



Rådet for  
Den Europæiske Union

Bruxelles, den 7. juli 2021  
(OR. en)

10027/21  
ADD 3

---

---

**Interinstitutionel sag:  
2021/0191(COD)**

---

---

EF 206  
ECOFIN 618  
CODEC 935  
ENV 446  
SUSTDEV 86

#### **FØLGESKRIVELSE**

|                 |                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| fra:            | Martine DEPREZ, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen                                                                                                                               |
| modtaget:       | 7. juli 2021                                                                                                                                                                                                  |
| til:            | Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union                                                                                                                                  |
| Komm. dok. nr.: | SWD(2021) 182 final                                                                                                                                                                                           |
| Vedr.:          | ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE<br>RESUMÉ AF RAPPORTEN OM KONSEKVENSANALYSEN<br>Ledsagedokument til Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG<br>RÅDETS FORORDNING om europæiske grønne obligationer |

Hermed følger til delegationerne dokument SWD(2021) 182 final.

Bilag: SWD(2021) 182 final



EUROPA-  
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 6.7.2021  
SWD(2021) 182 final

**ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE**

**RESUMÉ AF RAPPORTEN OM KONSEKVENSANALYSEN**

*Ledsagedokument til*

**Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING**

**om europæiske grønne obligationer**

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

| Resumé                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Konsekvensanalyse af et lovgivningsmæssigt forslag om europæiske grønne obligationer (EuGB)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| A. Behov for handling                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Hvorfor? Hvad er problemstillingen?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <p>1) Til trods for den udbredte anvendelse af markedsstandarder for grønne obligationer kan det være dyrt og vanskeligt for investorer at fastslå de positive miljøeffekter af obligationsbaserede investeringer og sammenligne forskellige grønne obligationer.</p> <p>2) For udstederne skaber manglen på fælles definitioner af grønne økonomiske aktiviteter usikkerhed om, hvad der med rette kan betragtes som grønt, og de kan blive udsat for omdømmemæssige risici som følge af potentielle beskyldninger om grønvaskning i visse sektorer.</p> <p>3) Fragmenteringen af markedspraksis kan skabe yderligere omkostninger for udstederne.</p> <p>Disse tre problemstillinger hænger sammen med 1) manglen på klare og harmoniserede definitioner af grønne projekter og grønne obligationer og 2) heterogenitet, manglende gennemsigtighed og problemer i forbindelse med opfattede eller faktiske interessekonflikter på markedet for ekstern kontrol. Disse problemstillinger øger risikoen for fremtidige markedsforstyrrelser som følge af grønvaskning og kan føre til utilstrækkelige investeringer i projekter med betydelige klima- og miljøeffekter og dermed hæmme opfyldelsen af EU's miljømål.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Hvilke resultater forventes der af initiativet?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <p>Målet er at udnytte det indre markeds potentiale bedre til at bidrage til at opfylde EU's klima- og miljømål ved at fremme yderligere udvikling af markedet for grønne obligationer af høj kvalitet, samtidig med at forstyrrelserne på de eksisterende markeder for grønne obligationer minimeres. Dette opnås ved at indføre en ny frivillig standard for grønne obligationer af høj kvalitet, som 1) vil forbedre investorenes mulighed for at identificere og have tillid til sådanne obligationer og 2) lette udstedelsen af sådanne obligationer ved at præcisere grønne definitioner, harmonisere praksis for ekstern kontrol og mindske den potentielle omdømmemæssige risiko for udstedere.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Hvad er merværdien ved at handle på EU-plan?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <p>Markedet for grønne obligationer er i sagens natur internationalt, idet deltagerne handler og gør brug af eksterne kontrolltjenester på tværs af grænserne. Ved en indsats på EU-plan undgås risikoen for fragmentering af det europæiske marked for grønne obligationer og relaterede eksterne kontrolltjenester, samtidig med at lige vilkår for aktørerne på disse markeder understøttes. Der er mange interaktioner med anden relevant EU-lovgivning, f.eks. <a href="#">klassificeringsforordningen</a>.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| B. Løsninger                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Hvilke lovgivningsmæssige og ikkelovgivningsmæssige løsninger er overvejet? Foretrækkes en bestemt løsning frem for andre?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <p>Konsekvensanalysen behandler en række muligheder på tværs af tre politikdimensioner sammenlignet med referencescenariet:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Anvendelsesområde for standarden for udstedere af grønne obligationer: 1) en frivillig tilgang, hvor udstedere af grønne obligationer frit kan vælge, om de ville tilpasse sig standarden (eller ej), eller 2) en obligatorisk tilgang, hvorved alle grønne obligationer udstedt i EU eller af en EU-baseret udsteder vil skulle gøre brug af den fremtidige standard.</li> <li>2) Reguleringsmæssig behandling af eksterne kontrollanter af EuGB-tilpassede grønne obligationer: 1) at pålægge ESMA at godkende eksterne kontrollanter af EuGB med begrænset tilsyn og krav og 2) svarende til 1), men inden for en strengere ramme.</li> <li>3) Potentiel fleksibilitet for statslige udstedere, der ønsker at gøre brug af EuGB, sammenlignet med ikke-statslige udstedere: 1) ingen fleksibilitet, 2) fleksibilitet med hensyn til obligationsrelaterede krav eller 3) fleksibilitet med hensyn til obligationsrelaterede krav og med hensyn til EU's klassificeringsforordning.</li> </ol> <p>På grundlag af analysen af de forskellige løsningsmodeller anbefales det, at:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. EuGB fastlægges som en frivillig standard, der er tilpasset bedste praksis på markedet og EU-klassificeringssystemet,</li> <li>2. ESMA får til opgave at godkende eksterne kontrollanter af EuGB'er med begrænsede tilsynskrav, og</li> <li>3. statslige udstedere får fleksibilitet med hensyn til obligationsrelaterede krav, men ikke med hensyn til EU's klassificeringsforordning.</li> </ol> |
| <b>Hvem støtter hvilken løsning?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Konsekvensanalysen understøttes af feedback fra to onlinehøringer om dette emne, der blev afsluttet i 2020                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

(den målrettede høring om EU-standarden for grønne obligationer (167 svar) og den offentlige høring om den nye strategi for bæredygtig finansiering (648 svar)):

- Et stort flertal af interessenterne støttede idéen om en frivillig EU-standard for grønne obligationer som foreslået af den tekniske ekspertgruppe for bæredygtig finansiering.
- Et stort flertal af respondenterne gav udtryk for deres støtte til en reguleringsordning for eksterne kontrollanter under ESMA's tilsyn, og mange ønskede en forholdsmæssigt afpasset ordning, hvilket viser, at de fleste interessenter for det meste ville foretrække en lempeligere eller mere målrettet tilsynsordning.
- Statslige udstedere af grønne obligationer i EU var ligeligt fordelt med hensyn til spørgsmålet om fleksibilitet i forhold til klassificeringssystemet, men støttede kraftigt opretholdelsen af sammenhængende regler for statslige udstedere og virksomhedsudstedere.

### **C. Den foretrukne løsnings virkninger**

#### **Hvilke fordele er der ved den foretrukne løsning?**

Den foretrukne løsning bygger på bedste praksis på markedet inden for rapportering og ekstern kontrol og på overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Dette vil placere EuGB som den vigtigste standard med hensyn til gennemsigtighed og miljømæssig troværdighed i overensstemmelse med målet om at udvikle og støtte markedet for grønne obligationer af højere kvalitet. Den foreslåede frivillige standard kombineret med en lempelig tilsynsmæssig tilgang vil sikre, at målene nås på den mest omkostningseffektive og virkningsfulde måde.

En frivillig standard vil appellere til udstedere af grønne obligationer af høj kvalitet, hvoraf mange gav udtryk for støtte til EuGB, da den vil give dem mulighed for at kommunikere mere klart med investorer og andre om deres miljømæssige karakteristika og tilsagn. Samtidig vil man undgå forstyrrende virkninger på de eksisterende markeder for grønne obligationer, som fortsat kan fungere frit. En lempeligere og målrettet tilgang til tilsyn med eksterne kontrollanter vil øge gennemsigtigheden for udstedere og investorer i procedurer vedrørende ekstern kontrol, forbedre harmoniseringen af visse aspekter af de forskellige tilgange og tage højde for spørgsmål vedrørende interessekonflikter uden at afskrække eksisterende udbydere fra at blive registreret under ordningen og fungere som kontrollanter af EuGB.

Generelt vil standarden give klare fordele med hensyn til tillid, hvilket kan udmønte sig i omkostningsudlignende prisfastsættelsesfordele for obligationen og give udstederne et nyt incitament til at anvende den. På samme måde vil udstedere måske gerne udvise et stærkere grønt engagement ved at anvende standarden. Investorerne vil få et grønt obligationssegment, der sikrer en høj grad af markedsintegritet, gennemsigtighed og sammenlignelighed. Initiativet vil give investorerne flere valgmuligheder.

#### **Hvilke omkostninger er der ved den foretrukne løsning?**

Initiativet vil kun kræve begrænsede investeringer fra både ESMA og eksterne kontrollanter, der beslutter sig for at deltage. ESMA kan pådrage sig engangsomkostninger og minimale løbende omkostninger i form af yderligere arbejdskraftressourcer, uddannelse samt IT-omkostninger. Eksterne kontrollanter kan pådrage sig yderligere omkostninger, hvis de ønsker at overholde standarden. Tilsynsgebyrer bør holdes på et minimum indtil videre i betragtning af markedets begrænsede størrelse. Kontrollanterne vil skulle afholde nogle direkte overholdelses- og rådgivningsomkostninger samt organisatoriske omkostninger for at blive godkendt af ESMA. Standarden vil være helt frivillig for udstedere. De potentielle omkostninger ved at anvende standarden skyldes hovedsagelig omkostninger, der kan overvælttes fra eksterne kontrollanter, samt omkostninger forbundet med anvendelsen af klassificeringssystemet. Omkostninger forbundet med anvendelsen af klassificeringssystemet vil imidlertid i forvejen blive afholdt under andre initiativer (f.eks. [direktivet om virksomheders bæredygtighedsrapportering](#)) og derfor delvist udlignet.

#### **Hvordan påvirker den foretrukne løsning virksomhederne, herunder de små og mellemstore virksomheder og mikrovirksomhederne?**

Anvendelsen af standarden bliver frivillig for SMV-udstedere. EuGB har desuden til formål at begrænse omkostningsstigninger i forhold til andre markedsstandarder, herunder for potentielle SMV-udstedere. Afhængigt af udstedelsens størrelse og hyppighed kan disse omkostninger stadig være større for SMV-udstedere sammenlignet med større udstedere. Rammen har til formål også at tiltrække mindre eksterne kontrollanter ved at begrænse omfanget af reguleringsmæssige krav og nødvendige organisatoriske ændringer. Større kontrollanter kan dog nyde godt af omkostningsfordele i forhold til mindre markedsaktører, hovedsagelig på grund af deres (i forvejen) lovregulerede status i henhold til andre lovgivningsmæssige rammer. I sidste ende er de deraf følgende omkostningsstigninger små og forventes ikke at hæmme de mindre kontrollanters konkurrencemæssige stilling.

#### **Vil den foretrukne løsning få væsentlige virkninger for de nationale budgetter og myndigheder?**

Lovgivningen vil være umiddelbart gældende og kræve begrænset gennemførelse fra de nationale myndigheders side. Den foretrukne løsning for en tilsynsordning, der administreres af ESMA, vil også have minimal indvirkning på de nationale budgetter.

**Vil den foretrukne løsning få andre væsentlige virkninger?**

Initiativet gør det lettere at identificere grønne obligationer af høj kvalitet på markedet. Den øgede gennemsigtighed forventes at forbedre markedseffektiviteten og føre til flere investeringer i grønne projekter og aktiver af højere kvalitet, navnlig i forbindelse med nye oplysningskrav, der stammer fra andre dele af den bredere handlingsplan for bæredygtig finansiering. Disse faktorer forventes at hjælpe den europæiske økonomi til hurtigere at gå over til kulstofneutrale og generelt mindre forurenende teknologier og produktionsprocesser.

**D. Opfølgning**

**Hvornår vil foranstaltningen blive taget op til fornyet overvejelse?**

Det anbefales at revidere politikken efter et passende tidsrum efter dens ikrafttræden.