

III

(Forberedende retsakter)

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 5. november 2021

om et forslag til en forordning om europæiske grønne obligationer

(CON/2021/30)

(2022/C 27/04)

Indledning og retsgrundlag

Den Europæiske Centralbank (ECB) modtog den 14. oktober 2021 en anmodning fra Europa-Parlamentet om en udtalelse om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om europæiske grønne obligationer ⁽¹⁾ (herefter »forordningsforslaget«).

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af artikel 127, stk. 4 og artikel 282, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde, da forordningsforslaget indeholder bestemmelser, som er omfattet af ECB's kompetenceområde, herunder navnlig gennemførelsen af den monetære politik i henhold til traktatens artikel 127, stk. 2, første led, og artikel 282, stk. 1, tilsynet med kreditinstitutter i henhold til traktatens artikel 127, stk. 6, og bidraget til den smidige gennemførelse af de kompetente myndigheders politikker vedrørende det finansielle systems stabilitet i henhold til i traktatens artikel 127, stk. 5. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.

1. Generelle bemærkninger

- 1.1 ECB glæder sig over forordningsforslaget. Opfyldelsen af de mål, der er fastsat i den europæiske grønne pagt og i Parisaftalen, og som er nedfældet i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2021/1119 (»den europæiske klimalov«) ⁽²⁾, kræver betydelige investeringer, hvoraf en væsentlig del skal komme fra den private sektor ⁽³⁾. Bæredygtig finansiering kan spille en vigtig rolle i denne forbindelse ved at sætte investorerne i stand til at identificere miljømæssigt bæredygtige investeringer og tilpasse deres porteføljer efter deres egne bæredygtighedspræferencer. Blandt bæredygtige finansieringsprodukter udgør grønne obligationer et hurtigt voksende og meget synligt segment: Yderligere vækst på markedet for grønne obligationer med en høj grad af gennemsigtighed har væsentligt potentiale i forhold til at hjælpe med at lukke det bæredygtige investeringshul og opfylde den voksende efterspørgsel efter miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige investorer. Med henblik herpå hilses en klar og pålidelig offentlig ramme for grønne obligationer velkommen.
- 1.2 I den overordnede sammenhæng med Unionens miljømål vil disse også, i tilfælde af at der vedtages offentlige politikker på EU- eller medlemsstatsplan, hvormed grønne obligationer og anden gæld baseret på bæredygtighed favoriseres frem for andre former for gældsudstedelse, kræve en europæisk standard for grønne obligationer (EuGB), som de kan henvise til.

⁽¹⁾ COM(2021) 391 final.

⁽²⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2021/1119 af 30. juni 2021 om fastlæggelse af rammerne for at opnå klimaneutralitet og om ændring af forordning (EF) nr. 401/2009 og (EU) 2018/1999 (»den europæiske klimalov«) (EUT L 243 af 9.7.2021, s. 1).

⁽³⁾ Jf. også forordningsforslagets begrundelse.

- 1.3 Det, at der findes en EuGB-standard vil tilskynde til oprettelsen af underliggende bæredygtige aktiver og projekter, der er i overensstemmelse med Unionens miljømål, navnlig modvirkning af klimaændringer og tilpasning til klimaændringer, som fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 2020/852 ⁽⁴⁾ (herefter »klassificeringsforordningen«) ⁽⁵⁾. Set fra dette perspektiv er forbindelsen mellem EuGB og klassificeringsforordningen et vigtigt skridt i retningen af at sikre, at miljømæssigt bæredygtige aktiviteter får den nødvendige adgang til finansiering via gældsinstrumenter. Fremme af finansieringen af aktiviteter, der yder et væsentligt bidrag til de miljømål, der er fastsat i klassificeringsforordningen, kan støtte udviklingen af Unionens økonomi i retningen af at nå Unionens miljømål.
- 1.4 ECB støtter forordningsforslagets mål om at etablere en harmoniseret ramme for EuGB'er, da dette vil øge sikkerheden for, at sådanne grønne obligationer reelt bidrager til at støtte overgangen til en grønnere økonomi, øge datatilgængeligheden og gennemsigtigheden og forbedre sammenligneligheden, pålideligheden og den effektive prissætning af grønne obligationer. Markedet for grønne obligationer lider i øjeblikket under adskillige mangler. Navnlig bygger de eksisterende industristandarder for grønne obligationsmærker på definitioner af underliggende grønne projekter, som ikke er tilstrækkeligt standardiserede, stringente eller fyldestgørende ⁽⁶⁾. Denne mangel på pålidelige, sammenlignelige og verificerede oplysninger om bæredygtigheden underminerer troværdigheden af markedet for grønne obligationer og potentielt dets evne til at fremme overgangen til en grønnere økonomi og mindsker dermed efterspørgslen som følge af bekymringen om grønvaskning og mulige omdømmemæssige risici for udstedere og investorer ⁽⁷⁾. Desuden øger manglen på en fælles referenceramme og indberetningsskemaer transaktionsomkostningerne ved udstedelse af grønne obligationer, hvilket gør disse instrumenter mindre attraktive i forhold til konventionelle finansieringsværktøjer ⁽⁸⁾. Alle disse strukturelle begrænsninger bidrager til at begrænse markedssegmentets størrelse og likviditet.
- 1.5 Objektivt verificerbare og gennemsigtige krav til kvalificering som en EuGB vil bidrage til at styrke denne aktivklasses troværdighed, reducere de omdømmemæssige risici for udstedere og investorer såvel som informationsasymmetri samt begrænse grønvaskning ⁽⁹⁾. Som observeret på markederne belønner investorerne grønne obligationer, hvis udstedere har et bedre ry og er underlagt verifikationer af tredjepart med strammere spreads ⁽¹⁰⁾. Udstedelse af EuGB'er med en høj grad af gennemsigtighed kan føre til bedre indsigt i miljømålenes betydning for markedsdeltagere og udstedere og dermed forbedre alle finansielle aktørers, herunder ECB's, evne til på pålidelig vis at identificere og evaluere miljømæssigt bæredygtige obligationer ⁽¹¹⁾. Dette forventes at understøtte den yderligere vækst i dette markedssegment og skabe større tillid til, at grønne obligationer bidrager til at nå Unionens miljømål ved at støtte overgangen til en lavemissionsøkonomi. Endelig vil den forordningsforslaget ved at styrke EuGB's grønne egenskaber og pålidelighed give stærkere garantier mod pludselige revalueringer af grønne obligationer efter enkelttilfælde af grønvaskning. Dette vil fremme et velfungerende marked og finansiel stabilitet.
- 1.6 Den forordningsforslaget er et vigtigt skridt mod udviklingen af et integreret, dybt og likvidt EU-marked for grøn kapital, der rækker ud over de nationale grænser, og som bidrager til at fremme kapitalmarkedunionen ⁽¹²⁾ ⁽¹³⁾. Ca. 60 % af alle grønne usikrede seniorobligationer, der blev udstedt på verdensplan i 2020, havde oprindelse i

⁽⁴⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2020/852 af 18. juni 2020 om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer og om ændring af forordning (EU) 2019/2088 (EUT L 198 af 22.6.2020, s. 13).

⁽⁵⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 2, stk. 4.

⁽⁶⁾ Jf. forordningsforslagets begrundelse. Jf. også »Green Bond Funds — Impact Reporting Practices 2020«, som findes på Environmental Finance's websted på www.environmental-finance.com

⁽⁷⁾ Jf. modtagne bidrag: Indførelse af en EU-standard for grønne obligationer, som findes på Kommissionens websted www.ec.europa.eu

⁽⁸⁾ Jf. Commission Staff Working Document Impact Assessment Report accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on European green bonds, SWD/2021/181 final.

⁽⁹⁾ Jf. s. 12 i Eurosystem reply to the European Commission's public consultations on the Renewed Sustainable Finance Strategy and the revision of the Non-Financial Reporting Directive (herefter »Eurosystemets svar«), som findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu

⁽¹⁰⁾ Jf. f.eks. M.J. Bachelet, L. Becchetti og S. Manfredonia: »The Green Bond Premium Puzzle: The Role of Issuer Characteristics and Third-Party Verification«, *Sustainability* 2019, bd. 11, nr. 4, 1098; J. Kapraun et al., »(In)-Credibly Green: Which Bonds Trade at a Green Bond Premium?«, behandling på EUROFIDAI – ESSEC finansmøde i Paris, december 2019.

⁽¹¹⁾ Jf. betragtning 4 til forordningsforslaget.

⁽¹²⁾ Jf. »Towards a green capital markets union for Europe«, tale af Christine Lagarde, formand for ECB, til Kommissionens konference på højt plan om et forslag til et direktiv om virksomheders bæredygtighedsrapportering, Frankfurt am Main, 6. maj 2021, som findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu

⁽¹³⁾ *ibid.*

Unionen. En yderligere udvikling af markedet for grønne obligationer vil kunne uddybe Unionens finansielle integration⁽¹⁴⁾, og en grøn kapitalmarkedsunion vil yderligere styrke Unionens rolle på de globale markeder for grøn kapital. Opbygning af modne og integrerede EU-markeder for grøn kapital vil også kræve en mere omfattende indsats for at styrke kapitalmarkederne, herunder større harmonisering af tilsyn, insolvensregler og investorbekyttelse. I den forbindelse glæder ECB sig over, at Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) vil få til opgave at føre tilsyn med eksterne revisorer af EuGB'er på EU-plan⁽¹⁵⁾. Konsolideringen af Unionens rolle som et globalt knudepunkt for grøn finansiering såvel som yderligere integration og udvikling af Unionens kapitalmarkeder vil bidrage til at styrke euroens internationale rolle⁽¹⁶⁾.

- 1.7 EuGB-standarden bør udgøre et benchmark for opadgående konvergens på internationalt plan med henblik på at øge grønne obligationers bidrag til at støtte overgangen til en lavemissionsøkonomi og samtidig fremme Unionens førerposition inden for grøn finansiering. Den bør sigte mod bred markedsaccept, herunder blandt personer uden for Unionen, på grund af dens stringente sikkerhedsforanstaltninger og troværdighed i forbindelse med grønvaskning med henblik på at blive et globalt benchmark, der kan efterlignes i andre jurisdiktioner. EuGB-standarens tiltrækning sammenlignet med andre jurisdiktioners markedsstandarder og/eller lovbestemte grønne obligationsmærker bør vurderes nøje og overvåges over tid. Selv om krav, der er mere stringente end alternative standarder, kan begrundes i den øgede gennemsigtighed og troværdighed, der opnås herved, er det vigtigt, at oprettelsen af EuGB'er ikke omdirigerer udstedere til jurisdiktioner, der opretholder mindre strenge krav, hvorved der skabes muligheder for international regelarbitrage⁽¹⁷⁾. I mangel af global koordinering kan dette i sidste ende sænke miljøstandarderne for bæredygtige finansieringsprodukter på globalt plan. Et effektivt internationalt samarbejde, navnlig inden for rammerne af G20-arbejdsgruppen om bæredygtig finansiering og den internationale platform for bæredygtig finansiering, vil være afgørende for at sikre international sammenhæng i standarder for grønne obligationer og undgå risikoen for kapløb mod bunden, hvilket kan forværre risikoen for grønvaskning og på globalt plan underminere de grønne obligationers positive indvirkning på miljøet.
- 1.8 Som led i udstedelsen af NextGenerationEU-obligationer (NGEU) vil Europa-Kommissionen udstede op til 250 mia. EUR i grønne obligationer, hvilket vil udgøre op til 30 % af den samlede udstedelse. Da forordningsforslaget endnu ikke er trådt i kraft, bemærker ECB, at disse grønne obligationer vil blive udstedt inden for rammerne for grønne obligationer baseret på en eksisterende markedsstandard⁽¹⁸⁾. ECB glæder sig over, at rammerne for grønne NGEU-obligationer ikke desto mindre i det omfang, det er muligt, er blevet tilpasset den foreslåede EuGB-standard, men bemærker samtidig, at de juridiske og institutionelle særegenheder ved NGEU'er indebærer, at ustederens evne til at foretage en detaljeret indberetning af de underliggende investeringer i sidste ende vil afhænge af nøjagtigheden, fuldstændigheden og granulariteten af de data, der indberettes af medlemsstaterne. For at sikre troværdigheden af udstedelsen af grønne NGEU-obligationer opfordrer ECB medlemsstaterne til at indberette nøjagtige og detaljerede oplysninger om fremskridtene i og virkningen af de investeringsprojekter, der bidrager til miljømålene, og opfordrer dem indtrængende til at sikre, at princippet om ikke at gøre væsentlig skade⁽¹⁹⁾ overholdes i hele gennemførelsesfasen for deres genopretnings- og resiliensplaner⁽²⁰⁾. Desuden opfordrer ECB Kommissionen til nøje at overvåge og sikre, at indtægterne fra udstedelsen af grønne NGEU-obligationer anvendes effektivt til at finansiere støtteberettigede udgifter og til at udarbejde en detaljeret og nøjagtig miljøredegørelse.

2. Forordningsforslagets relevans for ECB's og Eurosystemets mål og opgaver

- 2.1 Den forordningsforslaget kan påvirke den måde, hvorpå centralbankerne opfylder deres mandater, som beskrevet nedenfor.

⁽¹⁴⁾ Jf. kapitel 5.3 i ECB's Financial Stability Review, november 2020, som findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu

⁽¹⁵⁾ Jf. side 12 i Eurosystemets svar.

⁽¹⁶⁾ Jf. »The role of the euro in global green bond markets«, *The international role of the euro*, ECB, juni 2020, som findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu

⁽¹⁷⁾ Jf. side 12 i Eurosystemets svar.

⁽¹⁸⁾ Jf. Kommissionens pressemeddelelse af 7. september 2021, »NextGenerationEU: European Commission gearing up for issuing €250 billion of NextGenerationEU green bonds«, som findes på Kommissionens websted www.ec.europa.eu

⁽¹⁹⁾ Jf. klassificeringsforordningens artikel 17.

⁽²⁰⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 2021/241 af 12. februar 2021 om oprettelse af genopretnings- og resiliensfaciliteten (EUT L 57 af 18.2.2021, s. 17).

- 2.2 I forbindelse med sin pengepolitik har Eurosystemet allerede opkøbt grønne obligationer under programmet til opkøb af virksomhedsobligationer (CSPP), programmet til opkøb af værdipapirer af asset-backed typen (ABSPP) og programmet til opkøb af den offentlige sektors aktiver (PSPP) ⁽²¹⁾. ECB accepterer desuden grønne obligationer som sikkerhed i forbindelse med kreditoperationer. En harmoniseret definition af grønne obligationer vil forbedre gennemsigtigheden og fremme udbuddet af grønne gældsinstrumenter.
- 2.3 Med hensyn til finansiell stabilitet har den nuværende mangel på en fælles definition og en standardiseret ramme for grønne obligationer vanskeliggjort analysen af deres finansielle resultater og langsigtede virkninger for bæredygtigheden. Dette forhindrer til gengæld en vurdering af deres potentiale til at imødegå klimarelaterede risici for det finansielle systems stabilitet ⁽²²⁾. Mere generelt kan kun funktionelle markeder bidrage effektivt til at finansiere omstillingen og mindske de klimarelaterede risici for den finansielle stabilitet. I denne forbindelse kan udbredelsen af forskellige industristandarder føre til en cliff-effekt på markedet, der medfører en betydelig prisjustering af grønne obligationer, når investorerne har en opfattelse af, at visse grønne obligationer er af utilfredsstillende kvalitet. Denne nye prisjusteringsstrøm kan påvirke ægte grønne obligationer, hvis investorerne tillid undermineres. EuGB-standardens har potentiale til at give markedet mulighed for at operere mere effektivt, forbedre prissætningen af finansielle risici og bæredygtige aktiver og øge investorerne tillid til denne aktivklasse.
- 2.4 Kreditinstitutter er vigtige aktører på markedet for grønne obligationer, både som udstedere og investorer. EuGB-standardens er derfor relevant fra et tilsynsmæssigt perspektiv, da den kan påvirke kreditinstitutternes forretningsmodeller, deres praksis for offentliggørelse og markedsrisici samt kreditinstitutternes operationelle og omdømmemæssige risici. Set ud fra en forretningsmodel kan en ensartet standard gøre det lettere for kreditinstitutter at udstede grønne obligationer, hvilket kan hjælpe bankerne med at styre deres udlån i retning af miljømæssigt bæredygtige aktiviteter og have en positiv indvirkning på andelen af grønne aktiver i deres porteføljer. På baggrund af de stadig mere stringente gennemsigtigheds- og krav, herunder de kommende oplysninger om et grønt aktivforhold ⁽²³⁾ og krav til kreditinstitutter om at offentliggøre tilpasningen af deres låneportefølje til Parisaftalen ⁽²⁴⁾, udgør EuGB'er desuden et vigtigt redskab til at hjælpe kreditinstitutter med at opfylde disse nye krav. Som anført i præmis 2.3 ovenfor, har en bred vedtagelse af EuGB'er desuden potentiale til at afbøde eventuelle markedsrisici, der kan opstå som følge af en pludselig revurdering af kvaliteten af eksisterende grønne obligationer. Endelig udgør et kreditinstituts potentielle eksponering for en sanktion fra den nationale kompetente myndigheds ⁽²⁵⁾ side for manglende overholdelse af kravene i forordningsforslaget i forbindelse med udstedelse af en EuGB en yderligere operationel og omdømmemæssig risiko, som skal betragtes som en del af de tilsynsaktiviteter, der berører kreditinstitutterne.
- 2.5 Endelig anvender ECB en del af sin egenportefølje til at investere i grønne obligationer og planlægger at øge andelen af grønne obligationer i denne portefølje i de kommende år ⁽²⁶⁾.

3. Specifikke bemærkninger

3.1 Forordningsforslagets frivillige karakter og anvendelsesområde

⁽²¹⁾ Jf. »Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme«, ECB Economic Bulletin, 7- udgave, ECB, 2018, som findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu

⁽²²⁾ Jf. s. 38 i »Climate-related risk and financial stability«, ECB/ESRB Project Team on climate risk modelling, juli 2021, som findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu

⁽²³⁾ I henhold til klassificeringsforordningens artikel 8 skal store virksomheder offentliggøre oplysninger om, hvordan og i hvilket omfang deres aktiviteter er forbundet med miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. En delegeret retsakt præciserer, at kreditinstitutterne skal offentliggøre oplysninger om et grønt aktivforhold med forskudt anvendelse fra 1. januar 2022. Se Kommissionens delegerede forordning om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2020/852, som præciserer indholdet og fremlæggelsen af de oplysninger, der skal offentliggøres af virksomheder, som er omfattet af artikel 19a eller 29a i direktiv 2013/34/EU, vedrørende miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter, og som præciserer metodologien til sikring af overholdelse af denne oplysningsforpligtelse, C (2021) 4987 final (herefter »den i henhold til artikel 8 delegerede retsakt«), der skal læses sammenholdt med bilagene hertil.

⁽²⁴⁾ I sit forslag til et direktiv om virksomheders bæredygtighedsrapportering foreslår Kommissionen, at ikke-finansielle og finansielle selskaber offentliggør en beskrivelse af de mål vedrørende bæredygtighedsspørgsmål, som virksomheden har fastsat, og af de fremskridt, virksomheden har gjort med hensyn til at nå disse mål. Jf. forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv af 21. april 2021 om ændring af direktiv 2013/34/EU, direktiv 2004/109/EF, direktiv 2006/43/EF og forordning (EU) nr. 537/2014 for så vidt angår virksomheders bæredygtighedsrapportering, COM (2021) 189 final.

⁽²⁵⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 41.

⁽²⁶⁾ Jf. ECB's pressemeddelelse af 25. januar 2021, »ECB to invest in Bank for International Settlements' green bond fund«, som findes på ECBs websted www.ecb.europa.eu.

- 3.1.1 Anvendelsen af EuGB-standarden vil i henhold til forordningsforslaget være frivillig ⁽²⁷⁾, hvilket vil give udstederne mulighed for fortsat at anvende eksisterende industristandarder for grønne obligationer. ECB anser dette for at være en afbalanceret tilgang på kort sigt, da et øjeblikkeligt skift til en strengt obligatorisk standard kan føre til afhændelse af grønne obligationer, der ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, og et pludseligt fald i udstedelsen af grønne obligationer i Unionen ⁽²⁸⁾.
- 3.1.2 Samtidig finder ECB det vigtigt, at EuGB bliver den primære standard for grønne obligationer i Unionen for at have et EU-marked for grønne obligationer, som er i overensstemmelse med Unionens klassificering, og for at mindske problemerne med grønvaskning. Det anses derfor som nødvendigt med et klart tilsagn om at gøre standarden obligatorisk for nyligt udstedte grønne obligationer inden for en rimelig periode, mens udestående grønne obligationer vil bevare deres klassificering som grønne obligationer i en længere periode ⁽²⁹⁾. Hvis standarden gøres obligatorisk, vil det skabe sikkerhed for markederne og kan også tilskynde udstedere til at anvende EuGB-standarden, inden den bliver obligatorisk. En veltilpasset udvidelse af klassificeringen til overgangsfinansiering vil lette overgangen til en obligatorisk standard ved at mindske risikoen for negative virkninger for grønne investeringer, der yder et positivt miljøbidrag, men som ikke lever op til klassificeringens tærskelværdier for væsentlige bidrag.
- 3.1.3 ECB anerkender ikke desto mindre, at det ikke nødvendigvis er ligetil at fastsætte en konkret frist for, hvornår standarden skal gøres obligatorisk. Risikoen for enhver afhændelse af eksisterende grønne obligationer og de potentielt deraf følgende markedsforstyrrelser og volatilitet skal afvejes mod behovet for en hurtig indsats for at støtte den grønne omstilling, herunder gennem markedet for obligationer. For at undgå utilsigtede konsekvenser for strømmene af Unionens grønne investeringer og for at undgå risikoen for at omdirigere udstedere af grønne obligationer til jurisdiktioner med mindre stringente krav bør udformningen af en obligatorisk standard derfor underkastes en konsekvensanalyse, og der bør foretages en passende finjustering af rammen. EU-lovgiver bør opfordre Kommissionen til at revidere EuGB's standard med henblik på at vurdere dette spørgsmål senest den 31. december 2023. Kommissionen bør navnlig aflægge rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om en realistisk tidsfrist for at gøre EuGB-standarden obligatorisk og om de praktiske aspekter ved en sådan tilgang, f.eks. de nøjagtige typer af bæredygtige obligationer, der ville falde ind under denne standard. For at undgå salg kunne det desuden være nyttigt at præcisere, hvordan investorer bør behandle grønne obligationer udstedt i henhold til markedsbaserede frivillige standarder efter indførelsen af den obligatoriske standard. Kommissionen bør gennemføre sin revision efter høring af de relevante interessenter, navnlig organisationer, der i øjeblikket udsteder markedsbaserede standarder for bæredygtige obligationer ⁽³⁰⁾. I sidste ende bør EuGB-standarden blive obligatorisk for nyligt udstedte grønne obligationer inden for en rimelig periode, f.eks. om tre til fem år, hvor den nøjagtige overgangsperiode skal baseres på resultatet af ovennævnte konsekvensanalyse.
- 3.1.4 I mellemtiden bør den frivillige vedtagelse af EuGB-standarden fremmes på EU-plan og nationalt plan gennem offentlige politikker, der potentielt kan favorisere obligationer, der opfylder EuGB-kravene. Det er faktisk kun EuGB, der på grund af sin forbindelse til klassificeringsforordningen garanterer, at aktiviteter, der finansieres gennem provenuet af obligationen, bidrager til opfyldelsen af Unionens miljømål. ECB er af den opfattelse, at alle EuGB'er bør betragtes som fuldt ud i overensstemmelse med klassificeringssystemet og derfor medtages i både tælleren og nævneren i oplysningerne om klassificeringen ⁽³¹⁾. EuGB-holdingselskabernes bidrag til oplysningerne om

⁽²⁷⁾ Jf. betragtning 7 til forordningsforslaget.

⁽²⁸⁾ Mindre end 5 % af omsætningen, kapitalinvesteringerne og driftsudgifterne for ikke-finansielle virksomheder, der er omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/95/EU af 22. oktober 2014 om ændring af direktiv 2013/34/EU for så vidt angår offentliggørelse af ikke-finansielle oplysninger og oplysninger om mangfoldighed for visse store virksomheder og koncerner (EUT L 330 af 15.11.2014, s. 1), anslås at være i overensstemmelse med klassificeringssystemet. Jf. side 174 i ESMA's »Final Report: Advice on Article 8 of the Taxonomy Regulation«, 26. februar 2021, som finde på ESMA's websted www.esma.europa.eu. Det skal dog bemærkes, at disse skøn vedrører hele industrier snarere end grønne obligationer. Andelen af udestående grønne obligationer, der allerede er tilpasset klassificeringssystemet, kan antages at være betydeligt højere. Flere eksisterende grønne obligationer er blevet certificeret af eksterne revisorer som allerede fuldt ud tilpasset klassificeringssystemet.

⁽²⁹⁾ I henhold til en obligatorisk tilgang skal alle grønne obligationer, der udstedes i Unionen eller af en EU-baseret udsteder, gøre brug af EuGB. Jf. forordningsforslagets begrundelse.

⁽³⁰⁾ To markedsbaserede bæredygtige obligationsstandarder er principperne for grønne obligationer (GBP), der er vedtaget af International Capital Market Association (ICMA) og Climate Bond Standard (CBS) fra Climate Bonds Initiative. Jf. ICMA's websted www.icmagroup.org og CBS's websted på www.climatebonds.net

⁽³¹⁾ I oplysningerne om klassificeringen udgør nævneren for nøgleresultatindikatorerne den samlede finansielle størrelse af selskabets aktiviteter, der er relevante for oplysningerne om klassificeringen. Tælleren viser specifikt omfanget af de aktiviteter, der er tilpasset klassificeringskriterierne. Det deraf følgende forhold giver oplysninger om den andel af den pågældende virksomheds økonomiske aktiviteter, der er tilpasset klassificeringssystemet. I den i henhold til artikel 8 delegerede retsakt foreslog Kommissionen, at »grundet den nuværende mangel på en velegnet beregningsmetode bør eksponeringer for centraladministrationer, centralbanker og supranationale udstedere udelukkes fra beregningen af tælleren og nævneren for nøgleresultatindikator«.

klassificeringen kunne give udstedere og investorer et betydeligt incitament til at foretrække EuGB'er frem for eksisterende standarder, da det automatisk ville sikre tilpasning til klassificeringssystemet uden at skulle foretage en tilbundsående vurdering af tilpasningen af de underliggende investeringer, som det ville være tilfældet for andre standarder. EuGB-holdingselskabernes bidrag til klassificeringens offentliggørelse bør være uafhængigt af udstederens offentlige eller private karakter, dvs. at det også bør finde anvendelse på EuGB'er i den offentlige sektor, som i henhold til den delegerede retsakt i henhold til den i henhold til artikel 8 delegerede retsakt i øjeblikket er udelukket fra både tælleren og nævneren i oplysningerne om klassificeringen.

- 3.1.5 ECB glæder sig over anvendelsesområdet for forordningsforslaget, som vil omfatte udstedere, der er finansielle virksomheder og ikke-finansielle virksomheder, statslige udstedere og udstedere af dækkede obligationer og securitiseringer, hvis værdipapirer er udstedt af et special purpose vehicle⁽³²⁾. ECB glæder sig endvidere over, at kravene vil gælde for alle udstedere, der ønsker at anvende betegnelsen »EuGB« for deres miljømæssigt bæredygtige obligationer, der stilles til rådighed for investorer i Unionen. Udtrykket »stilles til rådighed for investorer i Unionen« er imidlertid ikke defineret i forordningsforslaget og vil med fordel kunne præciseres for at sikre, at udstedere af EuGB'er, der markedsfører dem uden for Unionen, stadig kan benytte sig af EuGB-betegnelsen. Denne mulighed er særlig vigtig for at fremme valget af EuGB'er internationalt og for at tilskynde til global vedtagelse af Unionens avancerede standarder for bæredygtig finansiering, herunder international anvendelse af Unionens klassificeringskriterier. Desuden synes henvisningen til »juridiske enheder« som udstedere af EuGB'er⁽³³⁾ at antyde, at en udsteder af en EuGB skal have status som juridisk person, hvilket ikke er tilfældet for alle udstedere af obligationer i hele Unionen, f.eks. securitiseringsudstedere i henhold til visse medlemsstaters nationale lovgivning. En enkel henvisning til »enheder« forekommer lige så effektiv. Endelig vil det med hensyn til securitiseringer være nødvendigt at præcisere, hvordan den forordningsforslaget vil blive anvendt, således at securitiseringer under den grønne omstilling også kan anvende EuGB-standard, når de underliggende aktiver ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, men formålet med finansieringen vedrører grøn omstillingsteknologi⁽³⁴⁾. I forbindelse med securitiseringer under den grønne omstilling er forpligtelser vedrørende fremtidig overholdelse af klassificeringssystemet relevante for den oprindelige udsteder og ikke for det udstedende special purpose vehicle. Det kan derfor være nødvendigt at tage hensyn hertil, når udstederen i øvrigt pålægges forpligtelser, f.eks. i forordningsforslagets artikel 7.

3.2 Tilpasning til klassificeringsforordningen

- 3.2.1 I henhold til forordningsforslaget skal anvendelsen af indtægterne fra EuGB'er vedrøre økonomiske aktiviteter, der opfylder klassificeringskravene, eller som vil opfylde klassificeringskravene inden for en nærmere fastsat periode (fem år eller ti år fra obligationens udstedelsesdato, hvis det er begrundet i de særlige forhold ved de pågældende økonomiske aktiviteter) som fastsat i en klassificeringsplan⁽³⁵⁾. »Taksonomikrav« defineres som kravene i artikel 3 i klassificeringsforordningen. Miljømæssigt bæredygtige aktiviteter skal således a) bidrage væsentligt til en eller flere af de miljømål, der er fastsat i artikel 9 i klassificeringsforordningen, b) ikke væsentligt skade nogen af disse miljømål, c) udføres i overensstemmelse med sociale mindstesikkerhedsforanstaltninger og d) opfylde de tekniske screeningskriterier, som Kommissionen har fastsat.

- 3.2.2 ECB glæder sig over denne tilpasning til klassificeringsforordningen, da den understreger klassificeringsforordningens centrale rolle i Unionens strategi for bæredygtig finansiering og giver et troværdigt grundlag for at vurdere bæredygtigheden af anvendelsen af provenuet fra udstedelser af EuGB'er⁽³⁶⁾. Det forhold, at det er tilstrækkeligt, at tilpasningen af klassificeringen opnås inden for fem eller under særlige omstændigheder ti år, giver imidlertid anledning til bekymring. Selv om udstedere ikke bør straffes for at tildele obligationsindtægter til økonomiske aktiviteter, der endnu ikke opfylder klassificeringskravene, men vil gøre det inden for denne fastsatte periode⁽³⁷⁾, er der en vis risiko for, at de sanktioner, der er fastsat i den forordningsforslaget, ikke vil være tilstrækkelige, hvis udstederen ikke overholder klassificeringsplanen. I henhold til bilag II til forordningsforslaget skal udstedere rapportere om fremskridt med gennemførelsen af planen for tilpasning af klassificeringssystemet som en del af deres årlige tildelingsrapporter⁽³⁸⁾. De kompetente nationale myndigheder kan kræve, at udstedere offentliggør disse rapporter og medtager de krævede oplysninger⁽³⁹⁾. De synes imidlertid ikke at have sanktions-

⁽³²⁾ Jf. artikel 1 i forordningsforslagets begrundelse.

⁽³³⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 2, stk. 1.

⁽³⁴⁾ Jf. s. 8 i Eurosystem contribution to the European Commission's targeted consultation on the functioning of the EU securitisation framework, som findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu

⁽³⁵⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 6.

⁽³⁶⁾ Jf. side 12 i Eurosystemets svar.

⁽³⁷⁾ Jf. betragtning 15 til forordningsforslaget.

⁽³⁸⁾ Jf. punkt 3.A i bilag II til forordningsforslaget.

⁽³⁹⁾ Jf. forordningsforslagets afsnit IV.

eller tilsynsbeføjelser i forbindelse med tilpasningen af økonomiske aktiviteter til klassificeringskravene som sådan. Der fastsættes i forordningsforslaget navnlig ikke en procedure for tilbagetrækning af EuGB's »mærke« ud over muligheden for at medtage en erklæring i revisionen efter udstedelsen om, at obligationen ikke opfylder kravene i forordningsforslaget, og at betegnelsen »EuGB« ikke kan anvendes på den ⁽⁴⁰⁾. Selv om anvendelsen af gennemsigtighedskravene gør det sandsynligt, at manglende overholdelse af standarden vil blive afspejlet i obligationsprisen, kan dette kun have en begrænset og indirekte indvirkning på udstederen af EuGB'en, hvis den efterfølgende handles på markedet. Indtil der eventuelt overdrages yderligere opgaver til de nationale kompetente myndigheder efter Kommissionens planlagte revision af Unionens og de nationale kompetente myndigheders beføjelser, mandater og håndhævelsesværktøjer til bekæmpelse af grønvaskning ⁽⁴¹⁾, er der risiko for, at udstedere, hvis økonomiske aktiviteter finansieres af indtægterne fra EuGB, ikke vil blive konfronteret med konsekvenser, ikke vil være i overensstemmelse med klassificeringssystemet.

3.3 Senere ændring af de delegerede retsakter

- 3.3.1 Det fastsættes i forordningsforslaget, at udstederne skal fordele indtægterne fra obligationer ved at anvende de delegerede retsakter (tekniske screeningskriterier), som Kommissionen har vedtaget i henhold til visse bestemmelser i klassificeringsforordningen ⁽⁴²⁾, som finder anvendelse på det tidspunkt, hvor obligationen blev udstedt eller, når obligationsprovenuet tildeles til gæld, på det tidspunkt, hvor gælden blev stiftet ⁽⁴³⁾. Det fastsættes i endvidere i forordningsforslaget, at hvis de delegerede retsakter ændres efter udstedelsen af obligationen (eller hvis obligationsprovenuet tildeles til gæld, efter at der er opstået gæld), fordele udstederen obligationsprovenuet ved at anvende de ændrede delegerede retsakter senest fem år efter deres ikrafttræden ⁽⁴⁴⁾. Samtidig med at det fuldt ud anerkendes, at de tekniske standarder kan udvikle sig over tid på grund af den dynamiske, videnskabeligt baserede karakter af EU-klassificeringssystemet, som i sidste ende tjener Unionens miljømål, kan en ændring af de underliggende parametre for EuGB'er, der allerede er blevet udstedt, og krav om, at eksisterende obligationer inden for en frist på fem år overholder de nye krav, have forstyrrende virkninger på markedet. Investorer kan f.eks. blive tilskyndet til at sælge grønne obligationer i forventning om et potentielt tab af EuGB-betegnelsen, hvilket igen kan føre til en forstyrrelse af priserne på de berørte obligationer. Bestemmelsen kan desuden få konsekvenser for markedernes cykliske karakter, da obligationsudstedere kan være tilbøjelige til at udsætte udstedelsen af EuGB'er, hvis der forventes ændringer til de delegerede retsakter. Bestemmelsen kan også have utilsigtede konsekvenser for EuGB'ernes varighed og tidshorizonten for de underliggende investeringer ved potentielt at skabe en strukturel præference for EuGB'er med kortere løbetid for at undgå de negative konsekvenser af en forventet ændring af de delegerede retsakter. Af disse grunde kan det ud fra et rent finansielt stabilitetsperspektiv og med henblik på at fremme EuGB-markedets funktion være at foretrække, at udstederne kan fordele obligationsprovenuet ved at anvende de respektive delegerede retsakter, der var gældende på det tidspunkt, hvor obligationen blev udstedt i hele obligationens løbetid. ECB anerkender som anført, at det kan være nødvendigt og hilses velkommen at tilpasse de delegerede retsakter på grund af overvejelser hvad angår Unionens miljømål, navnlig klimaændringer. Eftersom et velfungerende EuGB-marked også bidrager til at nå Unionens miljømål, synes anvendelsen af den delegerede retsakt, der var gældende på tidspunktet for obligationsudstedelsen i hele obligationens levetid, at være den foretrukne løsning. Desuden vil Kommissionen så frit kunne ændre de delegerede retsakter på den måde, den finder passende. Den vil navnlig ikke skulle tage hensyn til sådanne ændrings potentielle konsekvenser for den finansielle stabilitet på et senere tidspunkt. De delegerede retsakter, der finder anvendelse på tidspunktet for udstedelse (eller oprettelse af gæld), vil naturligvis finde anvendelse på alle nye obligationer, der udstedes. Denne overordnede løsning vil yderligere forbedre retssikkerheden, hvilket også anerkendes som et mål i forordningsforslaget ⁽⁴⁵⁾.

3.4 Anvendelse af provenuet

- 3.4.1 Det fastsættes i forordningsforslaget, at indtægterne fra EuGB'er bl.a. kan tildeles finansielle aktiver. Finansielle aktiver defineres i forordningsforslaget således, at de omfatter gæld, egenkapital eller en kombination heraf. ECB forstår det således, at formålet med denne bestemmelse f.eks. er at dække situationer, hvor banker udsteder EuGB'er

⁽⁴⁰⁾ Jf. punkt 3, litra b) i bilag IV til forordningsforslaget.

⁽⁴¹⁾ Se Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget af 6. juli 2021: Strategi for finansiering af omstillingen til en bæredygtig økonomi, COM(2021) 390 final.

⁽⁴²⁾ Jf. klassificeringsforordningens artikel 10, stk. 3, 11, stk. 3, 12, stk. 2, 13, stk. 2, 14, stk. 2 og and 15, stk. 2.

⁽⁴³⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 7.

⁽⁴⁴⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 7. Det kan være nødvendigt at præcisere konsekvenserne af disse bestemmelser. For eksempel præciseres det i forordningsforslagets tekst ikke, om dette betyder, at udstederen skal omfordele provenuet, og/eller om udstederen også kan tilpasse eksisterende projekter, hvis de delegerede retsakter ændres.

⁽⁴⁵⁾ Jf. betragtning 11 til forordningsforslaget.

til finansiering af grønne lån til deres kunder. Gæld er imidlertid ikke et regnskabsmæssigt aktiv. For at bringe definitionen i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder ⁽⁴⁶⁾ kan udtrykket »gæld« erstattes af en henvisning til en »finansiel fordring«.

3.5 Tilpasning til anden EU-lovgivning

3.5.1 Forordningsforslaget fokuserer på fastsættelsen af krav til EuGB'er set fra obligationsudstederens synspunkt. Det er ligeledes anført, at en EuGB kan refinansieres ved at udstede en ny EuGB ⁽⁴⁷⁾. I henhold til den delegerede retsakt i henhold til artikel 8 skal finansielle og ikke-finansielle selskaber offentliggøre i hvilket omfang, deres økonomiske aktiviteter er i overensstemmelse med klassificeringsforordningen. Kreditinstitutterne skal navnlig offentliggøre et grønt aktivforhold, som viser andelen af eksponeringer i forbindelse med klassificeringsaktiviteter i forhold til disse kreditinstitutters samlede aktiver ⁽⁴⁸⁾. Hvis Bank A udsteder en EuGB og anvender provenuet til at yde lån til klassificeringsaktiviteterne, og Bank B køber denne obligation som investor, kan begge banker medregne de underliggende lån (Bank A) og EuGB (Bank B) i deres respektive grønne aktivforhold. Dette indebærer, at hvis et værdipapir med sikkerhed i aktiver knyttet til grønne lån eller en særligt dækket grøn obligation udstedes af en bank og efterfølgende holdes af et andet kreditinstitut, som i eksemplet ovenfor, vil både udstederen og indehaveren af værdipapiret kunne medregne de underliggende aktiver og det tilsvarende værdipapir i deres respektive oplysninger om klassificeringen. På denne baggrund vil det være nyttigt at præcisere, at hvis en finansiel institution udsteder en EuGB og helt eller delvis beholder obligationen eller besidder den i en særskilt virksomhed under den samme konsoliderede indberetningsenhed, vil kun udstederens nettoeksponering mod det underliggende grønne aktiv kunne medregnes i de klassificerede aktiver i det grønne aktivforhold og således ikke den akkumulerede værdi af lånene og EuGB.

3.5.2 Desuden synes forordningsforslaget at gøre det muligt for udstedere at anvende indtægterne fra en nyudstedt EuGB til at købe en anden EuGB. I henhold til forordningsforslaget kan provenuet af det finansielle aktiv allokeres til andre finansielle aktiver, forudsat at indtægterne fra disse finansielle aktiver tildeles klassificerede anlægsaktiver, kapitaludgifter og driftsudgifter ⁽⁴⁹⁾. Dette synes at indebære, at en sådan transaktion kun kan finde sted én gang. Denne fortolkning har faktisk til formål at undgå at skabe en kæde af udstedelser af EuGB'er, der anvendes til at købe andre EuGB'er, som igen bakkes op af EuGB'erne selv, hvilket ville øge mængden af teoretiske grønne aktiver, der understøttes af den samme reelle økonomiske aktivitet. Desuden kan en sådan kæde føre til en kunstig styrkelse af det udstedende kreditinstituts grønne aktivforhold gennem dobbelttælling, hvis instituttet køber en EuGB, som direkte eller indirekte er sikret af dets egen EuGB.

3.5.3 I forordningsforslagets begrundelse fremgår det, at anvendelsen af betegnelsen »EuGB« ikke berører kravene i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ⁽⁵⁰⁾ (kapitalkravsforordningen, herefter »CRR«). ECB forstår det således, at betegnelsen som »EuGB« ikke har nogen indvirkning på kreditinstitutters kapitalgrundlag og likviditetskrav vedrørende obligationer, der er omfattet af CRR. Det ville imidlertid være hensigtsmæssigt udtrykkeligt at præcisere, at EuGB-standarden ikke kan fortolkes således, at den forhindrer kreditinstitutter i fuldt ud at anvende CRR-kravene.

3.6 Krav om gennemsigtighed

3.6.1 ECB glæder sig over gennemsigtighedskravene for udstedere af EuGB'er, dvs. kravene om at udfylde et EuGB-faktablad, årlige tildelingsrapporter og en effektrapport og anvende skabeloner til offentliggørelse af sådanne oplysninger ⁽⁵¹⁾. ECB glæder sig desuden over, at faktabladet vil blive taget op til revision forud for udstedelsen, og at

⁽⁴⁶⁾ Jf. Kommissionens forordning (EF) nr. 1126/2008 af 3. november 2008 om vedtagelse af visse internationale regnskabsstandarder i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 (EUT L 320 af 29.11.2008, s. 1).

⁽⁴⁷⁾ Forordningsforslagets artikel 4, stk. 3.

⁽⁴⁸⁾ Jf. betragtning 5 i den i henhold til artikel 8 delegerede retsakt.

⁽⁴⁹⁾ Forordningsforslagets artikel 5, stk. 3. Refinansiering via en ny EuGB er udtrykkeligt tilladt i henhold til forordningsforslagets artikel 4, stk. 3.

⁽⁵⁰⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

⁽⁵¹⁾ Jf. forordningsforslagets afsnit II, kapitel II.

tildelingsrapporterne vil blive gennemgået af en ekstern revisor, der overvåges af ESMA ⁽⁵²⁾. I overensstemmelse med samme gennemsigtsmål bør alle EuGB'er have et internationalt identifikationsnummer for værdipapirer (ISIN), og deres udstedere bør identificeres ved hjælp af en identifikator for juridiske enheder (LEI).

3.6.2 Det fastsættes i forordningsforslaget, at udstedere skal offentliggøre faktabladet, gennemgangen forud for udstedelsen, de årlige tildelingsrapporter, gennemgangen efter udstedelsen og konsekvensanalysen på deres websted ⁽⁵³⁾. Udstedere skal også underrette den kompetente nationale myndighed og ESMA om offentliggørelsen af disse dokumenter ⁽⁵⁴⁾. Det fremgår imidlertid af forordningsforslagets tekst, at data om EuGB'er ikke vil blive indsamlet centralt. ECB foreslår, at de offentliggjorte oplysninger kan indgå i det kommende fælles europæiske adgangspunkt (ESAP) i et maskinlæsbart format. Medtagelsen af oplysninger om grønne obligationer i ESAP ville være en enkelt kontaktpunkt for alle kritiske oplysninger om en virksomhed, herunder om de EuGB'er, den har udstedt, og vil derfor forbedre gennemsigtheden og lette investeringsbeslutninger. De rapporter, der foreslås i bilagene til forordningsforslaget, kan også indeholde oplysninger om gebyrer og udgifter, der afholdes af udstedere af EuGB'er (f.eks. omkostninger, der videregives fra eksterne revisorer) for at styrke markedets gennemsigthed og effektivitet. Af hensyn til præcisionen og for at lette databehandlingen bør det i forordningsforslaget også gøres mere klart, at faktablade, årlige tildelingsrapporter og effektrapporter bør udarbejdes for hver enkelt obligation, uafhængigt af muligheden for at offentliggøre flere faktablade og rapporter sammen og med et oversigtsafsnit om den kombinerede værdi af alle EuGB'er, som en enhed udsteder.

3.6.3 Det foreslås i forordningsforslaget, at i tilfælde, hvor der skal offentliggøres et prospekt i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 ⁽⁵⁵⁾ (herefter »prospektforordningen«), skal det klart fremgå af prospektet, at den europæiske grønne obligation er udstedt i overensstemmelse med forordningsforslaget ⁽⁵⁶⁾. Forordningsforslaget indeholder endvidere bestemmelser om, at det er muligt at indarbejde oplysningerne i EuGB-faktabladet ved henvisning ⁽⁵⁷⁾. EuGB's nøgleattributter, navnlig oplysningerne i faktabladet, bør integreres fuldt ud i prospektet ved hjælp af standardskabelonen i bilag I til forordningsforslaget. Dette vil forbedre konsistensen og sammenligneligheden af oplysninger om grønne obligationer og vil betyde, at udbydere af finansielle data kun vil skulle henvise til prospektdokumenterne for at indsamle alle de nødvendige oplysninger om disse instrumenter ⁽⁵⁸⁾.

3.6.4 For kreditinstitutter, der udsteder EuGB'er til finansiering af grønne lån, kan gennemsigtskravene forbedres yderligere ved at pålægge bankerne en forpligtelse til at overvåge, at indtægterne fra grønne lån bringes i overensstemmelse med klassificeringskravene.

3.7 Registreringssystem og tilsynsramme

3.7.1 ECB glæder sig over, at forordningsforslaget indfører et registreringssystem og en tilsynsramme for eksterne kontrollanter ⁽⁵⁹⁾. ECB glæder sig også over, at ESMA vil få til opgave at føre tilsyn med eksterne kontrollanter.

3.7.2 I henhold til artikel 36 i forordningsforslaget skal de kompetente myndigheder sikre, at udstederne anvender kravene om gennemsigthed og ekstern kontrol. Artikel 36 henviser til bestemmelsen i prospektforordningen, hvorefter hver medlemsstat udpeger en enkelt kompetent administrativ myndighed, der er ansvarlig for at udføre opgaverne i henhold til prospektforordningen ⁽⁶⁰⁾. Den kompetente administrative myndighed, der er udpeget på denne måde, vil således også være den kompetente myndighed i henhold til forordningsforslaget. Der er dog en række

⁽⁵²⁾ Jf. forordningsforslagets afsnit IV, kapitel II.

⁽⁵³⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 13.

⁽⁵⁴⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 13, stk. 4 og 5.

⁽⁵⁵⁾ Europaparlamentets og Rådets direktiv 2003/2017/EF af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71/EF (EUT L 168 af 30.6.2017, s. 12).

⁽⁵⁶⁾ Forordningsforslagets artikel 12, stk. 1.

⁽⁵⁷⁾ Forordningsforslagets artikel 12, stk. 2.

⁽⁵⁸⁾ Jf. side 12 i Eurosystemets svar.

⁽⁵⁹⁾ Jf. side 12 i Eurosystemets svar.

⁽⁶⁰⁾ Jf. klassificeringsforordningens artikel 31.

undtagelser fra forpligtelsen til at udstede et prospekt i henhold til prospektforordningen ⁽⁶¹⁾. ECB foreslår derfor at præcisere, at hjemlandet bør udpege en kompetent national myndighed for alle resterende udstedere af EuGB'er, for hvilke prospektforordningen ikke automatisk udpeger en kompetent tilsynsmyndighed, med undtagelse af suveræne organer. Det fastsættes udtrykkeligt i forordningsforslaget, at statsrevisorer og andre offentlige enheder, der er bemyndiget af statslige udstedere til at vurdere overholdelsen af forordningsforslaget, ikke er underlagt reglerne for ekstern kontrol og ESMA's og de nationale kompetente myndigheders tilsyn ⁽⁶²⁾. Lovgiver opfordres til at overveje, om statslige udstedere bør være underlagt de kompetente nationale myndigheders tilsyn. Hvis lovgiveren af hensyn til klarhed og gennemsigtighed har til hensigt, ud over at fritage statsrevisorer og andre offentlige enheder, der fungerer som eksterne revisorer, fra tilsyn, at undtage sådanne udstedere fra tilsyn, kan dette også udtrykkeligt anføres i en betragtning til forordningsforslaget.

3.7.3 Forordningsforslaget indeholder specifikke regler for levering af tjenesteydelser fra eksterne kontrollanter fra tredjelande, som gør det muligt for ESMA at føre tilsyn med dem ⁽⁶³⁾. Derimod synes de kompetente nationale myndigheders direkte tilsyn med udstedere at være begrænset til udstedere, der er etableret i Unionen ⁽⁶⁴⁾, mens det ikke er klart, at der vil være udpeget en kompetent national myndighed for udstedere af EuGB'er, der er beliggende uden for Unionen. Dette betyder, at udstedere, der er etableret uden for Unionen, vil kunne udstede EuGB'er ved at stille dem til rådighed for investorer i Unionen, men ikke være omfattet af sanktionsordningen, herunder inspektioner på stedet og administrative bøder, der er fastsat i den foreslåede forordning ⁽⁶⁵⁾. Dette vil betyde, at udstedere, der er etableret i Unionen, stilles ringere end udstedere uden for Unionen, som ikke desto mindre anvender EuGB-betegnelsen, da sidstnævnte muligvis ikke vil være underlagt sanktioner, selv om de ikke opfylder alle kravene i forordningsforslaget. I sidste ende kan troværdigheden af EuGB-standarden blive undergravet, hvis ikke alle udstedere af EuGB'er er underlagt den samme tilsynsordning. Der findes allerede velfungerende systemer til at sikre, at alle relevante udstedere har en national kompetent tilsynsmyndighed i henhold til andre forordninger, f. eks. prospektforordningen, hvor hver tredjelandsudsteder vælger et hjemland. ECB foreslår, at en lignende ordning bør overvejes i henhold til forordningsforslaget, navnlig med henblik på at udpege en kompetent myndighed for tredjelandsudstedere.

3.7.4 ECB bemærker endvidere, at begreberne »hjemland« og »værtsland« ⁽⁶⁶⁾ i forordningsforslaget hverken er knyttet til andre bestemmelser eller defineret i forordningsforslaget. Dette kræver en præcisering.

Hvor ECB foreslår ændringer af forordningsforslaget, vedlægges som bilag et ændringsforslag med en begrundelse herfor i et separat teknisk arbejdsdokument. Det tekniske arbejdsdokument er tilgængeligt på engelsk på EUR-Lex.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 5. november 2021.

Christine LAGARDE
Formand for ECB

⁽⁶¹⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 1, stk. 2, artikel 3, 4 og 5.

⁽⁶²⁾ Forordningsforslagets artikel 14, stk. 3.

⁽⁶³⁾ Jf. forordningsforslagets afsnit III, kapitel IV, og artikel 59.

⁽⁶⁴⁾ Jf. forordningsforslagets afsnit IV, kapitel 1.

⁽⁶⁵⁾ Jf. forordningsforslagets afsnit IV, kapitel 1.

⁽⁶⁶⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 40.