



Haut Comité Juridique
de la Place financière de Paris

***RAPPORT SUR LES
ASPECTS JURIDIQUES ET
RÈGLEMENTAIRES DES
CRÉDITS CARBONE
VOLONTAIRES***

*du Haut Comité Juridique
de la Place Financière de Paris*

16 octobre 2024



RAPPORT SUR LES ASPECTS JURIDIQUES ET RÉGLEMENTAIRES DES CRÉDITS CARBONE VOLONTAIRES

SYNTHÈSE DES RECOMMANDATIONS

Les crédits carbone sont des instruments négociables utilisés pour financer des projets visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre (« GES »), principalement situés dans les pays en développement. Ils sont émis aux développeurs de projets (ou à ses financeurs), qui lèvent des fonds en vendant les crédits carbone générés par leurs projets, directement ou par le biais d'intermédiaires, à des entreprises situées principalement dans les pays développés. Ces dernières utilisent ou « consomment » les crédits carbone pour compenser tout ou partie de leurs émissions de GES, notamment à des fins de communication financière dans le cadre de leurs démarches de développement durable.

Le groupe de travail a constaté certains obstacles juridiques susceptibles d'empêcher le développement de ce marché. Il a noté que l'établissement d'un régime juridique adapté au marché volontaire de carbone est particulièrement complexe en raison de sa nature transfrontalière. En outre, ce marché est aujourd'hui peu réglementé, notamment en France et dans l'Union européenne. Dans ce contexte le groupe de travail a formulé certaines recommandations pour renforcer le régime juridique et réglementaire applicable aux crédits carbone :

- clarifier la nature juridique des crédits carbone en établissant clairement que les crédits carbone sont des actifs incorporels (ou « *intangible assets* ») ;
- établir une présomption que le propriétaire d'un crédit carbone est le porteur identifié dans le registre dans lequel le crédit carbone est inscrit ;
- considérer l'opportunité de créer un registre européen des crédits carbone, que les acteurs du marché peuvent utiliser sur une base volontaire, pour harmoniser les pratiques de transfert de propriété et assurer une reconnaissance juridique transfrontalière ;
- surveiller le marché et rester vigilant quant à la nécessité à terme de renforcer le régime applicable aux échanges de crédits carbone dans le marché secondaire et notamment d'intégrer les crédits carbone au moins partiellement aux règles applicables aux instruments financiers, selon l'accroissement du marché. En outre, il conviendra de clarifier le statut réglementaire des produits dérivés portant sur des crédits carbone ;
- renforcer la transparence des crédits carbone utilisés par les entreprises européennes, en clarifiant l'interprétation de certains points du régime CSRD/ESRS ;
- encourager la coordination internationale, notamment à travers le suivi et, le cas échéant, le soutien des travaux d'UNIDROIT, afin de réduire l'incertitude juridique liée à la nature transfrontalière des crédits carbone et harmoniser les pratiques à l'échelle mondiale.



TABLE DES MATIÈRES

Synthèse des recommandations	2
I. Introduction	5
II. Le marché volontaire du carbone	10
2.1 - Description générale	10
2.2 - La notion « <i>d'intégrité</i> » des crédits carbone	12
2.3 - Les organismes de certification et les registres	14
2.4 - Le marché volontaire de carbone	15
2.5 - Distinctions entre crédits carbone et quotas d'émission	17
2.5.1 - Usage volontaire versus usage obligatoire	17
2.5.2 - Taille du marché	18
2.5.3 - Nature transfrontalière	18
2.5.4 - Statut juridique et réglementaire	18
III. La nature juridique des crédits carbone	19
3.1 - Conflits de lois	19
3.2 - La qualification juridique du crédit carbone en droit français	21
3.2.1 - Caractéristiques communes	22
3.2.2 - Qualification juridique	23
3.2.2.1 - Les crédits carbone ne sont pas des valeurs mobilières (Securities)	23
3.2.2.2 - Les crédits carbone ne sont pas des droits de créance	23
3.2.2.3 - Les crédits carbone en tant que biens meubles (actifs incorporels)	24
3.2.3 - Régime juridique de crédit carbone en droit français	25
3.2.3.1 - Propriété	26
3.2.3.2 - Contrat de vente et livraison	26
3.2.3.3 - Sûretés et collatéral	27
3.2.3.4 - « <i>Close-out netting</i> » et garantie financière	27
3.2.4 - Allocation du risque de surémission	28
IV. La réglementation du carbone du marché volontaire	30
4.1 - Le Rapport de Consultation de l'OICV de décembre 2023	32



4.2 - Traitement des crédits carbone dans le droit de l'Union européenne	33
4.3 - Traitement des produits dérivés sur crédits carbone dans le droit de l'Union européenne	36
4.4 - L'adaptation de la réglementation du marché pour traiter les caractéristiques spécifiques des crédits carbone	38
V. Conséquences de la réglementation relative à l'information en matière de durabilité sur l'utilisation des crédits carbone	39
5.1 - Principes méthodologiques requis par la CSRD	41
5.1.1 - Principes d'intégrité des crédits carbone	42
5.1.2 - Garantir l'annulation des crédits carbone	44
5.2 - Conditions d'utilisation des crédits carbone se dégageant de la CSRD	44
5.2.1 - Utilisation de crédit carbone finançant des projets situés hors de la chaîne de valeur des sociétés	45
5.2.2 - Utilisation différenciée selon la nature des engagements climatiques pris par la société	45
5.2.2.1 - Engagement net zéro : une utilisation limitée des crédits carbone ...	46
5.2.2.2 - Autres engagements de compensation	46
5.3 - Aspects financiers des crédits carbone traités de façon incidente dans le rapport de durabilité	47
5.3.1 - Incidences financières du changement climatique et crédits carbone	47
5.3.2 - Tarification interne du carbone et prix de marché du carbone	48
VI. Les conclusions et les recommandations du groupe de travail	49
Liste des annexes	51
Annexe 1 - Composition du groupe de travail	52
Annexe 2 - Glossaire	55



Le Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (« **HCJP** ») a constitué un groupe de travail¹ chargé d'examiner les aspects juridiques et réglementaires des crédits carbone et du marché « *volontaire* » de carbone. Ce rapport présente l'analyse du groupe de travail et ses recommandations. Certains termes techniques utilisés dans ce rapport sont définis dans le glossaire qui figure en annexe.

Après une brève introduction (**I.**) et une description succincte du marché volontaire du carbone (**II.**), le rapport se penchera sur la nature et la qualification juridique des crédits carbone volontaires (**III.**). Seront également abordées les questions relatives au marché secondaire des crédits carbonés (**IV.**) et aux conséquences du cadre réglementaire sur l'information en matière de durabilité sur l'utilisation des crédits carbone (**V.**). Enfin, le rapport présentera les conclusions et les recommandations du groupe de travail (**VI.**)

I. Introduction

Une société française décide d'adopter une stratégie climatique qui vise à réduire son empreinte carbone, avec des objectifs chiffrés et clairs - éliminer 30% de ses émissions de gaz à effet de serre (GES) à horizon 2030 et la quasi-totalité de ses émissions de GES avant 2050. Cette société communique ses objectifs au marché dans son rapport sur le développement durable, en anticipation de l'application du régime CSRD/ESRS². Cette société fait état de cette stratégie et de ses objectifs dans la section dédiée aux informations en matière de durabilité de son rapport gestion (couramment nommé « *rapport de durabilité* »), en application des *European Sustainability Reporting Standards* (« **ESRS** »)³, complétant la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (« **CSRD** »).⁴

En pratique, les différents efforts de réduction de cette société sont limités par l'état des innovations technologiques et des connaissances scientifiques, ainsi que par des contraintes opérationnelles (à savoir le niveau de formation de la main-d'œuvre, la durée de mise en œuvre de nouveaux modes de production, les réticences des acteurs de la chaîne de valeur, etc.) et financières. À moyen terme, à moins de fermer ses portes, elle émettra nécessairement et malgré ses efforts de réduction, des GES résiduels.

¹ Cf. l'**Annexe n° 1** intitulée, « Composition du groupe de travail « Aspects juridiques des crédits carbone volontaires » ».

² Règlement délégué (UE) 2023/2772 de la Commission du 31 juillet 2023 complétant la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes d'information en matière de durabilité. Directive (UE) 2022/2464 du 14 décembre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 537/2014 et les directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises.

³ Règlement délégué (UE) 2023/2772 de la Commission du 31 juillet 2023 complétant la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes d'information en matière de durabilité.

⁴ Directive (UE) 2022/2464 du 14 décembre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 537/2014 et les directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises.



Pour autant, la société en question peut décider de poursuivre une autre option – financer des projets de réduction ou d’absorption de GES développés par des tiers, comme par exemple la production de l’énergie renouvelable, la plantation des arbres ou bien le captage et le stockage du carbone déjà présent dans l’atmosphère. Pour la planète, le résultat est identique : l’élimination des GES a le même effet si elle est réalisée dans les installations de la société, ou ailleurs.

Mais comment trouver des projets à financer ? Et comment savoir si ces projets servent réellement à réduire durablement des émissions de GES qui seraient produites en l’absence desdits projets ? C’est pour répondre à ces questions que le marché volontaire de carbone se développe.

Le marché volontaire de carbone est un système par lequel des sociétés financent des projets indirectement, à travers des intermédiaires qui s’interposent entre elles et les développeurs de projets. Ces intermédiaires – organismes de certification – certifient le potentiel de réduction de GES d’un projet et, lorsque les réductions sont réalisées, émettent des titres à son développeur ou en faveur des financeurs de son projet – c’est-à-dire des crédits carbone. Chaque crédit carbone doit représenter une tonne de CO₂ (ou son équivalent) éliminée, réduite ou évitée⁵. Les crédits carbone sont attribués par l’organisme de certification soit au développeur du projet qui peut les céder pour financer son projet soit aux financeurs du projet. La société qui veut réduire son empreinte carbone peut acheter les crédits carbone afin de compenser ses propres émissions de GES.

L’idée est simple, mais sa réalisation est complexe. Le premier mécanisme de certification – le *Mécanisme pour un développement propre* établi en application de l’article 12 du Protocole de Kyoto⁶ – a été mis en œuvre par une entité de supervision établie par l’ONU, qui a confié la validation des réductions de GES à des acteurs privés, dont les pratiques et la rigueur étaient vivement critiquées⁷.

⁵ Certains cadres de certification des crédits carbone incluent les émissions « évitées ». Il est néanmoins noté que les cadres réglementaires européens et nationaux assimilent les crédits carbone financement de projet de réduction des émissions de GES ou d’absorption des GES émis. Ainsi, les ESRS définissent les crédits carbone comme « un instrument transférable ou négociable qui représente une réduction ou une absorption d’émissions d’une tonne équivalent CO₂ » et l’article L. 229-55 du Code de l’environnement vise exclusivement les « réductions et séquestrations issues des projets permettant de compenser les émissions de gaz à effet de serre ») visent uniquement les crédits carbone visant à la réduction ou à l’absorption des GES.

⁶ Protocole de Kyoto à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, 11 décembre 1997, https://digitallibrary.un.org/record/250111/files/FCCC_CP_1997_L.7_Add.1-FR.pdf?ln=en. Le Mécanisme de développement propre ne certifie plus de nouveaux projets. Il sera remplacé par un nouveau système prévu par l’article 6.4 de l’Accord de Paris, qui est en cours de développement. Accord de Paris, 2015, https://unfccc.int/sites/default/files/french_paris_agreement.pdf.

⁷ COP28: Carbon Market Rules Should Protect Rights, Human Rights Watch, 7 mars 2023, <https://www.hrw.org/news/2023/03/07/cop28-carbon-market-rules-should-protect-rights>; Mark Shapiro, « Conning the Climate: Inside the Carbon Trading Shell Game », Harper’s Magazine, Février 2010.



Plus récemment, des études ont soulevé des doutes sur la réalité et la quantification des crédits carbone validés par des organismes de certification privés, principalement dans le cadre des projets de préservation des forêts dans des zones tropicales⁸. Selon certaines analyses les projets financés par les crédits carbone étaient sans effet réel puisque d'autres moyens auraient permis d'éviter la déforestation dans les régions concernées par ces projets. En plus, les réductions de GES n'étaient pas durables – une forêt protégée contre la destruction par l'activité humaine peut toujours être ravagée par un incendie. Enfin, selon certaines critiques, les développeurs de projet ne respectaient pas toujours les droits des communautés locales dans les zones où les projets étaient réalisés.

Les sociétés qui ont acheté ces crédits carbone, caractérisés « *sans intégrité* », ont également fait l'objet de critiques, accusées notamment d'un manque de vigilance quant à la réalité des réductions, d'éliminations ou d'évitements de GES prétendument réalisées par les projets qu'elles ont financés. Ces critiques ont fortement pesé sur le marché – le volume de crédits carbone émis au niveau mondial a chuté d'environ 2 milliards de dollars américains en 2021 et 2022 à moins de 800 millions de dollars américains en 2023, principalement en raison d'une forte baisse des prix des crédits carbone⁹.

En 2023 et 2024 des mesures ont été mises en place à l'échelle internationale pour renforcer l'intégrité – et la perception de l'intégrité – des crédits carbone. Des organisations indépendantes ont publié des nouvelles normes auxquelles les organismes de certification pouvaient adhérer afin d'obtenir un label d'intégrité pour leurs programmes de certification de crédits carbone¹⁰. Dans l'Union européenne un nouveau règlement a été adopté, qui permet aux organismes de certification d'obtenir un label de confiance donné par des autorités nationales après examen de l'intégrité de leurs programmes¹¹. En France, le gouvernement a établi depuis 2018 un schéma de certification – le Label Bas Carbone – qui incorpore des standards de certification de haute qualité et dont le nombre de projets labélisés est en croissance¹².

⁸ Thales A. P. West, Sven Wunder, Erin O. Sills, Jan Börner, Sami W. Rifai, Alexandra N. Neidermeier and Andreas Kontoleon, « Action Needed to Make Carbon Offsets from Tropical Forest Conservation Work for Climate Change Mitigation » (2023), <https://doi.org/10.17863/CAM.99745>; Patrick Greenfield, « Revealed: More Than 90% of Rainforest Carbon Credits by Biggest Certifier Are Worthless, Analysis Shows », *The Guardian*, January 18, 2023, <https://www.theguardian.com/environment/2023/jan/18/revealed-forest-carbon-offsets-biggest-provider-worthless-verra-aoe>.

⁹ 2024 State of the Voluntary Carbon Market, Ecosystem Marketplace, <https://www.ecosystemmarketplace.com/publications/2024-state-of-the-voluntary-carbon-markets-sovcm>.

¹⁰ Core Carbon Principles, ICVCM, 26 juillet 2023, <https://icvcm.org/wp-content/uploads/2023/07/CCP-Book-R2-FINAL-26Jul23.pdf>

¹¹ Un accord politique a été trouvé entre le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne début 2024 sur la proposition de Règlement du Parlement Européen et du Conseil établissant un cadre de certification de l'Union relatif aux absorptions de carbone, COM(2022) 672 final, 2022/0394, 30 novembre 2022, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:60d407c8-7164-11ed-9887-01aa75ed71a1.0016.02/DOC_1&format=PDF. Le Parlement européen a formellement adopté le texte en avril 2024, qui devrait être officiellement publié après adoption par le Conseil de l'UE.

¹² Label bas carbone - Ministère de la transition énergétique, <https://label-bas-carbone.ecologie.gouv.fr>.



En parallèle, plusieurs démarches ont été mises en œuvre par des instances gouvernementales et multilatérales pour confirmer le fort intérêt pour le développement d'un marché volontaire de carbone de haute intégrité. Cet intérêt a été confirmé au Sommet Pour un Nouveau Pacte Financier Mondial qui s'est tenu à Paris en juin 2023¹³, et à la réunion des Ministres des finances du G7 en mai 2023¹⁴. En mars 2024, la France et le Brésil ont annoncé une coalition *High-standard* qui vise à lutter contre l'écoblanchiment (« *greenwashing* ») sur le marché volontaire de carbone et à accompagner la finalisation des négociations au niveau de l'ONU sur l'établissement d'un marché réglementé du carbone efficace et transparent. En mai 2024, la Maison Blanche a annoncé de nouveaux Principes pour la Participation Responsable au Marché Volontaire de Carbone dont l'objet est de renforcer l'intégrité du marché afin de promouvoir son développement¹⁵.

Le marché volontaire de carbone a également inspiré la conception d'un nouveau produit de haute intégrité, le « *crédit biodiversité* » ou le « *crédit nature* », actuellement en phase d'étude active par l'*International Advisory Panel on Biodiversity Credits* (IAPB), une initiative franco-britannique créée en juin 2023¹⁶. Au soutien de la création de ce nouveau produit, la Présidente de l'Union européenne a déclaré en septembre 2024 : « *Nous pouvons créer un véritable marché pour la remise en état en notre planète* »¹⁷.

C'est dans ce contexte que le groupe de travail du HCJP a étudié les aspects juridiques et règlementaires du marché volontaire de carbone, actuellement peu règlementé, en France et à l'échelle internationale. Son hypothèse de travail est qu'il est souhaitable de voir le marché volontaire de carbone à haute intégrité se développer, mobilisant ainsi des ressources importantes du secteur privé pour financer la décarbonation, notamment dans des pays en voie de développement où se trouve la grande majorité des projets financés par les crédits carbone¹⁸.

Le groupe de travail a constaté certains obstacles juridiques susceptibles d'empêcher le développement de ce marché notamment dans les domaines suivants :

¹³ Conclusions de la présidence lors du Sommet pour un Nouveau Pacte financier mondial, Summit for a new global financing pact, <https://www.elysee.fr/admin/upload/default/0001/15/35d90cfb1d97aa5b47aab3de3877c01882178429.pdf>.

¹⁴ « Principles of High Integrity Carbon Markets », G7 Ministers' Meeting on Climate, Energy and Environment (Sapporo, April 2023), <https://www.env.go.jp/content/000127540.pdf>.

¹⁵ FACT SHEET: Biden-Harris Administration Announces New Principles for High-Integrity Voluntary Carbon Markets, The White House, <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2024/05/VCM-Joint-Policy-Statement-and-Principles.pdf>.

¹⁶ Une description de cette démarche franco-britannique est disponible via <https://www.iapbiocredits.org/>.

¹⁷ Sauver la planète en la monétisant : l'ambitieux projet d'Ursula von der Leyen, Le Point, 13 septembre 2024.

¹⁸ Voir Bernstein, Andrew A. (2023) « The Perfect is the Enemy of the Good: Carbon Credits and Funding for Decarbonization in Developing Countries », *New England Journal of Public Policy*: Vol. 35: Iss. 2, Article 4, <https://scholarworks.umb.edu/nejpp/vol35/iss2/4>.



- **le financement des projets de décarbonation.** Les développeurs des projets se financent souvent par le biais de crédits bancaires, les revenus de la vente de crédits carbone servant à rembourser, au moins en partie, les crédits. Les prêteurs obtiennent des sûretés portant sur les crédits carbone. Le développement du marché de financement dépend de l'efficacité de ces sûretés ;

- **la négociation de gré-à-gré de la cession des crédits carbone**, sur toute la longueur d'une chaîne entre les développeurs des projets et les sociétés utilisatrices de crédits carbone, en passant par un ou plusieurs intermédiaires. Ces opérations dépendent notamment de la capacité des acteurs du marché d'identifier avec certitude le propriétaire d'un crédit carbone (instrument dématérialisé), et de protéger les acheteurs de bonne foi contre les risques liés aux opérations frauduleuses ;

- **l'établissement des marchés secondaires liquides et profonds**, que ce soit pour l'échange des crédits carbone ou pour les contrats au comptant (*spot*) ou les produits dérivés portant sur les crédits carbone. Le développement des marchés secondaires dépend de la même certitude juridique que le marché de gré-à-gré. En plus, en cas d'augmentation significative de la taille du marché, il pourrait s'avérer nécessaire de renforcer le cadre réglementaire en intégrant les crédits carbone au moins partiellement dans le régime applicable aux instruments financiers, à l'instar des quotas d'émission échangés dans le Système Européen d'échange des quotas d'émission (SEQE-EU) ;

- **la communication transparente** par les sociétés qui utilisent les crédits carbone pour compenser leurs émissions de GES.

Dans ce contexte le groupe de travail a formulé certaines recommandations pour renforcer le régime juridique et réglementaire applicable aux crédits carbone :

- **clarifier la nature juridique des crédits carbone.** Il convient d'établir clairement que les crédits carbone sont des actifs incorporels (ou *intangibles assets*), tout autre modèle juridique paraissant incohérent avec leur nature économique et peu adaptée aux besoins des opérations de marché ;

- **établir une présomption que le propriétaire d'un crédit carbone est le porteur identifié dans le registre dans lequel le crédit carbone est inscrit.** Il est essentiel pour les acteurs de marché de savoir que le vendeur d'un crédit carbone est son propriétaire sur le plan juridique. S'agissant de biens dématérialisés, l'identification du porteur par inscription dans un registre est le seul moyen d'établir le droit de propriété avec le niveau de certitude requis ;

- **surveiller le marché et rester vigilant quant à la nécessité à terme de renforcer le régime applicable aux échanges de crédits carbone dans le marché secondaire.** La taille du marché est actuellement modeste. Si les opérations sont réalisées principalement sous la forme de négociations de gré-à-gré, il existe également des contrats au comptant (*spot*) et des contrats à terme (*futures*) échangés sur des marchés organisés, principalement en dehors de l'Union européenne. Il convient de suivre le développement du marché et en cas de besoin, d'intégrer les crédits carbone au moins partiellement aux règles applicables aux instruments financiers ;



- **renforcer les règles de transparence sur l'utilisation des crédits carbone par des sociétés européennes** en clarifiant certains points du régime CSRD/ESRS et en confirmant la responsabilité des sociétés d'être en mesure de justifier l'annulation effective des crédits carbone utilisés, dans le cadre de la vérification par les commissaires aux comptes ou organismes tiers indépendants chargés de la certification du rapport de durabilité des sociétés soumises à ce régime.

L'établissement d'un régime juridique et réglementaire adapté au marché volontaire de carbone est particulièrement complexe en raison de sa nature transfrontalière – le pays où se trouve le projet pourrait être différent de celui (ou ceux) du développeur, de l'organisme de certification, des intermédiaires, des marchés et des sociétés utilisatrices de crédits carbone. Le groupe de travail considère qu'il n'existe pas de solution simple permettant de pallier cette difficulté mais que les autorités des principaux pays concernés par ce marché doivent se coordonner afin de limiter les incertitudes juridiques. Le groupe de travail note les travaux en cours au sein d'UNIDROIT sur la nature juridique des crédits carbone¹⁹. Le groupe de travail considère qu'il est important que les autorités françaises et européennes suivent et, le cas échéant, soutiennent ces travaux.

II. Le marché volontaire du carbone

2.1 - Description générale

Les crédits carbone sont des instruments négociables utilisés pour financer des projets visant à réduire ou à absorber les émissions de gaz à effet de serre (« GES »), principalement situés dans les pays en développement. Ils sont émis aux développeurs de projets (ou à ses financeurs), qui lèvent des fonds en vendant les crédits carbone générés par leurs projets, directement ou par le biais d'intermédiaires, à des entreprises situées principalement dans les pays développés. Ces dernières utilisent ou « consomment » les crédits carbone pour compenser tout ou partie de leurs émissions, ou parfois pour contribuer à la réduction des émissions mondiales sans lien direct avec leurs propres émissions, notamment à des fins de communication financière dans le cadre de leurs démarches de développement durable.

En principe, un crédit carbone représente une tonne métrique de dioxyde de carbone (« CO₂ ») (ou équivalent) supprimée, absorbée ou évitée. Les crédits carbone peuvent être émis pour une variété de projets, y compris :

- des projets de reforestation, impliquant notamment la plantation de nouvelles forêts ou la restauration de forêts dégradées pour absorber le CO₂ ;

¹⁹ *Nature juridique des crédits carbone volontaires*, UNIDROIT, Conseil de Direction, 10-12 mai 2023, <https://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2023/05/C.D.-102-14-Nature-juridique-des-Credits-Carbone-Volontaires.pdf>.



- les projets visant à éviter la déforestation, dont notamment les projets REDD+ (« *Reducing Emissions from Deforestation and Forest Degradation* »), un programme établi sous l'égide de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (« CCNUCC ») ;
- des projets d'énergie renouvelable, incluant notamment des parcs éoliens, des centrales solaires, et des centrales hydroélectriques ;
- des projets visant à éviter les fuites de méthane provenant (par exemple) des mines de charbon ou des centres de traitement de déchets ou des ruminants ;
- des projets visant à déployer des poêles de cuisson propres chez des personnes qui cuisinent leurs repas en utilisant des feux à trois pierres qui brûlent des combustibles de biomasse solides, comme le bois et le charbon de bois ; et
- des projets de captage et de séquestration du carbone, utilisant des technologies modernes pour capturer le CO₂ directement de l'atmosphère ou des émissions industrielles, puis le stocker de manière permanente, notamment dans des formations géologiques.

Les crédits carbone sont émis par des « *organismes de certification* », qui sont des organismes privés, gouvernementaux ou internationaux. Le rôle d'un organisme de certification est de confirmer, en amont de l'émission de crédits carbone, la conformité des projets aux normes de qualité et le potentiel de volume de réduction ou d'absorption de GES. Suite à la certification, un organisme de vérification indépendant, similaire à un auditeur, intervient pour valider les réductions ou les absorptions des GES réalisées, permettant ainsi l'émission des crédits carbone par l'organisme de certification et leur attribution aux développeurs.

Les développeurs de projets peuvent vendre les crédits carbone ou lever des fonds par le biais des préfinancements, en promettant de livrer les crédits carbone émis, ou les revenus issus de leur vente, aux prêteurs. Les crédits carbone sont souvent achetés par des intermédiaires qui maintiennent des stocks de crédits carbone afin de les proposer aux utilisateurs finaux, généralement des sociétés situées dans des pays développés ou à des acteurs financiers du marché.

Les crédits carbone sont consommés par les entreprises pour compenser leurs émissions de GES, principalement dans le cadre de leurs communications publiques et notamment la communication financière. Certaines sociétés ont par le passé eu recours aux crédits carbone pour communiquer sur la « *neutralité en carbone* » de leurs produits, mais cette pratique de communication a donné lieu à plusieurs actions en justice pour écoblanchiment (*greenwashing*)²⁰ et a plus récemment fait

²⁰ Bryon J. McLain, *Carbon Neutrality Suit Against Delta Airlines Signals the Arrival Time of "Greenwashing" Litigation*, *The Guardian*, 15 juin 2023, <https://www.foley.com/insights/publications/2023/06/carbon-neutrality-suit-delta-airlines-greenwashing/>; Greenfield Patrick, *Delta Air Lines faces lawsuit over \$1bn carbon neutrality claim*, *The Guardian*, 30 mai 2023, <https://www.theguardian.com/environment/2023/may/30/delta-air-lines-lawsuit-carbon-neutrality-aoe>; Ari M. Selman, *Court Finds 'Carbon Neutral' Claim May Be Misleading, Permits Class Action to Proceed*, *Morgan Lewis*, 7 février 2024, <https://www.morganlewis.com/pubs/2024/02/court-finds-carbon-neutral-claim-may-be-misleading-permits-class-action-to-proceed>.



l'objet d'une interdiction législative dans l'Union européenne,²¹ sachant que la proposition initiale d'un encadrement réglementaire dissuasif avait déjà produit un impact significatif sur la demande pour les crédits carbone.

L'utilisation des crédits carbone est principalement volontaire – d'où le nom marché « *volontaire* » de carbone. En général, les crédits carbone ne peuvent être utilisés à la place des quotas d'émissions dans le cadre des systèmes obligatoires de plafonnement des émissions type « *cap and trade* », tel que le système SEQUE-EU²². Toutefois, certains crédits carbone peuvent répondre à des obligations réglementaires de compensation – à titre d'exemple les compagnies d'aviation opérant des vols à l'intérieur du territoire français peuvent utiliser des crédits carbone qui respectent certains critères d'intégrité pour satisfaire leurs obligations de compensation des GES prévues à l'article 147 de la loi Climat et Résilience²³.

2.2 - La notion « *d'intégrité* » des crédits carbone

L'utilisation des crédits carbone pour compenser des émissions de GES est vivement critiqué par certaines ONG agissant pour la protection de l'environnement qui considèrent que des sociétés achètent des crédits carbone d'intégrité « *douteuse* » au lieu de prendre des mesures pour réduire leurs propres émissions. Ces critiques ont fortement pesé sur le marché en 2023, notamment sur le prix des crédits carbone de type REDD+, ciblés régulièrement par des critiques dans les médias²⁴.

Dans le marché volontaire de carbone, la notion de « *l'intégrité* » des crédits carbone est très importante. De manière générale, la certification des projets visant à réduire, absorber ou éviter une certaine quantité de GES dans l'atmosphère dans le cadre d'un programme d'émission des crédits carbone requiert le respect de plusieurs critères clés d'intégrité :

- **additionnalité (ou caractère additionnel)** : les développeurs des projets doivent démontrer que les réductions d'émissions ne se seraient pas produites sans le financement apporté par les crédits carbone. Cela signifie que les projets doivent apporter des bénéfices environnementaux supplémentaires par rapport à un scénario de référence où le projet n'existerait pas ;

²¹ Directive (UE) 2024/825 du 28 février 2024 modifiant les directives 2005/29/CE et 2011/83/UE pour donner aux consommateurs les moyens d'agir en faveur de la transition verte grâce à une meilleure protection contre les pratiques déloyales et grâce à une meilleure information.

²² Certains systèmes de plafonnement et d'échange (*cap and trade*) permet l'utilisation des crédits carbone pour satisfaire une part très minoritaire des exigences applicables aux sociétés des secteurs concernés. *State and Trends of Carbon Pricing 2023*, World Bank Group, mai 2023, p.54.

²³ Loi n° 2021-1104 du 22 août 2021 portant lutte contre le dérèglement climatique et renforcement de la résilience face à ses effets.

²⁴ Patrick Greenfield, *Revealed: more than 90% of rainforest carbon credits by biggest certifier are worthless, analysis shows*, *The Guardian*, 18 janvier 2023, <https://www.theguardian.com/environment/2023/jan/18/revealed-forest-carbon-offsets-biggest-provider-worthless-verra-aoe>.



- **quantification robuste** : les bénéfices environnementaux des projets doivent être quantifiés de manière précise et vérifiable. Les méthodologies de quantification doivent être transparentes, basées sur des données scientifiques solides, et régulièrement mises à jour pour refléter les meilleures pratiques ;

- **permanence (ou caractère permanent)** : les réductions, absorptions ou évitements d'émissions doivent être durables et à long terme ; les organismes de certification maintiennent des mécanismes permettant d'annuler des crédits carbone en cas de renversement des bénéfices environnementaux (par exemple, en cas d'incendie dans une forêt faisant l'objet d'un projet de préservation financé par des crédits carbone), dont notamment la constitution de « *buffer pools* » qui sont des coussins de sécurité regroupant un pourcentage donné des crédits carbone émis au titre des projets sous-jacentes, afin de mutualiser ce risque ;

- **évitement du double comptage** : des mécanismes doivent être mis en place pour éviter que les crédits carbone soient comptabilisés plusieurs fois.

Or, selon les critiques, les normes ou standards mis en place par les organismes de certification ne sont pas suffisamment robustes pour garantir l'intégrité des crédits carbone, notamment ceux émis dans le cadre des projets de prévention de déforestation (REDD+) et d'énergie renouvelable²⁵. Certains organismes de certification ont également été accusés de manquements de gouvernance et de conflits d'intérêt²⁶.

Face à ces critiques, souvent médiatisées, les acteurs de marché ont adopté une certaine prudence qui a pesé sur le développement du marché en 2023. Afin de rétablir et de renforcer la confiance dans le marché, plusieurs initiatives ont été lancées. En juillet 2023, l'*Integrity Council for Voluntary Carbon Markets* (l'« **ICVCM** ») a publié ses « *Core Carbon Principles* » avec des standards que les programmes de certification des crédits carbone doivent respecter pour pouvoir revendiquer la certification en vertu de ces principes²⁷. Une démarche similaire est en cours d'élaboration dans le cadre d'un nouveau règlement de l'Union européenne, permettant aux organismes de certification de demander un label d'intégrité auprès des autorités nationales pour des programmes de certification

²⁵ B. K. Haya et al., « *Quality Assessment of REDD+ Carbon Credit* », *Berkeley Carbon Trading Project* (September 20, 2023), <https://gspp.berkeley.edu/research-and-impact/centers/cepp/projects/berkeley-carbon-trading-project/REDD+> ; Verra, *Verified Carbon Standard (VCS)*, v. 4.4 (January 17, 2023), § 2.1.3, pp. 2–3, <https://verra.org/wp-content/uploads/2022/12/VCS-Standard-v4.4-FINAL.pdf>.

²⁶ « *COP28: Carbon Market Rules Should Protect Rights* », *Human Rights Watch* (March 7, 2023), <https://www.hrw.org/news/2023/03/07/cop28-carbon-market-rules-should-protect-rights>.

²⁷ *Core Carbon Principles, Assessment Framework and Assessment Procedure, Integrity Council on Voluntary Carbon Markets*, 26 juillet 2023, <https://icvcm.org/wp-content/uploads/2023/07/CCP-Book-R2-FINAL-26Jul23.pdf>.



remplissant des critères de qualité qui seront définis dans un règlement délégué de la Commission²⁸. Aux États-Unis, le gouvernement fédéral a annoncé en mai 2024 des principes pour promouvoir l'intégrité et la responsabilité dans le marché des crédits carbone²⁹.

2.3 - Les organismes de certification et les registres

La première étape dans l'émission des crédits carbone est la certification d'un projet. Des organismes de certification – acteurs clés dans le marché volontaire de carbone – certifient la conformité des projets avec des normes publiés sur leurs sites internet, dont l'objet principal est de valider et quantifier le potentiel d'élimination des GES dans le cadre de la mise en œuvre du projet.

Lorsque les réductions de GES du projet sont réalisées et validées par un vérificateur indépendant, l'organisme de certification émet les crédits carbone et les attribue au développeur du projet ou à ses financeurs, par inscription dans un registre. Les crédits carbone sont inscrits dans le compte soit du développeur, soit de sa banque, soit de son acheteur. Les registres sont consultables en ligne. Chaque crédit carbone reçoit un numéro d'identification unique. Il est lié au projet sous-jacent dont les caractéristiques principales sont décrites sur le site de l'organisme de certification, qui publie également les documents du dossier de certification et des rapports sur la mise en œuvre effective du projet.

Lors du transfert d'un crédit carbone, le compte du vendeur est débité dans le registre et celui de l'acheteur (ou de son agent) est crédité. Le retrait d'un crédit carbone lors de sa consommation est notifié par son porteur au teneur du registre, et plus aucun transfert ne peut être effectué dans le registre.

Cependant, les conditions générales publiées par les organismes de certification déclinent toute responsabilité pour le titre de propriété des crédits carbone, les inscriptions au registre étant uniquement pour la convenance des participants au marché³⁰.

²⁸ Règlement du Parlement Européen et du Conseil établissant un cadre de certification de l'Union relatif aux absorptions de carbone (adopté par le Parlement Européen le 10 avril 2024), https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014_2019/plmrep/COMMITTEES/ENVI/DV/2024/03-11/Item9-Provisionalagreement-CFCR_2022-0394COD_EN.pdf.

²⁹ FACT SHEET: Biden-Harris Administration Announces New Principles for High-Integrity Voluntary Carbon Markets, The White House, 28 mai 2024, <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2024/05/28/fact-sheet-biden-harris-administration-announces-new-principles-for-high-integrity-voluntary-carbon-markets/>.

³⁰ Conditions d'utilisation de Verra : « L'utilisateur reconnaît et accepte que Verra ne garantit en aucune façon la propriété légale des instruments et que l'utilisateur se fie à tout contenu obtenu par l'intermédiaire du registre Verra à ses propres risques sur tout contenu obtenu par l'intermédiaire du registre Verra à ses propres risques. » (<https://verra.org/wp-content/uploads/2024/04/Verra-Registry-TOU-April-2024-FINAL.pdf>) ; Conditions d'utilisation de Gold Standard : « le titulaire du compte reconnaît et accepte que le Gold Standard ne garantit en aucune façon le titre légal des unités et que le titulaire du compte se fie à tout contenu obtenu par le biais du registre du Gold Standard à ses propres risques. » (<https://globalgoals.goldstandard.org/standards/I-Preview-V1.1-Registry-App-Terms-of-Use.pdf>) ; American Carbon Registry, T&C: <https://acrcarbon.org/wp-content/uploads/2023/10/ACR-Standard-v8.0.pdf>; Climate Action Reserve T&C, <https://www.climateactionreserve.org/wp-content/uploads/2023/07/Final-TOU-7.26.2023.pdf>.



Les premiers crédits carbone, appelés « *réductions d'émission certifiées* » (« **CER** »), ont été certifiés dans le cadre du Mécanisme pour un développement « *propre* » établi en vertu de l'article 12 du Protocole de Kyoto³¹. Ce mécanisme a néanmoins expiré et n'accorde plus de certification à de nouveaux projets, bien que les projets certifiés avant son expiration continuent à se faire attribuer des CER. Ce mécanisme sera remplacé par un nouveau mécanisme établi en vertu de l'article 6.4 de l'Accord de Paris qui est en cours d'élaboration³².

Les crédits carbone sont également certifiés et émis par des organismes de certification privés, généralement organisés en tant qu'entités à but non lucratif, les plus importants étant Verra (États-Unis), Gold Standard (Suisse), American Carbon Registry (États-Unis) et Climate Action Reserve (États-Unis). Un certain nombre d'autres organismes de certification ont récemment émergé, certains spécialisés dans les projets de captage du carbone de l'atmosphère avec stockage sous-terrain (comme *Puro.earth*).

D'autres programmes de certification découlent d'un parrainage gouvernemental. En France, le gouvernement a établi depuis 2018 le Label Bas Carbone³³, un programme de certification de crédits carbone de haute intégrité, émis par un organisme de certification opérant sous la tutelle du Ministère de la transition écologique. Ce programme comprend deux volets : (i) l'évitement des émissions de gaz à effet de serre par des changements de pratiques sectorielles : bâtiment, transports, déchets, agriculture et (ii) l'augmentation de la séquestration de carbone dans les puits naturels (forêt et sols). Plus de 1200 projets ont été certifiés (ou « *labelisés* ») et les premiers crédits carbones devraient être émis prochainement.

Pour les besoins du présent rapport, le terme « *crédit carbone* » inclut les produits certifiés et créés par les organismes agissant sous l'égide de l'ONU, les acteurs du secteur privé et les organismes publics, puisque les mêmes considérations juridiques et réglementaires y sont applicables.

2.4 - Le marché volontaire de carbone

Le marché volontaire de carbone est actuellement de taille modeste. En 2023 la valeur estimée des crédits carbone émis au niveau mondial s'est élevé à moins de 800 millions de dollars américains selon Ecosystem Marketplace, en baisse de plus de 50% par rapport à 1,9 milliards de dollars américains en 2022, principalement en raison d'une forte baisse des prix (notamment pour les

³¹ Protocole de Kyoto à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, 11 décembre 1997, https://digitallibrary.un.org/record/250111/files/FCCC_CP_1997_L.7_Add.1-FR.pdf?ln=en.

³² Accord de Paris, 2015, https://unfccc.int/sites/default/files/french_paris_agreement.pdf.

³³ Une description du dispositif Label Bas Carbone est disponible sur son site, <https://label-bas-carbone.ecologie.gouv.fr>.



projets type REDD+ et énergie renouvelable)³⁴. En volume, les nouvelles émissions de crédits carbone ont représenté 277 millions de tonnes de CO2 éliminés en 2023, en baisse par rapport à 408 millions de tonnes en 2021 et 367 millions de tonnes en 2022, selon MSCI Carbon³⁵.

Selon une analyse Bloomberg reprise dans un rapport de l'OICV publié en décembre 2023³⁶, environ 57,6% des crédits carbone financent des projets situés dans la région Asie-Pacifique, 25,4% en Amérique Latine et 14,7% en Afrique (l'Europe ne représente que 0,4% des projets financés). En ce qui concerne la demande, environ 46,3% provient des entreprises situées en Amérique du Nord, suivi par l'Europe (y compris le Royaume Uni) avec 37,4% et Asie-Pacifique avec 12,1%.

Les crédits carbone sont échangés principalement dans le cadre des opérations négociées de gré-à-gré, souvent intermédiés. Des organisations de place (dont notamment l'*International Emission Trading Association*) publient des contrats type pour la vente des crédits carbone dans le marché primaire (c'est-à-dire des cessions signées avant l'émission des crédits carbone), ainsi que pour la cession des crédits carbone dans le marché secondaire³⁷. En outre, l'ISDA a publié des définitions pour le marché volontaire de carbone, dont l'un des objectifs principaux est de faciliter l'échange des crédits carbone inscrits dans des registres différents³⁸.

En dehors des transactions de gré-à-gré, les crédits carbone peuvent également être échangés sur des plateformes de négociation, dont le marché CTX (*Carbon Trade eXchange*) qui se présente comme la première plateforme mondiale de négociation des crédits carbone³⁹. L'opérateur ICE Futures Europe gère une plateforme pour la vente aux enchères des crédits carbone afin de faciliter la vente de crédits carbone par des développeurs des projets⁴⁰.

En outre, certaines opérations sur crédits carbone prennent la forme d'échanges de contrats au comptant et de produits dérivés portant sur des crédits carbone (ou sur un panier de crédits carbone), principalement sur des plateformes exploitées par des sociétés situées aux États-Unis. Le premier marché spot, CBL géré par la société Xpansiv, permet aux opérateurs d'échanger des contrats sur des crédits carbone individuels et sur des paniers de crédits carbone de plusieurs catégories (sous

³⁴ 2024 State of the Voluntary Carbon Market <https://www.ecosystemmarketplace.com/publications/2024-state-of-the-voluntary-carbon-markets-sovcml/>, p. 17.

³⁵ 2023 Voluntary Carbon Markets Webinar, MSCI Carbon Markets, p. 9.

³⁶ Voluntary Carbon Markets Consultation Report, IOSCO/OICV, document CR/026/23 (décembre 2023), p. 18 (« Consultation OICV 2023 »).

³⁷ « Trading Documents » IETA, <https://www.ieta.org/resources/trading-documents/>.

³⁸ 2022 ISDA Verified Carbon Credit Definitions, International Swaps and Derivatives Association, version 1.0, 13 décembre 2022, <https://www.isda.org/book/2022-isda-verified-carbon-credit-transaction-definitions/>.

³⁹ Voir le site CTX, <https://ctxglobal.com>.

⁴⁰ Carbon Credit Auctions, ICE Futures Europe, <https://www.ice.com/emissions/auctions/carbon-auctions>.



la marque GEO, ou *Global Emissions Offset*)⁴¹. Les marchés *Nodal Exchange* (États-Unis, géré par EEX, filiale de Deutsche Börse) et ACX (Abou Dhabi et Singapour) proposent également une plateforme pour des contrats spot ainsi que des services de règlement des opérations OTC sur des crédits carbone⁴². Des contrats à terme (*futures*) portant sur des contrats GEO d'Xpansiv-CBL sont échangés sur le marché à terme géré par CME Group (Chicago Mercantile Exchange)⁴³.

2.5 - Distinctions entre crédits carbone et quotas d'émission

Les crédits carbone sont souvent présentés comme un produit comparable aux quotas d'émission distribués dans le cadre des programmes de plafonnement et d'échange (*cap and trade*) comme le système SEQUE-EU. En effet, les crédits carbone comme les quotas d'émission sont des instruments négociables qui représentent chacun une tonne de CO₂ ou son équivalent.

Mais les crédits carbone et les quotas réglementaires d'émission diffèrent fondamentalement dans leur nature, leur cadre d'application et leur réglementation.

2.5.1 - Usage volontaire versus usage obligatoire

Les crédits carbone sont consommés principalement de manière volontaire par des sociétés pour compenser leurs émissions de GES principalement dans le cadre de leur communication institutionnelle (notamment financière). En revanche, les quotas définis dans le cadre de marchés obligatoires, comme ceux de l'UE (SEQUE) sont utilisés pour satisfaire des obligations réglementaires mises en place par les pouvoirs publics. Si les sociétés opérant dans une industrie soumise aux quotas d'émission dépassent leurs quotas, elles doivent acheter des quotas supplémentaires ou faire face à des amendes. En d'autres termes, les entreprises qui ne respectent pas les quotas de l'UE peuvent être pénalisées, alors que l'absence d'utilisation des crédits carbone dans le marché volontaire n'entraîne pas de sanctions légales.

Certains systèmes obligatoires de quotas d'émission acceptent la délivrance des crédits carbone émis par des organismes de certification agréés pour satisfaire une partie minoritaire des obligations des sociétés assujetties au plafonnement des émissions⁴⁴. Mais tel n'est pas le cas dans l'Union européenne, où les crédits carbone ne peuvent pas se substituer aux quotas d'émissions.

⁴¹ Voir le site CBL Xpansiv, <https://xpansiv.com/geo/>.

⁴² *Legal Implications of Voluntary Carbon Credits, International Swaps and Derivatives Association* décembre 2021, <https://www.isda.org/a/38ngE/Legal-Implications-of-Voluntary-Carbon-Credits.pdf>. p. 27.

⁴³ Voir le site CME, *CBL Global Emissions Offset Futures*, <https://www.cmegroup.com/markets/energy/emissions/cbl-global-emissions-offset.html?redirect=/trading/energy/cbl-global-emissions-offset-futures.html>.

⁴⁴ *Solutions for North America's largest Cap-and-Trade Program, California-Quebec Cap-and-Trade* <https://www.targray.com/environmental-commodities/carbon-markets/canada/california-quebec-cap-and-trade>.



2.5.2 - Taille du marché

Le volume du marché des crédits carbone volontaires au niveau international est significativement moins substantiel que celui des quotas d'émission de l'UE. En 2023, alors que les quotas de l'UE ont généré des recettes de 47 milliards d'euros,⁴⁵ l'émission de crédit carbone volontaire a généré au niveau mondial un montant inférieur à 800 millions de dollars américains (et n'a en tout état de cause jamais dépassé le seuil de 2 milliards de dollars américains)⁴⁶.

2.5.3 - Nature transfrontalière

Les crédits carbone volontaires ont une dimension transfrontalière, impliquant plusieurs pays. Ainsi, le développeur de projet peut être situé dans un pays, l'organisme de certification dans un autre, l'organisme de vérification indépendant dans un troisième, tandis que les acheteurs initiaux, les intermédiaires et les utilisateurs finaux peuvent être situés géographiquement dans divers autres pays. Cet aspect transfrontalier complique substantiellement l'analyse juridique des crédits carbone, puisque la détermination de la loi applicable à un crédit carbone n'est pas évidente.

Les quotas d'émission de l'UE quant à eux sont strictement intra-UE, limités par leur nature aux frontières des États membres de l'UE (ainsi que la Suisse). Ils sont clairement régis par le droit européen et les directives transposées en droit national par les États-membres.

2.5.4 - Statut juridique et réglementaire

Le statut juridique et réglementaire des quotas de l'UE est clair et bien défini. L'article L.229-11 du Code de l'environnement prévoit ainsi que les « *quotas d'émission de gaz à effet de serre sont des biens meubles exclusivement matérialisés par une inscription au compte de leur détenteur dans le registre européen* » pertinent.

De plus, ces quotas bénéficient du cadre organisé et réglementé du système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne, dit *European Union Emissions Trading System* (« **SEQUE-UE** »). En outre, les quotas d'émission constituent une catégorie spécifique d'instrument financier définie dans le cadre de la directive MIFID II⁴⁷ et font l'objet de dispositions spécifiques dans les directives et règlements MIFIR, MIFID II, MAR et (pour les produits dérivés portant sur des quotas) EMIR.

⁴⁵ International Carbon Action Partnership, *EU Emissions Trading System (EU-ETS)*, <https://icapcarbonaction.com/en/ets/eu-emissions-trading-system-eu-ets>.

⁴⁶ 2024 *State of the Voluntary Carbon Market, Ecosystem Marketplace*, <https://www.ecosystemmarketplace.com/publications/2024-state-of-the-voluntary-carbon-markets-sovcm>.

⁴⁷ 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, Annexe I, Section C, paragraphe 11.



Par opposition, le marché des crédits carbone volontaire est non réglementé (en France et dans l'Union européenne) et les crédits carbone ont une nature juridique incertaine. Cette absence de régulation et les incertitudes liées à la définition de la nature juridique des crédits carbone pèse, entre autres facteurs, sur le développement du marché. Ces incertitudes sont analysées par le groupe de travail dans les chapitres suivants du présent rapport.

III. La nature juridique des crédits carbone volontaires

La détermination de la nature juridique d'un crédit carbone est un sujet fondamental pour le développement du marché. Le financement des projets par le biais des crédits carbone se fait souvent par crédits bancaires, remboursés par le produit de la vente des crédits carbone. Ces crédits bancaires bénéficient souvent de sûretés portant sur les crédits carbone ou des engagements de livrer des crédits carbone, dont l'opposabilité aux tiers dépend de la nature juridique du produit et du droit applicable. Lors de la cession d'un crédit carbone il est évidemment essentiel de pouvoir identifier avec certitude l'identité de son propriétaire, et de vérifier que le crédit carbone n'a pas déjà été consommé ou cédé. De manière plus générale, la détermination de la nature juridique apportera une sécurité juridique accrue pour l'ensemble des opérations relatives aux crédits carbone volontaires.

Le développement du marché volontaire de crédits carbone nécessite une libre circulation des crédits carbone dans des conditions juridiques satisfaisantes. Une intervention législative en France sur les points traités ci-dessous, en cohérence avec les initiatives au niveau européen et international contribuera à la promotion du marché volontaire de crédit carbone et à la mobilisation des fonds privés ou publics vers les projets de réduction d'émission de GES ou de projets d'absorption et de stockage des GES émis.

3.1 - Conflits de lois

Toute analyse des opérations sur les crédits carbone peut soulever des questions complexes de conflits de lois, ainsi que des divergences dans les règles substantielles entre les États. Cela s'explique par la nature fragmentée et transfrontalière du marché actuel des crédits carbone et l'absence de traité ou de convention internationale organisant un régime légal commun pour lesdits crédits.

Le présent chapitre analyse la nature juridique des crédits carbone principalement sous l'angle du droit français. Mais avant d'analyser la nature juridique du crédit carbone volontaire du point de vue du droit français, il est d'abord nécessaire de s'assurer que celui-ci est pertinent et peut être amené à s'appliquer à la question posée.

Le droit français peut s'appliquer à une opération transfrontalière portant sur les crédits carbone volontaires s'il existe un lien suffisant entre ladite opération et la France. Il pourrait s'agir, par exemple, des situations suivantes :



- l'une ou les deux parties à l'opération sont immatriculées ou constituées en France. Ceci est particulièrement pertinent si l'entité de droit français est tenue de satisfaire à des critères d'éligibilité en ce qui concerne ses actifs (comme pour le cas des organismes de placement collectif français⁴⁸) ou si les services liés aux crédits carbone, émis au bénéfice d'une entité française, constituent des services réglementés sur le territoire français (par exemple, des services d'investissement au sens de la directive MIFID II) ;
- en outre, le traitement d'un crédit carbone en droit français est particulièrement important dans le cadre d'une procédure collective impliquant une partie française, propriétaire des crédits carbone ou partie à une opération portant sur des crédits carbone ;
- le registre dans lequel les crédits carbone sont inscrits est situé en France ; ou les règles de registre et les conditions d'utilisation régissant la création, le transfert, le retrait et l'annulation des crédits carbone sont régies par le droit français ;
- un établissement financier situé en France agit en tant qu'intermédiaire, soit en exécutant la transaction pour le compte d'un client, soit en détenant des crédits carbone pour le compte de l'une ou des deux parties à l'opération ;
- la documentation relative à l'opération est contractuellement soumise au droit français ou se voit reconnaître l'application du droit français.

D'un point de vue du droit international privé français, la loi applicable est déterminée selon le domaine d'application :

- (i) les questions tenant à la capacité d'une personne ou entité à détenir ou traiter un actif particulier relève de loi régissant son statut personnel (sous réserve de l'application de l'article 13 du règlement Rome I⁴⁹) ;
- (ii) les questions relatives aux obligations contractuelles ou non contractuelles en lien avec un contrat (par exemple une opération contractuelle portant sur les crédits carbone) sont gouvernées par les Règlements Rome I et Rome II⁵⁰ ;

⁴⁸ *Carbon Offsetting by Collective Investment Schemes – A Guide for Asset Management Companies*, Autorité des marchés financiers, March 2019, www.amffrance.org/sites/institutionnel/files/contenu_simple/guide/guide_professionnel/Guide%20on%20carbon%20offsetting%20by%20collective%20investment%20schemes.pdf.

⁴⁹ Règlement (CE) n° 593/2008 du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles (dit Règlement Rome I).

⁵⁰ Règlement (CE) n° 864/2007 du 11 juillet 2007 sur la loi applicable aux obligations non contractuelles (dit Règlement Rome II).



(iii) les questions relatives au traitement des actifs dans le cadre d'une procédure collective relèvent, sauf exceptions, de la loi régissant la procédure collective en question⁵¹ ;

(iv) la loi applicable à une sûreté réelle est déterminée selon le principe de la *lex rei sitae*.

3.2 - La qualification juridique du crédit carbone en droit français

Lorsqu'une règle de conflit de lois désigne le droit français comme applicable à une question juridique spécifique (tenant au droit de propriété, au transfert effectif de la propriété, à la constitution d'une sûreté ou au traitement dans une situation d'insolvabilité, etc.), le régime applicable découle de la qualification juridique du crédit carbone volontaire.

La nature juridique du crédit carbone volontaire émis par des organismes de certification privés n'est actuellement pas abordée de manière spécifique dans les textes législatifs français⁵².

Il en va différemment des quotas d'émission prévus par la directive européenne sur le système d'échange de quotas d'émission (SEQE-UE)⁵³ et pour certains instruments analysés dans le cadre du présent rapport comme des crédits carbone volontaires : les unités de réduction certifiée des émissions (CER) issus de l'article 12 du protocole de Kyoto. Le Code de l'environnement français qualifie ces instruments expressément de « *biens meubles exclusivement matérialisés par une inscription au compte de leur détenteur dans le registre européen mentionné à l'article L. 229-12 (du Code de l'environnement français)* »⁵⁴ et « *négociables, transmissibles par virement de compte à compte* »⁵⁵. Les quotas d'émission et les CER sont donc des biens sur lesquels le détenteur (titulaire du compte où ils sont inscrits en compte) bénéficie d'un droit de propriété, négociable, c'est-à-dire, transmissible selon des modes simplifiés par rapport aux règles du Code civil, de compte à compte.

Qu'en est-il du crédit carbone volontaire émis par un organisme de certification privé ?

Afin de déterminer la qualification juridique de ces crédits carbone volontaires en droit français, il est essentiel de tenter d'analyser et dégager leurs caractéristiques communes, malgré leur grande diversité.

⁵¹ Voir notamment Règlement (UE) du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité.

⁵² Au sens du Règlement délégué (UE) n° 2023/2772 de la Commission du 31 juillet 2023 (ESRS) complétant la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes d'information en matière de durabilité (CSRD), un crédit carbone est « un instrument transférable ou négociable qui représente une réduction ou une absorption d'émissions d'une tonne équivalent CO₂ et qui est émis et vérifié conformément à des normes de qualité reconnues ».

⁵³ Directive n° 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 octobre 2003 établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté

⁵⁴ Le registre européen créé par le règlement (UE) n° 389/2013 du 2 mai 2013.

⁵⁵ Articles L. 229-11 (relatif aux Quotas d'Émission) et L. 229-22 (relatif aux unités de réduction certifiée des émissions et aux unités de réduction des émissions) du Code de l'environnement français.



3.2.1 - Caractéristiques communes

D'une manière générale, un crédit carbone du marché volontaire est un instrument dont l'émission, le transfert, le retrait et l'annulation sont régis par des règles fixées dans les conditions générales des organismes de certification. Les crédits carbones sont générés par la réduction des émissions de GES ou équivalent ou par l'absorption desdites émissions, répondant aux critères d'éligibilité de l'organisme certificateur. Un crédit carbone volontaire représente ainsi une réduction des émissions, ou de l'absorption, de GES à hauteur d'une tonne métrique de dioxyde de carbone (CO₂) ou l'équivalent. Il s'agit d'un « *crédit* » parce qu'il peut être utilisé pour compenser l'émission d'une tonne métrique de CO₂.

Les crédits carbone émis par des organismes de certification privés ne sont pas enregistrés dans le registre européen créé par le Règlement (UE) 389/2013. Il s'agit d'un instrument de marché volontaire (par opposition à un marché obligatoire) qui permet à des entités privées ou publiques de financer volontairement des projets éligibles de réduction ou d'absorption des émissions de GES en achetant des crédits carbone générés par ces projets. Une fois qu'une entité a obtenu un crédit carbone, elle peut le « *retirer* », l'appliquer à son empreinte carbone, et ainsi le compenser. Le crédit carbone est alors définitivement retiré de la circulation et ne peut plus être transféré et utilisé à nouveau.

En l'absence de réglementation contraignante dictant la qualité et la nature des crédits carbone, divers standards de crédits carbone ont vu le jour. Chaque organisme de certification a édicté ses propres règles régissant l'éligibilité des projets susceptibles de générer des crédits carbone et la quantification, la vérification et le contrôle des réductions ou l'absorption d'émissions par ces projets. Ces standards ont leurs propres conditions d'utilisation, qui précisent les modalités dans lesquelles les utilisateurs peuvent accéder à leurs registres et les consommer. Les registres, généralement tenus par les organismes de certification, sont essentiels pour permettre le suivi des crédits carbone depuis leur émission jusqu'à leur retrait.

S'agissant d'un produit entièrement dématérialisé, l'inscription dans un registre est le moyen le plus pratique d'identifier le propriétaire d'un crédit carbone. Mais la valeur de l'inscription en compte est incertaine en raison des clauses de limitation de responsabilité figurant dans les conditions générales d'utilisation des organismes de certification, qui déclinent toute responsabilité pour la détermination du droit de propriété des crédits carbone. Le registre est effectivement tenu pour la convenance des parties mais sans acceptation de responsabilité de la part de son teneur.

Ainsi, les conditions d'utilisation des quatre organismes de certification les plus importants (*Climate Action Reserve, American Carbon Registry, Verra Registry* et *Gold Standard Impact Registry*) en ce qui concerne la propriété et le transfert des crédits prévoient qu'un utilisateur ne peut détenir ou annuler dans son compte que les crédits pour lesquels il est le seul détenteur de tous les droits légaux de propriété et de tous les droits bénéficiaires, à l'exception de certains cas où il peut détenir



et annuler les crédits carbone pour le compte des tiers (notamment lorsque l'utilisateur est autorisé par écrit par le tiers propriétaire ou lorsqu'il tient son propre registre pour le compte des tiers). Ces conditions précisent que le teneur du registre n'assume aucune responsabilité pour le titre légal de propriété des crédits carbone, ni pour le règlement ou l'exécution des transactions. Il convient de noter que les conditions d'utilisation de ces organismes de certification sont soumises expressément aux lois de certains États des États-Unis d'Amérique, ou à la loi suisse en ce qui concerne *Gold Standard*.

3.2.2 - Qualification juridique

3.2.2.1 - Les crédits carbone ne sont pas des valeurs mobilières (Securities)

Les crédits carbone sont créés conformément aux règles de l'organisme de certification choisi par le porteur de projet. Le crédit n'est pas un titre émis par une personne morale ou un organisme de placement collectif donnant des droits ou un accès à son capital social, ni un titre de créance⁵⁶. Un crédit carbone ne serait donc pas considéré comme un *titre financier* au sens du Code monétaire et financier français, qui énumère les titres financiers de manière limitative.

Un crédit carbone n'est pas non plus une « *unité* » au sens du Code de l'environnement français. L'unité au sens du Code de l'environnement inclut par exemple les quotas d'émission de l'UE, qui sont assimilés dans le Code monétaire et financier français aux titres financiers⁵⁷.

Il est important de noter dans ce contexte que certaines entités réglementées régies par le droit français peuvent ne pas être autorisées à détenir des actifs qui ne sont pas des titres financiers.

3.2.2.2 - Les crédits carbone ne sont pas des droits de créance

Compte tenu de sa nature, un crédit carbone pourrait-il être considéré comme un droit personnel, tel qu'un droit de créance à l'encontre d'un tiers ? Par exemple, pourrait-il être considéré comme un droit de créance à l'encontre du teneur du registre/organisme de certification qui a délivré le crédit carbone en vertu de ses conditions d'utilisation, ou comme un droit de créance à l'encontre du porteur du projet réalisant la réduction d'émissions capable de générer des crédits ?

⁵⁶ Article L. 211-1, II. du Code monétaire et financier français : « les titres financiers sont : 1. Les titres de capital émis par les sociétés par actions ; 2. Les titres de créance ; 3. Les parts ou actions d'organismes de placement collectif ». Les titres de capital sont davantage définis par l'article L. 212-1-A du même code comme comprenant « les actions et les autres titres donnant ou pouvant donner accès au capital ou aux droits de vote ». L'article L. 213-1 A du même code définit enfin les titres de créance comme représentant « un droit de créance sur la personne morale ou le fonds commun de titrisation qui les émet ».

⁵⁷ Ces unités sont visées aux articles L. 229-7, IV. et suivants du Code de l'environnement français. Cette assimilation découle de la directive révisée sur les marchés d'instruments financiers (MIFID II), annexe I, section C, point 11.



Bien qu'un droit *in personam* (*droit de créance*) puisse être un objet de droit de propriété en vertu du droit français⁵⁸, la qualification juridique d'un crédit carbone comme une créance contre un tiers ne reflète pas l'utilité fondamentale du crédit carbone. Contrairement à une créance, dont la valeur découle d'une relation juridique (telle que le droit de recevoir un paiement ou d'obtenir l'exécution d'une obligation de la part d'une autre personne), un crédit carbone est un objet ayant sa propre utilité économique pour son propriétaire. On peut établir un parallèle avec les quotas d'émission de l'UE et les CER, qui sont reconnus comme des biens meubles par des lois qui reconnaissent statutairement leur transfert en vue de l'organisation d'un marché. Néanmoins, par rapport à un quota, qui est créé par l'autorité compétente et attribué de manière gratuite ou par vente aux enchères aux entités dans le champ d'application de la SEQE-UE, la création du crédit carbone est purement de nature contractuelle selon les normes concernées que les participants de marché en traitant le crédit carbone ont acceptées et il est censé correspondre à une réalité de réduction d'émission, d'absorption ou d'évitement de CO₂.

Mais selon le groupe de travail, il n'est pas souhaitable de confondre la nature contractuelle des services fournis par l'organisme de certification/teneur du registre (création et attribution d'un crédit carbone à son propriétaire initial, maintien du registre pour la convenance des participants au marché), avec la nature juridique du crédit carbone lui-même qui ne correspond pas à celle d'une créance.

3.2.2.3 - Les crédits carbone en tant que biens meubles (*actifs incorporels*)

Le droit français exige traditionnellement qu'un bien meuble présente trois caractéristiques fondamentales : (i) il doit avoir une valeur ou être utile, ce qui explique juridiquement le désir de le posséder ; (ii) il doit pouvoir faire l'objet d'un droit de propriété, ce qui est nécessaire pour permettre à une personne d'utiliser ou de disposer du bien de manière exclusive ; et (iii) il doit pouvoir être transféré.

Contrairement au bien corporel, le bien incorporel n'est pas reconnu par le droit français comme une catégorie juridique autonome dotée d'un régime juridique spécifique et homogène. De la propriété intellectuelle aux bases de données en passant par les marques et le droit à l'image, les biens incorporels sont reconnus par le droit français au fur et à mesure de leur apparition, avec un corps de règles spécifiques applicables à chacun d'entre eux.

Les quotas d'émission, les CER et les certificats d'économie d'énergie ont récemment été expressément reconnus par des dispositions législatives comme des *biens meubles* et transférables⁵⁹.

⁵⁸ Par exemple, l'article L. 313-24 du Code monétaire et financier français fait référence à la propriété d'un droit personnel, en l'occurrence, un droit de créance.

⁵⁹ L'article L. 229-11 du Code de l'environnement en ce qui concerne les quotas d'émission, l'article L. 229-22 du même code en ce qui concerne les unités de réduction certifiée des émissions et l'article L. 221-8 du Code de l'énergie en ce qui concerne les certificats d'économie d'énergie.



Contrairement à ces biens, les crédits carbone émis par des organismes de certification privés ne sont pas spécifiquement reconnus par le droit français.

Toutefois, un crédit carbone a une valeur et peut faire l'objet d'un droit de propriété (sous réserve des incertitudes liés aux conditions applicables aux registres décrites ci-dessus). Le propriétaire peut également utiliser ou consommer le crédit carbone en le retirant et en revendiquant une compensation de son empreinte carbone, ou peut le transférer à un tiers. Le propriétaire a un droit exclusif sur le crédit carbone (sachant que le double comptabilisation (ou *double accounting*) n'est pas autorisée par les standards des organismes de certification).

Par conséquent, les crédits carbone peuvent être considérés comme des biens meubles, incorporels. Ces biens sont effectivement créés par l'inscription initiale dans un registre et leur valeur résulte de la valeur que le marché veut lui attribuer à un instant.

Il semble important au groupe de travail que le législateur intervienne pour assurer la sécurité juridique du marché volontaire de crédits carbone, pour spécifier le statut juridique et le mode de transfert des crédits carbone privés volontaires, comme il l'a fait pour les quotas d'émission et les CER. Une telle démarche aurait également l'avantage de la prévisibilité et de connaître le régime appliqué aux futurs crédits émis dans le cadre du schéma prévu à l'article 6.4 de l'Accord de Paris⁶⁰. Il va de même pour les crédits de biodiversité proposés en 2022 par le Président de la République et actuellement en cours de conception par l'*International Advisory Panel on Biodiversity Credits*⁶¹.

Il serait également souhaitable de considérer l'opportunité de créer un registre de crédits carbone au niveau européen que les acteurs du marché pourraient utiliser sur une base volontaire, de sorte que le transfert de compte à compte de crédits carbone volontaire et son effet juridique soient assurés et reconnus sur le territoire de l'UE. À ce titre, la Banque Mondiale a lancé en décembre 2022 une plateforme (*Climate Action Data Trust*⁶²) qui lie les différents registres et qui pourrait devenir un registre global, contribuant ainsi au renforcement de la certitude juridique des opérations sur crédits carbone.

3.2.3 - Régime juridique de crédit carbone en droit français

Le régime juridique applicable aux biens meubles incorporels est hétérogène, en l'absence d'une reconnaissance *ut universi* des biens incorporels en droit français. Pour certains types de biens incorporels, tels que la propriété intellectuelle, les quotas d'émission ou les CERs, le droit français prévoit des règles spécifiques applicables à la propriété et au transfert de propriété de ces biens, principalement destinées à assurer la sécurité juridique des transactions sur ces actifs.

⁶⁰ Accord de Paris, 2015, https://unfccc.int/sites/default/files/french_paris_agreement.pdf.

Article 6.4 de l'Accord de Paris, <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/article-64-mechanism>.

⁶¹ Une description de cette démarche franco-britannique est disponible via <https://www.iapbiocredits.org/>.

⁶² Des informations sur la plateforme *Climate Action Data Trust* sont disponibles sur son site, <https://climateactiondata.org>.



Le régime juridique applicable aux crédits carbone peut être examiné sous quatre angles (en prenant pour hypothèse que les crédits carbone sont des biens meubles incorporels) : (i) le titre et la propriété ; (ii) le transfert ; (iii) la constitution d'une sûreté ; et (iv) l'applicabilité du *close-out netting* et garanties financières.

3.2.3.1 - Propriété

En ce qui concerne les biens meubles, le droit français énonce une règle générale en vertu de l'article 2276 du Code civil qui assimile la possession à un titre de propriété⁶³. La jurisprudence précise que cette règle ne s'applique qu'aux biens corporels individuels⁶⁴. Il s'agit d'une présomption simple de propriété qui peut être renversée par la preuve du contraire. Cette règle protège les acquéreurs ultérieurs qui ont agi de bonne foi et garantit la sécurité juridique des transactions portant sur des biens corporels pour lesquels aucune procédure formelle ou publicité n'est requise pour le transfert de propriété.

Pour les biens incorporels tels que les brevets, dont le transfert est soumis à un enregistrement, à un dépôt ou à d'autres règles de publicité, la règle générale de l'article 2276 du Code civil n'est pas applicable et des règles spécifiques s'appliquent.

Pour les titres financiers (qui sont entièrement dématérialisés en France), la loi française précise que « *nul ne peut revendiquer, pour quelque cause que ce soit, la propriété d'un titre financier dont la propriété a été acquise de bonne foi par le titulaire du compte-titres dans lequel ces titres sont inscrits* »⁶⁵.

Bien qu'il n'y ait pas de règle spécifique régissant la possession des crédits carbone et l'effet juridique de la possession et que l'inscription en compte dans un registre (tenu selon des conditions générales soumises à un droit étranger) ne soit pas expressément reconnue comme ayant un effet juridique en droit français, il semble raisonnable de supposer que l'enregistrement d'un crédit carbone sur un compte de registre au nom du titulaire (par exemple, comme indiqué sur le site web du registre) constitue une présomption simple de propriété pour le titulaire. Le registre étant un registre public, il permet aux tiers de connaître le nom d'un titulaire et de tout changement de titulaire d'un crédit. À ce titre également, il serait utile que le législateur intervienne pour statuer sur la portée juridique d'une inscription en compte dans le registre concerné.

3.2.3.2 - Contrat de vente et livraison

La vente ou le transfert d'un crédit carbone entraîne la *livraison* du crédit. En droit français, la livraison est le transfert du bien vendu au pouvoir et à la possession de l'acheteur⁶⁶. Pour un bien

⁶³ Article 2276 du Code civil.

⁶⁴ Voir, par exemple, Cass. 1^{re} civ., 6 mai 1997, n° 95-11.151.

⁶⁵ Article L. 211-16 du Code monétaire et financier.

⁶⁶ Article 1604 du Code civil.



incorporel tel qu'un crédit carbone, la livraison doit signifier en général le transfert du crédit du compte du vendeur dans le registre au compte de l'acheteur. Toutefois, le contrat de vente peut également structurer contractuellement la livraison comme le transfert du droit d'utiliser exclusivement le crédit carbone (c'est-à-dire le retrait du crédit par le vendeur pour le bénéfice l'acheteur) par le vendeur à l'acheteur. Le contrat pourrait également structurer la livraison de toute autre manière convenue entre les parties (par exemple, le vendeur peut s'engager à détenir le crédit carbone pour le compte de l'acheteur), mais dans ce cas l'acheteur ne peut pas bénéficier d'une éventuelle présomption de propriété opposable aux tiers.

3.2.3.3 - Sûretés et collatéral

Les parties peuvent constituer une sûreté sur un crédit carbone. Les règles d'opposabilité et de réalisation d'une sûreté sont régies par la *lex rei sitae* (c'est-à-dire la loi de l'État où se trouve le crédit carbone). En l'absence de règle expresse, la détermination de la localisation d'un bien incorporel tel qu'un crédit carbone peut poser des difficultés, mais il est raisonnable de supposer que la localisation du registre dans lequel le crédit carbone est enregistré ou la localisation de l'administrateur du registre seront considérées comme pertinentes. En revanche, si le bénéficiaire d'une sûreté est inscrit au registre en tant que titulaire (les droits respectifs de ce dernier et du donneur de la sûreté étant régis par contrat), alors le bénéficiaire devrait pouvoir bénéficier de la même présomption de propriété éventuellement accordée par la législation en supposant une intervention législative telle que celle recommandée par le groupe de travail.

La règle de localisation du crédit carbone doit faire l'objet d'un consensus international via un traité international si l'on veut créer un environnement juridique international sécurisé pour les opérateurs de marché, même si l'atteinte d'un tel consensus sera probablement difficile à réaliser.

En supposant que le droit français soit la *lex rei sitae* pertinente, certains régimes spécifiques existent pour une garantie sur certains types de biens incorporels, en vertu du droit français⁶⁷. Pour les actifs incorporels qui ne sont pas soumis à des règles spécifiques en droit français (tels que les crédits carbone), le régime applicable aux meubles corporels sera applicable⁶⁸. L'inscription de la sûreté doit être faite sur un registre spécial, tenu au tribunal de commerce⁶⁹. La réalisation de la sûreté peut se faire par une vente publique, une attribution judiciaire ou une appropriation sur la base de l'évaluation déterminée par un expert.

3.2.3.4 - Close-out netting et garantie financière

Une vente au comptant ou une vente à terme exclusivement réglée par livraison physique de crédits carbone entre deux entreprises utilisatrices ou entre une institution financière et une entreprise ne

⁶⁷ Comme les brevets ou le fonds de commerce.

⁶⁸ Article 2355 du Code civil.

⁶⁹ Décret n° 2006-1804 du 23 décembre 2006 pris pour l'application de l'article 2338 du Code civil et relatif à la publicité du gage sans dépossession.



bénéficierait pas, *a priori*, du régime français de compensation avec déchéance du terme dans le cas où la contrepartie française ferait l'objet d'une procédure d'insolvabilité en France. Toutefois, le régime légal de compensation avec déchéance du terme peut s'appliquer aux transactions sur produits dérivés du type de celles visées à la section C de l'Annexe I de MIFID II concernant les crédits carbone. Cependant, comme évoqué dans le chapitre 4 du présent rapport, il n'est pas certain que les produits dérivés portant sur les crédits carbone soient effectivement visés par la Section C de l'Annexe I de MIFID II.

En droit français, les crédits carbone ne sont pas considérés comme des actifs éligibles aux fins de la garantie financière en vertu de la directive européenne sur les garanties financières⁷⁰. Un contrat de garantie portant sur des crédits carbone ne peut donc pas bénéficier d'une protection contre l'insolvabilité du fournisseur de la garantie en France.

3.2.4 - Allocation du risque de surémission

Le groupe de travail a considéré si le régime juridique applicable aux crédits carbone devrait comporter des dispositions spécifiques prévoyant l'annulation des crédits carbone en cas de « *surémission* », dans deux situations :

- **la situation de « reversal »**, qui implique l'annulation des crédits carbone lorsque, après l'émission des crédits, le projet ou programme de réduction ou de suppression de carbone qui a conduit à sa création est compromis. Cela signifie que la quantité de CO₂ qui avait été vérifiée comme ayant été réduite ou supprimée est diminuée en raison d'événements survenus après l'émission des crédits carbone (par exemple, un incendie qui impacte la capacité d'absorption de CO₂ d'une forêt ou une fuite constatée sur une installation technologique de stockage du CO₂) ;

- **la situation de « révocation »**, qui pourrait intervenir lorsqu'il est démontré que les bénéfices environnementaux prétendus n'ont jamais été réalisés, en raison notamment de la non-conformité méthodologique, du processus de vérification compromis ou de la méthodologie défectueuse.

Il existe actuellement trois mécanismes en place prévus dans les conditions générales des principaux organismes de certification pour sanctionner la surémission :

- **buffer pool** : un pourcentage des crédits carbone émis pour chaque projet est réservé et crédité sur un compte commun maintenu par l'organisme de certification afin de mutualiser le risque de surémission. Lorsqu'un événement survient qui remet en cause la réduction des GES validée pour un projet, des crédits carbone dans le buffer pool sont annulés par l'organisme de certification ;

⁷⁰ Directive n° 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière.



- **obligation d'annulation** : lorsqu'un cas de reversal est constaté, le développeur du projet est obligé de faire annuler un nombre de crédits carbone correspondant à la surémission. Si le développeur a déjà cédé ses crédits carbone dans le marché, alors il doit acheter des crédits carbone afin de procéder à leur annulation ; et

- **suspension** : l'émission de nouveaux crédits carbone pour le projet concerné est suspendue au moins pendant le temps nécessaire pour rectifier la surémission.

En l'état, aucun organisme de certification ne prévoit dans ces conditions générales l'annulation des crédits carbone détenus par des tiers (c'est-à-dire une partie autre que le développeur du projet et l'organisme de certification). La question qui s'est posée est de savoir s'il fallait aller au-delà des mécanismes.

Les discussions du groupe de travail n'ont pas permis de dégager un consensus relativement à ce point. Le groupe de travail a noté qu'il s'agit d'une question d'allocation des risques lié à la surémission, actuellement portés par les développeurs de projet et par les organismes de certification par le biais des mécanismes existants. La question est de savoir si les porteurs des crédits carbone (autre que le développeur du projet) devraient également porter ce risque. Deux principales positions ont émergé.

Une partie du groupe de travail considère que les risques liés à l'intégrité des crédits et la surémission ne devraient pas être portés par les acheteurs innocents, de la même manière que le groupe de travail recommande de protéger ces derniers contre les risques liés aux questions concernant la détermination du titre de propriété. Les membres du groupe de travail qui ont pris cette position ont noté que le fait de pénaliser le détenteur du crédit carbone aurait un effet négatif sur la liquidité du marché. De plus, l'annulation des crédits carbone qui auraient fait l'objet de plusieurs échanges dans le marché donnerait lieu à des litiges complexes entre les parties à ces échanges et il est loin d'être certain qu'à la fin de ces litiges les parties sanctionnées seraient celles responsables du défaut.

Mais selon certains membres du groupe de travail, le crédit carbone a vocation à servir un bien commun, justifiant une responsabilité partagée entre acheteurs, émetteurs et certificateurs. Permettre à une société de consommer un crédit carbone défectueux pour compenser ses propres émissions de GES pourrait compromettre la raison d'être du marché volontaire de carbone qui est de financer la réduction ou l'absorption effective des émissions de GES. Selon ces membres du groupe de travail, les mécanismes existants sont utiles et complémentaires, mais ne sont pas suffisants.

Le groupe de travail a décidé de traiter ces questions en estimant qu'elles sont étroitement liées aux sujets principaux de sa mission, mais en l'absence de consensus, le groupe de travail n'a pas formulé de recommandation. Il a pris acte de la décision du groupe de travail de l'UNIDROIT de considérer ces questions dans le cadre de son analyse de la nature juridique des crédits carbone.



IV. La réglementation du marché volontaire du carbone

Les crédits carbone ne sont pas des « *instruments financiers* » au sens de la directive MIFID II⁷¹. Cependant, ils partagent un certain nombre de caractéristiques avec les instruments financiers et comportent certains des mêmes risques. Les échanges de crédits carbone sont exécutés souvent par des intermédiaires financiers, de la même manière que les opérations sur instruments financiers. Les crédits carbone sont achetés par des utilisateurs finaux mais aussi par des acteurs financiers dans une logique de *trading* afin de tirer profit des variations de prix.

Les crédits carbone sont en grande majorité échangés sur la base des opérations de gré-à-gré entre parties « *sophistiquées* » (ou parties bien informées). À la connaissance du groupe de travail, les crédits carbone volontaires ne sont pas actuellement admis aux négociations sur une plate-forme soumise à la réglementation de l'Union européenne. Selon une grande banque internationale auditionnée par le groupe de travail, la plupart des transactions passe par des intermédiaires situés principalement en dehors de l'Union européenne, même lorsqu'elles impliquent des acheteurs européens.

Dans les marchés financiers, des contrats au comptant (*spot*) et des produits dérivés liés aux crédits carbone sont échangés dans des marchés organisés. Les échanges concernent principalement des contrats au comptant portant sur des paniers de crédits carbone, ainsi que des contrats à terme (*futures*) portant sur ces contrats au comptant. Les contrats sont négociés sur des marchés organisés, principalement aux États-Unis. Les contrats les plus liquides sont les contrats au comptant de la marque GEO échangés sur la plateforme CBL gérée par la société Xpansiv⁷² et les contrats à terme (*futures*) GEO négociés sur la plateforme CME (Chicago Mercantile Exchange). Les contrats portant sur les crédits carbone sont également échangés sur des plateformes Nodal Exchange aux États-Unis⁷³ (détenue par EEX, filiale de Deutsche Börse), et ACX à Abou Dhabi et Singapour⁷⁴. Au Royaume Uni, ICE Futures Europe (Londres) propose des contrats à terme sur les crédits carbone depuis 2023⁷⁵. Mais à la connaissance du groupe de travail aucun contrat au comptant ou produit dérivé portant sur des crédits carbone n'est admis aux négociations sur une plateforme de négociation européenne, au sens de la directive MIFID II⁷⁶. Cependant, les acteurs européens ont accès aux plateformes étrangères, dont notamment le marché américain.

⁷¹ 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 (« MIFID II »).

⁷² Voir le site CBL Xpansiv, <https://xpansiv.com/geo/>.

⁷³ Voir le site de Nodal Exchange, <https://www.nodalexchange.com/>.

⁷⁴ State and Trends of Carbon Pricing 2023, World Bank Group, mai 2023, <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/58f2a409-9bb7-4ee6-899d-be47835c838f>.

⁷⁵ ICE Launches 10 Carbon Credit Futures Vintages Extending Out to 2030, 17 août 2022, <https://ir.theice.com/press/news-details/2022/ICE-Launches-10-Carbon-Credit-Futures-Vintages-Extending-Out-to-2030/default.aspx>.

⁷⁶ MIFID II, Article 24.



Selon certains observateurs du marché⁷⁷, les produits dérivés portant sur les crédits carbone pourraient constituer des « *instruments financiers* » dans le sens de la directive MIFID II⁷⁸. Si ces observations sont exactes, alors toute la panoplie de la réglementation européenne doit s'appliquer à ces produits. Mais selon l'analyse du groupe de travail, cette conclusion n'est pas complètement évidente, puisque le paragraphe pertinent de la définition d'instrument financier ne couvre que les contrats portant sur des sous-jacents « *fongibles* »⁷⁹. Or, il n'est pas certain que les crédits carbone soient des actifs « *fongibles* » dans le sens de cette réglementation.

C'est dans ce contexte que le groupe de travail a analysé les marchés de négociation des crédits carbone et des contrats portant sur les crédits carbone, dans la perspective de considérer si les risques associés à ces produits pouvaient justifier leur inclusion dans le système de régulation des marchés financiers de l'Union européenne. Les conclusions du groupe de travail sont les suivantes :

- étant donné que les crédits carbone et les contrats au comptant ne sont pas négociés sur des plateformes réglementées dans l'Union européenne et que les transactions portant sur les crédits carbone sont réalisées principalement par des parties sophistiquées (ou parties bien informées) dans des marchés situés en dehors de l'Union européenne, il ne paraît pas essentiel à ce stade de modifier la définition d'instrument financier afin d'inclure les crédits carbone ou les contrats au comptant portant sur des crédits carbone ;
- il convient toutefois de surveiller le marché et, le cas échéant, de viser les crédits carbone dans la définition d'instrument financier, notamment si des opérateurs de marchés organisés dans l'Union européenne commencent à admettre des crédits carbone ou des contrats au comptant portant sur les crédits carbone à la négociation ;
- le groupe de travail recommande aux autorités de clarifier si les dérivés portant sur les crédits carbone sont en substance couverts par le paragraphe 10 de la section C de l'Annexe I de MIFID II, c'est-à-dire la partie de la définition d'instrument financier qui couvre des produits dérivés sur actifs non-mentionnés dans un autre paragraphe de la définition. Il s'agit de clarifier si les crédits carbone sont des actifs « *fongibles* » dans le sens de l'Article 8(f) du Règlement délégué 2017/565 ;

⁷⁷ *Legal Implications of Voluntary Carbon Credits, International Swaps and Derivatives Association* (décembre 2021), <https://www.isda.org/a/38ngE/Legal-Implications-of-Voluntary-Carbon-Credits.pdf>, p. 11

⁷⁸ *Les produits dérivés portant sur des crédits carbone ne sont pas négociés sur des plateformes européennes mais pourraient être considérés comme des instruments financiers dans le sens du paragraphe 10 de la Section C de MIFID II s'ils remplissent les critères du paragraphe 10, puisqu'ils sont négociés sur les marchés organisés des pays tiers, notamment aux États-Unis et au Royaume Uni. Cf. le Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive (« Règlement délégué 2017/565 »), Article 7(3).*

⁷⁹ Voir Règlement délégué 2017/565, Article 8(f).



- le groupe de travail s'est penché sur un autre aspect, à savoir si la réglementation européenne doit incorporer des dispositions spécifiques aux crédits carbone et des produits associés, notamment concernant l'intégrité des crédits carbone sous-jacents aux produits dérivés qui seraient éventuellement échangés sur des marchés de l'Union (à l'instar des lignes directrices adoptées à cet égard par le régulateur américain, la CFTC). Le groupe de travail considère que l'état actuel du marché ne justifie pas l'adoption des règles spécifiques aux crédits carbone, mais il recommande aux autorités de suivre les développements et le cas échéant de considérer la mise en place des dispositions spécifiques.

- Si les autorités décident d'incorporer les crédits carbone et les produits dérivés portant sur des crédits carbone dans la réglementation européenne des marchés, il sera important d'assurer une bonne coordination avec les autres États confrontés aux sujets similaires, notamment les États-Unis. L'harmonisation de la réglementation à l'échelle internationale est particulièrement importante compte tenu de la nature transfrontalière des crédits carbone.

Le reste de la présente section examine le contexte et les principales raisons des conclusions du groupe de travail exposées ci-dessus.

4.1 - Le Rapport de Consultation de l'OICV de décembre 2023

En décembre 2023, le Conseil de l'OICV a publié un Rapport de Consultation sur le marché volontaire du carbone, sur la base des résultats d'une consultation publique lancée en novembre 2022⁸⁰. Le Rapport de Consultation constate l'existence de certaines vulnérabilités potentielles du marché des crédits carbone. Afin d'y faire face, l'OICV a proposé pour commentaires dans une deuxième consultation publique une liste de « *bonnes pratiques* » pour la réglementation des marchés primaire et secondaire des crédits carbone.

L'OICV recommande d'abord une approche générale comportant notamment la mise en place des méthodes visant à assurer une surveillance efficace du marché, la protection des investisseurs et l'intégrité du marché, en notant spécifiquement qu'il convient d'examiner ces questions d'une manière « *similaire à d'autres marchés financiers* ». L'OICV a également souligné l'importance de la cohérence internationale.

Pour le marché secondaire, l'OICV recommande la mise en place de bonnes pratiques sur des points qui sont, effectivement, communes à tous les marchés financiers, dont notamment :

- l'accès ouvert aux marchés afin d'augmenter le nombre de participants ;

⁸⁰ *Voluntary Carbon Markets, Consultation Report, CR/06/2023, décembre 2023, décembre 2023, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD749.pdf>.*



- l'intégrité et le bon comportement dans le cadre des transactions : normes de qualité pour l'admission des crédits carbone et des produits portant sur des crédits carbone aux plateformes de négociation ; publication des *rulebooks* par les plateformes de négociation ; archivage et disponibilité des données relatives aux transactions ;
- publication d'informations : transparence sur les prix, les volumes et les écarts achat-vente ;
- communication par des acteurs des informations pré et post-négociation, similaire à d'autres marchés financiers ;
- pour les produits dérivés, l'évaluation par les opérateurs des méthodes de certification des crédits carbone sous-jacents et de leur intégrité, ainsi que d'autres sujets concernant les sous-jacents, notamment la fiabilité des modalités de règlement-livraison de ceux-ci pour les contrats prévoyant la livraison physique ; et
- l'application des mesures pour lutter contre l'abus de marché, dont notamment la surveillance du marché et le contrôle des transactions.

L'OICV soulignent également l'importance de la gouvernance, de la gestion des risques et de la prévention des conflits d'intérêts pour le fonctionnement des marchés secondaires.

Les recommandations de l'OICV sont par nature assez générales, ne portant sur le système réglementaire d'aucun pays ou bloc spécifique. Néanmoins, la consultation publique menée par l'OICV a révélé certains risques inhérents au marché secondaire des crédits carbone, que les bonnes pratiques de l'OICV ont pour objet de traiter. Ces bonnes pratiques pourraient être intégrées dans les systèmes réglementaires des juridictions concernées par ce marché, lorsque ceci s'avère justifié, de la même manière que les règles portant sur d'autres produits financiers.

4.2 - Traitement des crédits carbone dans le droit de l'Union européenne

L'échange de crédits carbone n'est pas réglementé par le droit de l'UE applicable aux marchés financiers. En particulier, les crédits carbone ne sont pas définis comme des « *instruments financiers* » dans la section C de l'annexe I de la directive MIFID II. Par conséquent, les opérateurs des marchés pourraient ouvrir leurs plateformes à la négociation des crédits carbone et des contrats au comptant portant sur les crédits carbone, sans aucun agrément et sans se conformer aux dispositions de la réglementation MIFID II et MIFIR. Dans le cadre des négociations sur ces plateformes, le règlement sur l'abus de marché (MAR) n'est pas applicable.

Le traitement des crédits carbone est par conséquent différent de celui des quotas d'émission, qui sont intégrés dans la réglementation européenne des marchés. Les quotas d'émission constituent une catégorie spécifique d'instruments financiers visés par la section C de l'Annexe I de la directive



MIFID II⁸¹. Des dispositions spécifiques aux quotas d'émission figurent dans de nombreux articles de la directive MIFID II, de MIFIR et de MAR.

La différence entre le traitement des crédits carbone et les quotas d'émission paraît justifiée dans le contexte actuel de ces marchés, notamment pour les raisons suivantes :

- les quotas d'émission sont échangés sur un marché réglementé de l'Union européenne (SEQUE-UE), alors que les crédits carbone ne sont échangés sur aucune plateforme de négociation réglementée dans l'Union ;
- la taille du marché des crédits carbone, avec moins d'un milliard de dollars américains de crédits carbone émis dans le monde en 2023, n'est pas comparable à celle des quotas d'émission, environ 47 milliards d'euros en 2023 pour le seul marché de l'Union européenne ;
- les quotas d'émission sont des produits purement européens : ils sont créés par la législation de l'UE, ils sont mis sur le marché dans le cadre des ventes aux enchères organisés dans l'UE, et ils sont utilisés pour respecter les limites d'émissions imposés par la législation de l'Union européenne. Les crédits carbone sont par leur nature des produits transfrontaliers ;
- les quotas d'émission sont des instruments parfaitement fongibles – chaque quota représente le droit d'émettre une tonne de CO₂ (ou l'équivalent) et il n'existe aucune différence entre les quotas d'émissions. Les crédits carbone sont hétérogènes, identifiés au projet sous-jacent pendant toute leur durée de vie. Le prix d'un crédit carbone dépend de sa catégorie (restauration de la nature, préservation des forêts, énergie renouvelable, etc.) ainsi que des facteurs spécifiques à l'organisme de certification et au projets sous-jacent. Si les crédits carbone liés à un même projet sont fongibles entre eux, il n'y a pas de fongibilité entre les crédits carbone liés aux projets différents, certifiés par des organismes de certification différents, ou relevant de catégories différentes (sauf disposition contractuelle spécifique organisant une fongibilité).

Si ces distinctions semblent justifier la différence de traitement réglementaire, leur importance peut évoluer au fur et à mesure du développement du marché volontaire de carbone. En ce qui concerne la taille du marché par exemple, avant le déclin observé en 2023 certains analystes avaient prévu une croissance importante du marché des crédits carbone, qui pouvait, selon eux, atteindre des dizaines de milliards de dollars américains, voire des centaines de milliards de dollars à moyen-terme⁸². Et en ce qui concerne la négociation des crédits carbone dans l'Union européenne, en 2022 plusieurs plateformes ont annoncé leur intention d'admettre les crédits carbone et les produits associés aux

⁸¹ MIFID II, Annexe I, Section C, paragraphe (11).

⁸² *Where the Carbon Offset Market is Poised to Surge*, Morgan Stanley Research, 11 avril 2023, <https://www.morganstanley.com/ideas/carbon-offset-market-growth>.



négociations, dont notamment le marché EEX à Francfort (qui a établi le marché Nodal Exchange aux États-Unis mais qui n'as pas encore créé de plateforme de négociation dans l'UE)⁸³. En outre, le *Carbon Trade eXchange*, qui se présente comme la première plateforme d'échange de crédits carbone au monde, indique avoir une présence dans l'Union européenne⁸⁴.

Les sociétés européennes sont des utilisateurs importants des crédits carbone, Selon une étude Bloomberg citée dans le Rapport de Consultation de l'OICV, l'Europe (y compris le Royaume-Uni) représente environ 37 % de la demande mondiale de crédits carbone, derrière l'Amérique du Nord avec 46 %⁸⁵. Et selon le bureau d'étude MSCI Carbon Markets, les deux plus grands utilisateurs déclarés de crédits carbone en 2023 sont des sociétés anglaises et allemandes⁸⁶.

Puisque les crédits carbone ne sont pas inclus dans la définition d'instrument financier, un opérateur de marché peut ouvrir sa plate-forme aux crédits carbone sans agrément et sans se conformer aux exigences MIFID II/MIFIR, et ce même si le volume des échanges se développe. Cette situation aurait notamment les conséquences suivantes :

- une absence de transparence sur les prix des crédits carbone et les contrats au comptant ; aucune déclaration centralisée des transactions ;
- les conflits d'intérêts ne seraient pas encadrés - par exemple, les intermédiaires qui organisent et exécutent les transactions pourraient également fournir des services de conseil aux clients et publier des recommandations, sans avoir à établir de barrières d'information ;
- aucune obligation de la part des intermédiaires d'obtenir la meilleure exécution pour leurs clients ;
- les intermédiaires actifs sur le marché des crédits carbone ne seraient pas obligés d'obtenir un agrément pour fournir un service d'investissement ou exercer une activité d'investissement sur les crédits carbone, ni de respecter des règles sur le maintien du capital, même s'ils acceptaient et détenaient des fonds de clients⁸⁷ ;

⁸³ *Voluntary Carbon Markets, EEX Group, <https://www.eex.com/en/markets/environmental-markets/voluntary-carbon-markets>.*

⁸⁴ *Carbon Trade eXchange (CTX) site web, <https://ctxglobal.com/>.*

⁸⁵ *Voluntary Carbon Markets, Consultation Report, CR/06/2023, décembre 2023, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD749.pdf>. p.18.*

⁸⁶ *2023 Voluntary Carbon Markets in Review Webinar, MSCI Carbon Markets, p. 18.*

⁸⁷ *L'acceptation par un opérateur des fonds versés sur un compte de paiement peut toutefois nécessiter un agrément dans le cadre de la directive sur les services de paiement (telle que transposée en droit national par les États Membres), Directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2009/110/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) n° 1093/2010, et abrogeant la directive 2007/64/CE.*



- les acteurs du marché des crédits carbone ne seraient pas tenus par les règles sur l'abus de marché ; ainsi un acteur qui possède des informations confidentielles sur un projet sous-jacent susceptible d'influencer le prix des crédits carbone pourrait réaliser des opérations sans craindre une mise en cause pour délit d'initié ;
- la manipulation des prix des crédits carbone ne serait pas sanctionnée ni encadrée.

En outre, les agences qui notent les crédits carbone (principalement en ce qui concerne leur intégrité) ne sont soumises à aucune réglementation⁸⁸.

La pratique internationale concernant le traitement des crédits carbone est mixte. Les crédits carbone sont incorporés dans la définition d'instrument financier dans plusieurs pays qui affichent une volonté de développer des marchés pour ce produit, par exemple les Émirats arabes unis et l'Égypte⁸⁹.

Aux États-Unis, les crédits carbone sont traités comme des matières premières⁹⁰. Par conséquent, les produits dérivés portant sur les crédits carbone sont soumis à la réglementation de la *Commodities Futures Trading Commission* (CFTC) dont la compétence inclut la lutte contre la fraude sur les produits sous-jacents aux produits dérivés. Mais la compétence de la CFTC n'inclut pas la réglementation du marché des crédits carbone ou des contrats au comptant sur crédit carbone, hormis les questions de fraude impactant les produits dérivés. En septembre 2024 la CFTC a adopté des lignes directrices invitant les acteurs du marché des produits dérivés portant sur des crédits carbone à exercer une vigilance quant à l'intégrité des crédits carbone sous-jacents aux contrats admis à la négociation.⁹¹ De cette manière, la CFTC a effectivement établi des orientations réglementaires portant sur les crédits carbone eux-mêmes.

4.3 - Traitement des produits dérivés sur crédits carbone dans le droit de l'Union européenne

Les produits dérivés portant sur les crédits carbone, comme les crédits carbone eux-mêmes, ne sont pas actuellement négociés sur des marchés réglementés, des MTF ou des OTF dans l'Union

⁸⁸ Même si les crédits carbone étaient ajoutés à la définition d'instrument financier, les agences qui notent les crédits carbone ne seraient pas couvertes par la réglementation applicable aux agences de notation de crédit puisque la notation des crédits carbone ne concerne pas le crédit. Règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit, Article 1(a) (définition de « notation de crédit »). En ce qui concerne le projet de Règlement européen sur les notations ESG, il n'est pas clair si la définition d'une « notation ESG » pourrait inclure la notation de l'intégrité des crédits carbone, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6255-2024-INIT/en/pdf>. Une modification législative pourrait par conséquent s'avérer nécessaire pour couvrir les agences de notation de l'intégrité des crédits carbone.

⁸⁹ Voir le document de l'OICV de décembre 2023 cité ci-dessus et en ce qui concerne les Émirats arabes unis, le site <https://acx.ae/regulation>.

⁹⁰ *Commodities Exchange Act*, Article 1(a)(9), 7 U.S.C. Ch. 1 (la définition de « commodity » inclut notamment les « services, rights and interests ... in which contracts for future deliver are presently or in the future dealt in »).

⁹¹ *Commission Guidance Regarding the Listing of Voluntary Carbon Credit Derivative Contracts*, *Commodity Futures Trading Commission*, Release RIN 3038-AF40 (20 septembre 2024).



européenne. Mais même si la négociation de ces produits devait commencer sur des plateformes européennes, le traitement réglementaire des dérivés sur crédits carbone resterait incertain. Selon l'analyse du groupe de travail, il n'est pas certain que les dérivés sur crédits carbone soient couverts par l'une des catégories de produits dérivés incluses dans la définition des instruments financiers.

Pour analyser cette question il est nécessaire de descendre une cascade de définitions qui figurent dans la directive MIFID II et dans le Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission.

La première étape est d'analyser la liste d'instruments financiers qui figure dans la Section C de l'Annexe I de la directive. La Section C mentionne explicitement les produits dérivés portant sur certains sous-jacents – valeurs mobilières, taux d'intérêt, monnaies, quotas d'émission, risque de crédit et matières premières, notamment. Les crédits carbone ne sont pas parmi les sous-jacents mentionnés explicitement dans la Section C⁹².

La seule catégorie de la Section C susceptible d'accueillir les dérivés sur crédits carbone se trouve au paragraphe 10 de la Section C, qui inclut *inter alia* les contrats portant sur des « actifs, droits ou obligations » non-mentionné ailleurs dans la Section C, et qui « présente les caractéristiques d'autres instruments dérivés ».

Le groupe de travail estime que certains produits dérivés portant sur des crédits carbone devraient présenter les caractéristiques d'autres instruments dérivés au sens du paragraphe 10. Mais il n'est pas clair si les crédits carbone sont parmi les « actifs » couverts par le paragraphe 10.

Selon l'analyse du groupe de travail présentée au chapitre 3 du présent rapport, les crédits carbone devraient bien être considérés comme des « actifs » (biens meubles incorporels) dans le sens le plus large. Mais pour les besoins du paragraphe 10, il faut regarder une deuxième liste qui figure à l'article 8 du Règlement délégué 2017/565 de la Commission. Plusieurs catégories d'actifs sont mentionnées à l'article 8, mais les crédits carbone n'y figurent pas.

L'article 8 du Règlement délégué 2017/565, comme le paragraphe 10 qu'il interprète, contient une catégorie générale : « tout autre actif ou droit de nature fongible, autre qu'un droit de recevoir un service, susceptible d'être transféré ».

La question est de savoir si les crédits carbone sont des actifs « de nature fongible » dans le sens de l'article 8. La réponse n'est pas évidente.

D'un côté, les crédits carbone sont identifiés (par inscription dans un registre et attribution d'un numéro d'identification) et liés à leurs projets sous-jacents et la valeur d'un crédit carbone pourrait

⁹² À la différence des États-Unis, les crédits carbone ne sont pas des matières premières au sens de l'article 6 du Règlement délégué 2017/565 (« tout bien fongible pouvant être livré, en ce compris les métaux et leurs minerais et alliages, les produits agricoles et les fournitures énergétiques, telles que l'électricité »).



être impactée par des développements spécifique à son projet ou à sa catégorie ou son organisme de certification. Un crédit carbone lié à un certain projet n'est pas fongible avec un crédit carbone lié à un autre projet, encore moins si l'autre projet est d'une catégorie différente ou a été certifié par un autre organisme de certification.

En revanche, tous les crédits carbone identifiés à un projet sont fongibles entre eux. Dans ce sens, les crédits carbone sont comparables à des actions d'une société, fongibles entre elles-mêmes (sous réserve qu'elles appartiennent à la même catégorie), mais pas fongibles avec les actions d'autres sociétés.

Le groupe de travail estime qu'il est souhaitable de clarifier la question de la « *fongibilité* » des crédits carbone au sens de l'article 8, possiblement sous forme d'une question-réponse sur le site de l'AEMF (qui a récemment clarifié un point similaire concernant les dérivés sur des quotas d'émission qui ne sont pas échangés dans le système SEQE-UE)⁹³.

En l'absence de cette clarification, un opérateur d'une plateforme pourrait essayer d'accueillir des produits dérivés sur des crédits carbone sans se conformer à la réglementation applicable aux instruments financiers, avec les conséquences discutées ci-avant pour les crédits carbone et les contrats au comptant. Et sans clarification du traitement des produits dérivés portant sur les crédits carbone dans la directive MIFID II, ces produits pourrait échapper aux exigences du règlement EMIR applicable aux contrats dérivés OTC, dont notamment les obligations en matière d'atténuation des risques et de déclaration des opérations⁹⁴.

Certes, le risque lié aux dérivés sur crédits carbone est actuellement loin d'être systémique pour le marché européen, compte tenu de la taille modeste du marché et de sa localisation principalement outre-Atlantique. Il conviendrait toutefois d'encadrer ce risque avant qu'elle ne se rapproche trop du seuil systémique, ou en tout état de cause pour renforcer la transparence et l'intégrité du marché.

4.4 - L'adaptation de la réglementation du marché pour traiter les caractéristiques spécifiques des crédits carbone

Outre les questions liées à la définition d'instrument financier et le traitement des crédits carbone dans la réglementation européenne des marchés, le groupe de travail s'est demandé s'il convenait d'introduire dans cette réglementation des dispositions spécifiques aux crédits carbone, à l'instar des dispositions concernant des quotas d'émission.

L'analyse du groupe de travail concerne deux sujets.

⁹³ *Interpretation of emissions allowances under C4, ESMA_QA_847 (12 juillet 2024), <https://www.esma.europa.eu/publications-data/questions-answers/847>.*

⁹⁴ *Articles 4 à 13 du Règlement (UE) n° 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.*



Premièrement, les contrats portant sur les crédits carbone (comptant ou dérivés) et prévoyant la livraison physique pourraient présenter un risque de sélection adverse – c’est-à-dire que la partie qui doit livrer les crédits carbone à l’échéance des contrats pourrait choisir de livrer des crédits carbone de qualité inférieure à sa contrepartie. Ce risque existe pour les contrats portant sur une catégorie ou un panier de crédits carbone (par exemple, les contrats GEO de la société Xpansiv aux États-Unis). À l’échéance, la partie obligée de livrer un crédit carbone est incitée à livrer le crédit carbone le moins cher au sein de la catégorie ou du panier concerné, soit à priori le crédit carbone dont l’intégrité est la plus faible. La question est de savoir s’il conviendrait d’encadrer ce choix pour éviter le risque de pratiques abusives, en particulier si les contrats commencent à être négociés sur des plateformes de négociation réglementées dans l’Union européenne.

Deuxièmement, l’absence d’obligation de vigilance quant à l’intégrité des crédits carbone sous-jacents aux produits dérivés échangés dans l’Union européenne pourrait avoir un impact négatif sur le marché ou de la perception de la qualité du marché. La majorité des acteurs de marché n’ont pas les ressources ni l’expertise nécessaire pour évaluer l’intégrité des crédits carbone. Comme indiqué ci-dessus, aux États-Unis, la CFTC a adopté en septembre 2024 des lignes directrices invitant les opérateurs des marchés à veiller à l’intégrité des crédits carbone sous-jacents aux contrats admis aux négociations sur leurs plateformes. La question ici est de savoir s’il convient d’inviter les opérateurs européens à exercer une vigilance similaire.

Il est sans doute prématuré à ce stade de considérer l’adoption des dispositions dans la réglementation européenne pour traiter ces questions. Cependant, le groupe de travail recommande de prendre en considération ces points si les autorités décident à l’avenir d’encadrer les crédits carbone dans la réglementation des marchés de l’Union européenne.

V. Conséquence de la réglementation relative à l’information en matière de durabilité sur l’utilisation des crédits carbone

Le recours aux crédits carbone s’inscrit dans une stratégie climatique dont la teneur est généralement librement déterminée par les sociétés. Cette stratégie climatique est déclinée dans la communication institutionnelle des sociétés, destinée aux investisseurs et au marché en général, voire dans des communications commerciales et publicitaires adressées aux clients et consommateurs.

La principale raison pour laquelle des sociétés acquièrent volontairement des crédits carbone est ainsi pour en faire état dans leur communication : elles y mettent en avant leurs efforts de compensation des émissions de GES générées par leurs activités, voire leur ambition d’atteindre la neutralité carbone ou un objectif dit « *net zéro* », et déclarent financer des projets externes à leurs propres activités par l’intermédiaire de crédits carbone.



C'est dans une logique de standardisation et d'amélioration de la qualité de l'information en matière de durabilité, publiée par les sociétés à destination du marché et de leurs parties prenantes en matière de durabilité, que s'inscrit la directive (UE) 2022/2464 (dite *Corporate Sustainability Reporting Directive* ou CSRD) telle que complétée par les normes européennes d'information en matière de durabilité (dites *European Sustainability Reporting Standards* ou ESRS)⁹⁵. Outre l'objectif d'améliorer la comparabilité de l'information en matière de durabilité entre sociétés, la CSRD vise à ancrer l'information en matière de durabilité dans la communication financière des sociétés, recherchant l'interopérabilité avec les états financiers. À cet effet, la CSRD est un amendement de la Directive comptable⁹⁶ et la Directive audit⁹⁷ dont les termes s'appliquent *mutatis mutandis*.

Une partie du Rapport de durabilité publié au titre de la CSRD est ainsi dédiée aux enjeux climatiques⁹⁸. Celle-ci contient, entre autres, des informations sur la stratégie climatique de la société⁹⁹, ses émissions (brutes) de GES¹⁰⁰ et ses objectifs de réduction des émissions de GES¹⁰¹, ainsi que des informations relatives à son éventuel recours à des crédits carbone¹⁰². Toutefois, les crédits carbone ne peuvent figurer dans la communication institutionnelle des sociétés que sous réserve de respecter certains critères.

Ceux-ci devraient être repris par la *Green Claim Directive*, actuellement discutée au niveau européen¹⁰³, qui vise à encadrer les « *allégations environnementales* » soit les déclarations

⁹⁵ En pratique, le contenu du Rapport de durabilité est fixé par le règlement délégué (UE) 2023/2486 adopté par la Commission européenne le 31 juillet 2023, auquel sont annexées les normes européennes d'information en matière de durabilité (les « ESRS »). Les ESRS étant intégrées à un règlement européen, elles sont d'application directe. La transposition de la CSRD en droit français, telle qu'elle résulte notamment de l'article R. 232-8-4 du Code de commerce, reprend quasi à l'identique la formulation susvisée de la CSRD et renvoie aux ESRS.

⁹⁶ Directive 2013/34/UE du Parlement européen 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.

⁹⁷ Directive 2014/56/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant la directive 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés.

⁹⁸ La partie en question correspond aux Exigences de publication de l'ESRS E1 – Changement climatique. Elle est intégrée au rapport de durabilité, sauf à ce que la société établisse que l'enjeu climatique n'est pas un thème important au sens de la CSRD (il serait alors dit « non-matériel ») et en justifie dans son Rapport de durabilité (ESRS 1, §32). Si une société a publié, sur quelque support que ce soit, des engagements de neutralité climatique ou de compensation s'appuyant, le cas échéant, sur des crédits carbone, il semble difficile qu'elle puisse arguer que l'enjeu climatique est « non-matériel ».

⁹⁹ ESRS E1, Exigence de publication E1-1 – Plan de transition pour l'atténuation du changement, Exigence de publication E1-2 – Politiques liées à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci et Exigence de publication E1-3 – Actions et ressources en rapport avec les politiques en matière de changement climatique.

¹⁰⁰ ESRS E1, Exigence de publication E1-6 – Emissions brutes de GES de périmètres 1, 2, 3 et émissions totales de GES.

¹⁰¹ ESRS E1, Exigence de publication E1-4 – Cibles liées à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci.

¹⁰² ESRS E1, Exigence de publication E1-7 – Projets d'absorption et d'atténuation des GES financés au moyen de crédits carbone.

¹⁰³ Proposition de Directive du Parlement Européen et du Conseil relative à la justification et à la communication des allégations environnementales explicites (directive sur les allégations écologiques), 22 mars 2023, COM(2023) 166 final (le « projet de Green Claim Directive de la Commission »).



volontaires faites par les sociétés dans le cadre d'une communication commerciale destinée à des consommateurs, qui affirme ou suggère qu'un produit ou une activité professionnelle a une incidence positive ou nulle sur l'environnement¹⁰⁴. Ce projet de directive entend expressément encadrer les allégations environnementales fondées sur la compensation des émissions de GES¹⁰⁵, y compris celles reposant sur l'utilisation des crédits carbone¹⁰⁶.

Si l'opportunité d'imposer un cadre normatif dur concernant le *contenu* des crédits carbone ne semble pas se présenter¹⁰⁷, leur *utilisation* par les sociétés fait déjà l'objet d'une réglementation par l'intermédiaire de la CSRD¹⁰⁸ et des dispositifs de droit de la consommation amenés à être consolidés par la *Green Claim Directive*.

En conséquence, si elles souhaitent utiliser des crédits carbone pour compenser leurs émissions de GES, les sociétés soumises au droit de l'UE devraient s'assurer que les crédits carbone qu'elles acquièrent sont conformes aux principes méthodologiques (5.1) et qu'elles les utilisent conformément aux conditions d'utilisation (5.2) qui se dégagent de la CSRD. En mentionnant des crédits carbone dans leur rapport de durabilité, les sociétés sont amenées à traiter de façon incidente des aspects financiers liés à l'utilisation des crédits carbone (5.3).

5.1 - Principes méthodologiques requis par la CSRD

Pour qu'un crédit carbone puisse être mentionné dans le Rapport de durabilité, il faut qu'il soit « *émis et vérifié conformément à des normes de qualité reconnues* »¹⁰⁹. Les ESRS ne précisent pas ce en quoi une norme peut être « *reconnue* » : une norme est-elle reconnue en raison de sa popularité ? De son ancienneté ? Ou de sa reconnaissance par une autorité publique ?

En l'absence de précision, il paraît cohérent de s'appuyer sur la notion d'intégrité des crédits carbone telle que dégagée par le marché (5.1.1). Au sens de la CSRD, le critère d'intégrité exige que l'annulation des crédits carbone consommés soit assurée (5.1.2).

¹⁰⁴ Le projet de *Green Claim Directive* renvoie sur ce point à la directive 2005/29/CE telle que du 11 mai 2005 relative aux pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs telle que modifiée par la directive (UE) 2024/825 du 28 février 2024 pour donner aux consommateurs les moyens d'agir en faveur de la transition verte.

¹⁰⁵ Article 3(1)(h) du projet de *Green Claim Directive* de la Commission.

¹⁰⁶ Considérant 21 du projet de *Green Claim Directive* de la Commission. Si le projet de la Commission restait relativement vague les concernant, celui du Conseil de l'Union prévoit l'adoption de normes d'exécution de la Commission devraient être cohérentes avec le cadre posé par les ESRS (Considérant 21b et article 3(1a)(e)(i) du projet *Green Claim Directive* du Conseil).

¹⁰⁷ Les organismes certificateurs de crédits carbone sont souvent établis hors de l'Union européenne.

¹⁰⁸ Sur les enjeux de responsabilité associés à la CSRD, v. HCJP, Rapport sur la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) : Analyse des risques d'actions en responsabilité civile et de sanctions boursières, octobre 2023.

¹⁰⁹ ESRS, Acronymes et glossaires des termes, « Crédit carbone ».



5.1.1 - Principes d'intégrité des crédits carbone

L'EFRAG, à l'initiative des ESRS qui ont ensuite été repris dans un Règlement délégué par la Commission européenne, a précisé à l'occasion d'un Q&A en juillet 2024 qu'il n'y avait pas de liste de standards de crédit carbone reconnus par l'Union européenne ou recommandés par elle¹¹⁰.

Le groupe de travail regrette l'absence d'une telle liste, d'autant plus que les critères pour identifier les « *normes de qualité reconnues* » soulèvent quelques interrogations. Ainsi, selon l'EFRAG les crédits carbone sont émis conformément à des normes de qualité reconnues si :

- (i) ils sont vérifiables par un tiers indépendant ;
- (ii) les normes utilisées par l'organisme de certification sont rendues publiques, de même que des rapports sur les projets financés ;
- (iii) sur le fond, les normes en question répondent au minimum aux critères d'additionnalité, de permanence, l'évitement de la double comptabilisation¹¹¹ et permettent le suivi (*monitoring*) du projet et la vérification de l'impact du projet sur les émissions de GES.

En l'absence d'une liste européenne identifiant les crédits carbone émis selon les normes de qualités reconnues, il revient aux sociétés qui acquièrent les crédits carbone pour en faire état dans leur rapport de durabilité (et, le cas échéant dans leur documentation commerciale), afin de s'assurer du respect de ces critères de fond et de forme (c'est-à-dire, la « *qualité* » dans le sens des normes ESRS) par les certificateurs¹¹².

À ce titre, le groupe travail rappelle que :

- (i) les ESRS exigent que les sociétés mentionnent dans leur rapport de durabilité un certain nombre d'informations sur ces projets¹¹³. Avant d'acquérir un crédit carbone, les sociétés devraient s'assurer de bien avoir accès aux informations en question ;
- (ii) les informations publiées au sein du rapport de durabilité doivent respecter des caractéristiques qualitatives¹¹⁴ : elles doivent donner une représentation fidèle ce qui implique qu'elles soient complètes, neutres exactes¹¹⁵ ;

¹¹⁰ EFRAG, *ESRS Q&A Platform – Compilation of explanation, Question ID 536, January-Juin 2024*.

¹¹¹ *Ces principes méthodologiques recourent ceux retenus par les principaux cadres de référence en matière de crédits volontaires (v. supra.) et par le Code de l'environnement (Code de l'environnement, articles L. 229-55 et R. 229-102-1).*

¹¹² *Exigence de publication E1-7 – Projets d'absorption et d'atténuation des GES financés au moyen de crédits carbone (l'« Exigence de publication E1-7 »), §61(c) et AR 61.*

¹¹³ *Ces informations concernent la part des crédits carbone finançant des projets de réduction, la part de ceux finançant des projets d'absorption (avec ventilation entre ceux reposant sur un puit carbone biogène et ceux reposant sur un puit carbone technologique), la part des projets financés qui sont situés sur le sol de l'Union européenne et ceux qui peuvent être considéré comme un ajustement à l'article 6 de l'Accord de Paris (Exigence de publication E1-7, AR 62).*

¹¹⁴ ESRS 1, §19.

¹¹⁵ ESRS 1, Appendice B, QC 5.



Ces informations doivent aussi assurer la comparabilité et donc d'assurer un certain niveau de cohérence dans les approches et méthodes utilisées pour une même question de durabilité¹¹⁶. *Quid* dès lors du cas où la méthode utilisée par la société pour comptabiliser ses émissions de GES diffère de celle utilisée par les organismes de certification pour évaluer les émissions compensées ?

Dans une telle situation, le groupe de travail invite les sociétés à s'assurer que la méthodologie utilisée par l'organisme de certification des crédits carbone n'est pas diamétralement opposée ou incompatible avec celle qu'elle utilise pour quantifier ses émissions de GES et apprécier les méthodes de comptabilisation des absorptions de GES sur sa chaîne de valeur. En effet, le principe de comparabilité n'impose pas une uniformité des méthodologies¹¹⁷, mais d'assurer un certain niveau de cohérence passant notamment par celle des ordres de grandeur des facteurs d'émissions et des valeurs du potentiel de réchauffement de la planète.

(iii) Comme toute activité, l'exploitation de projets de compensation des émissions de GES financés par les crédits carbone est susceptible d'avoir des conséquences négatives sur l'environnement (on pense par exemple à un puit de carbone technologique qui perturberait la faune), contrevenir à des enjeux sociaux (la transition vers une activité décarbonée peut impliquer de supprimer certains emplois), voire à des droits humains (la volonté louable de réduire les émissions de GES ne préjuge pas du respect des droits des communautés locales).

Fort de ce constat, le droit de l'Union conditionne la qualification d'un investissement durable à la condition que celui-ci ne porte pas de préjudice important à un facteur de durabilité autre que celui qu'il promeut à titre principal (*Do no significant harm* ou DNSH)^{118 119}.

La recherche d'une cohérence globale des dispositifs en matière de durabilité¹²⁰ invite à encourager les sociétés à acquérir des crédits carbone appliquant un principe semblable, ce qui limiterait leur risque d'être associées à une controverse susceptible de remettre en question leurs efforts en matière environnementale, sociale et sociétale décrits dans leur rapport de durabilité¹²¹.

¹¹⁶ ESRS 1, Appendice B, QC 10.

¹¹⁷ ESRS 1, Appendice B, QC 11.

¹¹⁸ Règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR), Article 2(17).

¹¹⁹ La qualification d'activité durable sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie (couramment dite « alignée à la Taxonomie ») est conditionnée à un critère similaire : elle ne doit porter atteinte à aucun des objectifs environnementaux visés par la Taxonomie et doit être exercée dans le respect de garanties minimales en matière de droits sociaux et humains. (Règlement (UE) 2020/852 du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables (Règlement Taxonomie), Articles 3, 17 et 18).

¹²⁰ HCJP, Rapport sur les dispositifs de transparence extra-financière des sociétés, juillet 2022.

¹²¹ Pour les organismes certificateurs, le respect d'un tel principe garantirait un certain degré de liquidité : certains produits d'investissement (des FIA principalement) ont pour sous-jacents des crédits carbone. Soumis à SFDR, ces produits sont souvent des « articles 9 » au sens de ce règlement et ne peuvent à ce titre qu'être investis dans des investissements qualifiés de durables. Certains « articles 8 » s'engagent à investir un pourcentage de leur actif dans des investissements durables. Ainsi, un crédit carbone se conformant à un principe de DNSH serait, en principe, un actif éligible pour les « articles 9 » et permettrait aux « articles 8 » concernés d'atteindre leur ratio d'investissement durable.



5.1.2 - Garantir l'annulation des crédits carbone

Pour faire état de son recours à des crédits carbone dans son rapport de durabilité, une société doit notamment préciser la quantité totale de crédits carbone (exprimée en TeqCO₂) qui ont été annulés au cours de l'exercice¹²² et ceux dont l'annulation est prévue à une date donnée¹²³.

Par principe, l'ensemble des crédits carbone ayant servi à compenser les émissions d'une société et ayant fait l'objet d'une déclaration en ce sens de la part de celle-ci doivent être annulés et retirés formellement dans les registres sur lesquels ils sont inscrits. Cette annulation est une traduction de l'interdiction du double comptage : elle garantit que les crédits ne peuvent pas être utilisés par d'autres entités, ou plusieurs fois par la même entité (c'est-à-dire, évitement de la double comptabilisation). Plus généralement, cette annulation permet d'assurer une plus grande crédibilité des déclarations des sociétés sur leurs efforts de compensation de leurs émissions et de maintenir l'intégrité du marché des crédits carbone en empêchant la circulation de crédits déjà utilisés.

Les informations relatives au crédits carbone et à leur annulation sont publiées dans le rapport de durabilité sous la responsabilité de l'entreprise. Les informations dans ce rapport sont certifiées par le commissaires aux comptes ou par un organisme tiers indépendant, sur la base d'une assurance limitée qui pourrait, à l'avenir, évoluer vers une assurance raisonnable. En l'absence de standards susceptibles de s'imposer aux organismes de certification, il revient aux sociétés de s'assurer que les crédits carbone qu'elles acquièrent fassent l'objet d'une annulation lorsqu'ils sont utilisés. Celles-ci doivent être en mesure de justifier les démarches dans le cadre de la certification. En pratique, les sociétés obtiennent une attestation d'annulation émise par le registre en question lors de la notification de l'utilisation du crédit carbone.

5.2 - Conditions d'utilisation des crédits carbone se dégageant de la CSRD

Après avoir acquis les crédits carbone conformes aux exigences méthodologiques des ESRS, une société souhaitera les « utiliser » ou « consommer », c'est-à-dire s'en prévaloir dans son rapport de durabilité, ou, le cas échéant dans sa communication commerciale.

On notera que, à la suite de l'adoption de la Directive pour donner aux consommateurs les moyens d'agir en faveur de la transition écologique adoptée en 2024¹²⁴, les allégations basées sur

¹²² Exigence de publication E1-7, §59(a).

¹²³ Exigence de publication E1-7, §59(b), AR 63 et AR 64 ; EFRAG IG 3 List of ESRS Data Points, mai 2024.

¹²⁴ Directive (UE) 2024/825 du 28 février 2024 modifiant les directives 2005/29/CE et 2011/83/UE pour donner aux consommateurs les moyens d'agir en faveur de la transition verte grâce à une meilleure protection contre les pratiques déloyales et grâce à une meilleure information, cons. 12 : « Il est particulièrement important d'interdire de faire des allégations qui se fonderaient sur la compensation des émissions de gaz à effet de serre pour affirmer qu'un produit, qu'il s'agisse d'un bien ou d'un service, a une incidence neutre, réduite ou positive sur l'environnement en ce qui concerne les émissions de gaz à effet de serre. Ces allégations devraient être interdites en toutes circonstances et ajoutées à la liste figurant à l'annexe I de la directive 2005/29/CE. »



la compensation des émissions de gaz à effet de serre sont des pratiques commerciales réputées déloyales en toutes circonstances. En d'autres termes, à compter de la transposition de cette directive en droit national¹²⁵, une société ne pourra pas « *affirmer, sur la base de la compensation des émissions de gaz à effet de serre, qu'un produit a un impact neutre, réduit ou positif sur l'environnement en termes d'émissions de gaz à effet de serre* »¹²⁶.

Seules resteront donc possibles les allégations de neutralité carbone qui se situent au niveau de la société. Or, si la *Green Claim Directive* est adoptée dans sa version telle que revue par le Conseil, ces allégations devront être conformes aux critères dressés par les ESRS¹²⁷.

Au terme des ESRS, l'utilisation des crédits carbone au sein du rapport de durabilité est soumise à plusieurs contraintes. La première est que seuls peuvent être communiqués les crédits carbone finançant des projets financés hors de la chaîne de valeur des sociétés (5.2.1), cette utilisation étant différente selon la nature des engagements climatiques pris par la société (5.2.2).

5.2.1 - Utilisation de crédit carbone finançant des projets situés hors de la chaîne de valeur des sociétés

Seuls les crédits carbone finançant des projets situés en dehors de sa chaîne de valeur peuvent être mentionnés dans le rapport de durabilité d'une société donnée¹²⁸. Si elle a contribué à un projet de compensation sur la chaîne de valeur, elle en fait part dans une section distincte de son rapport de durabilité¹²⁹.

Dans la mesure où cette chaîne de valeur s'entend de façon large au sens des ESRS¹³⁰, les sociétés doivent être vigilantes dans la sélection des crédits carbone de façon à acquérir uniquement ceux ne finançant pas un projet associé à leur chaîne de valeur, à défaut de quoi elles ne pourraient s'en prévaloir dans la section du rapport durable sur les crédits carbone.

5.2.2 - Utilisation différenciée selon la nature des engagements climatiques pris par la société

Le recours aux crédits carbone par une société est conditionné par le fait qu'elle ait pris un engagement net zéro (5.2.2.1.) ou un autre type d'engagement de neutralité climatique (5.2.2.2.).

¹²⁵ Soit au plus tard en septembre 2026.

¹²⁶ Annexe I de la directive 2005/29/CE telle que modifiée par la directive (UE) 2024/825 du 28 février 2024.

¹²⁷ Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on substantiation and communication of explicit environmental claims (*Green Claims Directive*) – General approach, Council of the European Union, 17 June 2024, 2023/0085(COD), Article 3(1a)(e).

¹²⁸ Exigence de publication E1-7, §56(b), AR 63 (c) et (d).

¹²⁹ Exigence de publication E1-7, §58.



5.2.2.1 - Engagement net zéro : une utilisation limitée des crédits carbone

Les ESRS disposent qu'une société ne peut se prévaloir d'un objectif net zéro que si la stratégie climatique poursuivie vise à (i) la réduction de 90 à 95% des *émissions de sa chaîne de valeur* selon la trajectoire de décarbonation sectorielle qui s'impose à elle, et (ii) la neutralisation des émissions *résiduelles* par l'élimination d'un volume équivalent et donc neutralisées¹³¹. On note par ailleurs que le projet de *Green Claim Directive* du Conseil renvoie à la notion d'objectif net zéro telle qu'établie par les ESRS¹³². Ce dispositif prévoit toutefois la possibilité de variations sectorielles, lorsque celles-ci sont justifiées.

Alléguer d'un objectif net zéro implique donc, pour une société, de déployer une stratégie exigeante, l'EFRAG ayant récemment affirmé dans un Q&A que « *Net zero target means neutralising the impact of any residual emissions (after approximately 90-95% of GHG emission reduction) by permanently removing an equivalent volume of CO2 (see the definition of net zero target above). As such, neutralising more than 10% (e.g. 20%, as stated in the question) of carbon removals would not qualify to a claim of achieving a net zero target in accordance with the ESRS definition* »¹³³. Cette interprétation ne prend pas en compte toutefois les variations sectorielles qui seraient éventuellement établies.

Les crédits carbone ne peuvent pas intervenir que dans la seconde branche de l'engagement net zéro, c'est-à-dire dans l'objectif de neutraliser les émissions résiduelles.

Le groupe de travail relève que l'Autorité des Normes Comptables (ANC)¹³⁴ et la Commission Consultative pour la Finance Durable (CCFD) de l'AMF¹³⁵ considèrent que, dans le cadre d'une stratégie net zéro, les émissions résiduelles ne peuvent être neutralisées que par le développement de projets d'absorption sur la chaîne de valeur de sociétés concernées, pas par l'usage de crédits carbone. La formulation ambiguë des ESRS pouvant effectivement conduire à une conclusion différente, il serait utile que les autorités clarifient ce point.

5.2.2.2 - Autres engagements de compensation

En dehors d'un engagement net zéro, les déclarations de neutralité carbone s'appuyant sur un recours aux crédits carbone doivent être mises en perspective d'une éventuelle politique de réduction émissions de GES, sans que le recours aux crédits carbone ne soit limité sur un plan quantitatif.

¹³⁰ La chaîne de valeur d'une société inclut sa chaîne d'approvisionnement en amont, ses propres activités de la et celles de ses filiales, ses canaux de distribution ou de commercialisation en aval, ainsi que les acteurs avec lesquels entretient des relations d'affaires directes et indirectes (ESRS, Acronymes et glossaires des termes, « Chaîne de valeur »).

¹³¹ Exigence de publication E1-7, §60 ; ESRS, Acronymes et glossaires des termes, Objectif « Zéro net ».

¹³² *Green Claim Directive du Conseil, Article 3 (1a)(e)(i)*.

¹³³ EFRAG, *ESRS Q&A Platform – Compilation of explanation, Question ID 432, January-Juin 2024*.

¹³⁴ *Guide de l'ANC, Déployer les ESRS : Un outil de pilotage au service de la transition, juin 2024, p. 26*.

¹³⁵ CCFD AMF, *Guide pédagogique à destination des entreprises : Rendre compte de son plan de transition climatique au format ESRS, p. 12*.



Ainsi, la section du rapport de durabilité dédiée aux crédits carbone doit préciser si la société poursuit concomitamment des objectifs de réduction¹³⁶ et la mesure dans laquelle le recours au crédit carbone est compatible avec la réalisation de ces objectifs de réduction.

Les sociétés alléguant poursuivre un objectif de neutralité carbone doivent donc être vigilantes à la cohérence générale de leurs engagements climatiques publics, étant précisé qu'un tel objectif n'a de sens qu'au niveau de la société prise comme une entité et non de ses produits pris individuellement.

5.3 - Aspects financiers des crédits carbone traités de façon incidente dans le rapport de durabilité

Les ESRS n'imposent pas de mentionner le prix des crédits carbone dans le rapport de durabilité. Pour autant, un des objectifs poursuivis par la CSRD est de renforcer la cohérence et l'interopérabilité des informations financières et des informations en matière de durabilité publiée par les sociétés.

Dans ces conditions, une valorisation monétaire des crédits carbone peut, selon les conditions particulières de chaque société, être mentionnée dans les informations sur les incidences financières du changement climatique (5.3.1). Si une société a mis en place une tarification interne du carbone, celle-ci doit être mise en perspective de plusieurs facteurs, dont le prix se dégageant du marchés des crédits volontaires (5.3.2).

5.3.1 - Incidences financières du changement climatique et crédits carbone

Les ESRS imposent de publier des informations sur les conséquences financières escomptées du changement climatique sur les sociétés¹³⁷.

Ces informations incluent notamment « *les passifs susceptibles de devoir être comptabilisés dans les états financiers à court, moyen et long termes* »¹³⁸, ce qui peut inclure « *les futurs passifs potentiels associés à [des crédits carbone]* » si leur annulation est prévue dans un avenir proche¹³⁹.

En outre, les sociétés doivent publier « *la valeur monétaire et la proportion d'actifs exposés à un risque de transition important* », c'est-à-dire que les actifs en question sont exposés à un risque matériel qui résulte de la transition vers une économie décarbonée, ce qui inclut des risques politiques, juridiques, technologiques, de marché ou de réputation¹⁴⁰.

¹³⁶ Exigence de publication E1-7, §61(a).

¹³⁷ Exigence de publication E1-9 – Incidences financières escomptées des risques physiques et de transition importants et opportunités potentielles liées au changement climatique (« Exigence de publication E1-9 »).

¹³⁸ Exigence de publication E1-9, §67(d).

¹³⁹ Exigence de publication E1-9, AR 75.

¹⁴⁰ Exigence de publication E1-9, §67(a).



En leur qualité d'actifs¹⁴¹ participant à la transition, les crédits carbone sont des actifs susceptibles d'être exposés au moins à l'un (si ce n'est tous) des risques de transition susvisés : une technologie d'absorption et de stockage des émissions de GES utilisée par un projet financé peut se révéler défaillante (risque technologique), le cadre réglementaire des crédits carbone pourrait se durcir (risque politique et juridique), des controverses affectant les projets financés peuvent exposer les sociétés détentrices (risque réputationnel). Dans ces conditions, les sociétés devraient inclure les risques de transitions affectant les crédits carbone inscrits à leurs actifs dans leur analyse de matérialité¹⁴².

Que la valeur des crédits carbone soit incluse dans les « *passifs susceptibles de devoir être comptabilisés* » ou dans les « *actifs exposés à un risque de transition matériel* », les montants visés doivent être rapprochés des notes et postes pertinentes des états financiers¹⁴³.

5.3.2 - Tarification interne du carbone et prix de marché du carbone

Certaines sociétés ont mis en place des dispositifs de tarification interne du carbone dans le cadre de leur stratégie de décarbonation globale. Le cas échéant, ils font l'objet d'une section dédiée dans le rapport de durabilité qui exige de préciser notamment le type de méthodologie utilisée (allocation d'un « *budget carbone* » par activité, taxe ou redevance carbone interne, décisions d'investissement prise sur la base de CapEx corrigés selon leur impact sur la quantité des émissions de GES...) et prix du carbone appliqué pour chaque mécanisme¹⁴⁴.

Se pose alors question de l'éventuelle discordance entre le prix interne affecté à une unité carbone (T_{eq}CO₂) et le prix tel qu'il se dégagerait du marché volontaire du carbone lorsque la société participe de manière importante dans ce marché¹⁴⁵ : un écart trop important pourrait remettre en cause la pertinence du prix interne retenu (sachant que l'analyse est complexe car il n'existe pas un seul « *prix de marché* » puisque les prix varient selon la catégorie de crédit carbone)¹⁴⁶. Si les sociétés sont tenues d'explicitier les « *hypothèses critiques retenues pour déterminer les prix* » interne, la méthode de calcul des prix elle-même n'a pas à être publiée (elle « *peut* » néanmoins l'être)¹⁴⁷.

Pour autant, en cas de différence marquée entre le prix interne du carbone retenu et celui dégagé par un marché qui est important pour la société, une bonne pratique consisterait à instaurer la plus

¹⁴¹ Sur la qualification d'actifs incorporels, v. *supra*.

¹⁴² Exigence de publication E1-9, AR 72 (b).

¹⁴³ Exigence de publication E1-9, §68.

¹⁴⁴ Exigence de publication E1-8 – Tarification interne du carbone (« Exigence de publication E1-8 »), §63.

¹⁴⁵ Voir, le cas échéant du Système Européen d'Échange de Quotas d'Émission (« SEQE »).

¹⁴⁶ Ou, à rebours, celui retenu par le marché du carbone s'il était impropre à refléter le coût réel de la mise en œuvre des efforts de décarbonisation.

¹⁴⁷ Exigence de publication E1-8, §63 (c).



grande transparence à laquelle invitent les ESRS en publiant la méthode de calcul et en informant sur la mesure dans laquelle le prix interne a « été [fixé] sur la base d'orientations scientifiques »¹⁴⁸.

VI. Les conclusions et les recommandations du groupe de travail

Le marché volontaire des crédits carbone suscite de nombreuses questions juridiques et réglementaires. Le groupe de travail a analysé ces questions dans le but de concilier la nécessité d'une régulation appropriée au service de l'intégrité du marché avec la flexibilité que suppose le bon développement de ce marché et sa liquidité.

La clarification du régime juridique et réglementaire applicable aux crédits carbone sera importante pour le développement en France du programme Label Bas Carbone. Il favorisera également le succès de l'initiative franco-britannique visant à développer des crédits « biodiversité » ou crédits « nature », un projet soutenu par le gouvernement français dont l'intérêt a été confirmé par la Présidente de l'Union européenne en septembre 2024, dans une perspective de « créer un marché pour la restauration de notre planète ».

La première recommandation du groupe de travail porte sur la clarification de la nature juridique des crédits carbone volontaires. Ces derniers doivent être reconnus comme des actifs incorporels, une qualification qui correspond à leur nature économique et opérationnelle. Toute autre classification risquerait d'introduire des incohérences et de nuire à la fluidité des échanges et à la sécurité juridique du marché. De plus, il est important d'établir une présomption simple de propriété fondée sur l'inscription dans les registres de crédits carbone. Cette reconnaissance permettrait de sécuriser les transactions, en assurant que le détenteur inscrit dans le registre est bien considéré comme le propriétaire légitime. Cette clarification pourrait être complétée, le cas échéant, par la création d'un registre européen des crédits carbone, utilisé sur une base volontaire, afin d'harmoniser les pratiques de transfert de propriété et d'assurer une reconnaissance juridique transfrontalière.

En ce qui concerne le marché secondaire des crédits carbone, le groupe de travail recommande une surveillance accrue afin d'anticiper un éventuel besoin de renforcement du cadre réglementaire. À ce stade, la majorité des transactions se font sous forme de transactions de gré-à-gré, ainsi que contrats spot ou de contrats à terme (*forwards/futures*), principalement échangés en dehors de l'Union européenne, notamment aux États-Unis. Et la taille du marché reste modeste. Il n'apparaît donc pas nécessaire, pour l'instant, d'inclure les crédits carbone dans la définition des instruments financiers ou de réglementer de manière spécifique ces produits dans l'UE. Cependant, si le marché venait à croître, en particulier au sein de l'Union européenne, il serait pertinent de réévaluer la situation. En fonction du développement du marché secondaire, les crédits carbone pourraient être au moins partiellement intégrés dans le cadre des instruments financiers régis par MIFID II, à



l'instar des quotas d'émission échangés dans le système SEQUE-UE. Il est également recommandé de clarifier si les produits dérivés portant sur les crédits carbone relèvent des produits couverts par la réglementation européenne applicable au marché des produits dérivés, notamment en précisant si les crédits carbone peuvent être considérés comme des actifs « *fongibles* », au sens de la directive MIFID II.

Par ailleurs, bien que le groupe ne considère pas encore nécessaire d'adopter des règles spécifiques aux crédits carbone sous-jacents aux produits dérivés échangés dans l'UE, il recommande une vigilance accrue concernant l'intégrité de ces crédits. Une attention particulière doit être portée à la qualité des crédits carbone sous-jacents aux produits éventuellement échangés sur les plateformes européennes, en s'assurant qu'ils respectent les critères d'additionnalité, de permanence et d'absence de double comptabilisation. Le cas échéant, les autorités européennes pourraient envisager d'établir des dispositions ou des lignes directrices spécifiques à ces produits, notamment en s'inspirant des directives déjà adoptées par la CFTC aux États-Unis. En outre, toute future réglementation des crédits carbone et de leurs produits dérivés devra être coordonnée avec les autres États confrontés à ces mêmes enjeux, particulièrement les États-Unis. Une harmonisation des pratiques internationales est cruciale pour garantir la fluidité des échanges et éviter des divergences réglementaires qui pourraient nuire au marché transfrontalier des crédits carbone.

Le groupe recommande également de renforcer la transparence des crédits carbone utilisés par les entreprises européennes, en clarifiant l'interprétation de certains aspects des normes CSRD et ESRS. Le groupe de travail rappelle aux sociétés leur responsabilité de faire annuler les crédits carbone consommés, par notation dans les registres. Elles doivent être en mesure de justifier l'accomplissement de ces démarches dans le cadre de la certification par les commissaires aux comptes ou organismes tiers indépendants des rapports de durabilité.

Enfin, plus largement, le groupe insiste sur l'importance d'une coordination internationale, notamment à travers le suivi et, le cas échéant, le soutien des travaux d'UNIDROIT, afin de réduire l'incertitude juridique liée à la nature transfrontalière des crédits carbone. Une harmonisation internationale des pratiques est nécessaire pour assurer la sécurité juridique des transactions et permettre un développement harmonieux du marché des crédits carbone. Cette coopération entre autorités nationales et internationales contribuera à l'émergence d'un marché global, tout en limitant les risques d'incohérences réglementaires.



LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 - Composition du groupe de travail « Aspects juridiques des crédits de carbone volontaire »

Annexe 2 - Glossaire



ANNEXE 1

Composition du groupe de travail



COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL **sur les aspects juridiques et réglementaires** **des crédits carbone volontaires et de paiements fractionnés**

PRÉSIDENT

- **Andrew BERNSTEIN**, Avocat associé (Senior counsel), Cabinet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, Membre honoraire du HCJP

RAPPORTEURS

- **Hamza SEBTI**, Avocat collaborateur, Cabinet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP
- **Nour KALLEL**, Elève-avocate, Cabinet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP

MEMBRES

- **Laurence BARRIERE**, Juriste Droit Bancaire chez Crédit Agricole S.A
- **Nicolas BOQUET**, Directeur Environnement-Énergie à l'Association française des entreprises privées
- **Nathan CAZENEUVE**, Adjoint au chef du bureau Finance durable, droit des sociétés, comptabilité et gouvernance des entreprises (FINENT3), Direction générale du Trésor
- **Noémie DENTU**, Adjointe au chef du Service du droit financier et européen, Banque de France
- **Elisa FAMERY**, Adjointe finance durable au Service du financement de l'économie, Direction générale du Trésor
- **Julien GOLDZLAGIER**, Chef du bureau du droit des sociétés et de l'audit, Direction des Affaires Civiles et du Sceau
- **Philippe GOUTAY**, Avocat associé du cabinet Jones Day, Membre du HCJP
- **Qian HU**, Avocate associée, Cabinet Jones Day, Membre du comité de rédaction
- **Pauline JOLY**, Avocate, Bredin Prat, Membre du comité de rédaction
- **Caroline KLEINER**, Professeur à l'Université Paris Cité
- **Aurélien PRATA**, Juriste, Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)
- **Guillaume RICHARD**, Responsable juridique adjoint, service Banque de détail, Protection des données, Groupe Crédit Agricole



- **Clément SAUDO**, Directeur de la division des marchés financiers et des services cryptoactifs, Affaires juridiques, Autorité des marchés financiers
- **Jérôme SUTOUR**, Avocat associé du cabinet CMS Francis Lefebvre
- **Florian TIRANA**, Chef de bureau agriculture, forêt et certification carbone, Ministère de la Transition écologique et de l'Énergie
- **Laura TIROLLOIS**, Cheffe de projet mécanismes de contribution carbone, Ministère de la Transition écologique



ANNEXE 2

Glossaire



GLOSSAIRE

Accord de Paris

L'accord international sur le climat adopté à Paris le 12 décembre 2015 lors de la 21^e conférence des parties au CCNUCC. Il est entré en vigueur le 4 novembre 2016.

Additionnalité (ou caractère additionnel)

Principe selon lequel les réductions ou les absorptions d'émissions de GES générées par un projet doivent aller au-delà des réductions ou des absorptions qui se seraient produites sans le financement lié aux crédits carbone.

Annulation

Processus par lequel un crédit carbone cesse d'exister et ne peut plus être négocié. Un crédit carbone est annulé lorsque son porteur notifie son retrait au teneur du registre dans le cadre de son utilisation, ainsi que dans toute autre circonstance prévue par les conditions générales publiées par son organisme de certification.

Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (« CCNUCC »)

Traité international supervisant les efforts mondiaux de lutte contre le changement climatique, adopté à New-York le 9 mai 1992.

Core Carbon Principles

Normes publiées par l'ICVCM pour la validation de l'intégrité des programmes de certification des Organismes de Certification.

Crédit carbone

Un instrument transférable ou négociable qui représente une réduction ou une absorption d'émissions de GES d'une tonne équivalent CO₂ et qui est émis et vérifié conformément à des normes de qualité reconnues.

Développeurs de projets

Entités qui conçoivent et mettent en œuvre des projets dont l'objet est la réduction ou absorption des émissions de GES, financés en totalité ou en partie par l'émission et la vente des crédits carbone.

Émissions de GES du périmètre 1

Les émissions directes de GES provenant de sources détenues ou contrôlées par l'entreprise.

Émissions de GES du périmètre 2

Les émissions indirectes de GES résultant de la production d'électricité, de vapeur, de chaleur ou de froid achetés ou acquis, consommés par l'entreprise.



Émissions de GES du périmètre 3

Toutes les émissions indirectes de GES (non incluses dans les émissions de GES du périmètre 2) produites dans la chaîne de valeur de l'entreprise déclarante, ce qui comprend les émissions produites en amont et en aval.

Équivalent dioxyde de carbone (CO₂)

L'unité de mesure universelle utilisée pour indiquer le potentiel de réchauffement de la planète (PRP) de chaque GES, exprimé en unité de dioxyde de carbone ou son équivalente. Il est utilisé pour évaluer sur une base commune la libération (ou la non-libération) de différents GES.

GES

Gaz à effet de serre

ICVCM

Integrity Council for the Voluntary Carbon Market, organisation indépendante dont l'objet est de valider l'intégrité des programmes de certification de crédits carbone publiés par les Organismes de Certification. Les *Core Carbon Principles* sont publiés par l'ICVCM.

Intégrité

Un standard de qualité d'un programme de certification de crédits carbone. Un programme est réputé d'avoir de l'intégrité lorsque son organisme de certification respecte certaines conditions de bonne gouvernance, et ses conditions de certification exigent notamment la permanence, l'additionalité, les normes rigoureuses de quantification des réductions ou des absorptions de GES et des standards pour éviter leur double comptabilisation, ainsi que des critères pour assurer le respect des droits des communautés et des peuples indigènes impactés par les projets.

Label Bas Carbone

Programme gouvernemental français certifiant des projets de régénération forestière et d'autres initiatives de réduction des émissions de GES, au vue de l'émission de crédits carbone.

Mécanisme Article 6,4

Programme prévu par l'Article 6,4 de l'Accord de Paris pour remplacer le mécanisme pour un développement « propre ». Ce mécanisme est actuellement en cours d'élaboration par l'entité de supervision désignée sous l'égide du CCNUCC.

Mécanisme pour un développement « propre »

Programme prévu par le Protocole de Kyoto et mise en œuvre par une entité de supervision agissant sous l'égide du CCNUCC, prévoyant la certification de la conformité des projets avec ses normes, et l'attribution des crédits carbone (*réductions d'émissions certifiées* ou « CER ») aux développeurs.



Normes de qualité reconnues

Les normes de qualité applicables aux crédits carbone qui sont vérifiables par des tiers indépendants, rendent publics les exigences et les rapports de projet, garantissent au minimum l'additionnalité, la permanence et l'évitement de la double comptabilisation et fournissent des règles aux fins du calcul, du suivi et de la vérification des émissions et des absorptions de GES du projet.

Organisme de certification

Organisme privé, gouvernemental ou multilatéral (dont notamment les entités de supervision du mécanisme Article 6,4 et du mécanisme pour un développement « *propre* »), dont l'objet est de certifier la conformité des projets avec ses normes de qualité figurant dans des conditions publiées, en amont de l'attribution de crédits carbone aux développeurs.

Organisme de vérification indépendant

Organisme indépendant qui valide les réductions ou les absorptions des GES des projets certifiés par un Organisme de Certification, permettant ainsi l'émission des crédits carbone et leur attribution aux développeurs.

Permanence (ou caractère permanent)

Caractère permanent (ou au moins à long terme) des réductions d'émissions de GES générées par un projet financé par des crédits carbone.

Quotas d'émission

Titres permettant à leurs titulaires de respecter les limites d'émission imposées par les gouvernements dans le cadre de systèmes de plafonnement et d'échange.

Registre

Registre sur lequel les crédits carbone sont inscrits lors de leur émission, ainsi que des informations sur le projet sous-jacent et le nom du développeur du projet auquel les crédits carbone sont initialement attribués. Les transferts et les annulations des crédits carbone font l'objet d'écritures dans le registre. Actuellement, chaque Organisme de Certification est teneur d'un registre spécifique aux crédits carbone certifiés par ses soins.

Retrait

Processus par lequel le porteur d'un crédit carbone notifie son annulation au teneur du Registre à la suite de son utilisation pour compenser les émissions de GES produites par le porteur ou des entreprises de son groupe.

SEQE-UE

Système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne.

Teneur de registre

Organisme qui maintient un registre des crédits carbone. Il s'agit généralement des organismes de certification.



Voluntary Carbon Markets Integrity Initiative (« VCMI »)

Organisation établissant des normes pour la communication par les porteurs des crédits carbone de la compensation de leurs émissions de GES par l'utilisation et le retrait des crédits carbone.