avec les préconisations des Green Bond Principles.

Vigeo Eiris formule une assurance de niveau raisonnable³ (notre meilleur niveau d'assurance) sur le caractère responsable de cette émission obligataire.

- La performance en responsabilité sociale et environnementale de la France en tant qu'émetteur obligataire souverain est avancée³ (meilleur niveau sur notre échelle de notation) parmi les plus probantes aux niveaux européen et mondial, avec un niveau avancé dans le domaine environnemental (voir Partie I.).
- Le cadre mis en place par la France pour l'OAT verte est de notre point de vue à la fois cohérent avec les politiques environnementales françaises et robuste dans ses mécanismes de fléchage des fonds, de catégorisation et de suivi des projets (voir Partie II.) :
 - ▶ Le produit de l'émission sera utilisé pour financer et refinancer des Dépenses Vertes Eligibles, contribuant à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique, à la protection des ressources naturelles et à la réduction de la dégradation des écosystèmes, en ligne avec sept Objectifs de Développement Durable de l'ONU.
 - ▶ Les processus de catégorisation, d'évaluation et de sélection des Dépenses Vertes Eligibles sont clairement définis et robustes, et de nature à permettre une gestion documentée et transparente de l'émission.
 - ▶ Les engagements et processus de l'émetteur en matière de reporting sont probants, incluant un dispositif qui couvre l'allocation des fonds et l'estimation des bénéfices environnementaux (résultats et impacts) des dépenses, conduisant à un niveau d'assurance raisonnable sur sa capacité à rendre compte sur l'utilisation et les impacts de l'OAT verte.

Partie I. EMETTEUR

Performance de l'émetteur en matière de développement durable

La France affiche un niveau d'intégration des objectifs de développement durable à ses systèmes institutionnels et ses politiques publiques considéré comme étant avancé (81/100) sous l'indice Vigeo Eiris monde d'émetteurs souverains, et est resté relativement stable sur les cinq dernières années. La France se classe 12^{ème} sur 181 pays à l'échelle mondiale et 9^{ème} sur les 28 Etats membres de l'Union Européenne (UE).

L'approche de la France en termes institutionnels, sociaux et environnementaux est considérée comme avancée dans tous les domaines sous revue. La France a ratifié toutes les conventions environnementales pertinentes, toutes les Conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail, ainsi que les Conventions internationales relatives aux droits de l'Homme, excluant la Convention relative aux droits des travailleurs migrants (entrée en vigueur en juillet 2003), à l'instar des autres pays membres de l'Union Européenne, et tous les textes internationaux relatifs aux politiques de sécurité des Etats.

La France réalise une performance avancée dans le domaine de la responsabilité environnementale, présentant des points forts en matière de gestion des émissions atmosphériques et de la biodiversité, figurant parmi les leaders mondiaux en termes de qualité de l'air local et régional et de protection des espèces d'oiseaux et des zones terrestres et marines, alors que l'utilisation des terres et les pressions environnementales restent des axes d'amélioration, bien que des efforts soient actuellement déployés.

La France réalise une performance avancée dans le domaine de la responsabilité sociale et solidaire, présentant des points forts en matière d'égalité des sexes, de sécurité, d'éducation, et de santé avec des scores particulièrement élevés. La performance en matière de protection sociale est inégale, avec un score avancé en matière de réduction de la pauvreté, mais moyen en matière d'emploi sous les effets, notamment, de la crise de 2008-2009.

La France obtient une performance avancée dans le domaine de la responsabilité institutionnelle, affichant des performances parmi les plus avancées à l'échelle mondiale en matière de respect, protection et promotion des droits du travail. Le score en matière de Démocratie des institutions est avancé, notamment en matière de libertés publiques, d'indépendance de la justice, de liberté de la presse et de prévention des risques de corruption. La France affirme régulièrement ses engagements en matière de démocratie et de droits de l'homme et joue un rôle actif d'animation au sein des agences et organisations des Nations Unies et d'appui aux actions de plaidoyer des associations de défense des droits de l'homme et de lutte contre la corruption.

³ Echelles d'évaluation Vigeo Eiris (définitions détaillées disponibles dans la partie « méthodologie » de ce document, en dernière page) :
 Niveau de performance : Avancé, Probant/Robuste, Limité, Faible.
 Niveau d'assurance : Raisonnable, Partielle, Faible.

Revue des prises de position des parties prenantes

A date, la France fait face à des allégations occasionnelles relatives principalement à sa responsabilité institutionnelle, à l'instar de ses pairs, les Etats démocratiques, garantissant à leurs citoyens un droit de recours auprès de la Cour Européenne des Droits de l'Homme (CEDH). La France fait face à des allégations isolées en matière de responsabilité environnementale, avec deux jugements en examen à la Cour de Justice de l'Union Européenne. La sévérité des cas est considérée principalement comme mineure, avec quelques cas significatifs. La France est notée comme « remédiate » : elle communique de manière transparente sur sa coopération avec les parties concernées et sur les actions correctives déployées.

Les parties prenantes expriment une opinion généralement positive sur la performance de la France en matière de développement durable, et particulièrement au sujet de ses engagements pour la lutte contre le changement climatique et la transition énergétique.

En 2015, la France a accueilli et présidé la COP 21. Elle fut parmi les premiers pays industrialisés à ratifier l'Accord de Paris en juin 2016. Le premier accord mondial sur le climat entre 195 nations est considéré comme un accord historique pour lutter contre le changement climatique. Cet accord ouvre une dynamique politique des engagements et des flux d'investissements en faveur du climat. Le rôle de la France a été salué par la communauté internationale et le Secrétaire Général de l'ONU Ban Ki-moon.

La France accorde une visibilité et une importance accrues à la protection de l'environnement dans ses politiques publiques incluant la société civile au travers d'un dialogue ouvert et structuré en avance sur les pratiques internationales, via des initiatives phares telles que les discussions et lois dites "Grenelle" (juillet 2009 et juin 2010), l'adoption de la Stratégie Nationale de Développement Durable pour 2015-2020 et la Loi de Transition Énergétique pour la Croissance Verte (août 2015).

Partie II. EMISSION

Cohérence de l'émission

L'OAT verte de la France est susceptible de jouer un rôle significatif en faveur de l'orientation des investissements et des dépenses visant à lutter contre le changement climatique et à la protection de l'environnement. Les six Secteurs Verts visés par les ressources issues de l'OAT verte devraient impacter positivement la performance environnementale de la France, en particulier sur des domaines à fort potentiel de progrès comme la gestion de l'eau, la maîtrise des consommations, l'utilisation et la protection des sols.

Le cadre de l'OAT verte formalisé par l'Emetteur est cohérent avec les principales politiques environnementales du pays, avec les rôles, la stratégie budgétaire et les besoins de trésorerie de l'Etat, et apparaît de nature à contribuer de façon tangible à la concrétisation des engagements et des objectifs adoptés par la France. Nous formulons en conséquence une assurance raisonnable sur la volonté et la capacité de la France à aligner les objectifs et la gestion de cette OAT verte avec ses enjeux en matière de responsabilité environnementale.

Allocation des fonds (use of proceeds)

En ligne avec ses politiques environnementales, la France va financer et refinancer des Dépenses Vertes Eligibles, correspondant à six Secteurs Verts, s'appuyant sur le label "Transition Énergétique et Ecologique pour le Climat" (TEEC) français⁴, à savoir:

- Bâtiments
- Transport
- Énergie
- Ressources vivantes et biodiversité
- Adaptation
- Contrôle de la pollution et Eco-efficacité

Chaque Dépense Verte Eligible contribue à un (ou plusieurs) Objectif(s) Vert(s) de la France et correspond à un (ou plusieurs) Secteur(s) Vert(s) et à un ensemble de critères d'éligibilité évalués par Vigeo Eiris.

Les Dépenses Vertes Eligibles incluent des dépenses Récentes, Actuelles et/ou Futures, liées à des investissements existants, en cours ou futurs situés majoritairement en France (quelques projets européens), une large variété d'actifs réels et intangibles et couvrant divers bénéficiaires, en ligne avec les rôles, la stratégie budgétaire et les besoins de trésorerie de l'Etat.

Vigeo Eiris considère que la contribution au développement durable des Dépenses Vertes Eligibles est positive du fait des bénéfices environnementaux attendus en matière d'atténuation et d'adaptation au changement climatique, de protection des ressources naturelles et de réduction de la dégradation des écosystèmes, assortis d'objectifs visibles, précis, pertinents, et mesurables.

⁴ France a créé en 2015 un label officiel "Transition Énergétique et Ecologique pour le Climat" (TEEC) pour les fonds d'investissement dont le but est de promouvoir la transition énergétique pour la croissance verte. Le label TEEC s'inspire principalement des Green Bond Principles et de la taxonomie de la Climate Bond Initiative. Les critères d'éligibilité au label TEEC sont régulièrement révisés par le comité du label dont la composition est fixée par arrêté ministériel.

<http://www.developpement-durable.gouv.fr/Le-label-transition-energetique-et.html>

De plus, nous considérons que les Secteurs visés par l'OAT verte sont alignés avec les Objectifs de Développement Durable de l'ONU suivants :

7. Energie propre et d'un coût abordable, 9. Industrie, Innovation, & Infrastructure, 11. Villes & Communautés durables, 12. Consommation & Production responsables, 13. Mesures relatives à la lutte contre le changement climatique, 14. Vie aquatique et 15. Vie terrestre



Processus d'évaluation et de sélection des dépenses

Le processus d'évaluation et de sélection des Dépenses Vertes Eligibles est formalisé et disponible publiquement sur le site internet de l'émetteur, et il s'appuie sur des critères pertinents à savoir :

- Les dépenses liées aux politiques environnementales de la France dédiées à différents bénéficiaires (agences publiques, collectivités locales, ménages et entreprises) sont éligibles
- Les critères d'allocation des fonds, basés sur la définition des Secteurs Verts et des types d'actifs et de dépenses éligibles, ont été définis en accord avec les Objectifs Verts⁵ de la France et selon le label TEEC comme référence
- Des critères additionnels d'éligibilité ont été définis pour exclure la plupart des activités controversées pertinentes (i.e. activités liées aux combustibles fossiles, à l'armement et nucléaires), exclure les dépenses relatives à des taxes affectées et celles des agences publiques potentiellement émettrices d'obligations vertes et intégrer partiellement les facteurs ESG dans la gestion des dépenses.

Le processus d'évaluation et de sélection est clairement défini et rationnellement structuré, reposant sur l'expertise des services de l'Etat :

- La sélection des Dépenses Vertes Eligibles est assurée par un Groupe de travail interministériel dédié, coordonné par le Ministère des Finances et le Ministère de l'Environnement
- Chaque ministère a la responsabilité d'identifier et de rendre compte sur les Dépenses Vertes Eligibles au sein de son périmètre. Chaque ministère mobilise ses agences et services internes
- La liste des Dépenses Vertes Eligibles a fait l'objet d'une validation par le Groupe de travail interministériel.

Le processus d'évaluation et de sélection apparaît, en ligne avec les politiques environnementales de la France. Le cadre de l'OAT verte de la France est, de notre avis, robuste en termes de transparence et de pertinence des critères d'éligibilité et en termes de gouvernance et de suivi du processus d'allocation et de contrôle des allocations de fonds. Nous considérons que ce processus est en ligne avec les préconisations des Green Bond Principles.

Au-delà des préconisations des Green Bond Principles, et compte tenu des standards internationaux, nous avons recommandé de renforcer la prise en compte des facteurs ESG dans les phases postérieures à l'allocation des fonds de gestion des dépenses et de contrôle interne des projets associés aux dépenses sélectionnées (post-allocation).

Nous confirmons que notre niveau d'assurance est raisonnable sur la contribution aux "Objectifs Verts" retenus par la France et sur la cohérence du déploiement des dispositifs d'évaluation et de sélection tels qu'ils sont présentés en appui sur une liste explicite de dépenses potentielles assortie d'illustrations opérationnelles.

Gestion des fonds

Les règles de gestion des fonds sont formalisées avec clarté et de nature à permettre un processus d'allocation documenté et transparent :

- Le produit net du montant de l'émission sera géré au sein de sa trésorerie de l'émetteur, en espèces ou autres instruments liquides, qui n'incluent pas d'activités intensives en termes d'émissions de Gaz à effet de Serre (GES) ni aucune activité controversée⁶
- Les fonds seront utilisés pour (re)financer des dépenses de l'année précédente, de l'année en cours ou potentiellement des années futures, correspondant à des investissements existants, en-cours ou futurs
- La part globale de refinancement ne dépassera pas 50%
- Le Ministère des Finances suivra l'allocation des fonds aux Dépenses Vertes Eligibles, en appui sur un contrôle interne et externe, via le cadre général budgétaire complété par la revue d'un auditeur externe. Le suivi des fonds est intégré au reporting financier annuel et dans son processus de closing.

⁵ Les quatre Objectifs Verts visés par la France sont : la lutte contre le changement climatique, l'adaptation au changement climatique, la protection de la biodiversité et la lutte contre la pollution

⁶ Activités controversées considérées par Vigeo Eiris: Alcool, Armement, Energie nucléaire, Industrie du sexe, Jeux d'argent, OGM, Maltraitance animale, Produits chimiques dangereux, Tabac.

Reporting

La France s'engage à rendre compte de manière transparente sur l'OAT verte, à savoir sur :

- Allocation des fonds : nature et type de dépenses (re)financées par l'émission, assortis d'une description des principaux projets emblématiques, annuellement et jusqu'à l'allocation complète des fonds
- Bénéfices environnementaux :
 - Outputs : évaluation des principaux résultats, pour la plupart à partir des indicateurs d'évaluation de performance des dépenses publiques, publiés au niveau de chaque secteur, annuellement et jusqu'à l'allocation complète des fonds
 - Impacts : estimations ex-post des impacts, à partir d'évaluations spécifiques mandatées sous les auspices du Conseil d'Evaluation de l'Obligation Verte, publiées au niveau de chaque secteur, selon une fréquence adaptée relative au secteur et jusqu'à maturité de l'émission.

Les indicateurs de résultat pour chaque Dépense Verte Eligible sont disponibles dans les documents budgétaires⁷, dans lesquels les méthodologies, les sources de données, les méthodes et les hypothèses de calcul sont clairement définies.

La France met en place un Conseil d'Evaluation de l'Obligation Verte, en charge de la définition des méthodologies, directives et fréquences en matière de reporting d'impacts et de la revue des rapports portant sur l'évaluation, le déploiement et les résultats de l'allocation des fonds.

Les modalités et processus de suivi et de collecte des indicateurs sont définis ainsi que les indicateurs de reporting retenus relatifs à l'allocation des fonds et aux résultats des dépenses. La composition et le rôle du Conseil d'Evaluation de l'Obligation Verte dédié sont clairs et fournissent une assurance raisonnable sur la transparence du cadre futur de reporting d'impacts.

Les engagements de la France sont conformes aux préconisations des Green Bond Principles. Nous avons en outre recommandé le renforcement des indicateurs relatifs à la gestion des risques ESG associés aux dépenses.

Vigeo Eiris considère que les engagements de la France en matière de reporting sont robustes, conduisant à un niveau d'assurance raisonnable sur sa capacité à rendre compte de façon probante de l'utilisation et des impacts de sa première l'OAT verte.

REVUE EXTERNE

L'OAT verte de la France fait l'objet de plusieurs revues externes :

- Une évaluation externe en amont, i.e. la présente "Second Party Opinion" conduite par Vigeo Eiris, sur le caractère responsable de l'OAT verte et qui couvre les deux composantes clés d'une émission obligataire; i.e. profil de responsabilité environnementale et sociale de l'émetteur et engagements relatifs à l'émission (allocation des fonds, processus de sélection, évaluation et allocation, et cadre de reporting).
- Une vérification post-émission, i.e. l'audit annuel financier, réalisé par un auditeur externe, sur l'allocation et le suivi des fonds, audités jusqu'à l'allocation complète des fonds.
- Le Conseil d'Evaluation de l'Obligation Verte dédié en charge de l'évaluation de la qualité des rapports d'évaluation et de l'évaluation du déploiement et des résultats en matière de reporting, avec formulation d'une opinion (voir la section détaillée relative au reporting en page 13).

Paris, 27 Décembre 2016



Muriel CATON

Directrice de Vigeo Eiris Enterprise



Fouad BENSEDDIK

Directeur des Méthodes

Disclaimer

Transparence sur la relation entre Vigeo Eiris et l'émetteur : Vigeo Eiris n'a jamais exécuté de missions d'audit ni d'activité de conseil pour la République française. Aucune relation (financière ou autre) n'est établie entre Vigeo Eiris et la République française.

Cette opinion vise à expliquer aux investisseurs comment l'OAT verte de la France est considérée comme soutenable et responsable sur la base des informations qui ont été portées à sa connaissance et analysées par Vigeo Eiris. L'expression de cette opinion ne signifie pas que Vigeo Eiris certifie la tangibilité, l'excellence ou l'irréversibilité des dépenses financées par l'obligation verte. La France est seule responsable de l'effectivité de ses engagements tels qu'ils ressortent de ses politiques, de leur déploiement et de leur suivi. L'opinion fournie par Vigeo Eiris ne concerne ni la performance financière de l'obligation verte ni une assurance sur l'utilisation effective des fonds telle que prévue dans le 'Use of Proceeds'. Vigeo Eiris ne pourra être tenu responsable des conséquences de l'utilisation par des tierces parties de cette opinion que ce soit pour une prise de décision d'investissement ou pour tout autre type de transaction commerciale.

⁷ <http://www.performance-publique.budget.gouv.fr>

RESULTATS DETAILLES

Partie I. EMETTEUR

Performance de l'émetteur en matière de développement durable

La France affiche un niveau global d'intégration des objectifs de développement durable à ses systèmes institutionnels et ses politiques publiques considéré comme étant avancé (81/100) sous l'indice Vigeo Eiris monde d'émetteurs souverains.

Domaine	Commentaires	Niveau d'évaluation
Responsabilité Environnementale	<p>La France obtient une performance avancée dans le domaine de la responsabilité environnementale avec un score de 66/100, qui la situe à la 30^{ème} position sur 181 pays. La France a ratifié toutes les conventions environnementales pertinentes, telles que la convention de Kyoto, la Convention-Cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, et la Convention sur la Diversité Biologique.</p> <p>Les points forts de la France en matière environnementale portent sur la gestion des émissions atmosphériques et de la biodiversité. La France figure parmi les leaders mondiaux dans la protection de la couche d'ozone, et en termes de qualité de l'air local et régional. De même, la protection des zones terrestres et marines, et la conservation des espèces d'oiseaux représentent des points forts de l'émetteur. L'utilisation des terres et les pressions environnementales restent des axes d'amélioration, bien que des efforts soient actuellement déployés, notamment en matière de protection des forêts naturelles et de consommation énergétique.</p>	Avancé
		Probant
		Limité
		Faible
Responsabilité et Solidarité Sociale	<p>La France réalise une performance avancée dans le domaine de la responsabilité sociale et solidaire (83/100), se classant 12^{ème} sur 181. La France a ratifié tous les textes internationaux relatifs aux politiques de sécurité des Etats, tels que le Traité sur la non-prolifération des Armes Nucléaires, et la Convention d'Ottawa.</p> <p>Les points forts de la France en matière sociale portent sur l'égalité des genres, la sécurité, l'éducation, et la santé, incluant des scores élevés sur les indicateurs relatifs à l'enseignement primaire et secondaire, la réduction de la mortalité, et l'élimination de la tuberculose. La performance de la France en matière de protection sociale est inégale, avec un score avancé en matière de réduction de la pauvreté, mais modéré en matière d'emploi avec une régression en matière d'aide au développement.</p>	Avancé
		Probant
		Limité
		Faible
Responsabilité Institutionnelle	<p>La France obtient une performance avancée dans le domaine de la responsabilité institutionnelle (92/100), se classant 17^{ème} sur 181. La France a ratifié toutes les Conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail, ainsi que les Conventions internationales relatives aux droits de l'Homme, excluant la Convention relative aux droits des travailleurs migrants, à l'instar des autres pays membres de l'Union Européenne et d'autres pays tels que les Etats-Unis, le Canada et le Japon.</p> <p>La France affirme régulièrement ses engagements en matière de démocratie et de droits de l'homme et joue un rôle actif de soutien et d'animation au sein des agences et organisations des Nations Unies pour les actions de plaidoyer des associations de défense des droits de l'homme et de lutte contre la corruption. Ces actions de plaidoyer sont soutenues par des institutions indépendantes, notamment la Commission Nationale Consultative des Droits de l'Homme et le Défenseur des Droits.</p> <p>La France affiche des performances supérieures sur tous les indicateurs sous revue en matière de respect, protection et promotion des droits du travail, notamment l'élimination des pires formes de travail des enfants et des adolescents, la liberté syndicale et le droit de négociation collective, la prévention des discriminations et la promotion de l'égalité entre les sexes. Les scores de la France au sujet des institutions démocratiques sont avancés, avec des dispositifs législatifs et réglementaires et des politiques publiques garantissant les libertés publiques, la prévention des risques de corruption, l'indépendance de la justice et la liberté de la presse. La France s'inscrit parmi les leaders sur la vaste majorité des indicateurs sous revue en matière de responsabilité institutionnelle.</p>	Avancé
		Probant
		Limité
		Faible

Revue des prises de position des parties prenantes

Domaine	Commentaires	Fréquence	Sévérité	Réactivité
Responsabilité Environnementale	<p>La France fait face à 2 jugements en cours à la Cour de Justice de l'Union Européenne, en matière de responsabilité environnementale sur les sujets de protection de la biodiversité (respect de la Directive Oiseaux) et sur le traitement des eaux usagées.</p> <p>La France n'a été impliquée dans aucune procédure soumise à la Cour Internationale de Justice en rapport avec un contentieux portant sur l'environnement.</p>	Persistente	Critique	<p>La France est globalement réactive.</p> <p>Les mesures correctives prises par la France à l'issue du jugement de la Cour de Justice Européenne en décembre 2000 ont été considérées inadéquates par la Commission Européenne, et 17 agglomérations sont toujours listées comme non conformes aux standards de l'UE en matière de traitement des eaux usagées.</p>
		Fréquente	Elevée	
		Occasionnelle	Significative	
		Isolée	Mineure	
Responsabilité et Solidarité Sociale	<p>La France a fait face à une condamnation en matière de Responsabilité Sociale : en avril 2015, la France a été condamnée par la Cour de Justice de l'Union Européenne sur un cas relatif à la loi instituant un droit au logement opposable (loi DALO).</p>	Persistente	Critique	<p>La France est rémédiate.</p> <p>Elle a mis en exécution le jugement de la Cour. Il convient de souligner qu'il s'agit de la première fois que la Cour traite une plainte contre la France concernant la non exécution d'une décision relative au droit au logement.</p>
		Fréquente	Elevée	
		Occasionnelle	Significative	
		Isolée	Mineure	
Responsabilité institutionnelle	<p>Sur la période 2012-2015, 5110 requêtes contre la France ont été traitées par la Cour Européenne des Droits de l'Homme (CEDH), chiffre en ligne avec les usages légitimes dans une société démocratique garantissant à tous les citoyens un droit de recours auprès de la CEDH.</p> <p>En 2015, selon la CEDH, la France s'est classée 7^{ème} sur les 47 Etats contractants, en termes de nombre de recours rapportés à la population.</p> <p>En 2015, la France avait fait l'objet de 17 condamnations, pour 1088 plaintes traitées par la CEDH (0,02%), concernant principalement les violations conditionnelles, des atteintes au droit à un procès équitable et à la liberté d'expression.</p>	Persistente	Critique	<p>La France est globalement rémédiate.</p> <p>Elle a mis en exécution tous les jugements.</p>
		Fréquente	Elevée	
		Occasionnelle	Significative	
		Isolée		

Partie II. EMISSION

Cohérence de l'émission

La performance de l'émetteur est avancée dans le domaine Environnement, avec des points forts portant sur la gestion des émissions atmosphériques et la protection de la biodiversité. Les indicateurs de la France sont en ligne avec ceux des leaders mondiaux en matière de qualité de l'air local et régional, de gestion des émissions de GES (-11% entre 1990 et 2013) et de protection des zones terrestres et marines. Ces performances participent aux engagements pris dans le cadre du Protocole de Kyoto, de la Convention-Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques et de la Convention sur la Diversité Biologique. La diplomatie française a joué un rôle leader dans la préparation de l'Accord de Paris (2015), qui vise à maintenir la hausse globale des températures en dessous des 2 degrés et à poursuivre les efforts pour limiter l'augmentation de la température à 1,5 degré.

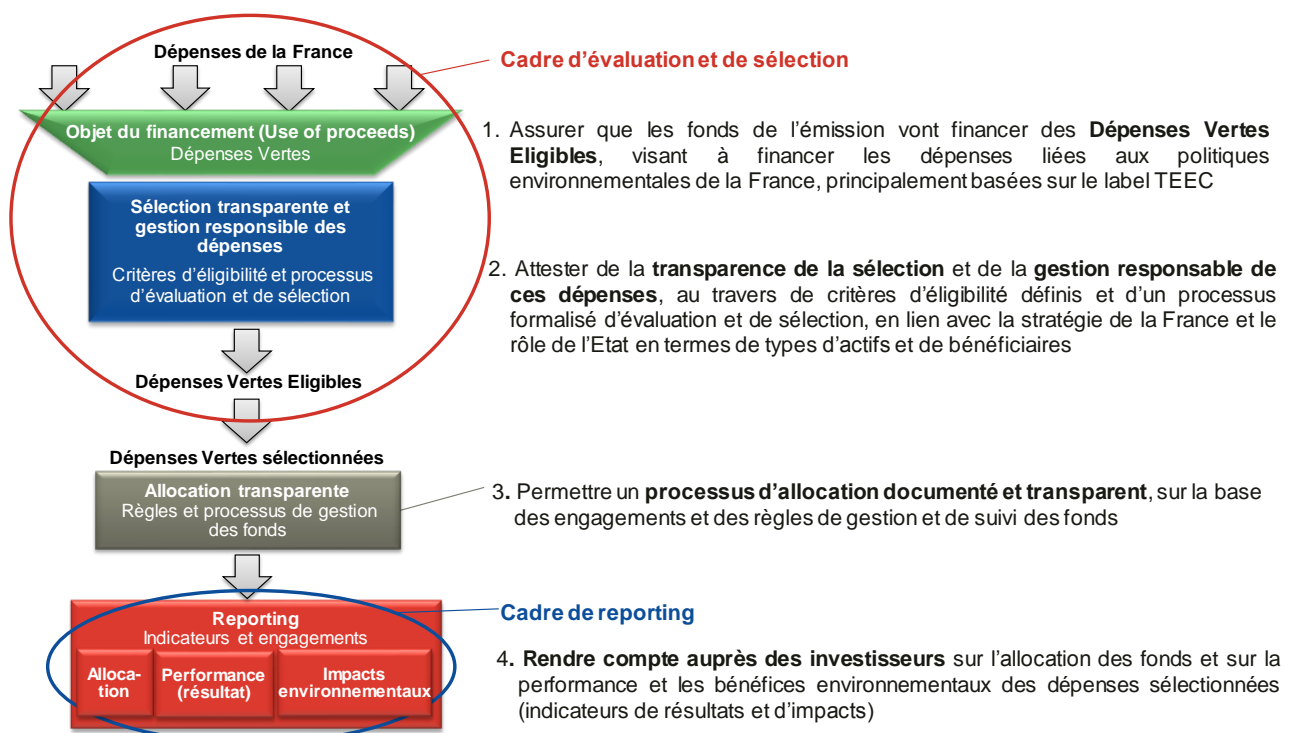
La Stratégie nationale bas-carbone (SNBC) 2015-2028 adoptée en novembre 2015 en cohérence avec l'Accord de Paris, et introduite par la Loi de Transition Energétique pour la Croissance Verte (août 2015), détaille l'approche adoptée pour réduire les émissions de GES. La France s'est engagée à réduire ses émissions de gaz à effets de serre de 40% entre 1990 et 2030 et à les diviser par quatre entre 1990 et 2050, et à réduire sa consommation d'énergie finale de 50% d'ici 2050, avec des objectifs spécifiques en matière de transport, de construction, d'agriculture et pour les secteurs industriels.

Publiée en juillet 2016, la Loi pour la reconquête de la biodiversité, de la nature et des paysages détaille les principes adoptés par la France (ex : principe du pollueur-payeur, principe de la solidarité écologique) ; la création de l'Agence Française pour la Biodiversité en tant qu'opérateur dédié à la lutte contre la perte de biodiversité et à l'adaptation aux effets du changement climatique ; les mesures concrètes pour protéger la biodiversité, dont la promotion du développement des connaissances et l'intégration de la biodiversité urbaine dans les plans territoriaux énergie-climat par les collectivités locales ; et les mesures concrètes pour la protection des espèces en danger, des zones sensibles et de la qualité de l'environnement, dont la protection de la biodiversité marine et la lutte contre les pesticides nocifs pour les pollinisateurs, la nature et la santé humaine.

L'OAT verte de la France est susceptible de jouer un rôle significatif en faveur de l'orientation des investissements et des dépenses visant à lutter contre le changement climatique et à la protection de l'environnement. Les six Secteurs Verts visés par les ressources issues de l'OAT verte devraient impacter positivement la performance environnementale de la France, en particulier sur des domaines à potentiel de progrès comme la gestion de l'eau, la maîtrise des consommations, l'utilisation et la protection des sols.

Le cadre de l'OAT verte formalisé par la France est cohérent avec les principales politiques environnementales de la France, avec les rôles, la stratégie budgétaire et les besoins de trésorerie de l'Etat, et apparaît de nature à contribuer de façon tangible à la concrétisation des engagements et des objectifs adoptés par la France. Nous formulons en conséquence une assurance raisonnable sur la volonté et la capacité de la France à aligner les objectifs et la gestion de cette OAT verte avec les enjeux pertinents en matière de responsabilité environnementale.

Cadre de l'OAT verte de la France



Allocation des fonds

En ligne avec ses politiques environnementales et son rôle d'Etat, la France va financer et refinancer des Dépenses Vertes Eligibles, correspondant à six Secteurs Verts* et à des actifs visés définis**, s'appuyant sur le label "Transition Energétique et Ecologique pour le Climat" (TEEC) français.

Chaque Dépense Verte Eligible contribue à un (ou plusieurs) Objectif(s) Vert(s) de la France et correspond à un (ou plusieurs) Secteur(s) Vert(s) et à un ensemble de critères d'éligibilité évalués par Vigeo Eiris.

* Les Secteurs Verts de la France sont les suivants :

- Bâtiments
- Transport
- Energie
- Ressources vivantes et biodiversité
- Adaptation
- Contrôle de la pollution et Eco-efficacité

** Les Dépenses Vertes Eligibles incluent des dépenses Récentes, Actuelles et/ou Futures, liées à des investissements existants, en-cours ou futurs situés majoritairement en France (quelques projets européens), et une large variété d'actifs financés, couvrant plusieurs bénéficiaires :

- "Récentes" signifient que ce sont des dépenses du budget général et des investissements issus des PIA (Programmes d'Investissements d'Avenir) réalisés en 2016, "Actuelles" renvoie à des dépenses du budget général et des PIA qui seront réalisés en 2017 et "Futures" correspond à des dépenses et PIA qui seront réalisés dans les années à venir
- Des actifs réels et intangibles tels que : Foncier et Territoires, Actifs Immobilier, Infrastructures, Systèmes & Organisations, Recherche appliquée & Innovation et Connaissance scientifique
- Principaux bénéficiaires : entreprises, agences publiques, collectivités locales, ménages.

Les critères d'allocation des fonds et les bénéfices environnementaux attendus ont été définis et évalués dans le tableau ci-dessous :

Secteur Vert	Définition	Objectifs	Bénéfices de développement durable	Analyse de Vigeo Eiris
Bâtiments	Dépenses liées à l'efficacité énergétique des bâtiments par le biais d'investissements des ménages et des entreprises de logement social (allègements fiscaux, prêts subventionnés...)	Améliorer l'efficacité énergétique des bâtiments	Atténuation du changement climatique Économies d'énergie et réduction des émissions de GES	La définition est claire et le contenu est pertinent, en ligne avec la stratégie nationale. Les types d'équipements, de travaux et de technologies éligibles sont clairement définis, même si aucun système de management environnemental ni certification n'est requis. Aucun objectif d'efficacité énergétique n'est défini mais des résultats pertinents ex-post sur les dépenses existantes sont en place (environ 35% de l'efficacité énergétique). Les objectifs sont visibles, mesurables et pertinents.
Transport	Dépenses liées: - Aux transports publics (soutien aux voies navigables et ferroviaires) - Aux infrastructures et systèmes de transfert modal - Aux systèmes et technologies de transport éco-énergétiques	Maintenir, accroître et favoriser les transports publics, et encourager le transfert modal Réduire l'utilisation, améliorer l'efficacité énergétique et diminuer l'intensité carbone des véhicules	Atténuation du changement climatique Économies d'énergie et réduction des émissions de GES	La définition est claire et le contenu est pertinent, en ligne avec la stratégie nationale. Les dépenses sont principalement liées aux transports publics et à la promotion des alternatives aux véhicules à combustibles fossiles (transfert modal). Les systèmes et technologies de transport éco-énergétiques sont limités à des systèmes d'abattement et à des solutions alternatives aux combustibles fossiles. Aucun objectif d'efficacité énergétique n'est défini mais des résultats pertinents ex-post sur les dépenses existantes sont en place. Les objectifs sont visibles, mesurables et pertinents.
Energie	Dépenses liées au développement des actifs et technologies d'énergies renouvelables (éolien, solaire, hydroélectrique, géothermie, maritime) et leur intégration efficace dans les réseaux (réseaux intelligents)	Développer la production et la distribution efficace des énergies renouvelables	Atténuation du changement climatique Économies d'énergie et réduction des émissions de GES	La définition est claire et le contenu est pertinent, en ligne avec la stratégie nationale. Les énergies renouvelables éligibles sont clairement définies, excluant l'utilisation de la biomasse pour la cogénération et se concentrant sur l'hydroélectricité dans les zones tempérées. Les objectifs sont visibles, mesurables et pertinents.

Secteur Vert	Définition	Objectifs	Bénéfices de développement durable	Analyse de Vigeo Eiris
Ressources vivantes et biodiversité	<p>Dépenses liées :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Au soutien à l'agriculture biologique et à la gestion durable des forêts - Au développement de la protection de la biodiversité - Aux investissements dans les espaces naturels protégés 	Développer la protection de la biodiversité et de l'environnement terrestre et l'agriculture biologique	<p>Protection des ressources naturelles</p> <p>Protection de la biodiversité (faune et flore), économies d'eau et de ressources</p>	<p>La définition est claire et le contenu est pertinent, en ligne avec la stratégie nationale.</p> <p>Les dépenses éligibles s'appuient sur des certifications ou des labels reconnus (certification de l'agriculture biologique, gestion durable des forêts - label PEFC, aires naturelles protégées).</p> <p>Pas d'objectif en matière de biodiversité, mais des indicateurs de suivi pertinents.</p> <p>Les objectifs sont visibles, mesurables et pertinents.</p>
Adaptation	Dépenses liées au développement des systèmes de recherche et d'observation des changements climatiques et des phénomènes météorologiques extrêmes ainsi que de la recherche et de l'infrastructure liées à l'adaptation (ex : systèmes de surveillance de l'atmosphère, des océans et de la biosphère, y compris les navires et les satellites)	Adaptation au changement climatique	<p>Adaptation au changement climatique</p> <p>Développement de systèmes et d'organisations d'observation, de recherche et d'innovation en matière de climat et d'infrastructures de recherche sur l'adaptation</p>	<p>La définition est claire et le contenu est pertinent, en ligne avec la stratégie nationale.</p> <p>L'éligibilité est limitée aux dépenses liées aux systèmes de recherche et d'observation des changements climatiques et aux phénomènes météorologiques extrêmes.</p> <p>Les objectifs sont partiellement visibles, mesurables et pertinents</p>
Contrôle de la pollution et Eco-efficacité	<p>Dépenses liées :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Au développement de systèmes de surveillance et de contrôle de la pollution - À la promotion de modes de consommation et de production durables (réduction et recyclage des déchets, ex : économie circulaire) 	<p>Réduire la pollution de l'air, du sol et de l'eau</p> <p>Promouvoir des modes de consommation et de production durables</p>	<p>Protection des ressources naturelles</p> <p>Économies de ressources naturelles, recyclage des déchets</p> <p>Réduction des dégradations des écosystèmes</p> <p>Réduction des déchets et de la pollution dans l'air, le sol et l'eau</p>	<p>La définition est claire et le contenu est pertinent, en ligne avec la stratégie nationale.</p> <p>Les objectifs sont visibles, mesurables et pertinents.</p>

La contribution des Dépenses Vertes Eligibles au développement durable est positive en raison des bénéfices environnementaux attendus en matière d'atténuation et d'adaptation au changement climatique, de protection des ressources naturelles et de réduction des dégradations des écosystèmes. Les objectifs associés sont visibles, précis et pertinents. Les avantages ont été décrits et seront évalués et/ou quantifiés, à partir d'indicateurs de reporting de résultats et d'impacts (voir Partie III).

En outre, Vigeo Eiris considère que les Secteurs Verts sont en ligne avec les Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU suivants :

Contribution à l'atteinte de l'ODD 7 : Energie propre et d'un coût abordable



L'ODD 7 consiste à garantir l'accès de tous à des services énergétiques fiables, durables et modernes, à un coût abordable, avec des objectifs d'ici 2030 sur : l'augmentation substantielle de la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique mondial ; l'amélioration de l'efficacité énergétique ; et la promotion de l'accès à la recherche et à la technologie en matière d'énergie propre. En utilisant les fonds de l'OAT verte pour financer les dépenses liées aux Secteurs Verts de l'Energie, des Transports et des Bâtiments, la France contribue à l'ODD 7 de l'ONU, au regard des cibles susmentionnées.

Contribution à l'atteinte de l'ODD 9 : Industrie, Innovation et Infrastructure



L'ODD 9 consiste à bâtir des infrastructures résilientes, à promouvoir une industrialisation durable et à favoriser l'innovation, avec des objectifs d'ici 2030 sur : le développement d'infrastructures de qualité, fiables, durables et résilientes ; la progression de la recherche scientifique, par le biais de l'amélioration du potentiel technologique des secteurs industriels, du soutien à l'innovation et de l'augmentation substantielle du nombre d'emplois en recherche et développement et des dépenses publiques et privées en matière de recherche et développement ; et l'amélioration significative de l'accès aux technologies de l'information et de la communication. En utilisant les fonds de l'OAT verte pour financer les dépenses liées aux actifs ciblés en matière d'Infrastructure, de Connaissance scientifique, de Systèmes & Organisations et de Recherche appliquée & Innovation, communs à tous les Secteurs Verts, la France contribue à l'ODD 9 de l'ONU, au regard des cibles susmentionnées.

Contribution à l'atteinte de l'ODD 11 : Villes & Communautés durables



L'ODD 11 consiste à faire en sorte que les villes soient ouvertes à tous, sûres, résilientes et durables, avec des objectifs d'ici à 2030 sur : l'accès à des systèmes de transport sûrs, à des coûts abordables, accessibles et durables pour tous, notamment en développant les transports publics ; le renforcement de l'urbanisation durable pour tous et les capacités de planification et de gestion participatives, intégrées et durables des établissements humains ; la réduction de l'impact environnemental négatif des villes par habitant, notamment en accordant une attention particulière à la qualité de l'air et à la gestion des déchets. En utilisant les fonds de l'OAT verte pour financer les dépenses liées aux Secteurs Verts Transport et Contrôle de la pollution, en particulier les dépenses liées aux Villes Durables, la France contribue à l'ODD 11 de l'ONU, au regard des cibles susmentionnées.

Contribution à l'atteinte de l'ODD 12 : Consommation & Production responsables



L'ODD 12 de l'ONU consiste à établir des modes de consommation et de production durables, assortis d'objectifs d'ici 2030 sur la gestion durable et l'utilisation rationnelle des ressources naturelles et, d'ici à 2020, sur la gestion écologiquement saine des produits chimiques et de tous les déchets tout au long de leur cycle de vie et la réduction de leurs déversements dans l'air, dans l'eau et dans le sol afin de minimiser leurs effets néfastes sur la santé humaine et l'environnement. En utilisant les fonds de l'OAT verte pour financer les dépenses liées aux Secteurs Verts Ressources vivantes et biodiversité, et Contrôle de la pollution, la France contribue à l'ODD 12 de l'ONU, au regard des cibles susmentionnées.

Contribution à l'atteinte de l'ODD 13 : Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques



L'ODD 13 de l'ONU consiste à prendre des mesures urgentes pour lutter contre les changements climatiques et leurs répercussions, avec des objectifs d'ici 2030 sur : le renforcement de la résilience et de la capacité d'adaptation aux dangers liés au climat et aux catastrophes naturelles dans tous les pays ; et l'amélioration de l'éducation, de la sensibilisation et des capacités individuelles et institutionnelles en ce qui concerne l'adaptation au changement climatique, l'atténuation de ses effets et la réduction de son impact et les systèmes d'alerte rapide. En utilisant les fonds de l'OAT verte pour financer les dépenses liées au Secteur Vert Adaptation, la France contribue à l'ODD 13 de l'ONU, au regard des cibles susmentionnées.

Contribution à l'atteinte de l'ODD 14 : Vie aquatique



L'ODD 14 de l'ONU consiste à conserver et à exploiter de manière durable les océans, les mers et les ressources marines, avec des objectifs d'ici 2030 sur : la prévention et la réduction significative de la pollution marine de tous types ; la gestion et la protection durables des écosystèmes marins et côtiers pour éviter de graves conséquences ; la réduction de l'acidification des océans et lutter contre ses effets, notamment en renforçant la coopération scientifique à tous les niveaux ; l'approfondissement des connaissances scientifiques, le renforcement des capacités de recherche et le transfert des techniques marines. En utilisant les fonds de l'OAT verte pour financer les dépenses liées aux Secteurs Verts Ressources vivantes et biodiversité et Contrôle de la pollution, la France contribue à l'ODD 14 de l'ONU, au regard des cibles susmentionnées.

Contribution à l'atteinte de l'ODD 15 : Vie terrestre



L'ODD 15 de l'ONU consiste à préserver et restaurer les écosystèmes terrestres, en veillant à les exploiter de façon durable, gérer durablement les forêts, lutter contre la désertification, enrayer et inverser le processus de dégradation des sols et mettre fin à l'appauvrissement de la biodiversité, avec des objectifs d'ici 2030 sur : la préservation, la restauration et l'exploitation durable des écosystèmes terrestres et des écosystèmes d'eau douce et des services connexes ; la gestion durable de tous les types de forêt, l'arrêt de la déforestation, la restauration des forêts dégradées et l'accroissement substantiel du boisement et du reboisement au niveau mondial ; et la réduction de la dégradation des milieux naturels et l'arrêt de l'appauvrissement de la biodiversité. En utilisant les fonds de l'OAT verte pour financer les dépenses liées au Secteur vert Ressources vivantes et biodiversité, la France contribue à l'ODD 15 de l'ONU au regard des cibles susmentionnées.

Processus d'évaluation et de sélection des dépenses

La France s'engage à assurer la transparence et l'efficacité du processus de sélection et de la gestion responsable des fonds et des dépenses financées au moyen de critères d'éligibilité supplémentaires, qui ont été évalués par Vigeo Eiris selon sa méthodologie d'évaluation alignée sur les standards internationaux et sectoriels.

- Le processus d'évaluation et de sélection des dépenses mis en œuvre dans le cadre de l'OAT verte de la France est robuste en ce qui concerne la transparence, la gouvernance et l'efficacité de la méthode définie, en ligne avec les exigences des Green Bond Principles.
 - Le processus d'évaluation et de sélection est clairement défini, formalisé et accessible publiquement, avec des critères d'éligibilité et d'exclusion clairs basés sur le label TEEC français comme référence. En particulier, le processus de sélection visait à exclure toutes les activités nucléaires, toutes les activités d'armement et toutes les dépenses principalement liées aux combustibles fossiles, sur la base d'une approche axée sur le meilleur effort (*best effort approach*) et d'une communication transparente, ainsi que les dépenses relatives à des taxes affectées et celles des agences publiques potentiellement émettrices d'obligations vertes
 - Les rôles et responsabilités internes sont bien définis, avec un Groupe de travail interministériel chargé de la sélection des Dépenses Vertes Eligibles, coordonné par le Ministère des Finances et le Ministère de l'Environnement. Chaque ministère a la responsabilité d'identifier et de rendre compte sur les Dépenses Vertes Eligibles dans son périmètre
 - Les personnes impliquées (cabinets des ministres concernés, s'appuyant sur ses services internes et les agences) sont appropriées
 - L'évaluation et la sélection sont validées par chaque ministère. La liste des dépenses sera revue par un cabinet d'audit externe
 - Toutes les Dépenses Eligibles ont été publiquement documentées et un compte-rendu des décisions a été établi pour les réunions du Groupe de travail interministériel, permettant la traçabilité des décisions de sélection
 - Nous avons recommandé de préciser la méthode de classement et de sélection des dépenses afin de renforcer sa reproductibilité, de faire intervenir des experts externes et/ou des comités scientifiques dans le processus, et de définir les conditions de mise à jour.
- En outre, en plus des exigences des Green Bond Principles, en ligne avec les standards internationaux, l'intégration des facteurs ESG dans la gestion des dépenses est partielle, et comprend une analyse des impacts potentiels des mesures envisagées en termes de répercussions économiques, sociales et environnementales, sans que cette approche ne soit systématique.
 - Chaque dépense a fait l'objet d'un processus de consultation des Ministères dépensiers dans le cadre de l'analyse d'impact préliminaire
 - En cas d'utilisation inappropriée des fonds par les bénéficiaires et/ou de non-conformité ESG matérielle et de condamnation/jugement défavorable liés à une Dépense Verte sélectionnée, la France a l'intention de la remplacer par une autre Dépense Verte Eligible en ligne avec le cadre de son OAT verte
 - Sur la base des principes de la séparation des tâches entre les ordonnateurs, les comptables et les contrôleurs financiers et les inspections fiscales existantes, il existe des systèmes de contrôle interne concernant l'utilisation appropriée des dépenses par les bénéficiaires
 - Nous avons recommandé de renforcer la transparence sur l'intégration des facteurs ESG dans les processus, et les systèmes de contrôle interne concernant le suivi ESG des projets liés à certaines dépenses (post-allocation).

Gestion des fonds

Les règles en matière de gestion des fonds sont clairement définies et de nature à permettre un processus d'allocation documenté et transparent.

- Le produit net du montant de l'émission sera géré par l'émetteur au sein de sa trésorerie, en espèces ou autres instruments négociables liquides qui n'incluent pas d'activités à forte intensité carbone ni d'activités controversées.
- L'émetteur affectera le produit de l'OAT verte aux Dépenses Vertes Eligibles. Les fonds seront utilisés pour financer des dépenses Récentes (budget général et PIA effectués en 2016), Actuelles (budget général et PIA en 2017) et Futures (PIA à réaliser dans les années à venir) correspondant à des investissements existants, en cours et/ou futurs.

- La France s'engage à :
 - Veiller à minimiser l'effet des incertitudes liées aux dépenses Actuelles et Futures sur la capacité de l'émission de l'OAT verte.
 - Veiller à ce que les dépenses Actuelles et Futures représentent plus de 50% de l'allocation du montant total de l'OAT verte. Par conséquent, la part globale du refinancement ne dépassera pas 50%.
 - Allouer en priorité les fonds aux dépenses Récentes et Actuelles, pari passu, puis, si nécessaire, aux dépenses Futures par ordre chronologique.
 - Fournir aux investisseurs une transparence totale sur la nature des allocations.
- En cas d'ajournement d'un actif, la France utilisera le produit net pour (re)financer d'autres Dépenses Eligibles, qui sont conformes au cadre d'éligibilité de l'OAT verte, correspondant à l'un des Secteurs Verts sans distinction.
- Le Ministère des Finances suivra les investissements des fonds alloués aux Dépenses Vertes Eligibles, avec un contrôle interne et externe par le biais du cadre général de gestion, avec la séparation des tâches entre les ordonnateurs et les comptables, et complétée par la révision de l'auditeur externe. Ce suivi des fonds est intégré dans l'information financière annuelle et dans son processus de closing.

Reporting

La France s'engage à rendre compte de manière transparente sur l'OAT Verte, à savoir sur :

- Allocation des fonds : nature et type de dépenses (re)financées par l'émission, assortis d'une description des principaux projets emblématiques, annuellement et jusqu'à l'allocation complète des fonds.
- Bénéfices environnementaux :
 - Résultats : évaluation des principaux résultats, pour la plupart à partir des indicateurs d'évaluation de performance des dépenses publiques, publiés au niveau de chaque secteur, annuellement et jusqu'à l'allocation complète des fonds.
 - Impacts : estimations ex-post des impacts, à partir d'évaluations spécifiques mandatées sous les auspices du Conseil d'Evaluation de l'Obligation Verte, publiées au niveau de chaque secteur, selon une fréquence adaptée relative au secteur et jusqu'à maturité de l'émission.

Lorsque l'émetteur rendra compte sur les résultats, il sélectionnera les indicateurs pertinents parmi les indicateurs existants dans les documents budgétaires publics. Pour les dépenses liées aux PIA, l'émetteur pourra choisir d'autres indicateurs quantitatifs ou qualitatifs afin de préserver la pertinence vis-à-vis des Dépenses Vertes sélectionnées. Pour toutes les dépenses, l'émetteur peut intégrer des indicateurs qualitatifs ou quantitatifs supplémentaires jugés appropriés pour communiquer sur des performances ou des détails pertinents sur la gestion des dépenses.

En ce qui concerne les allocations et les résultats, l'émetteur s'engage à rendre compte, au moyen d'un rapport annuel dédié, accessible publiquement, conformément aux exigences des Green Bond Principles. Le reporting sur les allocations sera vérifié par des audits externes annuels.

Nous avons recommandé de renforcer le suivi et le reporting sur la gestion ESG des dépenses.

La France créé un Conseil d'Evaluation de l'Obligation Verte dédié,

- Ses rôles et responsabilités sont clairement définis : il est en charge de la définition des méthodologies, directives et fréquences en matière de reporting d'impacts, de l'évaluation de la qualité des rapports d'évaluation et de l'évaluation du déploiement et des résultats en matière de reporting (opinion).
- L'évaluation sera effectuée de manière indépendante et sera communiquée directement au Conseil.
- Le Président du Conseil d'Evaluation de l'Obligation Verte sera indépendant, disposant des compétences et de l'expérience requises. Le Conseil sera composé de 6 à 8 membres indépendants experts en matière de finance verte, nommés pour 3 ans.

METHODOLOGIE

Vigeo Eiris considère comme indissociables et complémentaires les dimensions environnementales, sociales et de gouvernance dans l'évaluation de la responsabilité sociale de toute organisation et de toute activité, y compris l'émission obligataire. A ce titre, nous procédons à la construction d'une opinion portant sur la responsabilité sociale de l'émetteur en tant qu'organisation et sur la finalité, la conduite et le reporting des dépenses (re)financées par cette émission.

Nous avons utilisé l'information fournie par l'émetteur, exploité des outils de recherche et d'information avec un accès au contenu de 28 500 publications à travers le monde comportant des journaux financiers de référence, des magazines spécialisés, des publications sectorielles, locales ou d'organisations non gouvernementales. Les informations recueillies à partir de ces sources seront prises en compte dès lors qu'elles sont publiques, documentées et traçables.

Au total, nous avons analysé plus d'une centaine de documents et sites internet de parties prenantes pertinentes (Union européenne, Cour internationale de Justice des Nations Unies, OCDE, PNUE, ...) et des ministères et services français liés à l'évaluation de l'OAT verte (liste des dépenses potentielles, cadre de l'OAT verte, description des programmes et évaluation de la performance, politiques environnementales, rapports d'évaluation environnementale, ...). Nous avons rencontré des responsables de plusieurs services (dont des représentants du Ministère de l'Economie et des Finances, du Ministère de l'Environnement, de l'Energie et de la Mer, du Ministère de l'Agriculture, de l'Agroalimentaire et des Forêts, du Ministère des Affaires Etrangères et du Développement international, et du Ministère de l'Education Nationale, de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche).

Nos procédures de recherche et de notation sont soumises à un contrôle de qualité interne en trois niveaux (analystes, responsables de secteurs et de pôles, revue interne du département audit pour les opinions sur les bonds et les publication des entreprises et des émetteurs souverains) appuyé sur un dispositif de relecture et de validation finales au niveau de la Direction des Méthodes. Un droit de réclamation et de recours est garanti à tous les émetteurs sous notre revue, prévoyant trois niveaux : l'équipe de recherche en lien avec l'émetteur, puis la Direction des Méthodes, puis le Conseil scientifique de l'agence. L'ensemble des collaborateurs sont signataires du code de déontologie de Vigeo Eiris.

Partie I. EMETTEUR

La performance de l'émetteur, i.e. ses engagements et résultats, en matière de développement durable a été évaluée sur la base d'un processus complet de notation et de comparaison par Vigeo Eiris Rating. De plus, cette évaluation a été complétée par Vigeo Eiris Enterprise sur la base d'information publique complémentaire et de la revue des opinions et prises de positions de parties prenantes collectées à partir de documentation publique.

Performance de l'émetteur en matière de développement durable

Notre méthodologie "Sustainability Country Rating[®]", mesure et compare les niveaux auxquels les Etats s'engagent à intégrer dans leurs cadres législatifs et réglementaires et dans leurs politiques publiques les principes et les objectifs définissant le développement durable au sens large par les conventions de droit public international, et les lignes directrices et les recommandations énoncées par les organisations publiques internationales. Nous avons inclus à notre référentiel pour la période récente les Objectifs de Développement Durable (ODD) et les programmes d'action d'Agenda 21 adoptés par 173 pays au Sommet de la Terre de Rio en 1992. Nous prêtons une attention particulière aux engagements, aux politiques et aux impacts des politiques publiques en matière de respect des droits humains fondamentaux, d'accès aux droits économiques, sociaux, culturels et environnementaux, à la qualité de la gouvernance et aux engagements pris en faveur de la solidarité et de la coopération internationales. Sur la base de l'analyse d'un univers composé de 181 pays, les résultats fournissent une vision comparée des risques et des performances, en ce qui concerne les objectifs de durabilité universellement reconnus.

La République Française a été évaluée par Vigeo Eiris en décembre 2016 sur sa performance en matière de développement durable, sur la base de 40 critères organisés en trois domaines d'évaluation, tous equi-pondérés dans le modèle : Environnement (protection de l'environnement), Social (protection sociale et solidarité) et Institutions (Etat de droit et gouvernance).

Ces trois domaines sont analysés à travers 40 critères, qui regroupent 121 groupes d'indicateurs de deux types :

- **Indicateurs d'engagement** : reflétant le niveau d'engagement de l'État vis-à-vis des objectifs et des principes définis par les principaux accords internationaux : Conventions, recommandations et déclarations de l'OIT ; Chartes et traités des Nations Unies ; Principes directeurs de l'OCDE ; instruments régionaux (en supposant qu'ils respectent pleinement la Charte des Nations Unies) ; la Déclaration universelle des droits de l'homme et ses protocoles et traités connexes.
- **Indicateurs de résultats** : mesure de l'efficacité des actions de développement durable du pays.
 - Échelle d'évaluation de la performance de l'émetteur : Avancée, Robuste, Limitée, Faible

Nous avons utilisé l'information issue de diverses sources, en particulier des organisations internationales telles que des organisations intergouvernementales, des syndicats internationaux et des organisations non gouvernementales. Les principales sources d'information sont les suivantes :

- ▶ Responsabilité Environnementale : le Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE), l'Organisations des Nations Unies pour l'Agriculture et l'Alimentation (FAO), le Centre d'analyse des données sur le Dioxyde de Carbone (CDIAC), le Centre Mondial de surveillance pour la conservation du PNUE (WCMC), l'Institut des ressources mondiales (WRI), la Banque Mondiale.

- ▶ Responsabilité institutionnelle : COFACE, Freedom House, l'Organisation Internationale du Travail (OIT), International Budget Partnership, le Haut-Commissariat aux droits de l'homme des Nations unies (OHCHR), Reporters Sans Frontières, Transparency International, les Nations-Unies, la Banque Mondiale, la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), Amnesty International.
- ▶ Responsabilité sociale et solidarité : la Banque Mondiale, l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE), l'organisation Mondiale du Commerce (OMC), le Fonds d'Urgence International des Enfants des Nations Unies (UNICEF), l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS), l'Organisation des Nations Unies pour l'agriculture et l'alimentation (FAO), le Programme conjoint des Nations Unies sur le VIH et le sida, l'Organisation des Nations Unies pour l'éducation, la science et la culture (UNESCO), le Programme des Nations Unies pour l'habitat humain (ONU-HABITAT), le Centre de Développement de l'OCDE, l'Office des Nations Unies contre la drogue et le crime (UNODC).

Revue des prises de position des parties prenantes

1. Opinions et points de vue de parties prenantes

Nous avons rassemblé les prises de position publiques de parties prenantes sur les engagements et les pratiques de la France en matière de développement durable, afin d'analyser et prendre en compte leur opinions et points de vue. Les principales sources d'information utilisées pour collecter cette information sont les suivantes :

Amnesty International, Transparency International, la FAO, l'OIT, la Division du développement durable des Nations Unies du Département des affaires économiques et sociales, la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), le Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD), l'UNEP, l'UNICEF, l'OHCHR, le WRI, l'OCDE.

2. Allégations liées au enjeu de développement durable

Une allégation est une information, ou un enchaînement d'informations ou d'opinions contradictoires, de caractère public, documentées et tracées, mettant en cause un émetteur sur un ou plusieurs sujets relevant de sa responsabilité sociale. De telles allégations sont principalement liées aux procédures d'infraction qui peuvent être initiées en cas de détection du non-respect des obligations relatives aux lois locales, nationales ou internationales. Nous avons considéré les différentes étapes des procédures d'infractions, au regard de leur état d'avancement et du niveau de décision, et avons intégré seulement les non-conformités matérielles et les condamnations/jugements défavorables, i.e. décisions de justice prises contre l'émetteur et le paiement de potentielles sanctions ou la mise en place de mesures correctrices.

Vigeo Eiris fournit une opinion sur la gestion des risques de controverses des émetteurs basée sur l'analyse de trois facteurs :

- **Sévérité** : plus une controverse portera sur les intérêts fondamentaux des parties prenantes, que la responsabilité de l'entreprise dans son occurrence sera démontrée, et qu'elle aura des impacts négatifs pour les parties prenantes et l'émetteur, plus haut sera le niveau de sévérité. La sévérité attribuée au niveau de l'émetteur reflètera le plus haut niveau de sévérité de l'ensemble des cas rencontrés par l'émetteur (échelle : Mineure, Significative, Elevée, Critique)
- **Réactivité** : capacité démontrée par l'émetteur à dialoguer avec ses parties prenantes dans une perspective de gestion des risques et basée sur des mesures explicatives, préventives, curatives ou correctives. Au niveau de l'émetteur, ce facteur reflètera la réactivité globale de l'émetteur pour tous les cas rencontrés (échelle : Proactive, Reméditative, Réactive, non Communicative)
- **Fréquence** : reflète pour chaque critère ESG le nombre de controverses rencontrées. Au niveau de l'émetteur, ce facteur reflète le nombre total de controverses rencontrées et le périmètre des enjeux ESG impactés (échelle : Isolée, Occasionnelle, Fréquente, Persistante).

L'impact des controverses sur l'émetteur diminue avec le temps, en fonction de la sévérité de la controverse et de la réactivité de l'émetteur. Par convention, Vigeo Eiris couvre toute allégation durant 4 ans.

Les sources principales d'information utilisées pour collecter cette information sont : la Commission Européenne, la Cour de Justice de l'Union Européenne, la Cour Européenne des Droits de l'Homme, la Cour International de Justice.

Part II. EMISSION

Le cadre de l'OAT verte a été évalué par Vigeo Eiris au regard des préconisations des Green Bond Principles v.2016 "the Voluntary Process Guidelines issued by the Green Bond Principles (GBP)", de son alignement avec les Objectifs de Développement Durable de l'ONU, et des standards internationaux et guides sectoriels applicables en matière d'enjeux ESG.

Allocation des fonds (use of proceeds)

Les critères d'allocation des fonds sont définis pour garantir que le produit de l'émission soit utilisé pour financer et/ou refinancer un Projet Eligible et soit traçable au sein de l'organisation émettrice. Chaque projet retenu doit être conforme à la définition d'au moins une Catégorie de Projet Eligible pour être considéré comme un Projet Eligible. Vigeo Eiris évalue la pertinence, la visibilité et la mesurabilité des objectifs environnementaux et/ou sociaux associés. L'objectif de développement durable des dépenses éligibles financées par l'émission a été précisément défini, en cohérence avec les engagements de l'émetteur, et évalué au regard des bénéfices décrits et estimés des Projets Eligibles. La contribution des Projets Eligibles au développement durable est évaluée au regard des Objectifs de Développement Durable des Nations Unies.

Processus d'évaluation et de sélection des dépenses

Le processus d'évaluation et de sélection a été évalué par Vigeo Eiris au regard de sa transparence, sa gestion responsable et son efficacité. La pertinence et l'exhaustivité des critères de sélection et des éléments d'appui associés tels qu'ils sont intégrés au cadre de l'OAT verte, ainsi que la cohérence du processus sont analysés au regard des enjeux des projets et sur la méthodologie d'évaluation Vigeo Eiris.

Gestion des fonds

Les règles de gestion des fonds et le processus d'allocation ont été évalués par Vigeo Eiris au regard de leur transparence, leur cohérence et leur efficacité.

Reporting

Les indicateurs de reporting, les dispositifs et méthodologies sont définis par l'émetteur pour permettre un reporting annuel sur l'allocation des fonds et les bénéfiques environnementaux (résultats et impacts) et sur la gestion responsable des projets relatifs aux dépenses éligibles financées par le produit de l'émission, collectés au niveau du projet et agrégés au niveau de l'obligation. Vigeo Eiris a évalué la pertinence du cadre de reporting selon trois principes : transparence, exhaustivité et efficacité.

- Echelle du niveau d'évaluation des engagements et des processus : Avancé, Robuste, Limité, Faible.
- Echelle du niveau d'assurance sur la capacité de l'émetteur : Raisonnable, Partielle, Faible.

ECHELLE D'ÉVALUATION DE VIGEO EIRIS

Niveau d'évaluation de performance		Niveau d'assurance	
Avancé	Engagement avancé ; preuves solides de maîtrise des facteurs managériaux dédiés à la réalisation de l'objectif de responsabilité sociale. Degré d'assurance raisonnable de maîtrise des risques et sur la capacité de l'émetteur, et orientations innovantes en faveur de l'anticipation de risques émergents	Raisonnable	Constat probant de conformité avec les principes et les objectifs prescrits par le Référentiel
Probant/ Robuste	Engagement probant et/ou processus robuste ; preuves significatives et concordantes de maîtrise des facteurs managériaux. Degré d'assurance raisonnable de maîtrise des risques et sur la capacité de l'émetteur	Partielle	Constat de compatibilité ou de convergence partielle avec les principes et les objectifs prescrits par le Référentiel
Limité	Engagement amorcé et/ou partiel ; preuves fragmentaires de maîtrise des facteurs managériaux. Degré d'assurance de maîtrise des risques et sur la capacité de l'émetteur faible	Faible	Constat de carence, de méconnaissance ou de non compatibilité avec les principes et les objectifs prescrits par le Référentiel
Faible	Engagement en faveur de l'objectif de responsabilité sociale non tangible ; pas de preuve de maîtrise des facteurs managériaux. Degré d'assurance de maîtrise des risques très faible à faible		

Vigeo SAS

Les Mercuriales
40 rue Jean Jaurès
93170 Bagnolet – France
+33 (0) 1 55 82 32 40
contact@vigeo.com

www.vigeo-eiris.com