Journal officiel
de l'Union européenne

FR
Série C

C/2025/5885

6.11.2025

COMMUNICATION DE LA COMMISSION

relative à l'interprétation et à la mise en œuvre de certaines dispositions juridiques du règlement sur les obligations vertes européennes

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(C/2025/5885)

L'objectif de la présente communication, qui se présente sous la forme d'une foire aux questions (FAQ), est d'apporter des éclaircissements sur certaines exigences du règlement (UE) 2023/2631 ([1]). Elle se veut une aide pour les parties prenantes qui mettent en œuvre la nouvelle norme volontaire concernant les obligations vertes européennes et contribue aux efforts déployés par la Commission européenne pour rendre le cadre de l'UE en matière de finance durable plus convivial.

Les questions fréquemment posées que contient le présent document précisent certaines dispositions figurant dans la législation applicable. Elles n'étendent en aucune manière les droits et obligations découlant de cette législation et n'introduisent aucune exigence supplémentaire pour les opérateurs concernés et les autorités compétentes. Elles sont destinées à aider les entreprises à interpréter et à mettre en œuvre certaines dispositions juridiques. La Cour de justice de l'Union européenne est seule compétente pour donner une interprétation du droit européen faisant autorité. Les points de vue exposés dans la présente communication ne préjugent pas de la position que la Commission européenne pourrait adopter devant les juridictions de l'UE et les juridictions nationales.

([1]) Règlement (UE) 2023/2631 du Parlement européen et du Conseil du 22 novembre 2023 sur les obligations vertes européennes et la publication facultative d'informations pour les obligations commercialisées en tant qu'obligations durables sur le plan environnemental et pour les obligations liées à la durabilité (JO L, 2023/2631, 30.11.2023, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2631/oj).

Table des matières

	Page
Liste des dispositions législatives applicables	3
Section 1 – Utilisation de l'appellation «obligation verte européenne»	4
Section 2 – Utilisation du produit	5
Section 3 – Utilisation du produit/taxinomie de l'UE	6
Section 4 – Fiches d'information et autres informations publiées/prospectus/cotation	9
Section 5 – Examen externe	12

Législation applicable

Règlement (UE) 2023/2631 sur les obligations vertes européennes (le «règlement EuGB»)

Règlement (UE) 2017/1129 (ci-après le «règlement sur le prospectus») ([2])

Règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission (le «règlement délégué sur le prospectus») ([3])

Règlement (UE) 2017/2402 (le «règlement sur la titrisation») ([4])

Règlement (UE) 2020/852 (le «règlement sur la taxinomie») ([5])

Règlement délégué (UE) 2021/2139 de la Commission (le «règlement délégué relatif aux critères d'examen technique») ([6])

Directive 2013/34/UE (la «directive comptable») ([7])

Directive 2014/65/UE (la «directive sur les marchés d'instruments financiers») ([8])

([2]) Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (JO L 168 du 30.6.2017, p. 12, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/1129/oj).

([3]) Règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la forme, le contenu, l'examen et l'approbation du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant le règlement (CE) nº 809/2004 de la Commission (JO L 166 du 21.6.2019, p. 26, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2019/980/oj).

([4]) Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) nº 1060/2009 et (UE) nº 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj).

([5]) Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (JO L 198 du 22.6.2020, p. 13, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj).

([6]) Règlement délégué (UE) 2021/2139 de la Commission du 4 juin 2021 complétant le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par les critères d'examen technique permettant de déterminer à quelles conditions une activité économique peut être considérée comme contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation à celui-ci et si cette activité économique ne cause de préjudice important à aucun des autres objectifs environnementaux (JO L 442 du 9.12.2021, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2021/2139/oj).

([7]) Directive 2013/34/UE du Parlement et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj).

([8]) Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (refonte) (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj).

SECTION 1

Utilisation de l'appellation «obligation verte européenne»

1. **Une «obligation verte» existante pleinement alignée sur la taxinomie de l'UE peut-elle être convertie en obligation verte européenne (EuGB), par exemple en la désignant rétroactivement comme EuGB? Qu'en est-il de son refinancement?**

Oui, il est en principe possible de convertir une «obligation verte» existante pleinement alignée sur la taxinomie de l'UE en EuGB, pour autant que des exigences strictes soient respectées.

L'article 3 du règlement EuGB dispose que l'appellation «obligation verte européenne» ou «EuGB» n'est utilisée que pour des obligations qui satisfont aux exigences énoncées au titre II dudit règlement. Ces exigences comprennent des dispositions relatives aux obligations, portant entre autres sur l'utilisation du produit, la transparence et les examens externes.

L'article 10, paragraphe 1, du règlement EuGB prévoit que les émetteurs d'obligations vertes européennes complètent une fiche d'information EuGB figurant à l'annexe I dudit règlement, et obtiennent un avis positif d'un examinateur externe à cet égard avant l'émission de l'EuGB. En outre, l'article 14, paragraphe 1, impose à l'émetteur de publier un prospectus, conformément au règlement sur le prospectus (dans les cas où un prospectus est requis), et énonce certaines conditions, notamment que les obligations soient désignées par «obligations vertes européennes» ou «EuGB» dans l'ensemble du prospectus.

Pour qu'une «obligation verte» existante pleinement alignée sur la taxinomie de l'UE puisse être convertie en EuGB, les exigences du règlement EuGB, y compris celles mentionnées ci-dessus, doivent être respectées avant que cette conversion puisse prendre effet. Avant toute redésignation, l'émetteur doit notamment: i) compléter la fiche d'information et obtenir un examen externe positif de ce document; ii) mettre à jour le prospectus existant publié conformément au règlement sur le prospectus; et iii) veiller à ce que les investisseurs soient informés de la conversion en temps utile, de manière claire et précise. L'émetteur doit également veiller à ce que les investisseurs connaissent toutes les informations relatives au statut de l'obligation et à la documentation nouvelle et actualisée qui y est liée et y aient accès. Ce point est essentiel pour éviter toute confusion et éviter que les investisseurs ne soient induits en erreur.

Comme l'a indiqué la Commission européenne dans sa réponse aux «questions/réponses» soumises par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) ([9]), il est possible pour les émetteurs de communiquer et de faire connaître leur intention d'utiliser l'appellation «obligation verte européenne» ou «EuGB» conformément aux dispositions pertinentes du règlement sur le prospectus avant l'émission d'une telle obligation. Il s'ensuit qu'il serait également possible de le faire avant une conversion, pour autant que les émetteurs n'induisent pas les investisseurs en erreur quant au résultat éventuel de l'examen externe et de l'examen de l'adaptation du prospectus par les autorités compétentes.

S'agissant du refinancement, un émetteur peut émettre une obligation verte européenne en remplacement d'un autre type d'«obligation verte» existant, pour autant que cela se fasse conformément à l'article 3 du règlement EuGB.

2. **Quelles sont les conséquences si l'émetteur se conforme au règlement EuGB lors de l'émission d'une obligation verte européenne, mais qu'il est constaté qu'il ne le respecte plus à un stade ultérieur pendant la durée de vie de l'obligation? Par exemple, que se passerait-il si un réexamen post-émission concluait que l'affectation du produit n'était pas conforme aux articles 4 à 8 du règlement EuGB?**

En vertu de l'article 3 du règlement EuGB, s'il est constaté qu'un émetteur enfreint une disposition du titre II, il perd le droit d'utiliser l'appellation «obligation verte européenne» ou «EuGB» et peut également s'exposer à une sanction. Les pouvoirs des autorités compétentes à cet égard sont définis aux articles 45 et 49 du règlement EuGB.

L'article 3 du règlement EuGB indique que l'appellation «obligation verte européenne» ou «EuGB» n'est utilisée que pour des obligations qui satisfont aux exigences énoncées au titre II dudit règlement. Cette règle s'applique pendant toute la durée de vie de l'obligation. Par conséquent, si un émetteur ne respecte pas les exigences qui sont énoncées audit titre, l'obligation en question ne peut plus être désignée comme une «obligation verte européenne» ou «EuGB». Tel serait le cas, par exemple, si à la suite d'un examen post-émission il était constaté que l'affectation du produit n'était pas conforme aux exigences énoncées aux articles 4 à 8.

([9]) ESMA Q&A on the interaction between the EU Green Bond Regulation (EuGBR) and the Prospectus Regulation (Questions/réponses de l'AEMF sur l'interaction entre le règlement sur les obligations vertes européennes et le règlement sur le prospectus), en date du 6 juin 2025 (ESMA_QA_2254).

En outre, le règlement EuGB habilite l'autorité compétente de l'État membre d'origine, désignée en vertu de l'article 31 du règlement sur le prospectus, à imposer des sanctions administratives et d'autres mesures administratives aux émetteurs d'obligations vertes européennes en cas, entre autres, de violations de leurs obligations en vertu du titre II, chapitre 2, et des articles 18 et 19 du règlement EuGB [sauf lorsque l'émetteur est couvert par l'article 1er, paragraphe 2, points b) et d), du règlement sur le prospectus]. Dans le cas d'obligations titrisées, les autorités compétentes désignées conformément à l'article 29, paragraphe 5, du règlement sur la titrisation contrôlent le respect par les initiateurs des obligations qui leur incombent en vertu du titre II, chapitre 2, et des articles 18 et 19 du règlement EuGB.

SECTION 2

Utilisation du produit

3. **Dans le cadre de l'«approche progressive», le produit de l'EuGB peut-il être affecté à des décaissements de prêts (actifs financiers) effectués avant l'émission de l'EuGB?**

L'«approche progressive» prévue à l'article 4, paragraphe 1, point d), du règlement EuGB permet aux émetteurs d'EuGB d'affecter le produit à des actifs financiers qui ont été créés au plus tard cinq ans après l'émission des obligations vertes européennes, à condition de respecter les exigences de la taxinomie. Cette disposition n'empêche pas les émetteurs d'affecter le produit à des actifs financiers créés avant l'émission de l'obligation verte européenne, pour autant que ces actifs satisfassent aux exigences de la taxinomie.

4. **Une EuGB peut-elle être utilisée pour financer les actifs financiers existants de l'émetteur dans le cadre de l'«approche par portefeuille»?**

L'«approche par portefeuille», décrite à l'article 4, paragraphe 2, du règlement EuGB, permet aux émetteurs d'affecter le produit d'une ou de plusieurs obligations vertes européennes en circulation à un portefeuille d'immobilisations ou d'actifs financiers conformément aux exigences de la taxinomie. Cette disposition n'empêche pas ces émetteurs d'affecter le produit à des actifs créés avant l'émission de l'obligation verte européenne, pour autant que ces actifs satisfassent aux exigences de la taxinomie.

5. **Dans le contexte de l'article 4 du règlement EuGB, le règlement EuGB permet-il au même émetteur d'adopter une «approche progressive» pour certaines émissions d'EuGB et une «approche par portefeuille» pour d'autres? Un émetteur peut-il combiner les deux approches dans le cadre d'une émission?**

Le règlement EuGB n'empêche pas un émetteur EuGB de choisir l'«approche progressive» pour certaines émissions d'EuGB et l'«approche par portefeuille» pour d'autres. Il n'est toutefois pas possible de combiner les deux approches dans le cadre d'une émission. L'article 4, paragraphe 1, du règlement EuGB définit la manière dont l'émetteur d'une obligation verte européenne affecte le produit d'une telle obligation selon l'«approche progressive». Conformément à l'article 4, paragraphe 2, et aux considérants 12 et 16, l'«approche par portefeuille» peut être utilisée pour une ou plusieurs obligations vertes européennes émises par le même émetteur (mais ne doit pas nécessairement l'être pour toutes ses émissions). L'émetteur peut donc également choisir d'affecter le produit d'une ou de plusieurs obligations vertes européennes en circulation à un portefeuille d'immobilisations ou d'actifs financiers selon l'«approche par portefeuille».

L'«approche par portefeuille» doit être comprise comme une solution se substituant à l'«approche progressive», compte tenu des différences fondamentales entre les deux: dans le cadre de l'«approche progressive», le produit est affecté progressivement jusqu'à ce que le montant levé par l'obligation ait été intégralement affecté aux actifs et/ou dépenses éligibles. Chaque rapport annuel d'affectation doit décrire l'ensemble des produits affectés à ce stade pour chaque EuGB, de sorte que si un émetteur émet plusieurs EuGB dans le cadre de l'«approche progressive», elles sont chacune affectées à leurs actifs et dépenses respectifs. À l'inverse, l'«approche par portefeuille» repose sur l'équilibre entre le stock total d'actifs éligibles et la valeur des obligations vertes européennes en circulation, plutôt que sur l'affectation d'un produit spécifique d'obligations à des actifs spécifiques. Les modèles de fiche d'information sur les obligations européennes et de rapports annuels d'affectation figurant respectivement aux annexes I et II du règlement EuGB exigent donc des émetteurs qu'ils indiquent l'approche qu'ils ont choisie pour une émission donnée.

6. **Dans le cadre de l'«approche par portefeuille», la valeur totale des immobilisations ou des actifs financiers du portefeuille doit-elle dépasser la valeur totale des EuGB en permanence durant toute la durée de vie de l'obligation, ou les émetteurs d'EuGB peuvent-ils utiliser la période allant jusqu'au premier rapport d'affectation, ou les périodes comprises entre les rapports d'affectation, pour renflouer leurs actifs et satisfaire aux exigences en matière d'affectation?**

Conformément à l'article 4, paragraphe 2, du règlement EuGB, lorsque les émetteurs affectent le produit d'une EuGB conformément à l'«approche par portefeuille», ils doivent démontrer, dans le rapport d'affectation établi pour chaque période de 12 mois conformément à l'article 11, que la valeur totale des actifs de leur portefeuille dépasse la valeur totale de leur portefeuille d'EuGB. Cette disposition offre une certaine souplesse aux émetteurs dès lors qu'ils ne sont tenus d'informer les investisseurs qu'une fois par an. Par conséquent, il semblerait possible que la valeur du portefeuille d'actifs puisse être temporairement inférieure à celle des EuGB en circulation au cours de la période de référence. Dans le même temps, des fluctuations importantes peuvent indiquer des problèmes, par exemple dans le choix et la gestion des actifs éligibles, ou pointer un manque d'engagement de la part de l'émetteur.

Les rapports d'affectation sont publiés pour chaque période de douze mois jusqu'à l'affectation de l'intégralité du produit de l'obligation verte européenne. Dans le cas d'obligations pour lesquelles l'«approche par portefeuille» est utilisée, l'ensemble du portefeuille d'obligations est considéré comme «réaffecté» chaque année, compte tenu de la nature dynamique qu'un tel portefeuille peut avoir. À tout moment, de nouveaux actifs peuvent être ajoutés, tandis que les actifs plus anciens peuvent être remboursés (dans le cas de prêts) ou retirés du portefeuille (par exemple, parce qu'ils ne sont plus considérés comme alignés sur la taxinomie). Raison pour laquelle chaque rapport d'affectation publié dans le cadre de l'«approche par portefeuille» nécessite un examen externe, sauf dans les cas où aucun changement d'affectation n'a été apporté au portefeuille d'actifs. Conformément à l'article 11, paragraphe 6, l'examinateur externe accorde une attention particulière aux actifs qui n'étaient inclus dans aucun des rapports d'affectation précédemment publiés.

7. **Un examen post-émission est-il nécessaire si le portefeuille n'a pas changé, mais que la valeur du portefeuille d'actifs a diminué en raison de remboursements?**

Non, si aucun changement n'a été apporté au portefeuille, mais que la valeur du portefeuille d'actifs a diminué en raison de remboursements, aucun examen externe du rapport d'affectation n'est nécessaire. L'article 11, paragraphe 6, du règlement EuGB dispose qu'un examen externe des rapports d'affectation des EuGB émises selon l'«approche par portefeuille» n'est pas requis lorsque, au cours de la période couverte par le rapport d'affectation, aucun changement d'affection n'a été apporté au portefeuille d'actifs et qu'aucun actif du portefeuille n'a été modifié ou n'a lui-même fait l'objet d'un changement d'affectation, par rapport à la période couverte par le rapport d'affectation précédent.

Conformément à l'article 11, paragraphe 6, deuxième alinéa, du règlement EuGB, dans ce cas, l'émetteur inclut dans le rapport d'affectation correspondant une déclaration concernant l'absence d'examen postérieur à l'émission en raison de l'absence de tels changements. Les remboursements ne doivent pas conduire à une situation dans laquelle le rapport d'affectation affiche une valeur agrégée des actifs inférieure à la valeur agrégée des EuGB en circulation, comme l'exige l'article 4, paragraphe 2, deuxième alinéa.

SECTION 3

Utilisation du produit/taxinomie de l'UE

8. **Dans le cadre de l'«approche progressive», il n'existe pas de période rétrospective pour les dépenses d'investissement (CapEx). Cela signifie-t-il que seules les nouvelles CapEx encourues après l'émission d'une EuGB sont éligibles?**

L'article 4, paragraphe 1, point b), du règlement EuGB ne prévoit pas de période rétrospective pour les CapEx. Cela signifie que seules les nouvelles CapEx encourues après l'émission de l'EuGB sont éligibles. Au cours de chacune des années suivant l'émission de l'EuGB et jusqu'à son échéance, l'émetteur peut affecter le produit généré par cette EuGB au financement de dépenses d'investissement.

9. **Que peut couvrir la marge de flexibilité de 15 %?**

En vertu de l'article 5 du règlement EuGB, les émetteurs d'obligations vertes européennes peuvent affecter jusqu'à 15 % du produit de celles-ci à des activités économiques pour lesquelles aucun critère d'examen technique de la taxinomie n'est entré en vigueur à la date d'émission de l'obligation ou à des activités menées dans le cadre du soutien international, y compris le financement de l'action climatique et l'aide publique au développement. Ces activités économiques doivent satisfaire aux exigences du règlement sur la taxinomie. Ces activités doivent ainsi notamment contribuer de manière substantielle à l'un des six objectifs environnementaux énoncés aux articles 10 à 16 du règlement sur la taxinomie, ne causer de préjudice important à aucun des autres objectifs visés à l'article 17 dudit règlement et être menées dans le respect des garanties minimales prévues à son article 18.

Conformément à l'article 5, paragraphe 3, du règlement EuGB, les activités économiques pour lesquelles il n'existe pas de critères d'examen technique doivent également satisfaire, le cas échéant, aux critères génériques du principe consistant à «ne pas causer de préjudice important», énoncés aux appendices A, B, C et D de l'annexe I du règlement délégué relatif aux critères d'examen technique.

Les activités économiques pour lesquelles aucun critère d'examen technique n'est entré en vigueur devraient s'entendre comme des activités qui ne sont pas couvertes par les actes délégués existants pertinents complétant le règlement sur la taxinomie, c'est-à-dire des activités qui ne sont pas éligibles à la taxinomie au moment de l'émission de l'EuGB. Le financement international de l'action climatique comprend, sans s'y limiter, les activités visées à l'article 5, paragraphe 1, point b), du règlement EuGB.

10. **Les activités économiques incluses dans la marge de flexibilité doivent démontrer qu'elles contribuent de manière substantielle à un ou plusieurs des objectifs environnementaux et qu'elles ne causent de préjudice important à aucun de ceux-ci. En l'absence de critères d'examen technique, comment les examinateurs externes doivent-ils procéder à cette évaluation?**

Les modèles pour la publication d'informations relatives aux EuGB, figurant aux annexes 1 à 3 du règlement EuGB, prévoient que lorsqu'un émetteur affecte le produit conformément à l'article 5 du règlement, il décrit en quoi ces activités ne répondent pas aux critères, précisent les activités concernées et, le cas échéant, le pourcentage estimé du produit destiné à financer ces activités sous la forme d'un total et par activité, avec une ventilation selon le ou les points de l'article 5, paragraphe 1, du règlement EuGB utilisé(s). En outre, l'émetteur explique pourquoi les critères d'examen technique ne peuvent pas être appliqués et de quelle manière il entend garantir que ces activités sont conformes à l'article 5, paragraphes 3 et 4, du règlement EuGB et à l'article 3, points a), b) et c), du règlement sur la taxinomie.

Les émetteurs et les examinateurs externes devraient donc évaluer les activités concernées au regard des exigences relatives à la contribution substantielle et au préjudice important causé aux différents objectifs environnementaux, énoncées respectivement aux articles 10 à 16 et à l'article 17 du règlement sur la taxinomie. Aux fins de cette évaluation, les émetteurs et les examinateurs externes peuvent se référer aux orientations techniques publiées par la Commission européenne sur l'application du principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» dans le cadre de programmes de financement spécifiques de l'Union ([10]).

Les émetteurs et les examinateurs externes peuvent également tenir compte des orientations et outils techniques non officiels qui sont accessibles au public. Ainsi, le Centre commun de recherche de la Commission européenne a publié deux rapports décrivant les différentes manières dont il est possible d'apporter une contribution substantielle aux différents objectifs de la taxinomie ([11]). La Commission a suivi l'approche qui y est exposée dans les règlements délégués relatifs à la taxinomie.

Enfin, les émetteurs et les examinateurs externes peuvent tenir compte des recommandations en matière d'évaluation formulées par les groupes d'experts consultatifs et indépendants compétents de la Commission, tels que le groupe d'experts techniques sur la finance durable et la plateforme sur la finance durable.

11. **Comment les émetteurs souverains doivent-ils s'aligner sur les garanties minimales?**

Les exigences de la taxinomie de l'UE s'appliquent sans distinction du type d'opérateur de l'activité. Les émetteurs souverains sont donc tenus d'appliquer les garanties minimales. La plateforme sur la finance durable a formulé des recommandations techniques non officielles sur l'application de garanties minimales dans son rapport final sur les garanties minimales ([12]), dont des orientations spécifiques à l'intention des émetteurs souverains, ainsi que des municipalités et des autorités régionales (en anglais).

([10]) À cet égard, voir les orientations techniques sur l'application du principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» au titre du règlement relatif au Fonds social pour le climat, disponibles à l'adresse suivante: C_202501596EN.000101.fmx.xml.

([11]) À cet égard, voir le JRC Publications Repository – Substantial contribution to climate change mitigation – a framework to define technical screening criteria for the EU taxonomy (répertoire des publications du JRC – Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique – cadre pour la définition des critères d'examen technique pour la taxinomie de l'UE) et le JRC Publications Repository – Development of the EU Sustainable Finance Taxonomy – A framework for defining substantial contribution for environmental objectives 3-6 (répertoire des publications du JRC – élaboration de la taxinomie de l'UE en matière de finance durable: – cadre pour la définition de la contribution substantielle aux objectifs environnementaux 3 à 6).

([12]) À cet égard, voir le Final Report on Minimum Safeguards (Rapport final sur les garanties minimales).

12. **Les dépenses des émetteurs souverains peuvent inclure des subventions. Comment un émetteur souverain devrait-il démontrer qu'il respecte le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» en matière de subventions, étant donné que l'investissement lui-même est aux mains d'un tiers?**

L'article 4, paragraphe 3, du règlement EuGB prévoit qu'un émetteur souverain peut affecter le produit des obligations vertes européennes qu'il a émises à des types spécifiques de dépenses publiques, tels que des subventions, sous réserve qu'il soit affecté conformément aux exigences de la taxinomie, c'est-à-dire que les subventions visent clairement des objectifs alignés sur la taxinomie. Il peut s'agir, par exemple, de subventions destinées aux ménages qui installent des panneaux solaires ou des pompes à chaleur. L'émetteur souverain devrait évaluer la conformité du bénéficiaire de la subvention avec les garanties minimales lors de l'octroi de ladite subvention. L'émetteur souverain devrait veiller à ce que les subventions en question ne soient utilisées qu'à ces fins et le démontrer dans ses publications d'informations relatives à la ou aux obligations vertes européennes concernées. Par conséquent, la dérogation prévue à l'article 4, paragraphe 3, du règlement EuGB ne s'applique pas aux subventions générales.

13. **Comment un émetteur souverain devrait-il interpréter les plans de transition figurant dans la fiche d'information? Le plan est-il volontaire pour un émetteur souverain? Un plan national pour le climat relèverait-il du champ d'application?**

Les émetteurs souverains ne sont pas soumis à la directive comptable. Étant donné que les plans nationaux pour le climat des États membres sont des équivalents fonctionnels aux plans de transition des entreprises au sens des articles 19 *bis* et 29 *bis* de la directive comptable, ils peuvent être considérés comme des plans de transition publiés volontairement, comme indiqué dans le volet d'information correspondant «Lien vers les plans de transition» de la fiche d'information EuGB.

14. **Dans le contexte de l'article 8, paragraphe 2, du règlement EuGB, dans le cadre de l'«approche par portefeuille», les clauses de maintien des droits acquis s'appliquent-elles même si une ou plusieurs obligations ont été émises après la date à laquelle les critères d'examen technique pertinents ont été modifiés?**

Les clauses de maintien des droits acquis s'appliqueraient dans le cadre de l'«approche par portefeuille» même si une ou plusieurs obligations ont été émises après la date à laquelle les critères d'examen technique pertinents ont été modifiés, car la date d'émission de l'obligation est dénuée de pertinence dans le cadre de cette approche.

L'article 4, paragraphe 2, du règlement EuGB prévoit que les émetteurs peuvent affecter le produit d'une ou de plusieurs obligations vertes européennes en circulation suivant l'«approche par portefeuille», c'est-à-dire à un portefeuille d'immobilisations ou d'actifs financiers. Ces actifs doivent satisfaire aux exigences de la taxinomie, dont les critères d'examen technique applicables énoncés dans les actes délégués adoptés en application de l'article 10, paragraphe 3, de l'article 11, paragraphe 3, de l'article 12, paragraphe 2, de l'article 13, paragraphe 2, de l'article 14, paragraphe 2, et de l'article 15, paragraphe 2, du règlement sur la taxinomie.

Compte tenu du fait que les critères d'examen technique applicables peuvent être modifiés, l'article 8 du règlement EuGB introduit une certaine flexibilité. Pour les émetteurs qui ont recours à l'approche par portefeuille, l'article 8, paragraphe 2, prévoit qu'ils n'incluent dans leur portefeuille que les actifs dont l'activité économique sous-jacente est alignée sur les critères d'examen technique applicables à tout moment au cours des sept années précédant la date de publication du rapport d'affectation. Par conséquent, comme indiqué au considérant 18 du règlement EuGB, si un actif financé par une obligation verte européenne n'est pas aligné sur les critères d'examen technique modifiés, il devrait pouvoir continuer à faire partie du panier d'actifs financés pendant sept ans au plus.

Cela signifie que l'émetteur disposerait de sept ans pour retirer du portefeuille d'actifs éligibles aux EuGB tous les actifs qui ne sont pas conformes aux critères d'examen technique modifiés. Si l'émetteur exploite déjà pleinement son portefeuille d'actifs verts pour émettre des EuGB, il se peut qu'il doive émettre moins d'EuGB ou constituer de nouveaux actifs verts alignés sur les critères modifiés sur la période de sept ans afin de garantir qu'ils satisfont aux exigences énoncées à l'article 4, paragraphe 2, deuxième alinéa, du règlement EuGB.

SECTION 4

Fiches d'information et autres informations publiées/prospectus/cotation

15. **Le règlement EuGB prévoit que les émetteurs d'obligations vertes européennes utilisent les modèles figurant aux annexes I, II et III pour leur fiche d'information EuGB, leurs rapports d'affectation et leurs rapports d'impact, respectivement. En revanche, les examens externes de ces documents ne doivent contenir que les «éléments» prévus à l'annexe IV. Compte tenu de ces exigences divergentes, dans quelle mesure convient-il de suivre strictement les modèles des annexes I, II, III et IV? Par exemple, le document publié devrait-il suivre l'ordre et les intitulés exacts de chaque annexe pertinente ou suffit-il qu'il contienne les éléments requis, indépendamment de l'ordre ou de la mise en forme?**

L'article 10, paragraphe 1, point a), l'article 11, paragraphe 1, et l'article 12, paragraphe 1, du règlement EuGB imposent aux émetteurs d'obligations vertes européennes d'utiliser les modèles figurant aux annexes I, II et III pour les différentes informations relatives à ces obligations publiées avant et après l'émission. Comme le souligne le considérant 21 du règlement EuGB, les modèles ont été inclus dans le dispositif juridique afin de garantir que les investisseurs aient accès à toutes les informations nécessaires pour évaluer l'utilisation du produit, prévue et réelle, des obligations vertes européennes et comparer ces obligations entre elles. Les émetteurs sont donc encouragés à suivre la structure des modèles en ayant recours aux mêmes intitulés, dans le même ordre. Des modifications dans l'ordre appliqué sont possibles, mais si un émetteur choisit de s'écarter de l'ordre proposé dans le modèle, tous les intitulés et éléments individuels doivent néanmoins toujours être inclus dans le document d'information concerné, et les informations doivent être présentées d'une manière cohérente, claire et non trompeuse.

S'agissant des examens externes, l'article 10, paragraphe 3, point b), l'article 11, paragraphe 8, point c), et l'article 12, paragraphe 3, point c) du règlement EuGB exigent que les examens externes de la fiche d'information, du rapport d'affectation et du rapport d'impact, respectivement, contiennent les «éléments prévus à l'annexe IV». Le titre de l'annexe IV fait référence au «contenu» des documents d'examen pré-émission, post-émission ou du rapport d'impact. Il s'ensuit que, tant que les examinateurs externes incluent les éléments prévus à l'annexe IV dans leurs examens, ils sont libres de les présenter de la manière qu'ils choisissent.

16. **Conformément à l'article 10 du règlement EuGB, l'examinateur externe devrait également (contrairement au rapport d'affectation et d'impact) évaluer si la fiche d'information est complétée conformément à l'annexe I, mais l'annexe IV ne prescrit pas de déclaration à cet égard. Un examinateur externe est-il néanmoins autorisé à inclure une déclaration concernant la conformité de la fiche d'information avec l'annexe I?**

Étant donné que la conformité de la fiche d'information EuGB avec l'annexe I fait partie de l'évaluation de l'examinateur externe, celui-ci peut inclure une déclaration à son sujet dans son examen. L'article 10, paragraphe 3, points a) et b), du règlement EuGB dispose que l'examen pré-émission d'une fiche d'information EuGB contient une évaluation déterminant si l'émetteur a complété cette fiche d'information conformément aux articles 4 à 8 et à l'annexe I, ainsi que les éléments prévus à l'annexe IV dudit règlement.

17. **Existe-t-il une limitation de la durée de la période d'émission prévue à inclure dans la fiche d'information? En l'absence d'émission, quelle est la durée de vie de la fiche d'information?**

Le règlement EuGB n'exige pas qu'une fiche d'information EuGB soit assortie d'une date d'expiration.

Conformément à l'article 10, paragraphe 1, point a), du règlement EuGB, une entité souhaitant émettre une EuGB complète, avant l'émission, la fiche d'information EuGB conformément au modèle figurant à l'annexe I du règlement. Ce modèle permet à l'émetteur d'indiquer, le cas échéant, la date ou la période d'émission prévue. Le règlement EuGB ne prévoit aucune limitation de la durée d'une période d'émission, ni de la durée pendant laquelle la fiche d'information reste valable. L'article 15, paragraphe 1, point a), du règlement EuGB impose toutefois à l'émetteur de publier la fiche d'information complétée avant l'émission, parallèlement à l'examen pré-émission de cette fiche, et un hyperlien vers le site web où le prospectus peut être consulté (dans les cas où un prospectus est publié conformément au règlement sur le prospectus).

Une fois que la fiche d'information EuGB est publiée et/ou utilisée à des fins publicitaires, il incombe à l'émetteur de veiller à ce que les informations figurant dans la fiche d'information soient claires, exactes et à jour, notamment concernant toute information éventuelle sur la date ou la période d'émission prévue, ainsi que sur le statut de l'obligation et la documentation requise pour l'émission.

Les documents publiés avant l'émission des obligations ne doivent pas induire les investisseurs en erreur sur des aspects, tels que le calendrier d'émission, le résultat possible de l'examen externe de la fiche d'information et l'examen du projet de prospectus par les autorités compétentes (dans les cas où un prospectus est requis). Il incombe à l'émetteur de veiller à ce que les investisseurs puissent prendre leur décision d'investissement sur la base de la documentation relative à l'EuGB, dont la fiche d'information.

18. **Quelle est la durée de validité de l'examen pré-émission? Est-il valable pour toute la période d'émission figurant dans la fiche d'information? Dans les cas où une fiche d'information couvre plusieurs émissions, un examen distinct ou actualisé est-il nécessaire?**

L'examen pré-émission contient une évaluation déterminant si l'émetteur a complété la fiche d'information EuGB, et les éléments prévus à l'annexe IV du règlement EuGB. Nonobstant l'examen pré-émission d'une fiche d'information, les émetteurs doivent continuer à respecter leurs obligations, y compris celles qui supposent l'alignement sur la taxinomie.

L'article 10, paragraphe 1, point b), du règlement EuGB impose aux émetteurs de s'assurer, avant l'émission, que la fiche d'information EuGB complétée a été soumise par un examinateur externe à un examen pré-émission qui a abouti à un avis positif. Conformément à l'article 15, paragraphe 1, point b), l'émetteur doit publier cet examen pré-émission avant l'émission de l'obligation, en même temps que le reste de la documentation. L'article 38, paragraphe 1, point a), prévoit que les examinateurs externes publient, dans un délai raisonnable avant l'émission de l'obligation concernée, l'examen pré-émission qu'ils ont réalisé,.

Le règlement EuGB ne précise pas la durée de validité de l'examen pré-émission. On peut donc supposer qu'elle couvre l'ensemble de la période d'émission indiquée, le cas échéant, dans la fiche d'information EuGB. Toutefois, si des informations importantes changent entre l'achèvement de l'examen pré-émission et l'émission, tant la fiche d'information EuGB que l'examen pré-émission doivent le refléter d'une manière claire et compréhensible pour les investisseurs. Le modèle de contenu des examens pré-émission figurant à l'annexe IV du règlement EuGB prévoit expressément que les examinateurs externes indiquent, le cas échéant, la date de la dernière mise à jour du document d'examen et expliquent les raisons de la mise à jour.

De même, lorsqu'une fiche d'information EuGB couvre plusieurs émissions conformément à l'article 10, paragraphe 2, du règlement EuGB, tant la fiche d'information que l'examen pré-émission fournissent aux investisseurs des informations actualisées, claires et précises pour chaque émission. Si la documentation initiale ne permet pas d'y parvenir de manière fiable, la fiche d'information et l'examen pré-émission doivent être révisés et toutes les modifications éventuelles communiquées aux investisseurs d'une manière claire et non trompeuse.

19. **Les émetteurs souverains ont tendance à avoir recours à des émissions au robinet pour les obligations. Comment la fiche d'information EuGB peut-elle être adaptée aux émissions au robinet d'EuGB? Un émetteur peut-il avoir recours à la même fiche d'information pour une émission au robinet concernant une EuGB existante?**

Oui, un émetteur peut avoir recours à la même fiche d'information EuGB lorsqu'il utilise une EuGB existante, pour autant que chaque réémission respecte les informations figurant dans la fiche d'information (et dans le règlement EuGB). Une fiche d'information peut couvrir une ou plusieurs émissions d'obligations.

Les émissions au robinet permettent aux émetteurs souverains de vendre davantage d'obligations provenant d'une émission existante. On peut supposer qu'elles relèvent de l'article 10, paragraphe 2, du règlement EuGB, ce qui signifie qu'un émetteur qui exploite une obligation existante peut utiliser la même fiche d'information que pour l'émission existante d'une EuGB. Toutefois, si des informations importantes ont changé entre l'achèvement de l'examen pré-émission et l'émission, tant la fiche d'information que l'examen pré-émission doivent le refléter d'une manière claire et compréhensible pour les investisseurs. Cela peut nécessiter une mise à jour ou une révision de la fiche d'information et un examen pré-émission.

20. **Dans quelle mesure un émetteur peut-il combiner des informations spécifiques concernant les EuGB, par exemple la fiche d'information EuGB, avec d'autres informations, telles qu'un cadre plus large en matière d'obligations vertes? Un émetteur peut-il faire rapport sur plusieurs obligations vertes en circulation, dont certaines ne sont pas des EuGB, dans un rapport d'affectation?**

Les publications d'informations concernant les EuGB peuvent être complétées par d'autres, pour autant que les investisseurs soient en mesure d'identifier clairement les informations relatives au règlement EuGB et que les informations respectent toutes les exigences de ce règlement. Les informations qui ne sont pas requises par le règlement EuGB ne devraient pas occulter les informations obligatoires, ne devraient pas être préparées sur une base contraire aux exigences énoncées dans le règlement EuGB ni être présentées de manière plus visible que les informations qui sont obligatoires et spécifiques aux EuGB.

Les cadres relatifs aux obligations vertes sont un outil largement utilisé par les émetteurs d'«obligations vertes» pour créer de la transparence. Ces cadres servent à informer les investisseurs sur la manière dont le produit d'une obligation verte ou d'un programme d'obligations vertes est utilisé, et comprennent généralement des informations sur les rapports et le rôle que jouent les obligations ou le programme d'obligations dans la stratégie globale de durabilité de l'émetteur. Souvent, ces cadres font l'objet d'un examen indépendant. Toutefois, ces cadres n'ont généralement pas été élaborés conformément à un cadre réglementé et ne constituent donc pas des documents réglementés.

La fiche d'information EuGB, bien que similaire à ces cadres à certains égards, est un document distinct requis pour l'émission d'une obligation verte européenne, comme le prévoit l'article 10, paragraphe 1, du règlement EuGB. En fournissant un modèle commun de fiches EuGB à l'annexe I du règlement, le cadre EuGB vise à normaliser les informations fournies pour ces obligations. L'objectif est de garantir aux investisseurs un accès aisé à des informations facilement comparables. La section 8 du modèle offre aux émetteurs la possibilité d'ajouter d'autres informations pertinentes à la fiche d'information EuGB. Il peut s'agir, par exemple, de références à d'autres types de documents, tels qu'un cadre relatif aux obligations vertes, la stratégie globale de l'émetteur en matière de durabilité ou des rapports sur la durabilité. L'accès à ces informations supplémentaires peut être utile aux investisseurs lorsqu'ils prennent des décisions d'investissement. Leur mise à disposition reflète également le fait que les EuGB coexisteront avec les normes du marché et les autres obligations vertes ou durables des émetteurs.

Toutefois, il incombe aux émetteurs de veiller à ce que toutes les informations fournies aux investisseurs soient claires et leur permettent de prendre des décisions en connaissance de cause. Les informations spécifiquement liées à une EuGB ou à une série d'émissions d'EuGB ne devraient donc pas être combinées avec d'autres informations, telles qu'un cadre relatif aux obligations vertes, d'une manière susceptible d'induire les investisseurs en erreur. Cela s'applique, par exemple, à la publication et à la présentation des différents documents sur les sites web des émetteurs, où les investisseurs devraient comprendre clairement et facilement ce à quoi chaque document se rapporte. Le simple fait d'inclure des fiches d'information EuGB, des examens externes ou d'autres documents spécifiquement liés à une ou plusieurs émissions d'obligations vertes européennes dans un cadre relatif aux obligations vertes en lien avec d'autres types d'obligations vertes sans explication suffisante risque de semer la confusion chez les investisseurs. Les émetteurs doivent donc s'en abstenir. Ils doivent également s'abstenir de combiner le nom «obligation verte européenne» ou «EuGB» avec les noms d'autres types d'obligations vertes.

En outre, les fiches d'information EuGB, ainsi que les rapports d'affectation et d'impact requis par le règlement EuGB sont destinés à permettre les publications d'informations spécifiques pour les EuGB, à l'aide des modèles figurant aux annexes I à III. Cela ressort clairement des titres respectifs de ces modèles («Fiche d'information sur les obligations vertes européennes», «Rapport annuel d'affectation EuGB», «Rapport d'impact EuGB»). Autrement dit, les émetteurs ne doivent pas utiliser les modèles figurant aux annexes I, II et III du règlement EuGB pour les publications d'informations relatives aux pré- ou post-émissions correspondantes pour des obligations qui ne sont pas des EuGB.

21. **Est-il possible d'inscrire une EuGB sur un système multilatéral de négociation (MTF) ou les EuGB ne peuvent être négociées que sur des marchés réglementés?**

Les émetteurs peuvent inscrire les EuGB sur un MTF pour autant que certaines conditions soient remplies.

L'article 14, paragraphe 1, du règlement EuGB prévoit que, pour pouvoir utiliser la désignation «obligation verte européenne» ou «EuGB», un émetteur publie un prospectus conformément au règlement sur le prospectus [l'article 14, paragraphe 2, exempte de cette exigence les obligations garanties par l'article 1er, paragraphe 2, points b) et d), du règlement sur le prospectus].

L'article 3, paragraphes 1 et 3, du règlement sur le prospectus prévoit qu'un prospectus est requis lorsque l'émetteur a l'intention d'offrir des valeurs mobilières au public ou de demander l'admission à la négociation sur un marché réglementé situé dans l'UE. L'article 1er, paragraphe 4, du règlement sur prospectus prévoit des dérogations à cette exigence, notamment lorsque l'offre de valeurs mobilières d'un émetteur s'adresse uniquement aux investisseurs qualifiés ou concerne des titres autres que de capital d'une valeur nominale unitaire minimale de 100 000 EUR. Ces exemptions, en particulier la valeur nominale minimale de 100 000 EUR, sont les exonérations classiques utilisées sur les marchés des capitaux d'emprunt pour garantir que les obligations ne sont pas offertes aux investisseurs de détail. Les obligations vertes ne sont généralement vendues qu'à des investisseurs professionnels.

Le règlement sur le prospectus définit le «marché réglementé» en renvoyant à l'article 4, paragraphe 1, point 21, de la directive relative aux marchés d'instruments financiers et le «système multilatéral de négociation» ou «MTF» en renvoyant à l'article 4, paragraphe 1, point 22, de ladite directive.

En ce qui concerne les MTF, le considérant 14 du règlement sur le prospectus énonce que la simple admission de valeurs mobilières à la négociation sur un MTF ou la publication des prix acheteurs et vendeurs ne doit pas être considérée en soi comme une offre au public de valeurs mobilières, et qu'elle n'est donc pas soumise à l'obligation d'établir un prospectus prévue par ledit règlement. L'article 4 du règlement sur le prospectus prévoit qu'un émetteur peut avoir le droit d'établir un prospectus sur une base volontaire en cas d'exemption. En particulier, l'article 4 précise que lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières est exemptée de l'obligation de publier un prospectus conformément à l'article 1er, paragraphe 4, un émetteur a le droit d'établir volontairement un prospectus.

Étant donné que les émetteurs d'EuGB publient un prospectus conformément au règlement sur le prospectus (dans les cas où un prospectus est requis), il s'ensuit qu'ils doivent soit faire une offre publique de ces EuGB, soit demander leur admission à la négociation sur un marché réglementé, soit se trouver dans une situation où ils sont exemptés, en vertu du règlement sur le prospectus, de publier un prospectus, mais décident néanmoins de le publier volontairement. Cela signifierait qu'une EuGB peut être cotée sur un MTF si l'émetteur ne la propose qu'à des investisseurs qualifiés ou introduit une valeur nominale unitaire minimale de 100 000 EUR. Dans ce cas, l'émetteur établirait un prospectus sur une base volontaire, conformément à l'article 4 du règlement sur le prospectus. En outre, si l'émetteur choisit l'option de la valeur nominale minimale de 100 000 EUR, il peut également bénéficier du format allégé du prospectus pour le marché de gros pour les titres autres que de capital conformément aux articles 8 et 16 du règlement délégué sur le prospectus.

Conformément à l'article 4, paragraphe 2, du règlement sur le prospectus et compte tenu de l'article 14, paragraphe 1, du règlement EuGB, si un émetteur d'une EuGB établit de manière volontaire un prospectus, ce prospectus est soumis à toutes les dispositions du règlement sur le prospectus. Il est notamment soumis à l'approbation de l'autorité compétente de l'État membre d'origine, conformément à l'article 2, point m), dudit règlement, et est sous le contrôle de ladite autorité compétente.

SECTION 5

Examen externe

22. **Conformément au modèle de fiche d'information EuGB figurant à l'annexe I du règlement EuGB, l'émetteur doit fournir des informations «lorsqu'elles sont disponibles». Lorsque ces informations ne sont pas disponibles, comment doivent-elles être traitées par l'émetteur et/ou l'examinateur externe, par exemple lorsqu'une fiche d'information couvre plusieurs émissions? En ce qui concerne la date d'émission, celle-ci doit être incluse par l'émetteur «lorsqu'elle est disponible», mais l'annexe IV exige que la «date d'émission» concrète soit incluse dans l'examen relatif à chaque fiche d'information. Quelles sont les informations qui doivent figurer dans le rapport d'examen si la date d'émission n'est pas disponible? En outre, si les informations ne sont pas disponibles au moment de l'émission, mais au moment d'établir le rapport, serait-il correct de supposer que la référence aux informations disponibles dans le rapport d'affectation est suffisante?**

Le modèle de fiche d'information EuGB figurant à l'annexe I du règlement EuGB prévoit la possibilité d'omettre certaines données lorsque celles-ci ne sont pas disponibles au moment de l'émission de l'obligation. Tel peut être le cas, par exemple, lorsqu'une fiche d'information couvre plusieurs émissions et que certaines informations relatives à des émissions ultérieures ne sont pas encore connues.

Étant donné que la fiche d'information EuGB est un document d'information important destiné à permettre aux investisseurs de faire des choix éclairés, il est essentiel que les émetteurs mettent tout en œuvre pour fournir le plus d'informations possible. Cela peut supposer notamment d'indiquer que les informations manquantes seront publiées dans les publications post-émission, c'est-à-dire les rapports d'affectation et d'impact.

Les examinateurs externes ont la responsabilité d'évaluer si les émetteurs ont tout mis en œuvre pour fournir autant d'informations que possible lors de l'examen pré-émission visé à l'article 10, paragraphes 1 et 3 du règlement EuGB. Ils doivent également indiquer de manière suffisamment détaillée comment ils sont parvenus à la conclusion que certaines informations n'étaient pas disponibles au moment de l'examen et de la publication de la fiche d'information EuGB. Ils peuvent, pour ce faire, utiliser une déclaration indiquant que les informations relatives à la date d'émission n'étaient pas disponibles au moment où l'examen externe a été achevé.

23. **Quel type d'avis peut être fourni sur les publications d'informations concernant les EuGB? Existe-t-il un niveau d'assurance attendu?**

Il est courant que les émetteurs d'obligations vertes et d'autres types d'obligations durables obtiennent un avis ou une vérification de seconde partie concernant les informations qu'ils publient en lien avec ces obligations. Différents types de prestataires proposent différents types d'avis, tandis que certains acteurs spécifiques fournissent une assurance limitée ou raisonnable. En l'absence de règles ou de normes harmonisées concernant la gouvernance, l'organisation et le travail de ces entités, il peut être difficile pour les investisseurs de comparer les obligations assorties d'une allégation de durabilité.

Afin de renforcer la certitude, la confiance et la comparabilité, le règlement EuGB établit donc des exigences et une surveillance au niveau de l'UE pour ces avis indépendants sur les obligations vertes européennes. L'objectif est de veiller à ce que les entreprises proposant des évaluations indépendantes soient bien organisées et capables de produire un travail de qualité. Dans ce contexte, les examinateurs externes sont des entreprises qui fournissent des services spécifiques concernant les EuGB, c'est-à-dire qui examinent les informations que les émetteurs de ces obligations doivent publier conformément au règlement EuGB. Tout en fixant des exigences relatives à l'organisation et à la conduite des examinateurs externes, le règlement EuGB ne prévoit ni n'exige un niveau d'assurance spécifique, ni même d'assurance. Tous les examens externes réalisés dans le cadre des EuGB ont donc la même valeur.

En outre, la section 2 du modèle sur le contenu des documents d'examen pré-émission, post-émission ou des rapports d'impact figurant à l'annexe IV du règlement EuGB prévoit l'inclusion d'une «[d]éclaration selon laquelle le présent document d'examen représente l'avis indépendant de l'examinateur externe et ne doit être invoqué que dans une mesure limitée».

24. **Dans quelle mesure l'avis d'un auditeur sur l'alignement sur la taxinomie de l'UE (au titre du règlement sur la taxinomie) peut-il être pris en considération pour l'examen pré-émission ou l'examen des publications d'informations post-émission? L'examinateur externe doit-il encore fournir une évaluation complète et distincte? L'examinateur externe assurant le ou les examens des publications d'informations post-émission peut-il s'appuyer sur l'évaluation initiale de l'alignement attendu par l'examinateur externe de la fiche d'information ou doit-il procéder à une nouvelle «évaluation a posteriori» de l'alignement des dépenses?**

Les articles 10 à 12 du règlement EuGB énoncent les exigences que doivent respecter les émetteurs en matière de publications d'informations clés sur les EuGB — la fiche d'information, les rapports d'affectation et d'impact — ainsi que l'obligation d'obtenir un examen externe des deux premiers (avec un avis positif dans le cas de la fiche d'information). Ces exigences prévoient également les points clés que les examens externes respectifs doivent contenir, ainsi que le contenu des documents d'examens externes figurant à l'annexe IV du règlement EuGB. L'examinateur externe doit donc fournir une évaluation complète de chaque document d'information élaboré par l'émetteur.

Lors des examens, l'examinateur externe est libre de consulter et de prendre en compte diverses informations, qui pourraient comprendre, par exemple, l'avis d'un auditeur sur l'alignement de l'émetteur sur la taxinomie de l'UE. Toutefois, les publications d'informations spécifiques requises par le règlement EuGB doivent être conformes aux dispositions pertinentes du règlement, et chaque publication d'informations doit être appréciée en fonction de ses caractéristiques propres.

Cela signifie également que l'examen externe d'un rapport d'affectation ou d'impact ne peut se fonder simplement sur l'examen externe de la fiche d'information. Une évaluation distincte est nécessaire pour chaque publication d'informations (sauf dans les cas couverts par l'article 11, paragraphe 6, deuxième alinéa, du règlement EuGB). Conformément à l'article 11, paragraphe 8, point b), dudit règlement, l'examen externe d'un rapport d'affectation comprend une évaluation déterminant si l'émetteur a affecté le produit des obligations ainsi que le prévoit la fiche d'information EuGB visée à l'article 10, ce qui montre clairement qu'il ne serait pas possible pour un examinateur externe de ne s'appuyer que sur l'examen externe de cette fiche d'information qui a été préparée avant l'émission et donc avant l'affectation.