



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 19.10.2011
SEC(2011) 1239 final/2

CORRIGENDUM

Annule et remplace le SEC(2011)1239 final du 19 octobre 2011
Concerne toutes les VL (page de couverture)

DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION

SYNTHÈSE DE L'ANALYSE D'IMPACT

Accompagnant le document

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU
CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET AU COMITÉ
DES RÉGIONS**

**Phase pilote de l'initiative Europe 2020 relative aux emprunts obligataires
destinés au financement de projets**

Proposition de

RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

**modifiant la décision 1639/2006/CE établissant un programme-cadre pour l'innovation
et la compétitivité (2007-2013), et le règlement (CE) no 680/2007 déterminant les règles
générales pour l'octroi d'un concours financier communautaire dans le domaine des
réseaux transeuropéens de transport et d'énergie**

{COM(2011) 659 final}
{SEC(2011) 1237 final}

1. INTRODUCTION

Le présent document fournit la synthèse de l'analyse d'impact consacrée à la phase pilote de l'initiative Europe 2020 relative aux emprunts obligataires destinés au financement de projets. L'objectif est de mettre en place un mécanisme de soutien qui permettrait le financement de projets d'infrastructure par les marchés de capitaux en complément des prêts bancaires plus traditionnels. Compte tenu des problèmes de financement que connaissent actuellement les projets, et de la nécessité de tester la conception et de s'assurer de l'acceptation d'une nouvelle initiative par le marché, il est proposé de lancer une phase pilote dès 2012-2013 dans les domaines du transport, de l'énergie et des technologies de l'information et de la communication (TIC). Cette phase pilote sera financée par le redéploiement d'un montant total de 230 millions d'euros prélevé sur les lignes budgétaires du réseau transeuropéen de transport (RTE-T), des réseaux transeuropéens d'énergie (RTE-E) et du programme-cadre pour l'innovation et la compétitivité (CIP).

Elle visera à renforcer l'efficacité de l'initiative dans le cadre du mécanisme pour l'interconnexion en Europe («MIE»), qui fournira une base plus cohérente au financement européen des infrastructures pour la période 2014-2020. La présente analyse d'impact porte principalement sur la phase pilote.

La réalisation des objectifs ambitieux de la stratégie Europe 2020 nécessite des investissements considérables. Un grand nombre de RTE et d'autres projets d'infrastructures demeurent incomplets pour diverses raisons, en dépit du soutien financier du budget de l'UE via des subventions prélevées sur la ligne budgétaire RTE, des fonds structurels et du Fonds de cohésion, du programme pour l'innovation et la compétitivité, ainsi que des prêts de la Banque européenne d'investissement. La Commission a identifié le manque d'investissement comme constituant un obstacle important à la réalisation des objectifs¹.

L'initiative fait partie de la **stratégie Europe 2020**, qui a été approuvée par le Conseil européen le 17 juin 2010 et vise à faire de l'Europe une économie intelligente, durable et inclusive avec des niveaux d'emploi, de productivité et de cohésion sociale durablement élevés. L'UE a identifié sept initiatives phares pour stimuler la croissance et l'emploi, au nombre desquelles la «**stratégie numérique**» et «**Une Europe économe en ressources**». Ces initiatives ont trait aux réseaux transeuropéens (RTE) dans les domaines des transports, de l'énergie et des télécommunications.

Au cours de la période 2014-2020, l'instrument ne serait pas nécessairement limité aux domaines qui seront couverts par le MIE; des projets relevant d'autres secteurs d'infrastructures, comme les secteurs sociaux, les énergies renouvelables ou certains projets spatiaux, pourraient être admissibles pour autant qu'ils remplissent les conditions économiques et financières requises. Ainsi, l'instrument devrait être ouvert à une utilisation dans d'autres contextes politiques, y compris les fonds structurels, le fonds de cohésion et les

¹ Voir par exemple le Livre blanc sur les transports [SEC(2011)359]; la communication intitulée «Priorités en matière d'infrastructures énergétiques pour 2020 et au-delà – Schéma directeur pour un réseau énergétique européen intégré» [COM(2010)677]; la «Stratégie numérique pour l'Europe» [COM(2010)245]; la communication intitulée «Le haut débit en Europe: investir dans une croissance induite par le numérique» [COM(2010)472].

politiques extérieures. Le libellé de la proposition de MIE ne devrait pas empêcher une telle utilisation.

2. DEFINITION DU PROBLEME

L'Europe est confrontée à des besoins énormes d'investissements en infrastructures dans les réseaux du transport, de l'énergie et des TIC pour atteindre les objectifs politiques de la stratégie Europe 2020. Ces besoins sont estimés à un montant compris entre 1 500 et 2 000 milliards d'EUR. Il existe bien sûr d'importants besoins d'investissements dans d'autres secteurs d'infrastructures également, mais ils ne seront pas approfondis à ce stade. Autrement dit, les chiffres cumulés pourraient facilement se traduire par des volumes de financement annuels minimaux de 200 milliards d'EUR. Le manque d'investissements constitue un obstacle important à la réalisation des objectifs présentés ci-dessus et pourrait mener au report ou à l'abandon des projets RTE. En conséquence, le problème existant se définit principalement par la nature et par l'étendue du manque de financement consacré aux infrastructures.

À l'heure actuelle, les investissements en infrastructures émanant du secteur public au sein de l'UE représentent en moyenne 1 % du PIB, soit 120 milliards d'EUR par an, dont environ 80 % concernent les transports et, pour le reste, essentiellement des infrastructures sociales comme des écoles ou des hôpitaux.

Les gouvernements encouragent de plus en plus le secteur privé à financer les investissements en infrastructures, que ce soit à titre purement privé – par la privatisation ou via des concessions – ou, plus récemment, en utilisant comme base le modèle du partenariat public-privé (PPP). Ces projets financés par le secteur privé le sont généralement par des fonds propres de promoteurs ou d'autres investisseurs, ainsi que par des prêts bancaires.

Cependant, l'évolution radicale nécessaire en matière d'investissements pour atteindre les objectifs d'Europe 2020 va bien au-delà de la situation habituelle et exige un réexamen du financement et de l'intervention de l'UE.

Sans l'initiative (scénario de référence), l'UE conserverait le système actuel de financement des projets individuels via des subventions, sans aucun recours aux «instruments financiers dans les secteurs de l'énergie et des TIC». Dans le secteur des transports, les deux instruments financiers existants, le mécanisme de garantie de prêt en faveur des projets RTE-T, qui soutient les prêts bancaires accordés à certains types de projets de transport, et le fonds Marguerite, qui prend des participations en capital dans des projets relatifs au transport, à l'énergie et au climat, resteront en vigueur jusqu'à leur expiration.

Au-delà, tous les pays de l'UE souffriront d'un manque de financement des infrastructures du fait de leur nature de pays de transit ou de leur localisation géographique périphérique. Cela affecterait notamment les citoyens de tous les États membres, qui bénéficient des infrastructures et, au bout du compte, les financent en tant que consommateurs ou en tant que contribuables, les pouvoirs adjudicateurs, qui risquent de ne pas recevoir plusieurs offres de financement concurrentielles, et les promoteurs de projets, qui risquent aujourd'hui de ne pas réussir à obtenir des financements pour leurs projets, ce qui a une incidence directe sur l'emploi. Leurs sous-traitants, y compris, éventuellement, les PME, seraient également touchés.

3. ANALYSE DE LA SUBSIDIARITE

Le droit de l'UE à agir dans le domaine du financement des infrastructures est énoncé aux articles 172 et 173 qui prévoient qu'afin de réaliser les objectifs pertinents, l'Union (...) peut soutenir des projets d'intérêt commun soutenus par les États membres.

L'initiative Europe 2020 relative aux emprunts obligataires pour le financement de projets est conforme au principe de subsidiarité puisque le choix qui a été fait, pour le règlement de l'UE, de financer les projets des réseaux transeuropéens par des emprunts obligataires est le plus à même d'offrir un moyen efficace et peu coûteux d'attirer des niveaux élevés de financements du secteur privé. Il s'agira du premier instrument financier de l'UE qui bénéficiera à des projets d'infrastructure de plusieurs secteurs ayant des besoins en financement similaires et, à ce titre, il procurera des avantages plus importants en termes d'impact sur le marché, de cohérence, d'efficacité administrative et d'utilisation des ressources. En se concentrant sur l'optimisation de l'utilisation des fonds de l'UE, l'initiative visera à améliorer l'efficacité de l'action respective de l'UE et des États membres dans le cadre de cette répartition des compétences.

Les marchés de capitaux dépassant les frontières nationales, il convient, dans un souci d'efficacité, qu'il en aille de même pour les mécanismes de financement. Cette organisation évite également toute distorsion sur les marchés financiers. Les pays tiers ont leurs propres politiques de soutien du financement des infrastructures. En conséquence, une initiative européenne permettrait aux projets européens en recherche de financement de bénéficier de conditions de concurrence équitables au niveau international.

En résumé, l'UE est susceptible d'atteindre le double objectif d'augmentation du financement des infrastructures et de création au sein de l'UE d'un marché obligataire destiné à financer des infrastructures de meilleure qualité, et ce de façon plus complète que les États membres.

4. OBJECTIFS DE L'INITIATIVE DE L'UE

L'initiative poursuit le double objectif général de stimuler l'investissement dans les infrastructures et d'utiliser les marchés obligataires comme nouvelle source de financement. La phase pilote de l'initiative vise spécifiquement à améliorer de trois à six projets RTE-T, un projet RTE-E et d'un à trois projets de haut débit afin qu'ils puissent émettre des obligations. Le nombre de projets dépendra du volume de financement requis pour chacun d'entre eux: plus ce volume sera élevé, plus celui des dotations budgétaires de l'UE nécessaires par opération sera important. La contribution prélevée sur le budget de l'UE devrait attirer des investissements supplémentaires de 15 à 20 fois supérieurs. La phase pilote étant nécessairement limitée en termes de portée, de budget et de durée, il ne pourra s'agir que d'une première étape vers la création au sein de l'UE d'un marché obligataire voué au financement des infrastructures, en jouant un rôle d'un catalyseur pour les solutions obligataires du secteur privé.

Ces objectifs rejoignent les politiques et les stratégies existantes de l'UE, telles qu'Europe 2020, ainsi que les objectifs ambitieux des politiques de l'énergie et du climat – les objectifs «20-20-20». L'initiative, parallèlement aux autres instruments financiers, constitue une composante importante du **mécanisme pour l'interconnexion en Europe** (MIE) proposé pour les secteurs du transport, de l'énergie et des TIC dans le **cadre financier pluriannuel** (CFP) 2014-2020.

5. OPTIONS POLITIQUES

Trois options ont été étudiées sur la base de la mesure mise en œuvre pour combler l'actuel déficit de financement et réaliser les objectifs identifiés dans le domaine des infrastructures:

Option 1: financement via des subventions, aucun nouvel instrument financier (scénario de référence) - Cette option supposerait l'utilisation exclusive de subventions provenant des deniers publics, en incluant le recours par l'UE à des prêts bancaires comme principale source de financement du secteur privé. Dans le domaine des transports, les deux instruments financiers existants resteraient en vigueur pendant la phase pilote.

Option 2: incitations réglementaires au financement des infrastructures - L'UE en tant que telle ne dispose pas de véritable marché obligataire destiné à financer des projets. Le financement en Europe est traditionnellement dominé par les banques et le développement d'un marché obligataire réellement intégré et liquide n'a débuté qu'après l'introduction de la monnaie unique. Les banques, grâce à leur meilleure connaissance de leurs clients et à leurs capacités à analyser les propositions de financement des infrastructures, sont en mesure d'accepter des structures de financement plus risquées que les investisseurs en obligations. En conséquence, une approche pour résoudre le problème du financement des infrastructures serait d'exiger des mesures de sécurité plus efficaces de la part des promoteurs ou de renforcer l'attractivité de l'investissement aux yeux des investisseurs.

Option 3: utilisation d'un instrument financier - L'instrument financier prendrait la forme d'une garantie ou d'un prêt de la BEI et présenterait l'avantage de ne pas être imposé, mais guidé par la demande du marché. Cette solution, si elle est bien conçue, sera extrêmement souple et à même de répondre rapidement aux besoins du marché.

L'initiative couvrirait des infrastructures prioritaires identifiées préalablement dans les domaines du transport, de l'énergie et des TIC et viendrait compléter les sources existantes de financement de projets par des prêts bancaires. L'initiative répartit la dette des projets en une tranche de rang supérieur et une tranche subordonnée, cette dernière étant prioritaire par rapport aux fonds propres. La tranche subordonnée peut prendre la forme soit d'un prêt subordonné accordé à la société dès l'origine (tranche financée), soit d'une ligne de crédit préventive, que la société pourrait utiliser en cas de besoin (tranche non financée). Une combinaison de tranche financée et non financée serait également envisageable, selon les caractéristiques du projet.

L'existence d'une tranche subordonnée améliore le profil de risque de la dette de rang supérieur et, en conséquence, renforce l'attractivité de celle-ci pour les investisseurs en permettant une émission de la tranche de rang supérieur sous forme obligataire. La qualité de crédit souhaitée correspond de manière générale à une notation égale ou supérieure à BBB+, ce qui nécessitera probablement la mise en place d'une tranche subordonnée représentant jusqu'à 20 % de la dette de rang supérieur du projet. L'objectif est d'étendre la base des investisseurs offrant un financement par l'emprunt privé aux investisseurs en obligations. **Le mécanisme de l'initiative reposerait sur le partage des risques entre la BEI et l'UE.**

D'autres options ont été envisagées, mais ont été très vite écartées et n'ont pas fait l'objet d'une évaluation approfondie. Il s'agissait notamment de l'octroi de prêts privilégiés directement par l'UE ou par la BEI, d'une garantie complète du service de la dette, d'un fonds de réserve pour pertes et de la création d'une banque ou d'une agence de garantie européenne

des infrastructures, qui ne promeuvent pas le financement par les marchés de capitaux ou introduisent des distorsions entre les incitations des différents acteurs.

6. ANALYSE D'IMPACT

Option 1: le **financement via des subventions** reviendrait à accepter une insuffisance persistante d'investissements dans les infrastructures et de sources de financement privées, au détriment de la croissance durable de l'Europe à long terme. Cette option n'aurait pas d'autre incidence sur l'impact économique et social des projets réalisés. La réalisation de l'infrastructure mise en œuvre représenterait probablement un coût plus élevé que nécessaire pour la société. Il existerait un risque de sacrifice d'infrastructures européennes clés au profit de priorités nationales.

Option 2: des **incitations réglementaires** pourraient permettre un financement obligatoire plus important. Cette option n'aurait pas d'autre incidence sur l'impact économique et social des projets réalisés. Cependant, le coût final pour le contribuable serait susceptible d'être plus élevé du fait de la répercussion du coût du capital supplémentaire. En tout état de cause, il n'apparaît pas probable qu'une telle option soit mise en œuvre rapidement.

Option 3: l'**instrument financier** prendrait la forme d'une ligne de crédit préventive ou d'un prêt subordonné. Cette option n'aurait pas non plus d'autre incidence sur l'impact économique et social des projets réalisés. En revanche, elle devrait occasionner un coût moins important pour le contribuable.

Le tableau ci-après présente de manière synoptique l'incidence des différentes options étudiées en termes d'impacts économiques, sociaux et environnementaux.

Option Critère	Option 1: financement via des subventions	Option 2: incitations réglementaires	Option 3: instrument financier, éventuellement associé à la réglementation des marchés de capitaux
Objectifs réalisés			
RTE	Partiellement	Partiellement	Oui
Marchés des capitaux	Non	Peut-être	Oui
Incidence des options			
Impacts économiques	<ul style="list-style-type: none"> - Seuls de faibles gains d'efficacité sont possibles - Manque persistant de financement - Diminution relative du potentiel de croissance à long terme et de la compétitivité de l'UE - Coûts d'infrastructure à charge de la société plus élevés que nécessaire 	<ul style="list-style-type: none"> - Aucun coût budgétaire - Distorsion de la prise de décision conduisant à une mauvaise allocation des fonds² - Coûts plus élevés pour les promoteurs, les pouvoirs adjudicateurs et les contribuables, conduisant à une réduction du nombre d'infrastructures réalisées - Potentiel d'extension moindre en raison des obstacles que constituent les différentes réglementations - Coûts de conformité élevés et disproportionnés pour les PME 	<ul style="list-style-type: none"> - Attraction d'un financement final plus important à moindre coût - Stimulation de la mise en œuvre de grands projets d'infrastructure avec des avantages nationaux et transfrontaliers - Offre d'un meilleur accès à l'infrastructure à un prix raisonnable - Création de possibilités de financement plus diversifiées - Effet positif sur la croissance et la compétitivité de l'UE - Rôle moteur du marché
Impacts sociaux	<ul style="list-style-type: none"> - Financement via des subventions de projets qui pourraient être financés par le marché - Risque de manque de financement pour les projets les plus faibles - Infrastructures européennes clés subordonnées aux priorités nationales - Disproportionnalité des projets transfrontaliers menant 	<ul style="list-style-type: none"> - Promoteurs à la recherche des projets présentant le rendement le plus élevé en raison de la hausse des coûts - Défaut de mise en œuvre des projets les plus faibles - Disproportionnalité croissante des projets transfrontaliers et moindre cohésion au sein de l'UE 	<ul style="list-style-type: none"> - Les fonds de pension et les assurances garantiraient aux titulaires de pensions un taux de rendement supérieur, c'est-à-dire aux citoyens - Intégrité accrue du marché, conduisant à de meilleurs services, à un niveau de confiance des investisseurs plus élevé et à une participation plus importante sur les marchés financiers - Plus d'emplois créés par la stimulation de nouvelles

²

Du fait de l'augmentation des coûts de financement, les promoteurs sont susceptibles de rechercher exceptionnellement les projets offrant le rendement le plus élevé, ce qui pourrait conduire à un défaut de mise en œuvre de projets plus faibles mais encore viables dans certains secteurs particuliers, tandis que les investisseurs pourraient fonder leurs décisions d'investissement dans des projets d'infrastructure sur les avantages réglementaires plutôt que sur la qualité des projets sous-jacents, ce qui conduirait à une mauvaise allocation des fonds.

	à une moindre cohésion au sein de l'UE		infrastructures et de la croissance économique
Impacts environnementaux	- Aucune incidence environnementale particulière	- Augmentation des coûts, conduisant à une baisse du nombre d'infrastructures réalisées avec des effets éventuels (positifs et négatifs) moindres	- Accélération ou création de possibilités de financement de projets, avec des impacts environnementaux qui n'existeraient pas sinon - Mise en œuvre de la stratégie Europe 2020, avec un impact positif sur l'environnement

Il ressort du tableau ci-dessus que:

- **D'un point de vue économique**, l'option 3 semble globalement préférable. En effet, elle permet de réaliser à moindre coût les deux objectifs identifiés et, si pour autant que les prix soient fixés de manière appropriée, elle ne crée aucune distorsion sur le marché et réduit la charge administrative.
- **D'un point de vue social**, les options 2 et 3 pourraient faciliter la levée de capitaux par les entités économiques, fournir les infrastructures nécessaires, stimuler la croissance et créer davantage d'emplois. Toutefois, l'option 3 est préférable car elle bénéficierait aux investisseurs institutionnels comme les fonds de pension et d'assurance, qui investissent dans des instruments financiers pour garantir un taux de rendement supérieur aux titulaires de pensions, c'est-à-dire aux citoyens.
- **D'un point de vue environnemental**, les objectifs généraux de l'initiative de l'UE concernent uniquement le financement de projets. Les éléments susceptibles d'avoir un impact environnemental sont les projets eux-mêmes.

Le tableau récapitulatif ci-après expose les avantages et les inconvénients des différentes options, mesurés selon les critères de leur efficacité en vue de l'atteinte des objectifs correspondants et de leur utilisation rationnelle des ressources, c'est-à-dire leur capacité à réaliser ces options avec un niveau de ressources donné ou à moindre coût. Chaque scénario est noté de «---» (très négatif), à «+++» (très positif), 0 correspondant à un niveau neutre.

Option \ Critère	Incidence pour les parties concernées	Efficacité	Utilisation rationnelle des ressources
Objectif n° 1: stimuler l'investissement dans les infrastructures, en particulier celles liées aux RTE			
Option 1: subventions	0	0	0
Option 2: incitations réglementaires	(---) une certaine charge administrative pour les entreprises et les investisseurs, mais (0) inchangée pour les États membres si aucune surveillance supplémentaire n'est nécessaire	(+) permet la mise en œuvre partielle de certains RTE (--) pourrait créer des conflits entre la réglementation applicable à chaque secteur et le besoin de capitaux plus importants	(0) n'augmente pas le coût budgétaire (---) conduit à une augmentation des coûts pour quasiment toutes les parties concernées, tous types confondus (--) aurait une incidence sur la totalité des projets et des financiers, et pas uniquement sur ceux ayant recours aux obligations
Option 3: Instruments financiers	(-) charge administrative réduite pour les entreprises et les États membres, mais (---) plus élevée pour les investisseurs (--) exige l'éducation des investisseurs	(+++) facilité la mise en œuvre des RTE (++) encourage le marché unique (+++) encourage la concurrence entre les marchés bancaires et obligataires (---) dépend d'autres conditions telles que l'acceptation par le marché, les pratiques en matière de passation de marchés publics, le cadre réglementaire et les incertitudes ressenties par les investisseurs	(+) les contributions budgétaires seront strictement plafonnées (+++) les coûts d'investissement en infrastructure devraient être moindres sur la durée de vie du projet
Objectif n° 2: utiliser les marchés obligataires comme nouvelle source de financement			
Option 1: subventions	(---) pas d'incitations disponibles pour les investisseurs et les projets	(---)	(---)
Option 2: incitations réglementaires	(0) ne crée pas de nouvel outil d'investissement (+) certaines initiatives privées à titre de niche d'activité pourraient évoluer	(+) peut utiliser les marchés obligataires comme source de financement (+) peut attirer des financements	(---) coûts de financement plus élevés (---) incertitude quant à savoir si l'option attirera de nouveaux financements; dans la négative, le coût supplémentaire aura été

			supporté inutilement
Option 3: Instruments financiers	(++) élargit le choix des instruments de financement (--) promotion et éducation sont nécessaires pour un nouvel instrument de l'UE	(+++) stimule de nouvelles sources de financement et (++) crée éventuellement une nouvelle catégorie d'actifs (+++) attire la plus grande part du financement (---) des facteurs tels que le contrôle ou la surveillance des créanciers requièrent des approches multiples.	(++) les coûts de financement devraient être moindres (-) il subsiste des incertitudes concernant les frais supplémentaires tels que la notation ou l'inscription à la cote

L'**option 2** est la moins coûteuse du point de vue de la Commission, mais elle fait supporter des coûts à tous les promoteurs de projets, quelle que soit leur taille, sans avantage évident. En l'absence de formules incitant les banques et les investisseurs à adapter leur comportement, les marchés des capitaux pourraient ne pas évoluer de la manière souhaitée. Cette option devrait avoir une incidence plutôt négative sur les parties concernées et produire des résultats médiocres en termes d'efficacité et d'utilisation rationnelle des ressources par rapport aux autres options. Il s'agit donc de l'option la moins privilégiée.

L'**option 1** ne conduit pas en soi à une augmentation des coûts pour toutes les parties concernées, mais elle ne génère pas non plus de financements supplémentaires des marchés des prêts ou de capitaux. Par ailleurs, elle n'aurait aucune influence sur l'efficacité et l'utilisation rationnelle des ressources en ce qui concerne la réalisation des objectifs identifiés. Il s'agit donc de la seconde option la plus / la moins souhaitable.

L'option privilégiée est l'utilisation d'un instrument financier – soit l'**option 3** –, car elle comporte des incitations économiques à destination des acteurs des marchés en faveur d'une adaptation de leurs comportements, sans imposer de coûts réglementaires globaux. Cette option est considérée comme la solution la plus efficace, dont l'incidence sur les parties concernées est la plus positive et qui permet l'amélioration la plus tangible du financement des infrastructures.

7. SUIVI ET EVALUATION

La Commission pourra travailler par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs institutions financières investies d'une mission publique, qui, normalement, recevraient et évalueraient les demandes de soutien et étudieraient la structure financière du projet, sa viabilité économique, etc., conformément à leurs règles et à leurs procédures internes. La phase pilote sera mise en œuvre avec la BEI notamment.

Les opérations de financement de la BEI seront gérées par cette dernière selon ses propres règles et procédures, y compris les mesures d'approbation, d'audit, de contrôle et de suivi appropriées qui font l'objet de rapports transmis régulièrement à la Commission.

La Commission recueille déjà des données sur le marché obligataire de l'UE et peut également demander des informations aux banques qui placent les obligations des projets. Ces sources, de même que les indicateurs de performance spécifiques, aideront la Commission à dresser un bilan de la phase pilote avant la fin de l'année 2013, afin d'en tirer les conclusions quant à sa conception future. L'examen à mi-parcours du MIE permettra d'évaluer si le régime mis en place apporte (toujours) une valeur ajoutée et s'il y a dès lors lieu de le maintenir.