



Bruksela, dnia 6.7.2021 r.
SWD(2021) 182 final

DOKUMENT ROBOCZY SŁUŻB KOMISJI
STRESZCZENIE SPRAWOZDANIA Z OCENY SKUTKÓW

Towarzyszący dokumentowi:

Wniosek dotyczący
rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady

w sprawie europejskich zielonych obligacji

{COM(2021) 391 final} - {SEC(2021) 390 final} - {SWD(2021) 181 final}

Streszczenie oceny skutków
Ocena skutków wniosku ustawodawczego w sprawie europejskich zielonych obligacji (EuGB)
A. Zasadność działań
Dlaczego należy podjąć działania? Na czym polega problem?
<p>1) Pomimo powszechnego stosowania standardów rynkowych dotyczących zielonych obligacji, określenie pozytywnego wpływu inwestycji opartych na obligacjach na środowisko i porównanie różnych zielonych obligacji może być dla inwestorów kosztowne i może im nastręczać trudności.</p> <p>2) W przypadku emitentów brak wspólnych definicji ekologicznej działalności gospodarczej prowadzi do braku pewności co do tego, które rodzaje działalności można zgodnie z prawem uważać za „zielone”; mogą oni w niektórych sektorach być narażeni na ryzyko utraty reputacji ze względu na potencjalne oskarżenia dotyczące prowadzenia pseudoekologicznego marketingu.</p> <p>3) Fragmentacja rynku może generować dodatkowe koszty dla emitentów.</p> <p>Wymienione trzy problemy wiążą się z: 1) brakiem jasnych i ujednoczonych definicji zielonych projektów i zielonych obligacji oraz 2) niejednorodnością, brakiem przejrzystości oraz kwestiami związanymi z postrzeganymi lub faktycznymi konfliktami interesów na rynku kontroli zewnętrznych. Problemy te uwydatniają ryzyko przyszłych zakłóceń rynku wynikających z pseudoekologicznego marketingu i mogą prowadzić do ukierunkowywania niewystarczających inwestycji na projekty o znaczącym wpływie na klimat i środowisko, co będzie hamowało osiągnięcie unijnych celów środowiskowych.</p>
Jaki jest cel inicjatywy?
Celem jest pełniejsze wykorzystanie potencjału jednolitego rynku, aby przyczynić się do osiągnięcia unijnych celów klimatycznych i środowiskowych przez ułatwienie dalszego rozwoju rynku wysokiej jakości zielonych obligacji przy jednoczesnej minimalizacji zakłóceń dla istniejących rynków zielonych obligacji. Osiągnięcie tego celu wymaga ustanowienia nowego dobrowolnego standardu wysokiej jakości zielonych obligacji, który 1) poprawiłby zdolność inwestorów do ustalenia, które obligacje są wysokiej jakości zielonymi obligacjami, i uznania ich za wiarygodne, oraz 2) ułatwiłby emisję takich obligacji dzięki wyjaśnieniu definicji zielonej działalności gospodarczej, ujednoczeniu praktyk kontroli zewnętrznej oraz ograniczeniu potencjalnego ryzyka utraty reputacji przez emitentów.
Na czym polega wartość dodana podjęcia działań na poziomie UE?
Rynek zielonych obligacji jest z natury międzynarodowy i jego uczestnicy zawierają transakcje i korzystają z usług kontroli zewnętrznej ponad granicami państw. Działania na poziomie UE pomagają uniknąć ryzyka fragmentacji europejskiego rynku zielonych obligacji oraz powiązanych usług kontroli zewnętrznej, jednocześnie wspierając równe warunki działania dla podmiotów działających na tych rynkach. Dochodzi do wielu interakcji z innymi ważnymi przepisami na poziomie UE, takimi jak rozporządzenie w sprawie systematyki .
B. Rozwiązania
Jakie warianty legislacyjne i nielegislacyjne rozważono? Czy wskazano preferowany wariant?
<p>W ocenie skutków rozważono szereg wariantów należących do trzech wymiarów polityki w porównaniu z wariantem podstawowym:</p> <ol style="list-style-type: none"> zakres stosowania standardu dla emitentów zielonych obligacji: 1) dobrowolne podejście, w ramach którego emitenci zielonych obligacji mieliby swobodę wyboru w zakresie dostosowania się (lub nie) do standardu, lub 2) obowiązkowe podejście, w ramach którego ten przyszły standard musiałby mieć zastosowanie do wszystkich zielonych obligacji wyemitowanych w UE lub przez emitenta mającego siedzibę w UE; regulacyjne podejście do kontrolerów zewnętrznych zielonych obligacji dostosowanych do EuGB: 1) powierzenie ESMA zadania upoważniania kontrolerów zewnętrznych EuGB przy ograniczonym nadzorze i wymogach nadzorczych, oraz wariant 2) podobny do wariantu 1), lecz z zastosowaniem bardziej rygorystycznych ram; potencjalna elastyczność zapewniona emitentom długu państwowego, którzy chcą korzystać z EuGB, w porównaniu z emitentami niebędącymi emitentami długu państwowego: 1) brak elastyczności, 2) elastyczność pod względem wymagań dotyczących obligacji lub 3) elastyczność w zakresie wymagań dotyczących obligacji oraz stosowania rozporządzenia w sprawie unijnej systematyki. <p>Na podstawie analizy poszczególnych wariantów zaleca się, aby:</p> <ol style="list-style-type: none"> EuGB ustanowiono jako dobrowolny standard dostosowany do najlepszych praktyk rynkowych oraz unijnej systematyki dotyczącej zrównoważonego rozwoju, ESMA powierzono zadanie upoważniania kontrolerów zewnętrznych EuGB przy ograniczonych wymogach

nadzorczych, oraz

3. emitentom długu państwowego zapewniono elastyczność w odniesieniu do wymagań dotyczących obligacji, jednak nie w odniesieniu do wymagań dotyczących stosowania rozporządzenia w sprawie unijnej systematyki.

Jak kształtuje się poparcie dla poszczególnych wariantów?

Ocena skutków znalazła poparcie w odpowiedziach uzyskanych w trakcie dwóch zakończonych w 2020 r. konsultacji online dotyczących tego tematu (ukierunkowane konsultacje w sprawie europejskiego standardu zielonych obligacji (167 odpowiedzi) oraz konsultacje publiczne w sprawie odnowionej strategii zrównoważonego finansowania (648 odpowiedzi)):

- ogromna większość zainteresowanych stron poparła koncepcję dobrowolnego unijnego standardu zielonych obligacji zaproponowaną przez Grupę Ekspertów Technicznych ds. Zrównoważonego Finansowania;
- znaczna większość respondentów wyraziła poparcie dla systemu regulującego prace kontrolerów zewnętrznych pod nadzorem ESMA, a wielu wносиło o proporcjonalny system, co oznacza, że większość zainteresowanych stron najprawdopodobniej poparłaby wariant systemu polegający na łagodniejszym lub bardziej ukierunkowanym systemie nadzoru.
- Emitenci zielonych obligacji skarbowych w UE podzielili się na dwie równe części, jeżeli chodzi o pytanie o elastyczność w odniesieniu do systematyki, opowiedzieli się jednak zdecydowanie za utrzymaniem spójności między emitentami będącymi państwami i emitentami korporacyjnymi.

C. Skutki wdrożenia preferowanego wariantu

Jakie korzyści przyniesie wdrożenie preferowanego wariantu?

Preferowany wariant opiera się na najlepszych praktykach rynkowych w dziedzinie sprawozdawczości i kontroli zewnętrznej, a także na zgodności z unijną systematyką dotyczącą zrównoważonego rozwoju. Te elementy sprawiłyby, że EuGB stałaby się najważniejszym standardem pod względem przejrzystości i środowiskowej wiarygodności, zgodnie z celem polegającym na rozwoju i wspieraniu rynku wyższej jakości zielonych obligacji. Proponowany dobrowolny standard w połączeniu z łagodnym podejściem nadzorczym zagwarantowałby osiągnięcie celów w sposób najbardziej oszczędny i wydajny.

Dobrowolny standard byłby atrakcyjny dla emitentów wysokiej jakości zielonych obligacji, z których wielu wyraziło poparcie EuGB, ponieważ pozwoliłyby im wyraźniej informować inwestorów i inne podmioty o swoim proekologicznym podejściu i zaangażowaniu w ochronę środowiska. Jednocześnie pozwoliłyby on uniknąć wywierania zakłócającego wpływu na istniejące rynki zielonych obligacji, które mogłyby dalej swobodnie funkcjonować. Łagodniejsze, ukierunkowane podejście nadzorcze do kontrolerów zewnętrznych zwiększyłoby przejrzystość procedur kontroli zewnętrznej dla emitentów i inwestorów, poprawiłoby ujednolicenie niektórych aspektów poszczególnych podejść i przyczyniłoby się do rozwiązania problemów związanych z konfliktem interesów bez zniechęcania obecnych dostawców do pełnienia roli kontrolerów EuGB.

Zasadniczo standard dałby wyraźną przewagę pod względem zaufania, która mogłaby się przełożyć na równoważącą koszty przewagę cenową obligacji i na nowo zachęcić emitentów do korzystania z nich. Podobnie emitenci, stosując standard, mogą chcieć dać wyraz swojemu silniejszemu zaangażowaniu w ochronę środowiska. Inwestorzy zyskaliby segment zielonych obligacji gwarantujący wysoki poziom integralności rynku, jego przejrzystość i porównywalność. Dzięki inicjatywie inwestorzy mieliby większy wybór.

Jakie są koszty wdrożenia preferowanego wariantu?

Inicjatywa wymagałaby niewielkich inwestycji po stronie zarówno ESMA, jak i kontrolerów zewnętrznych, którzy zdecydują się wziąć udział. ESMA może ponieść jednorazowe koszty oraz minimalne koszty stałe związane z dodatkową siłą roboczą, szkoleniami oraz budową infrastruktury informatycznej. Kontrolerzy zewnętrzni mogą ponieść dodatkowe koszty, jeżeli będą chcieli przestrzegać standardu. Z uwagi na ograniczone rozmiary rynku należy na razie utrzymać opłaty nadzorcze na minimalnym poziomie. Kontrolerzy musieliby ponieść pewne bezpośrednie koszty związane z zapewnieniem zgodności i doradztwem prawnym, a także koszty organizacyjne w celu uzyskania upoważnienia od ESMA. Standard byłby dla emitentów całkowicie dobrowolny. Potencjalne koszty korzystania ze standardu wynikają przede wszystkim z kosztów, które można przenieść z kontrolerów zewnętrznych, a także z kosztów związanych ze stosowaniem systematyki. Koszty związane ze stosowaniem systematyki poniesiono by jednak także w przypadku innych inicjatyw (np. [dyrektywy w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju](#)), a zatem zostałyby częściowo zrównoważone.

Jakie będą skutki dla przedsiębiorstw, MŚP i mikroprzedsiębiorstw?

Korzystanie ze standardu miałyby dla emitentów będących MŚP całkowicie dobrowolny charakter. Celem EuGB jest ponadto ograniczenie wzrostu kosztów w wyniku wprowadzenia innych standardów rynkowych, m.in. dla

potencjalnych emitentów będących MŚP. W zależności od wielkości i częstotliwości emisji koszty ponoszone przez emitentów będących MŚP mogą być mimo wszystko relatywnie wyższe od kosztów ponoszonych przez większych emitentów. Ramy mają na celu przyciągnięcie także mniejszych kontrolerów zewnętrznych dzięki ograniczeniu zakresu wymogów regulacyjnych i wymaganych zmian organizacyjnych. Więksi kontrolerzy mogą jednak mieć przewagę kosztową nad mniejszymi podmiotami rynkowymi, w dużej mierze ze względu na ich status (już) uregulowany na podstawie innych ram regulacyjnych. W rezultacie wzrost kosztów ukrytych jest niewielki i nie powinien osłabiać pozycji konkurencyjnej mniejszych kontrolerów.

Czy przewiduje się znaczące skutki dla budżetów i administracji krajowych?

Przepisy miałyby bezpośrednie zastosowanie i wymagałyby jedynie ograniczonego wdrażania przez krajowe administracje. Preferowany wariant systemu nadzoru administrowanego przez ESMA miałby również minimalny wpływ na budżety krajowe.

Czy wystąpią inne znaczące skutki?

Dzięki inicjatywie identyfikacja wysokiej jakości zielonych obligacji na rynku stanie się łatwiejsza. Zwiększenie przejrzystości powinno poprawić efektywność rynku i pobudzić inwestycje w wyższej jakości zielone projekty i aktywa, szczególnie w związku z nowymi wymogami dotyczącymi ujawniania informacji wynikającymi z innych części szerszego Planu działania: finansowanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Czynniki te powinny pomóc europejskiej gospodarce w szybszej transformacji w kierunku neutralności pod względem emisji dwutlenku węgla oraz w kierunku ogólnie mniej zanieczyszczających technologii i procesów produkcji.

D. Działania następce

Kiedy nastąpi przegląd przyjętej polityki?

Zaleca się dokonanie przeglądu polityki po upływie odpowiedniego czasu od jej wejścia w życie.