



EU-standard för gröna obligationer

2020/21:FPM129

Finansdepartementet

2021-08-23

Dokumentbeteckning

COM(2021) 391 final

Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING om europeiska gröna obligationer

Tidigare faktapromemorior i ärendet:

2017/18:FPM63 Handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt

Sammanfattning

Kommissionen föreslår en EU-förordning om gröna obligationer. Gröna obligationer är finansiella instrument som finansierar klimat- och miljövänliga investeringar. Förslaget är en del av kommissionens arbete med en hållbar finansmarknad och syftar till att styra kapitalflöden i riktning mot en mer hållbar ekonomi.

För att en obligation ska få klassificeras som en europeisk grön obligation ställs en rad krav. Upplånade pengar ska gå till verksamhet som uppfyller kraven i EU:s gröna taxonomiförordning. Utgivaren av en europeisk grön obligation ska offentliggöra viss information och regelefterlevnad ska säkerställas via extern granskning. Både rapportering och externa granskare av gröna obligationer ska underställas tillsyn.

Regeringen välkomnar förslaget om en EU-gemensam frivillig standard för gröna obligationer.

1 Förslaget

1.1 Ärendets bakgrund

År 2015 antog ett stort antal länder FN-resolutionen Agenda 2030 för hållbar utveckling och slöt Parisavtalet vars kärna är att begränsa den globala uppvärmningen genom att minska utsläpp av växthusgaser. EU

undertecknade och ratificerade Parisavtalet året därpå och har därefter vidtagit åtgärder för att skapa förutsättningar att nå de överenskomna målen.

Kommissionen publicerade 2018 en handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt samt ett antal lagförslag (se 2017/18:FPM63 och 2017/18:FPM123). En av handlingsplanens målsättningar var att styra kapitalflöden i riktning mot en mer hållbar ekonomi. Den nu föreslagna standarden är en del av kommissionens bredare arbete med hållbar finansiering och kommer att underlätta EU:s tillväxtstrategi Gröna given.

Parallellt med EU:s arbete har marknaden för gröna obligationer fortsatt att växa och försök till standardisering har skett. Sverige ligger i framkant och den svenska gröna obligationsmarknaden är världens sjätte största. I Sverige emitterades gröna obligationer redan 2013.

Regeringen utsåg 2016 en särskild utredare att analysera och lämna förslag på hur marknaden för gröna obligationer skulle kunna främjas. Utredningens enskilt viktigaste främjandeförslag var att emittera en svensk statlig grön obligation (SOU 2017:115). Utredningen drog slutsatsen att eventuell lagreglering bör vara på lägst EU-nivå.

Regeringen fastställde 2020 ett ramverk för statliga gröna obligationer och gav Riksgäldskontoret i uppdrag att emittera en sådan. Riksgälden lånade upp 20 miljarder kronor genom att emittera en grön obligation samma år. Upplånade medel går till utgifter i statsbudgeten som bidrar till att uppfylla Sveriges miljö- och klimatmål.

Kommissionen presenterade ett förslag till förordning om europeiska gröna obligationer den 6 juli 2021.

1.2 Förslagets innehåll

Förslaget innebär en frivillig standard för europeiska gröna obligationer. Syftet är att hjälpa investerare att identifiera gröna obligationer av hög kvalitet när det gäller hållbarhet och hjälpa utgivarna av obligationer (emittenter) genom att definiera vad som är en grön investering. Därtill standardiseras den externa granskningen vilket bedöms öka tilliten till externa granskare. Genom standarden vill kommissionen även förhindra grönmålning, det vill säga att den som bedriver miljöfarlig, eller mindre miljövänlig verksamhet ändå försöker skapa en bild av sig som miljövänlig.

Alla typer av emittenter, både inom och utanför unionen, ska kunna emittera europeiska gröna obligationer. Emittenterna behöver beskriva för marknaden genom rapporter hur obligationerna följer standarden, till exempel vilka hållbarhetsmål som uppfylls. Särskilda externa granskare ska utföra granskning för att säkerställa att den gröna obligationen uppfyller kraven. Granskarna ska vara registrerade hos den europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) som också ansvarar för tillsyn av dessa aktörer. Nationella tillsynsmyndigheter får ansvar för tillsyn av den

rapportering som emittenterna ska publicera. Även granskare från tredjeland tillåts utföra extern granskning och ska då registreras av Esma.

Den föreslagna förordningen ska träda ikraft tjugo dagar efter publicering i unionens officiella tidning. Under en inledande övergångsperiod om 30 månader ska externa granskare och externa granskare från tredjeland som vill utföra tjänster enligt förordningen endast göra det efter det att de meddelat Esma om detta.

1.2.1 Upplånade pengar

För att en obligation ska få kallas ”europeisk grön obligation” måste den under obligationens löptid fram till förfall uppfylla en rad krav. Ett nyckelkrav är att de upplånade medlen används för att finansiera ekonomiska aktiviteter som uppfyller eller kommer att (inom fem eller i vissa fall tio år) uppfylla kraven i EU:s gröna taxonomiförordning.

Kraven i EU:s gröna taxonomiförordning framgår på detaljnivå av tekniska granskningskriterier i delegerade akter till själva förordningen som snarare är en ramreglering. Dessa delegerade akter kan komma att ändras över tid i takt med till exempel utveckling av ny teknik. När det gäller kraven på europeiska gröna obligationer är det gällande delegerade akter vid obligationens utställande som ska användas vid fördelning av upplånade medel. Ändras delegerade akter under obligationens löptid ska dessa börja användas i fördelningen av upplånade medel inom fem år.

1.2.2 Rapportering och granskning

Emittenter av europeiska gröna obligationer måste uppfylla en rad rapporteringskrav genom tre olika typer av rapporter, både före och efter utställande av obligationen. Två av rapporterna föreslås bli föremål för granskning.

Ett särskilt faktablad ska färdigställas innan en europeisk grön obligation ges ut. En extern granskare ska granska och tillstyrka detta. Faktabladet innehåller information om obligationens koppling till utställarens övergripande miljöstrategi och vilka miljömål i EU:s gröna taxonomiförordning obligationen tar sikte på. Det innehåller även uppgifter om användandet av upplånade medel och bedömd miljömässig påverkan.

Efter obligationen har givits ut ska en årlig s.k. anslagsrapport tas fram som visar hur mycket av de upplånade medlen som använts och till vad. En extern granskare ska granska den sista årliga anslagsrapporten efter det att samtliga medel använts. Vissa finansiella företag såsom banker kan finansiera en portfölj av finansiella tillgångar med en portfölj av europeiska gröna obligationer, vilket är vanligt förekommande redan idag. Finansiella företag som gör detta ska istället låta varje årlig anslagsrapport granskas.

För statliga emittenter gäller delvis förenklade granskningskrav i de fall obligationerna används för att finansiera ett helt program av utgifter där det anses för krävande att låta den externa granskaren granska varje enskild underliggande ekonomisk aktivitet. Istället tillåts granskning på programnivå. Statliga emittenter tillåts vidare vända sig till en statlig revisor eller annan aktör som bemyndigats av staten för granskning.

Efter det att samtliga upplånade pengar fördelats ska emittenter åtminstone en gång under obligationens löptid även göra en s.k. konsekvensrapport som beskriver den miljömässiga effekten av de upplånade pengarna.

1.2.3 Registrering och tillsyn

Externa granskare ska låta registrera sig hos Esma och därvid uppfylla en rad krav avseende ledning och verksamhet. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för dessa. Undantag från kravet på registrering finns för statliga revisorer eller andra liknande aktörer som bemyndigats av staten för granskning. Externa granskare från tredjeland kan under vissa förutsättningar registrera sig hos Esma.

Esma föreslås få en rad befogenheter för att kunna utöva sin tillsyn, exempelvis rätt att begära in information, genomföra utredningar, utfärda böter, utdöma vite samt ta ut avgifter för att finansiera tillsynen.

Nationella behöriga myndigheter får vissa befogenheter avseende tillsyn av kraven som avser emittenternas rapporter och de externa granskarnas granskningsutlåtanden. Gångse samarbete och informationsutbyte ska ske mellan berörda myndigheter, inklusive Esma.

Kommissionen ges enligt förslaget rätt att anta delegerade akter för att närmare precisera processen för tillsynsåtgärder samt avgiftsfinansieringen.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Eftersom den föreslagna regleringen är i form av en förordning är den direkt tillämplig. Viss kompletterande svensk lagstiftning behövs.

Ramverket för svenska statliga gröna obligationer fastställdes genom ett regeringsbeslut från 2020 och påverkas inte i sig av förordningsförslaget eftersom det följer en annan standard. Eventuella framtida emissioner som vill utnyttja märkningen ”europaisk grön obligation” behöver dock anpassas efter förordningens krav.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Kommissionen har gjort en konsekvensanalys av förslaget (SWD(2021) 181 final) där den konstaterar att det i nuläget är dyrt för investerare att identifiera verkligt gröna obligationer. Det finns flera olika standarder, saknas en tydlighet kring vad som är ”grönt” och det saknas tillsyn över

externa granskare. Kommissionen landade i föreliggande förslag där standarden är frivillig, baseras på registrering och begränsad tillsyn av externa granskare samt ger stater viss flexibilitet men inte när det gäller kopplingen till EU:s gröna taxonomiförordning.

Den föreslagna standarden förväntas enligt kommissionen få marknaden för gröna obligationer att växa utan att störa existerande marknader för gröna obligationer och även attrahera statliga emittenter.

De budgetära konsekvenserna av förslaget har av kommissionen bedömts bli begränsade. Direkta årliga kostnader för Esma beräknas till motsvarande 0,3 heltidstjänster per registrerad enhet samt en till två heltidstjänster för it-stöd. Uppstartskostnaden för Esma beräknas hamna på mellan 50 000 och 150 000 euro. Esmas nya tillsynsuppgifter ska avgiftsfinansieras av de externa granskarna.

Regeringens bedömning är att den föreslagna standarden kommer att underlätta för emittenter och investerare att utvärdera vad som är en grön obligation och därmed vara ett viktigt instrument för kapitalmarknaderna att ytterligare verka i en grön riktning utan att störa existerande mekanismer.

Förslaget innebär att Finansinspektionen får nya tillsynsuppgifter. Dessa bedöms vara av begränsad omfattning. En första grov uppskattning pekar på ett resursbehov motsvarande mindre än ett par årsarbetskrafter.

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen välkomnar förslaget om en frivillig EU-standard för gröna obligationer. Regeringen stödjer ambitionen att underlätta hållbara investeringar, förbättra möjligheten att identifiera och jämföra hållbara investeringar samt minska risken för grönvålning. Tydliga standarder och jämförbarhet bidrar till att skapa effektiva marknader för hållbara investeringar.

Regeringen ser positivt på enhetlig rapportering och extern granskning och kommer att verka för att tillräcklig kvalitet i rapportering och granskning uppnås utan onödiga kostnader.

Regeringen bedömer att tillsyn av externa granskare på EU-nivå kan vara mer effektivt än att i detta fall bygga upp nationell tillsyn. Det rör sig om ett nytt tillsynsområde där nationella myndigheter annars hade behövt bygga upp kompetens och antalet enskilda tillsynsobjekt uppskattas bli relativt lågt. Vad gäller finansiering av nya tillsynsuppgifter kommer regeringen att verka för transparens och restriktivitet.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

2020/21:FPM129

Flera medlemsstaters initialt positiva reaktioner på förslaget är kända sedan förslaget presenterades på Ekofinrådets möte i juli 2021 och det första rådsarbetsgruppsmötet samma månad. Medlemsstaterna välkomnar överlag kommissionens förslag. En fråga som bland annat nämnts är den om ”farfarsprincipen”, alltså hur redan emitterade obligationer ska behandlas i relation till nya krav.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Europaparlamentet beslutade om en resolution om hållbara finanser den 29 maj 2018 (2018/2007(INI)). I resolutionen konstaterade Europaparlamentet att gröna obligationer är otillräckligt reglerade med risk för vilseledande marknadsföring och att EU saknar en enhetlig standard för gröna obligationer. Europaparlamentet uttryckte sig i resolutionen positivt i förhållande till åtgärder för hållbara finansmarknader.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Flera myndigheter, företag och andra organisationer har inbjudits att lämna synpunkter på förslaget och en referensgrupp har bildats. Referensgruppen är överlag positiv till förslaget men har ännu inte hunnit göra mer än preliminära bedömningar. Vissa frågor har ställts, exempelvis hur ändringar i kriterierna i EU:s gröna taxonomiförordning ska hanteras. Vidare påpekas att regleringen bör utformas så att den inte blir ett hinder för emittenter, exempelvis genom otydlighet, komplexitet eller alltför tunga krav.

3 Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Den rättsliga grunden för förslaget utgörs av artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Beslut fattas av rådet med kvalificerad majoritet efter ordinarie lagstiftningsförfarande med Europaparlamentet enligt artikel 294 i EUF-fördraget.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Kommissionen menar att de mål förslaget tar sikte på inte kan uppnås av medlemsstaterna enskilt varför unionen enligt subsidiaritetsprincipen bör vidta åtgärden i fråga. Det rör sig om att marknaden för gröna obligationer är internationell och behöver gemensamma definitioner för att fungera effektivt där nationell lagstiftning riskerar att fragmentisera marknaden. Förslaget har dessutom kopplingar till annan EU-lagstiftning, varför en EU-förordning rent lagstiftningstekniskt är att föredra.

Kommissionen anser vidare att dess förslag är tillräckligt återhållet för att inte utmana proportionalitetsprincipen. Konsultationer och konsekvensanalys pekar på två huvudsakliga underliggande problem: Avsaknad av tydlig definition av vad som är miljömässigt hållbart och frånvaro av tillsyn av externa granskare. Med sikte på dessa problem föreslås en frivillig standard med koppling till EU:s gröna taxonomiförordning och ett krav att emittenter låter granska sina europeiska gröna obligationer före och efter utställande av externa granskare som registrerats och underställt sig tillsyn enligt den föreslagna förordningen.

Eftersom både de finansiella marknaderna och utmaningen att nå Parisavtalets mål är gränsöverskridande till sin karaktär delar regeringen kommissionens bedömning att det är motiverat med en gemensam standard på EU-nivå. Vidare är standarden frivillig för aktörerna på marknaden för gröna obligationer. Regeringen delar kommissionens bedömning att förslaget är förenligt med subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna.

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Förhandlingar i rådsarbetsgruppen för finansiella tjänster och bankunionen (finansiella tjänster) inleddes med ett första möte den 19 juli. Tidsplanen för förhandlingarna i Europaparlamentet är ännu inte känd.

4.2 Fackuttryck/termer

Esma: Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Extern granskare: Företag som utför extern granskning av vissa rapporter från emittenter av europeiska gröna obligationer och gör utlåtanden därom.

Farfarsprincipen: Att en gammal regel fortsätter att gälla under vissa förutsättningar medan en ny regel gäller för alla framtida fall.

Gröna given: En tillväxtstrategi som ska ställa om EU till ett samhälle utan nettoutsläpp av växthusgaser där den ekonomiska tillväxten har frikopplats från resursförbrukningen.

Grönmålning: Att framställa något som bättre för miljön än vad det är (på engelska *greenwashing*).

Grön obligation: Ett finansiellt instrument som ger investerare möjlighet att styra kapital till klimat- och miljövänliga investeringar.

Obligation: Ett lån som kan köpas och säljas i delar. Lånet ställs ut av en emittent och gäller under obligationens livslängd, dess löptid.

EU:s gröna taxonomiförordning: En förordning ((EU) 2020/852) för klassificering av miljömässigt hållbara verksamheter.