



Raad van de
Europese Unie

Brussel, 7 juli 2021
(OR. en)

10027/21
ADD 3

**Interinstitutioneel dossier:
2021/0191(COD)**

EF 206
ECOFIN 618
CODEC 935
ENV 446
SUSTDEV 86

BEGELEIDENDE NOTA

van:	de secretaris-generaal van de Europese Commissie, ondertekend door mevrouw Martine DEPREZ, directeur
ingekomen:	7 juli 2021
aan:	de heer Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie
nr. Comdoc.:	SWD(2021) 182 final
Betreft:	WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE SAMENVATTING VAN HET EFFECTBEOORDELINGSVERSLAG bij het voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD betreffende Europese groene obligaties

Hierbij gaat voor de delegaties document SWD(2021) 182 final.

Bijlage: SWD(2021) 182 final

Brussel, 6.7.2021
SWD(2021) 182 final

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE
SAMENVATTING VAN HET EFFECTBEOORDELINGSVERSLAG

bij

**Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**

betreffende Europese groene obligaties

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

Samenvatting
Effectbeoordeling van een wetgevingsvoorstel over Europese groene obligaties (EuGB)
A. De noodzaak om actie te ondernemen
Waarom? Wat is het probleem?
(1) Hoewel het gebruik van marktnormen voor groene obligaties wijdverbreid is, kan het voor beleggers duur en moeilijk zijn om de positieve milieueffecten van op obligaties gebaseerde beleggingen te bepalen en verschillende groene obligaties met elkaar te vergelijken. (2) Voor uitgevende instellingen leidt het gebrek aan gemeenschappelijke definities van groene economische activiteiten tot onzekerheid over wat daadwerkelijk als groen kan worden beschouwd; hun reputatie kan ook geschaad worden door mogelijke beschuldigingen van groenwassen in bepaalde sectoren. (3) De versnippering van de marktpraktijken kan voor uitgevende instellingen tot extra kosten leiden. Deze drie problemen vloeien voort uit (1) een gebrek aan duidelijke en geharmoniseerde definities van groene projecten en groene obligaties en (2) heterogeniteit, een gebrek aan transparantie, en kwesties in verband met vermeende of feitelijke belangenconflicten op de markt voor externe toetsing. Deze problemen vergroten het risico van toekomstige marktverstoring door groenwassen en kunnen leiden tot onvoldoende investeringen in projecten met aanzienlijke klimaat- en milieueffecten, waardoor zij het verwezenlijken van de milieudoelstellingen van de EU in de weg staan.
Wat zal met dit initiatief naar verwachting worden bereikt?
Het doel is om beter gebruik te maken van het potentieel van de eengemaakte markt om bij te dragen tot de verwezenlijking van de klimaat- en milieudoelstellingen van de EU, door de verdere ontwikkeling van de markt voor hoogwaardige groene obligaties te faciliteren terwijl verstoring van de bestaande markten voor groene obligaties wordt beperkt. Hiervoor wordt een nieuwe vrijwillige norm voor hoogwaardige groene obligaties ingesteld waarmee 1) beleggers dergelijke groene obligaties beter kunnen identificeren en de betrouwbaarheid ervan kunnen nagaan en 2) de uitgifte van deze obligaties wordt vergemakkelijkt door de definities van groene economische activiteiten te verduidelijken, de externe toetsingen te harmoniseren en het mogelijke reputatierisico voor uitgevende instellingen te beperken.
Wat is de meerwaarde van maatregelen op EU-niveau?
De markt voor groene obligaties is inherent internationaal, met deelnemers die grensoverschrijdend obligaties verhandelen en gebruik maken van externe toetsingsdiensten van aanbieders over de grenzen heen. Optreden op het niveau van de Unie kan het risico op fragmentatie van de Europese markt voor groene obligatie en daarmee verband houdende externe toetsingsdiensten verminderen en een gelijk speelveld voor de actoren op deze markten ondersteunen. Er zijn ook heel wat interacties met andere relevante EU-wetgeving, zoals de taxonomieverordening.
B. Oplossingen
Welke wetgevende en niet-wetgevende beleidsopties zijn overwogen? Heeft een bepaalde optie de voorkeur?
De effectbeoordeling bekijkt een reeks beleidsopties in drie belangrijke beleidsdimensies en vergelijkt met het referentiescenario. 1) Toepassingsgebied van de norm voor uitgevende instellingen van groene obligaties: 1) een aanpak op basis van vrijwilligheid, waarbij het de uitgevende instellingen van groene obligaties vrij zou staan al dan niet aan te sluiten bij de norm, en 2) een aanpak op basis van verplichting, waarbij alle in groene obligaties die zijn uitgegeven in de EU of door een in de EU gevestigde uitgevende instelling, gebruik zouden moeten maken van de toekomstige norm. 2) Regelgevingskader voor externe toetsingsinstanties van op de norm afgestemde Europese groene obligaties: 1) de ESMA de opdracht geven om externe toetsingsinstanties van Europese groene obligaties te autoriseren, met beperkt toezicht en beperkte toezichtvereisten, en 2) ongeveer hetzelfde maar binnen een strenger kader. 3) Eventuele flexibiliteit voor overheidsemissanten die gebruik wensen te maken van de EuGB, in vergelijking met niet-overheidsemissanten: 1) geen flexibiliteit, 2) flexibiliteit met betrekking tot aan obligaties gerelateerde vereisten of 3) flexibiliteit met betrekking tot aan obligaties gerelateerde vereisten en met betrekking tot de taxonomieverordening.

Op basis van een analyse van de verschillende opties wordt aanbevolen dat: 1. de EuGB wordt ingevoerd als een vrijwillige norm die is afgestemd op de beste marktpraktijken en de taxonomieverordening, 2. de ESMA wordt belast met het verlenen van vergunningen aan externe toetsingsinstanties van EuGB met beperkte toezichtvereisten, en 3. overheidsemissanten flexibiliteit krijgen met betrekking tot de handhaving van vereisten voor obligaties, maar niet met betrekking tot de toepassing en interpretatie van de taxonomieverordening.
Wie steunt welke optie? De effectbeoordeling wordt ondersteund door feedback uit twee onlineraadplegingen die in 2020 zijn afgerond (de gerichte raadpleging over de EU-standaard voor groene obligaties (167 reacties) en de openbare raadpleging over de vernieuwde strategie voor duurzame financiering (648 reacties)). - Een grote meerderheid van de belanghebbenden was voorstander van het concept van een EU-standaard voor groene obligaties zoals voorgesteld door de technische deskundigengroep inzake duurzame financiering. - Een grote meerderheid van de respondenten sprak zijn steun uit voor een regelgevingskader voor externe toetsingsinstanties onder toezicht van de ESMA, en veel van hen vroegen om een evenredige regeling, wat erop wijst dat de meeste belanghebbenden de optie voor een "lichtere" of meer gerichte toezichtregeling verkiezen. - Overheidsemissanten van groene overheidsobligaties in de Unie waren verdeeld over de vraag of flexibiliteit met betrekking tot de taxonomieverordening al dan niet nodig is, maar pleitten er sterk voor dat de consistentie tussen overheids- en bedrijfsemissanten wordt gehandhaafd.
C. Effecten van de voorkeursoptie
Welke voordelen biedt de voorkeursoptie? De voorkeursoptie bouwt voort op de beste marktpraktijken op het gebied van rapportage en externe toetsing, en op de afstemming op de taxonomieverordening. Hiermee zou de EuGB de belangrijkste norm op het gebied van transparantie en ecologische geloofwaardigheid worden, in overeenstemming met de doelstelling om de markt voor hoogwaardige groene obligaties te ontwikkelen en te ondersteunen. De voorgestelde vrijwillige norm in combinatie met een "lichte" toezichtbenadering zou ervoor zorgen dat de doelstellingen worden verwezenlijkt op de meest kostenefficiënte en doeltreffende wijze. Een vrijwillige norm zou aantrekkelijk zijn voor uitgevende instellingen van hoogwaardige groene obligaties, van wie er heel wat hun steun betuigden aan de EuGB, aangezien zij hierdoor duidelijker met beleggers en anderen zouden kunnen communiceren over hun milieuvriendelijkheid en beloften. Tegelijkertijd zou een dergelijke norm helpen om verstoringen te voorkomen op bestaande markten voor groene obligaties, die vrij kunnen blijven opereren. Een "lichtere" en gerichte toezichtbenadering van de externe toetsingsinstanties zou de externetoetsingsprocedures transparanter maken voor uitgevende instellingen en beleggers, zou bepaalde aspecten van de verschillende benaderingen harmoniseren en zou problemen in verband met belangenconflicten aanpakken, zonder bestaande aanbieders ervan te weerhouden op te treden als toetsingsinstanties voor de EuGB. Over het geheel genomen zou de norm duidelijke voordelen bieden op het gebied van vertrouwen, hetgeen kan worden omgezet in kostencompenserende prijsstellingsvoordelen voor de obligatie en een nieuwe stimulans voor uitgevende instellingen kan bieden om er gebruik van te maken. Evenzo kunnen uitgevende instellingen hun sterkere groene engagement aantonen door de norm te gebruiken. Beleggers zouden over een segment van groene obligaties beschikken dat een hoge mate van marktintegriteit, transparantie en vergelijkbaarheid waarborgt. Het initiatief zou beleggers meer keuze bieden.
Welke kosten brengt de voorkeursoptie met zich mee? Het initiatief zou beperkte investeringen vergen van zowel de ESMA als externe toetsingsinstanties die besluiten om deel te nemen. De ESMA moet mogelijk eenmalige kosten en minimale lopende kosten maken in de vorm van extra arbeidskrachten, opleidingskosten en IT-opstartkosten. Mogelijk moeten externe toetsingsinstanties die aan de norm willen voldoen, daarvoor extra kosten maken. Toezichtvergoedingen moeten voorlopig tot een minimum worden beperkt gezien de beperkte marktomvang. Toetsingsinstanties zouden directe kosten voor compliance en juridisch advies moeten maken, evenals organisatorische kosten om door de ESMA te worden goedgekeurd. De norm zou vrijwillig zijn voor alle uitgevende instellingen. Mogelijke kosten voor het gebruik van de norm zijn voornamelijk kosten die worden doorberekend door externe toetsingsinstanties en kosten in verband met de toepassing van de taxonomie. Kosten in verband met de toepassing van de taxonomie zouden echter ook al zijn gemaakt in het kader van andere initiatieven (bv. de richtlijn duurzaamheidsrapportage door

[ondernemingen](#)) waardoor een deel van deze kosten zou worden gecompenseerd.

Wat zijn de gevolgen voor bedrijven, kleine, middelgrote en micro-ondernemingen?

Kleine en middelgrote ondernemingen die obligaties uitgeven, zouden de norm op vrijwillige basis kunnen gebruiken. De EuGB streeft bovendien naar een beperking van de kostenstijgingen in verhouding tot andere marktnormen, ook voor potentiële kmo-emittenten. Afhankelijk van de omvang en de frequentie van de uitgifte kunnen de kosten nog steeds relatief groter zijn voor kmo-emittenten dan voor grotere uitgevende instellingen. Het kader is bedoeld om ook kleinere externe toetsingsinstanties aan te trekken door de reikwijdte van de regelgevingsvereisten en vereiste organisatorische veranderingen te beperken. Grotere toetsingsinstanties kunnen echter kostenvoordelen genieten ten opzichte van kleinere marktdeelnemers, voornamelijk dankzij hun (reeds) gereguleerde status in het kader van andere regelgevingskaders. Tot slot zijn de impliciete kostenstijgingen gering en mogen zij de concurrentiepositie van kleinere toetsingsinstanties niet belemmeren.

Zijn er significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden?

De wetgeving zou rechtstreeks van toepassing zijn en slechts beperkte uitvoering van de nationale overheidsdiensten vergen. De voorkeursoptie voor een door de ESMA beheerde toezichtregeling zou ook voor de nationale begrotingen minimale impact hebben.

Zijn er andere significante gevolgen?

Het initiatief vergemakkelijkt de identificatie van hoogwaardige groene obligaties op de markt. De grotere transparantie moet de marktefficiëntie verbeteren en meer investeringen in de richting van hoogwaardige groene projecten en activa sturen, met name in combinatie met nieuwe openbaarmakingsvereisten die voortvloeien uit andere delen van het bredere actieplan voor duurzame financiering. Deze factoren moeten de Europese economie helpen sneller de transitie te maken naar koolstofneutrale en in het algemeen minder vervuilende technologieën en productieprocessen.

D. Evaluatie

Wanneer wordt het beleid geëvalueerd?

Aanbevolen wordt het beleid na een passende periode na de inwerkingtreding te evalueren.