

III

(Acte pregătitoare)

BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

AVIZUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE

din 5 noiembrie 2021

cu privire la o propunere de regulament privind obligațiunile verzi europene

(CON/2021/30)

(2022/C 27/04)

Introducere și teme juridic

La 14 octombrie 2021, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit din partea Parlamentului European o solicitare de emitere a unui aviz cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind obligațiunile verzi europene ⁽¹⁾ (denumit în continuare „regulamentul propus”).

Competența BCE de a emite un aviz se întemeiază pe articolul 127 alineatul (4) și pe articolul 282 alineatul (5) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, întrucât regulamentul propus cuprinde dispoziții care intră în competența BCE, inclusiv, în special, implementarea politicii monetare în temeiul articolului 127 alineatul (2) prima liniuță și al articolului 282 alineatul (1) din tratat, supravegherea prudențială a instituțiilor de credit în temeiul articolului 127 alineatul (6) din tratat și contribuția la buna desfășurare a politicilor promovate de autoritățile competente în ceea ce privește stabilitatea sistemului financiar în temeiul articolului 127 alineatul (5) din tratat. În conformitate cu articolul 17.5 prima teză din Regulamentul de procedură al Băncii Centrale Europene, Consiliul guvernatorilor adoptă prezentul aviz.

1. Observații generale

1.1 BCE consideră binevenit regulamentul propus. Atingerea obiectivelor prevăzute în Pactul verde european și în Acordul de la Paris și consacrate în Regulamentul (UE) 2021/1119 al Parlamentului European și al Consiliului („Legea europeană a climei”) ⁽²⁾ necesită investiții semnificative, din care o parte substanțială va trebui să provină din sectorul privat ⁽³⁾. Finanțarea durabilă poate juca un rol important în acest sens, permițând investitorilor să identifice investițiile durabile din punctul de vedere al mediului și să își ajusteze portofoliile în funcție de propriile preferințe în materie de durabilitate. Printre produsele de finanțare durabilă, obligațiunile verzi reprezintă un segment cu o creștere rapidă și foarte vizibil: dezvoltarea în continuare a pieței obligațiunilor verzi cu transparență ridicată are un potențial semnificativ de a contribui la acoperirea lipsei de investiții durabile și la satisfacerea cererii în creștere a investitorilor din domeniul mediului, domeniul social și domeniul guvernancei (environmental, social, and governance) (ESG). În acest scop, este binevenit un cadru public clar și sigur pentru obligațiunile verzi.

1.2 În contextul general al obiectivelor de mediu ale Uniunii, în cazul în care la nivelul Uniunii sau al statelor membre se adoptă politici publice care favorizează obligațiunile verzi și alte instrumente de natura datoriei bazate pe sustenabilitate în raport cu emisiunea de alte tipuri de instrumente de natura datoriei, acestea ar necesita, de asemenea, un standard privind obligațiunile verzi europene (European green bond) (EuGB) la care să se poată referi.

⁽¹⁾ COM(2021) 391 final.

⁽²⁾ Regulamentul (UE) 2021/1119 al Parlamentului European și al Consiliului din 30 iunie 2021 de instituire a cadrului pentru realizarea neutralității climatice și de modificare a Regulamentelor (CE) nr. 401/2009 și (UE) 2018/1999 („Legea europeană a climei”) (JO L 243, 9.7.2021, p. 1).

⁽³⁾ A se vedea și expunerea de motive la regulamentul propus.

- 1.3 Existența unui standard EuGB va stimula crearea de active-suport sustenabile și de proiecte consecvente cu obiectivele de mediu ale Uniunii, în special atenuarea schimbărilor climatice și adaptarea la schimbările climatice, astfel cum sunt prevăzute în Regulamentul (UE) 2020/852 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽⁴⁾ (denumit în continuare „Regulamentul privind taxonomia”) ⁽⁵⁾. Din această perspectivă, punerea EuGB în legătură cu Regulamentul privind taxonomia reprezintă un pas important în asigurarea faptului că activitățile durabile din punctul de vedere al mediului obțin accesul necesar la finanțare prin intermediul instrumentelor de datorie. Favorizarea finanțării activităților care aduc o contribuție substanțială la obiectivele de mediu definite în Regulamentul privind taxonomia poate sprijini evoluția economiei Uniunii în direcția îndeplinirii obiectivelor de mediu ale Uniunii.
- 1.4 BCE susține obiectivul regulamentului propus de a institui un cadru armonizat pentru EuGB, întrucât acesta ar spori încrederea că astfel de obligațiuni verzi contribuie cu adevărat la sprijinirea tranziției către o economie mai verde, la creșterea disponibilității și transparenței datelor și la îmbunătățirea comparabilității, fiabilității și, totodată, a eficienței stabilirii prețurilor pentru obligațiunile verzi. Piața obligațiunilor verzi suferă în prezent de mai multe deficiențe. În special, standardele din domeniu existente pentru etichetele obligațiunilor verzi se bazează pe definiții ale proiectelor verzi subiacente care nu sunt suficient de standardizate, riguroase sau cuprinzătoare ⁽⁶⁾. Această lipsă de informații fiabile, comparabile și verificate privind durabilitatea subminează credibilitatea pieței obligațiunilor verzi și, posibil, capacitatea acesteia de a promova tranziția către o economie mai verde și, prin urmare, diminuează cererea din cauza preocupărilor legate de dezinformarea ecologică și a posibilelor riscuri reputaționale pentru emitenți și investitori ⁽⁷⁾. În plus, absența unui cadru de referință comun și a unor modele de raportare mărește costurile tranzacțiilor aferente emisiunii de obligațiuni verzi, reducând atractivitatea economică a acestor instrumente în raport cu instrumentele de finanțare convenționale ⁽⁸⁾. Toate aceste constrângeri structurale contribuie la limitarea dimensiunii și, astfel, a lichidității acestui segment de piață.
- 1.5 Existența unor cerințe transparente și verificabile în mod obiectiv pentru calificarea drept EuGB ar contribui la consolidarea credibilității acestei clase de active, ar reduce riscurile reputaționale pentru emitenți și investitori, precum și asimetriile informaționale și ar limita dezinformarea ecologică ⁽⁹⁾. Astfel cum s-a observat pe piețe, investitorii apreciază obligațiunile verzi ale căror emitenți au o reputație mai bună și fac obiectul verificărilor efectuate de terți cu marje mai stricte ⁽¹⁰⁾. Emiterea de EuGB cu un nivel ridicat de transparență ar putea conduce la o mai bună înțelegere a importanței obiectivelor de mediu pentru participanții la piață și emitenți, îmbunătățind astfel capacitatea tuturor actorilor financiari, inclusiv a BCE, de a identifica și evalua în mod fiabil obligațiunile durabile din punctul de vedere al mediului ⁽¹¹⁾. Se preconizează că aceasta va sprijini creșterea în continuare a acestui segment de piață și va oferi mai multă încredere în faptul că obligațiunile verzi contribuie la îndeplinirea obiectivelor de mediu ale Uniunii prin sprijinirea tranziției către o economie cu emisii scăzute de dioxid de carbon. În cele din urmă, prin consolidarea acreditărilor ecologice și a fiabilității EuGB, regulamentul propus ar oferi garanții mai solide împotriva reevaluării bruște a obligațiunilor ecologice în urma unor cazuri individuale de dezinformare ecologică. Aceasta ar favoriza buna funcționare a pieței și stabilitatea financiară.
- 1.6 Regulamentul propus reprezintă un pas important în dezvoltarea unei piețe de capital verzi integrate, profunde și lichide la nivelul Uniunii, care să depășească frontierele naționale și care să contribuie la progresul uniunii piețelor de capital ⁽¹²⁾. Aproximativ 60 % din totalul obligațiunilor negarantate cu rang superior verzi emise la nivel mondial în 2020 își au originea în UE ⁽¹³⁾. Dezvoltarea în continuare a pieței obligațiunilor verzi ar putea aprofunda

⁽⁴⁾ Regulamentul (UE) nr. 2020/852 al Parlamentului European și al Consiliului din 18 iunie 2020 privind instituirea unui cadru care să faciliteze investițiile durabile și de modificare a Regulamentului (UE) 2019/2088 (JO L 198, 22.6.2020, p. 13).

⁽⁵⁾ A se vedea articolul 2 alineatul (4) din regulamentul propus.

⁽⁶⁾ A se vedea expunerea de motive la regulamentul propus. A se vedea, de asemenea, „Green Bond Funds – Impact Reporting Practices 2020” (Fondurile de plasament în obligațiuni verzi - Practici de raportare a impactului 2020), disponibil pe website-ul Environmental Finance la adresa www.environmental-finance.com.

⁽⁷⁾ A se vedea contribuțiile primite: Instituirea unui standard UE privind obligațiunile verzi, disponibilă pe website-ul Comisiei la adresa www.ec.europa.eu.

⁽⁸⁾ A se vedea documentul de lucru al serviciilor Comisiei: Raport de evaluare a impactului care însoțește propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind obligațiunile verzi europene, SWD/2021/181 final.

⁽⁹⁾ A se vedea p. 12 din „Eurosistem reply to the European Commission’s public consultations on the Renewed Sustainable Finance Strategy and the revision of the Non-Financial Reporting Directive” (Răspunsul Eurosistemului la consultările publice organizate de Comisia Europeană cu privire la strategia reînnoită privind finanțarea durabilă și revizuirea Directivei privind raportarea nefinanciară) (denumit în continuare „Răspunsul Eurosistemului”), disponibil pe website-ul BCE la adresa www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ A se vedea, de exemplu, Bachelet, M.J., Becchetti, L. and Manfredonia, S., „The Green Bond Premium Puzzle: The Role of Issuer Characteristics and Third-Party Verification” (Puzzle-ul primei obligațiuni verzi: rolul caracteristicilor emitentului și verificarea efectuată de către terți), *Sustainability* 2019, vol. 11, nr. 4, 1098; Kapraun, J. et al., „(In-)Credibly Green: Which Bonds Trade at a Green Bond Premium?” [(In-)credibil de verde: ce obligațiuni sunt tranzacționate cu o primă de obligațiune verde?], lucrările întâlnirii cu caracter financiar EUROFIDAI – ESSEC de la Paris din decembrie 2019.

⁽¹¹⁾ A se vedea considerentul 4 al regulamentului propus.

⁽¹²⁾ A se vedea „Towards a green capital markets union for Europe” (Către o uniune verde a piețelor de capital pentru Europa), discurs rostit de Christine Lagarde, președinta BCE, la conferința la nivel înalt organizată de Comisie cu privire la propunerea de directivă privind raportarea de către întreprinderi de informații privind durabilitatea, Frankfurt pe Main, 6 mai 2021, disponibil pe website-ul BCE la adresa www.ecb.europa.eu.

⁽¹³⁾ *ibid.*

integrarea financiară a Uniunii ⁽¹⁴⁾, iar o uniune ecologică a piețelor de capital ar consolida și mai mult rolul Uniunii pe piețele de capital verzi la nivel mondial. Construirea unor piețe de capital verzi mature și integrate la nivelul Uniunii va necesita, de asemenea, eforturi mai ample de consolidare a piețelor de capital, inclusiv o mai bună armonizare a supravegherii, a normelor în materie de insolvență și a protecției investitorilor. În acest sens, BCE consideră binevenit faptul că Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) va avea sarcina de a supraveghea evaluatorii externi ai EuGB la nivelul Uniunii ⁽¹⁵⁾. Consolidarea rolului Uniunii ca platformă globală de finanțare verde, precum și integrarea și dezvoltarea în continuare a piețelor de capital ale Uniunii ar contribui la consolidarea rolului internațional al monedei euro ⁽¹⁶⁾.

- 1.7 Standardul EuGB ar trebui să ofere un criteriu de referință pentru convergența ascendentă la nivel internațional, cu scopul de a spori contribuția obligațiunilor verzi la sprijinirea tranziției către o economie cu emisii scăzute de dioxid de carbon, promovând în același timp poziția de lider a Uniunii în ceea ce privește finanțarea verde. Acesta ar trebui să vizeze acceptarea pe scară largă de către piețe, inclusiv de către rezidenții din afara Uniunii, datorită stricteții garanțiilor sale și credibilității sale în ceea ce privește dezinformarea ecologică, pentru a deveni un indice de referință global care poate fi emulat în alte jurisdicții. Atractivitatea standardului EuGB în comparație cu standardele pieței și/sau etichetele statutare ale obligațiunilor verzi din alte jurisdicții ar trebui evaluată cu atenție și monitorizată în timp. Deși cerințele care sunt mai stricte decât standardele alternative sunt justificate de creșterea transparenței și a credibilității obținute astfel, este important ca instituirea EuGB să evite redirecționarea emitenților către jurisdicții care mențin cerințe mai puțin stricte, creând astfel oportunități pentru arbitrajul de reglementare internațional ⁽¹⁷⁾. În lipsa unei coordonări globale, acest lucru ar putea reduce, în cele din urmă, standardele de mediu ale produselor de finanțare durabilă la nivel mondial. O cooperare internațională eficientă, în special în contextul Grupului de lucru privind finanțarea durabilă al G20 și al Platformei internaționale privind finanțarea durabilă, va fi esențială pentru a asigura coerența internațională a standardelor pentru obligațiunile verzi și pentru a evita riscul unor curse competitive către un nivel inferior, ceea ce ar putea exacerba riscul de dezinformare ecologică și ar putea submina la nivel global impactul pozitiv asupra mediului al obligațiunilor verzi.
- 1.8 Ca parte a emisiunii de obligațiuni NextGenerationEU (NGEU), Comisia Europeană va emite obligațiuni verzi în valoare de până la 250 de miliarde EUR, ceea ce va reprezenta până la 30 % din totalul emisiunilor. Având în vedere că regulamentul propus nu este încă în vigoare, BCE constată că aceste obligațiuni verzi vor fi emise în temeiul unui cadru pentru obligațiuni verzi bazat pe un standard de piață existent ⁽¹⁸⁾. BCE apreciază faptul că acest cadru NGEU pentru obligațiunile verzi a fost totuși aliniat, în măsura posibilă, la standardul EuGB propus, remarcând totodată că particularitățile legale și instituționale ale NGEU implică faptul că posibilitatea emitentului de a furniza raportarea detaliată a investițiilor subiacente va depinde în ultimă instanță de acuratețea, exhaustivitatea și granularitatea datelor transmise de statele membre. Pentru a asigura credibilitatea emisiunii de obligațiuni verzi NGEU, BCE încurajează statele membre să raporteze informații exacte și detaliate cu privire la progresele și impactul proiectelor de investiții care contribuie la obiectivele de mediu și le îndeamnă să se asigure că principiul de „a nu aduce prejudicii semnificative” ⁽¹⁹⁾ este respectat pe parcursul etapei de punere în aplicare a planurilor lor de redresare și reziliență ⁽²⁰⁾. În plus, BCE încurajează Comisia să monitorizeze îndeaproape și să se asigure că veniturile din emisiunea de obligațiuni verzi NGEU sunt utilizate efectiv pentru finanțarea cheltuielilor eligibile și pentru elaborarea unui raport de impact detaliat și precis.

2. Relevanța regulamentului propus pentru obiectivele și atribuțiile BCE și ale Eurosistemului

- 2.1 Regulamentul propus poate avea un impact asupra modului în care băncile centrale își îndeplinesc mandatele, după cum se arată mai jos.

⁽¹⁴⁾ A se vedea capitolul 5.3 din Raportul BCE privind stabilitatea financiară din noiembrie 2020, disponibil pe website-ul BCE la adresa www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁵⁾ A se vedea pagina 12 din răspunsul Eurosistemului.

⁽¹⁶⁾ A se vedea „The role of the euro in global green bond markets” (Rolul monedei euro pe piețele globale de obligațiuni verzi), din cadrul publicației „The international role of the euro” (Rolul internațional al monedei euro), BCE, iunie 2020, disponibil pe website-ul BCE la adresa www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁷⁾ A se vedea pagina 12 din răspunsul Eurosistemului.

⁽¹⁸⁾ A se vedea comunicatul de presă al Comisiei din 7 septembrie 2021, „NextGenerationEU: Comisia Europeană se pregătește să emită obligațiuni verzi NextGenerationEU în valoare de 250 de miliarde EUR”, disponibil pe website-ul Comisiei la adresa www.ec.europa.eu.

⁽¹⁹⁾ A se vedea articolul 17 din Regulamentul privind taxonomia.

⁽²⁰⁾ A se vedea Regulamentul (UE) 2021/241 al Parlamentului European și al Consiliului din 12 februarie 2021 de instituire a Mecanismului de redresare și reziliență (JO L 57, 18.2.2021, p. 17.).

- 2.2 În ceea ce privește politica monetară, Eurosistemul a achiziționat deja obligațiuni verzi în cadrul programului de achiziționare de titluri emise de sectorul corporativ (CSPP), al programului de achiziționare de titluri garantate cu active (ABSPP) și al programului de achiziționare de titluri emise de sectorul public (PSPP) ⁽²¹⁾. În plus, BCE acceptă obligațiunile verzi drept colateral în operațiunile de creditare. O definiție armonizată a obligațiunilor verzi ar îmbunătăți transparența și ar stimula oferta de instrumente de datorie verzi.
- 2.3 În ceea ce privește stabilitatea financiară, lipsa în prezent a unei definiții comune și a unui cadru standardizat pentru obligațiunile verzi a împiedicat analiza performanței financiare și a impactului acestora asupra sustenabilității pe termen lung. Acest lucru împiedică, la rândul său, evaluarea potențialului lor de a aborda riscurile legate de climă la adresa stabilității sistemului financiar ⁽²²⁾. La un nivel mai general, numai piețele funcționale pot contribui la finanțarea efectivă a tranziției și la reducerea riscurilor legate de climă la adresa stabilității financiare. În acest context, proliferarea diferitelor standarde în domeniu poate conduce la un efect în cascadă disproporționat pe piață, determinând reevaluarea semnificativă a prețurilor obligațiunilor verzi atunci când investitorii percep că anumite obligațiuni verzi sunt de o calitate nesatisfăcătoare. Această reevaluare în cascadă a prețurilor poate afecta obligațiunile verzi autentice în cazul în care încrederea investitorilor este subminată. Standardul EuGB are potențialul de a permite pieței să funcționeze mai eficient, de a îmbunătăți modul de evaluare a prețurilor pentru riscurile financiare și activele sustenabile și de a spori încrederea investitorilor în această clasă de active.
- 2.4 Instituțiile de credit sunt actori majori pe piața obligațiunilor verzi, atât în calitate de emitenți, cât și de investitori. Prin urmare, standardul EuGB este relevant din perspectiva supravegherii prudențiale, deoarece poate afecta modelele de afaceri ale instituțiilor de credit, practicile de divulgare a informațiilor și riscul de piață ale acestora, precum și riscurile operaționale și reputaționale ale instituțiilor de credit. Din perspectiva modelului de afaceri, un standard uniform poate facilita emiterea de obligațiuni verzi de către instituțiile de credit, ceea ce ar putea sprijini băncile să își orienteze creditarea către activități durabile din punctul de vedere al mediului și ar putea avea un impact pozitiv asupra proporției de active ecologice din portofoliile lor. În plus, în contextul unor cerințe din ce în ce mai stricte în materie de transparență și de divulgare a informațiilor, inclusiv în ceea ce privește viitoarele cerințe impuse instituțiilor de credit de a publica gradul de aliniere a portofoliului lor de credite la Acordul de la Paris ⁽²³⁾ și publicarea unui indicator al activelor verzi ⁽²⁴⁾, EuGB constituie un instrument important pentru a sprijini instituțiile de credit să îndeplinească aceste noi cerințe. În plus, astfel cum s-a menționat la punctul 2.3 de mai sus, adoptarea pe scară largă a EuGB are potențialul de a atenua posibilele riscuri de piață care ar putea rezulta dintr-o reevaluare bruscă a calității obligațiunilor verzi existente. În cele din urmă, expunerea potențială a unei instituții de credit la o sancțiune aplicată de autoritatea națională competentă ⁽²⁵⁾ pentru nerespectarea cerințelor din regulamentul propus cu ocazia emiterii unei EuGB prezintă un risc operațional și reputațional suplimentar, care trebuie considerat ca făcând parte din activitățile de supraveghere care afectează instituțiile de credit.
- 2.5 În cele din urmă, BCE utilizează o parte din portofoliul său de fonduri proprii pentru a investi în obligațiuni verzi și intenționează să majoreze ponderea obligațiunilor verzi în acest portofoliu în următorii ani ⁽²⁶⁾.

3. Observații specifice

3.1 Caracterul voluntar și domeniul de aplicare al regulamentului propus

⁽²¹⁾ A se vedea „Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme”(Achiziții de obligațiuni verzi în cadrul programului Eurosistemului de achiziționare de active”, Buletinul economic al BCE, ediția 7/2018, disponibil pe website-ul BCE la adresa www.ecb.europa.eu.

⁽²²⁾ A se vedea pagina 38 din articolul „Climate related risk and financial stability” (Riscuri legate de climă și stabilitatea financiară), Echipea de proiect BCE/CERS privind modelarea riscurilor legate de climă, iulie 2021, disponibil pe website-ul BCE la adresa www.ecb.europa.eu.

⁽²³⁾ Articolul 8 din Regulamentul privind taxonomia impune întreprinderilor mari să divulge informații cu privire la modul și măsura în care activitățile lor sunt asociate cu activități economice durabile din punctul de vedere al mediului. Un act delegat precizează că instituțiile de credit trebuie să publice un indicator al activelor verzi, cu aplicare eșalonată începând cu 1 ianuarie 2022. A se vedea Regulamentul delegat al Comisiei de completare a Regulamentului (UE) 2020/852 al Parlamentului European și al Consiliului prin precizarea conținutului și a modului de prezentare a informațiilor care trebuie divulgate de întreprinderile cărora li se aplică articolul 19a sau 29a din Directiva 2013/34/UE privind activitățile economice durabile din punctul de vedere al mediului, și prin stabilirea metodologiei de respectare a acelei obligații de divulgare, C (2021) 4987 final (denumit în continuare „actul delegat adoptat în temeiul articolului 8”), care trebuie citit în coroborare cu anexele la acesta.

⁽²⁴⁾ În propunerea sa de directivă privind raportarea de către întreprinderi de informații privind durabilitatea (CSRD), Comisia propune ca societățile nefinanciare și financiare să prezinte o descriere a obiectivelor privind aspectele legate de sustenabilitate stabilite de întreprindere și a progreselor înregistrate de întreprindere în vederea atingerii acelor obiective. A se vedea propunerea de Directivă a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2021 de modificare a Directivei 2013/34/UE, a Directivei 2004/109/CE, a Directivei 2006/43/CE și a Regulamentului (UE) nr. 537/2014 în ceea ce privește raportarea de către întreprinderi de informații privind durabilitatea, COM (2021) 189 final.

⁽²⁵⁾ A se vedea articolul 41 din regulamentul propus.

⁽²⁶⁾ A se vedea comunicatul de presă al BCE din 25 ianuarie 2021, „BCE to investment into Bank for International Settlements' green bonds fund” (BCE va investi în Fondul de obligațiuni verzi al Băncii Reglementelor Internaționale), disponibil pe website-ul BCE la adresa www.ecb.europa.eu.

- 3.1.1 În temeiul regulamentului propus, utilizarea standardului EuGB ar fi voluntară ⁽²⁷⁾, ceea ce ar oferi emitenților posibilitatea de a continua să utilizeze standardele existente în domeniu pentru obligațiunile verzi. BCE consideră că această abordare este echilibrată pe termen scurt, deoarece trecerea imediată la un standard strict obligatoriu ar putea duce la cesionarea de obligațiuni verzi nealiniată la taxonomie și la o diminuare bruscă a emisiunii de obligațiuni verzi cu originea în Uniune ⁽²⁸⁾.
- 3.1.2 În același timp, pentru a avea o piață a obligațiunilor verzi a Uniunii care să fie în concordanță cu taxonomia Uniunii și pentru a atenua preocupările legate de dezinformarea ecologică, BCE consideră că este important ca EuGB să devină standardul principal pentru obligațiunile verzi în cadrul Uniunii. Prin urmare, se consideră necesar un angajament clar de a face standardul obligatoriu pentru obligațiunile verzi nou emise într-o perioadă de timp rezonabilă, în timp ce obligațiunile verzi de rambursat și-ar menține desemnarea drept obligațiuni verzi pentru o perioadă mai lungă de timp ⁽²⁹⁾. Introducerea obligativității standardului ar crea siguranță pentru piețe și ar putea, totodată, să stimuleze emitenții să aplice standardul EuGB înainte ca acesta să devină obligatoriu. O extindere bine calibrată a taxonomiei la finanțarea tranziției ar facilita trecerea la un standard obligatoriu prin reducerea riscului de efecte negative asupra investițiilor verzi care aduc o contribuție ecologică pozitivă, dar care nu ating pragurile de contribuție substanțială ale taxonomiei.
- 3.1.3 Cu toate acestea, BCE recunoaște că stabilirea unui termen concret pentru ca standardul să devină obligatoriu nu este în mod necesar simplă. Riscul de cesionare a obligațiunilor verzi existente și perturbările și volatilitatea care ar putea rezulta pe piață trebuie să fie contrabalansate de necesitatea de a lua măsuri rapide pentru a sprijini tranziția verde, inclusiv prin intermediul pieței obligațiunilor. Din acest motiv, pentru a evita consecințele nedorite asupra fluxurilor de investiții verzi ale Uniunii și pentru a evita riscul de redirecționare a emitenților de obligațiuni verzi către jurisdicții cu cerințe mai puțin stricte, elaborarea unui standard obligatoriu ar trebui să facă obiectul unei evaluări a impactului și ar trebui efectuată o ajustare adecvată a cadrului. Legiuitorul Uniunii ar trebui să invite Comisia să revizuiască standardul EuGB în vederea evaluării acestei chestiuni până la 31 decembrie 2023. În special, Comisia ar trebui să transmită Parlamentului European și Consiliului un raport cu privire la o perioadă de timp fezabilă pentru ca standardul EuGB să devină obligatoriu și cu privire la aspectele practice ale unei astfel de abordări, de exemplu, tipurile exacte de obligațiuni sustenabile care ar intra sub incidența acestui standard. În plus, pentru a evita vânzările masive, ar putea fi util să se clarifice modul în care investitorii ar trebui să trateze obligațiunile verzi emise în conformitate cu standardele voluntare de piață după introducerea standardului obligatoriu. Comisia ar trebui să efectueze revizuirea după consultarea părților interesate relevante, în special a organizațiilor care emit în prezent standarde de piață pentru obligațiunile sustenabile ⁽³⁰⁾. În final, standardul EuGB ar trebui să devină obligatoriu pentru obligațiunile verzi nou emise într-o perioadă de timp rezonabilă, de exemplu, în trei până la cinci ani, perioada de tranziție exactă urmând să fie stabilită în funcție de rezultatul evaluării impactului menționate anterior.
- 3.1.4 Între timp, adoptarea voluntară a standardului EuGB ar trebui încurajată la nivelul Uniunii și la nivel național prin politici publice care ar putea favoriza obligațiunile care respectă cerințele EuGB. Într-adevăr, numai EuGB, datorită legăturii sale cu Regulamentul privind taxonomia, garantează că activitățile finanțate prin intermediul veniturilor generate de obligațiunilor contribuie la îndeplinirea obiectivelor de mediu ale Uniunii. BCE consideră că toate EuGB ar trebui considerate ca fiind pe deplin aliniată la taxonomie și, prin urmare, ar trebui incluse atât în numărătorul, cât și în numitorul informațiilor publicate în temeiul taxonomiei ⁽³¹⁾. Contribuția deținerilor de EuGB la publicarea

⁽²⁷⁾ A se vedea considerentul 7 al regulamentului propus.

⁽²⁸⁾ Se estimează că mai puțin de 5 % din cifra de afaceri, cheltuielile de capital și cheltuielile operaționale ale întreprinderilor nefinanciare care intră sub incidența Directivei 2014/95/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 22 octombrie 2014 de modificare a Directivei 2013/34/UE în ceea ce privește prezentarea de informații nefinanciare și de informații privind diversitatea de către anumite întreprinderi și grupuri mari (JO L 330, 15.11.2014, p. 1) sunt aliniată la taxonomie. A se vedea pagina 174 din: „Final Report: Advice on Article 8 of the Taxonomy Regulation” (Raport final : Aviz cu privire la articolul 8 din Regulamentul privind taxonomia” din 26 februarie 2021, ESMA, disponibil pe website-ul ESMA la adresa www.esma.europa.eu. Cu toate acestea, ar trebui remarcat faptul că aceste estimări se referă mai degrabă la sectoare întregi decât la obligațiuni verzi. Se poate presupune că ponderea obligațiunilor verzi de rambursat care sunt deja aliniată la taxonomie este considerabil mai mare. Mai multe obligațiuni verzi existente au fost certificate de evaluatori externi ca fiind deja pe deplin aliniată la taxonomie.

⁽²⁹⁾ În cadrul unei abordări obligatorii, toate obligațiunile verzi emise în Uniune sau de către un emitent cu sediul în Uniune ar trebui să utilizeze EuGB. A se vedea expunerea de motive la regulamentul propus.

⁽³⁰⁾ Două standarde privind obligațiunile sustenabile, bazate pe piață, sunt Principiile obligațiunilor verzi (Green Bond Principles) (GBP) adoptate de Asociația Internațională a Pieței de Capital (International Capital Market Association – ICMA) și Standardul privind obligațiunile climatice (CBS) din cadrul Inițiativei privind obligațiunile climatice. A se vedea website-ul ICMA la adresa www.icmagrop.org și CBS la adresa www.climatebonds.net.

⁽³¹⁾ În informațiile publicate în temeiul taxonomiei, numitorul indicatorilor-cheie de performanță reflectă amploarea financiară generală a activităților entității relevante pentru informațiile publicate în temeiul taxonomiei. Numărătorul reflectă în mod specific amploarea activităților care sunt aliniată la criteriile taxonomiei. Raportul rezultat oferă informații cu privire la proporția activităților economice ale întreprinderii relevante care sunt aliniată la taxonomie. În actul delegat adoptat în temeiul articolului 8, Comisia a propus ca „din cauza lipsei actuale a unei metodologii de calcul adecvate, expunerile față de administrații centrale, bănci centrale și emitenți supranaționali să fie excluse din calculul numărătorului și numitorului indicatorilor-cheie de performanță”.

de informații în temeiul taxonomiei ar putea oferi un stimulente semnificativ pentru ca atât emitenții, cât și investitorii să prefere EuGB în defavoarea standardelor existente, deoarece ar garanta în mod automat alinierea la taxonomie fără a fi nevoie să se efectueze o evaluare aprofundată a alinierii investițiilor subiacente, cum ar fi cazul altor standarde. Contribuția deținerilor de EuGB la publicarea de informații în temeiul taxonomiei ar trebui să fie independentă de natura publică sau privată a emitentului, adică ar trebui să se aplice și în cazul EuGB din sectorul public, care, în baza actului delegat adoptat în temeiul articolului 8, sunt în prezent excluse atât din numărătorul, cât și din numitorul informațiilor publicate în temeiul taxonomiei.

- 3.1.5 BCE apreciază domeniul de aplicare al regulamentului propus, care ar urma să includă emitenți care sunt întreprinderi financiare și întreprinderi nefinanciare, emitenți suverani și emitenți de obligațiuni garantate și de securitizări, ale căror titluri de valoare sunt emise de un vehicul investițional specializat ⁽³²⁾. De asemenea, consideră oportun faptul că cerințele ar fi aplicabile tuturor emitenților care doresc să utilizeze denumirea „EuGB” pentru obligațiunile lor durabile din punctul de vedere al mediului puse la dispoziția investitorilor din Uniune. Cu toate acestea, termenul „pus la dispoziția investitorilor din Uniune” nu este definit în regulamentul propus și ar necesita clarificări pentru a se asigura că emitenții de EuGB care le comercializează în afara Uniunii pot beneficia în continuare de denumirea de EuGB. Această opțiune este deosebit de importantă pentru a promova adoptarea la nivel internațional a EuGB și, prin corelare, pentru a stimula adoptarea la nivel mondial a standardelor avansate ale Uniunii privind finanțarea durabilă, inclusiv utilizarea la nivel internațional a criteriilor de taxonomie ale Uniunii. În plus, trimiterea la „entități juridice” ca emitenți de EuGB ⁽³³⁾ pare să sugereze că un emitent al unei EuGB trebuie să aibă personalitate juridică, ceea ce nu este valabil pentru toți emitenții de obligațiuni din întreaga Uniune, de exemplu, pentru emitenții de securitizări în temeiul legislației naționale a anumitor state membre. O simplă trimitere la „entități” ar părea la fel de eficientă. În cele din urmă, ar fi necesar să se clarifice, în ceea ce privește securitizările, modul în care regulamentul propus ar urma să fie aplicat, astfel încât și securitizările din tranziția verde să poată utiliza standardul EuGB, în cazul în care activele-suport nu sunt aliniate la taxonomie, dar scopul finanțării se referă la tehnologiile de tranziție verde ⁽³⁴⁾. Pentru securitizările verzi tranzitorii, obligațiile legate de conformitatea viitoare cu taxonomia sunt relevante pentru inițiator, nu pentru vehiculul investițional specializat emitent. În consecință, ar putea fi necesar să se țină seama de acest lucru în cazul în care obligațiile sunt impuse în alt mod emitentului, de exemplu la articolul 7 din regulamentul propus.

3.2 Alinierea la Regulamentul privind taxonomia

- 3.2.1 Regulamentul propus prevede că utilizarea veniturilor generate de EuGB trebuie să se refere la activități economice care îndeplinesc cerințele taxonomiei sau care vor îndeplini cerințele taxonomiei într-o anumită perioadă de timp (cinci ani sau zece ani de la data emiterii obligațiunii, dacă acest lucru este justificat de caracteristicile specifice ale activităților economice în cauză), astfel cum se prevede într-un plan de aliniere a taxonomiei ⁽³⁵⁾. „Cerințele taxonomiei” sunt definite ca cerințele prevăzute la articolul 3 din Regulamentul privind taxonomia. Prin urmare, activitățile durabile din punctul de vedere al mediului trebuie (a) să contribuie în mod substanțial la unul sau mai multe dintre obiectivele de mediu prevăzute la articolul 9 din Regulamentul privind taxonomia; (b) să nu prejudicieze în mod semnificativ niciunul dintre aceste obiective de mediu; (c) să se desfășoare în conformitate cu garanțiile sociale minime; și (d) să respecte criteriile tehnice de examinare stabilite de Comisie.

- 3.2.2 BCE consideră binevenită această aliniere la Regulamentul privind taxonomia, deoarece subliniază rolul central al Regulamentului privind taxonomia în strategia Uniunii privind finanțarea durabilă și oferă o bază credibilă pentru evaluarea sustenabilității utilizării veniturilor din emisiunile de EuGB ⁽³⁶⁾. Cu toate acestea, faptul că este suficient ca alinierea la taxonomie să fie realizată în termen de cinci ani sau, în circumstanțe specifice, de zece ani, ridică semne de întrebare. Deși emitenții nu ar trebui penalizați pentru alocarea veniturilor generate de obligațiuni către activități economice care nu îndeplinesc încă cerințele privind taxonomia, dar vor face acest lucru în această perioadă definită ⁽³⁷⁾, există un anumit risc ca sancțiunile stabilite în regulamentul propus să nu fie suficiente în cazul în care emitentul nu respectă planul de aliniere la taxonomie. Anexa II la regulamentul propus prevede obligația emitenților de a raporta cu privire la progresele înregistrate în punerea în aplicare a planului de aliniere la taxonomie, ca parte a rapoartelor lor anuale de alocare ⁽³⁸⁾. Autoritățile naționale competente pot solicita emitenților să publice aceste rapoarte și să includă informațiile solicitate ⁽³⁹⁾. Cu toate acestea, se pare că acestea nu au competențe de

⁽³²⁾ A se vedea articolul 1 din expunerea de motive la regulamentul propus.

⁽³³⁾ A se vedea articolul 2 alineatul (1) din regulamentul propus.

⁽³⁴⁾ A se vedea pagina 8 din contribuția Eurosistemului la consultarea specifică de către Comisia Europeană privind funcționarea cadrului UE de securitizare, disponibilă pe website-ul BCE, la adresa www.ecb.europa.eu.

⁽³⁵⁾ A se vedea articolul 6 din regulamentul propus.

⁽³⁶⁾ A se vedea pagina 12 din răspunsul Eurosistemului.

⁽³⁷⁾ A se vedea considerentul 15 al regulamentulului propus.

⁽³⁸⁾ A se vedea punctul 3.A din anexa II la regulamentul propus.

⁽³⁹⁾ A se vedea titlul IV din regulamentul propus.

supraveghere sau de aplicare a sancțiunilor în ceea ce privește alinierea activităților economice la cerințele de taxonomie ca atare. În special, regulamentul propus nu prevede o procedură de retragere a „etichetei” EuGB, cu excepția posibilității de a include o declarație în evaluarea ulterioară emiterii, conform căreia obligațiunea nu îndeplinește cerințele regulamentului propus și că denumirea „EuGB” nu îi poate fi aplicată ⁽⁴⁰⁾. Deși aplicarea cerințelor de transparență face probabil ca nerespectarea standardului să se reflecte în prețul obligațiunii, acest lucru poate avea un impact limitat și indirect asupra emitentului EuGB dacă este tranzacționată ulterior pe piață. În așteptarea posibilei alocări a unor atribuții suplimentare autorităților naționale competente în urma revizuirii planificate de către Comisie a competențelor, mandatelor și instrumentelor de asigurare a respectării legislației ale autorităților competente naționale și ale Uniunii pentru combaterea dezinformării ecologice ⁽⁴¹⁾, există riscul inexistenței de consecințe pentru emitenții ale căror activități economice finanțate din veniturile generate de EuGB se dovedesc a nu fi alinate la taxonomie.

3.3 Modificarea ulterioară a actelor delegate

3.3.1 Regulamentul propus prevede că emitenții trebuie să aloce veniturile generate de obligațiuni prin aplicarea actelor delegate (criterii tehnice de examinare) adoptate de Comisie în temeiul anumitor dispoziții ale Regulamentului privind taxonomia ⁽⁴²⁾ aplicabile la momentul emiterii obligațiunii sau, cu ocazia alocării veniturilor generate de obligațiuni pentru datorie, la momentul în care a fost creată datoria ⁽⁴³⁾. Regulamentul propus prevede, de asemenea, că, în cazul în care actele delegate sunt modificate în urma emiterii obligațiunii (sau, în cazul în care veniturile generate de obligațiuni sunt alocate datoriei, după crearea datoriei), emitentul alocă veniturile generate de obligațiuni prin aplicarea actelor delegate modificate în termen de cinci ani de la intrarea lor în vigoare ⁽⁴⁴⁾. Deși e adevărat că standardele tehnice pot evolua în timp datorită caracterului dinamic și științific al taxonomiei Uniunii, care servește în ultimă instanță obiectivelor de mediu ale Uniunii, modificarea indicatorilor de bază pentru EuGB care au fost deja emise și solicitarea ca obligațiunile existente să respecte, într-un termen de cinci ani, noile cerințe ar putea avea efecte perturbatoare asupra pieței. De exemplu, investitorii ar putea fi stimulați să vândă obligațiuni verzi în anticiparea unei eventuale pierderi a denumirii EuGB, ceea ce, la rândul său, ar putea duce la o perturbare a prețurilor obligațiunilor afectate. În plus, dispoziția ar putea avea consecințe în ceea ce privește ciclicitatea piețelor, întrucât emitenții de obligațiuni ar putea fi înclinați să amâne emiteria de EuGB în cazul în care se preconizează modificări ale actelor delegate. De asemenea, dispoziția ar putea avea consecințe nedorite pe durata EuGB și pe orizontul de timp al investițiilor subiacente, creând eventual o preferință structurală pentru EuGB cu scadențe mai scurte, pentru a evita consecințele negative ale unei modificări preconizate a actelor delegate. Din aceste motive, din perspectiva pur și simplu a stabilității financiare și în vederea facilitării funcționării pieței EuGB, ar putea fi de preferat ca emitenților să li se permită să aloce veniturile generate de obligațiuni prin aplicarea actelor delegate respective aplicabile la momentul emiterii obligațiunii pe întreaga durată de viață a obligațiunii. După cum s-a arătat, BCE recunoaște că adaptarea actelor delegate poate fi necesară și apreciată din considerente legate de obiectivele de mediu ale Uniunii, în special de schimbările climatice. Întrucât o piață a EuGB care funcționează bine contribuie, de asemenea, la realizarea obiectivelor de mediu ale Uniunii, aplicarea actului delegat aplicabil la momentul emiterii de obligațiuni pe întreaga durată de viață a obligațiunii pare a fi opțiunea preferată. În plus, Comisia ar fi astfel liberă să modifice actele delegate în orice mod pe care îl consideră adecvat. În special, Comisia nu ar trebui să ia în considerare implicațiile potențiale asupra stabilității financiare ale unor astfel de modificări la un moment ulterior. Desigur, actele delegate aplicabile la momentul emiterii (sau creării de datorie) s-ar aplica oricărui obligațiuni noi care sunt emise. Această soluție generală ar îmbunătăți și mai mult securitatea juridică, care este recunoscută, de asemenea, ca obiectiv în regulamentul propus ⁽⁴⁵⁾.

3.4 Utilizarea veniturilor

3.4.1 Regulamentul propus stabilește că veniturile generate de EuGB pot fi alocate, printre altele, activelor financiare. Activele financiare sunt definite în regulamentul propus astfel încât să includă datoria, capitalul propriu sau o combinație a acestora. BCE înțelege că scopul acestei dispoziții este de a acoperi, de exemplu, situațiile în care

⁽⁴⁰⁾ A se vedea punctul 3 litera (b) din anexa IV la regulamentul propus.

⁽⁴¹⁾ A se vedea Comunicarea Comisiei către Parlamentul European, Consiliul, Comitetul Economic și Social European și Comitetul Regiunilor din 6 iulie 2021: Strategia pentru finanțarea tranziției către o economie durabilă, COM(2021) 390 final.

⁽⁴²⁾ A se vedea articolul 10 alineatul (3), articolul 11 alineatul (3), articolul 12 alineatul (2), articolul 13 alineatul (2), articolul 14 alineatul (2) și articolul 15 alineatul (2) din Regulamentul privind taxonomia.

⁽⁴³⁾ A se vedea articolul 7 din regulamentul propus.

⁽⁴⁴⁾ A se vedea articolul 7 din regulamentul propus. Consecințele acestor dispoziții ar putea necesita clarificări. De exemplu, textul regulamentului propus nu clarifică dacă acest lucru înseamnă că emitentul ar trebui să realoce veniturile și/sau dacă poate, de asemenea, să adapteze proiectele existente în cazul în care actele delegate sunt modificate.

⁽⁴⁵⁾ A se vedea considerentul 11 al regulamentului propus.

băncile emit EuGB pentru a finanța credite verzi acordate clienților lor. Cu toate acestea, datoria nu este un activ din punct de vedere contabil. Pentru a alinia definiția la Standardele Internaționale de Raportare Financiară ⁽⁴⁶⁾, termenul „datorie” ar putea fi înlocuit cu o trimitere la o „creanță financiară”.

3.5 Alinierea cu alte acte legislative ale Uniunii

3.5.1 Regulamentul propus se axează pe stabilirea unor cerințe pentru EuGB din perspectiva emitentului de obligațiuni. Acesta prevede, de asemenea, că o EuGB poate fi refinanțată prin emiterea unei noi EuGB ⁽⁴⁷⁾. Conform actului delegat adoptat în temeiul articolului 8, societățile financiare și nefinanciare trebuie să prezinte informații cu privire la măsura în care activitățile lor economice sunt alinate la Regulamentul privind taxonomia. În special, instituțiile de credit trebuie să publice un indicator al activelor verzi, care indică proporția expunerilor legate de activități alinate la taxonomie în comparație cu activele totale ale respectivelor instituții de credit ⁽⁴⁸⁾. În cazul în care Banca A emite o EuGB și utilizează veniturile generate de aceasta pentru a acorda împrumuturi pentru activități alinate la taxonomie, iar banca B achiziționează această obligațiune în calitate de investitor, ambele bănci pot contabiliza împrumuturile subiacente (Banca A) și EuGB (Banca B) în indicatorii lor de active verzi. Aceasta implică faptul că, în cazul în care un titlu garantat cu active legat de credite verzi sau o obligațiune verde garantată este emis(ă) de o bancă și deținut(ă) ulterior de o altă instituție de credit, ca în exemplul de mai sus, atât emitentul, cât și deținătorul titlului de valoare ar fi în măsură să contabilizeze activele-suport și titlul corespunzător în informațiile pe care le publică în legătură cu taxonomia. În acest context, ar fi util să se clarifice faptul că, în cazul în care o instituție financiară emite o EuGB și păstrează parțial sau integral obligațiunea sau o deține într-o întreprindere separată în cadrul aceleiași entități raportoare consolidate, numai expunerea netă a emitentului la activul verde suport ar fi luată în considerare în ceea ce privește activele sale alinate la taxonomie în indicatorul activelor verzi, și nu valoarea cumulată a împrumuturilor și a EuGB.

3.5.2 În plus, regulamentul propus pare să le permită emitenților să utilizeze veniturile generate de o EuGB nou emisă pentru a cumpăra o altă EuGB. În conformitate cu regulamentul propus, veniturile din activul financiar pot fi alocate altor active financiare, cu condiția ca veniturile obținute din activele financiare respective să fie alocate activelor fixe, cheltuielilor de capital și cheltuielilor operaționale alinate la taxonomie ⁽⁴⁹⁾. Acest lucru pare să sugereze că o astfel de tranzacție poate avea loc o singură dată. Această interpretare este într-adevăr necesară pentru a evita crearea unui lanț de emisiuni de EuGB care sunt utilizate pentru a cumpăra alte EuGB care sunt, la rândul lor, susținute chiar de acele EuGB, ceea ce ar crește cantitatea de active verzi noționale care sunt garantate de aceeași activitate economică reală. În plus, un astfel de lanț ar putea conduce la o consolidare artificială a indicatorului de active verzi al instituției de credit emitente prin dubla contabilizare dacă instituția respectivă achiziționează o EuGB care este sprijinită direct sau indirect de propria sa EuGB.

3.5.3 În expunerea de motive a regulamentulului propus se afirmă că utilizarea denumirii „EuGB” nu aduce atingere cerințelor din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽⁵⁰⁾ (Regulamentul privind cerințele de capital, denumit în continuare „CRR”). BCE înțelege că desemnarea drept „EuGB” nu are niciun impact asupra cerințelor de fonduri proprii și de lichiditate pentru instituțiile de credit în ceea ce privește obligațiunile care fac obiectul CRR. Cu toate acestea, ar fi util să se clarifice în mod explicit faptul că standardul EuGB nu poate fi interpretat ca împiedicând instituțiile de credit să aplice integral cerințele CRR.

3.6 Cerințe de transparență

3.6.1 BCE apreciază cerințele de transparență pentru emitenții de EuGB, și anume cerințele de a completa o fișă informativă privind EuGB, rapoarte anuale de alocare și un raport de impact, precum și de a utiliza modele pentru publicarea acestor informații ⁽⁵¹⁾. În plus, BCE apreciază faptul că fișa informativă va face obiectul unei examinări

⁽⁴⁶⁾ A se vedea Regulamentul (CE) nr. 1126/2008 al Comisiei din 3 noiembrie 2008 de adoptare a anumitor standarde internaționale de contabilitate în conformitate cu Regulamentul (CE) nr. 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului (JO L 320, 29.11.2008, p. 1).

⁽⁴⁷⁾ Articolul 4 alineatul (3) din regulamentul propus.

⁽⁴⁸⁾ A se vedea considerentul 5 al actului delegat adoptat în temeiul articolului 8.

⁽⁴⁹⁾ Articolul 5 alineatul (3) din regulamentul propus. Refinanțarea prin intermediul unei noi EuGB este permisă în mod explicit în temeiul articolului 4 alineatul (3) din regulamentul propus.

⁽⁵⁰⁾ Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1)

⁽⁵¹⁾ A se vedea capitolul II din titlul II din regulamentul propus.

prelabile emiterii, iar rapoartele de alocare vor face obiectul unei revizuirii ulterioare emiterii de către un evaluator extern supravegheat de ESMA ⁽⁵²⁾. În conformitate cu același obiectiv de transparență, toate EuGB ar trebui să aibă un număr internațional de identificare a valorilor mobiliare (ISIN), iar emitenții acestora ar trebui să fie identificați printr-un identificator al entității juridice (LEI).

3.6.2 Regulamentul propus prevede că emitenții ar trebui să publice pe website-ul lor fișa informativă, analiza anterioară emiterii, rapoartele anuale de alocare, analizele ulterioare emiterii și raportul de impact ⁽⁵³⁾. Emitenții au, de asemenea, obligația de a notifica autorității naționale competente și ESMA publicarea acestor documente ⁽⁵⁴⁾. Cu toate acestea, din textul regulamentului propus reiese că datele privind EuGB nu vor fi colectate într-o formă centralizată. BCE sugerează că informațiile divulgate ar putea fi incluse în viitorul punct unic de acces european (ESAP) într-un format care poate fi citit automat. Includerea informațiilor privind obligațiunile verzi în ESAP ar fi un „ghișeu unic” pentru toate informațiile critice despre o întreprindere, inclusiv despre EuGB pe care le-a emis, și, prin urmare, ar îmbunătăți transparența și ar facilita deciziile de investiții. Rapoartele sugerate în anexele la regulamentul propus ar putea include, de asemenea, informații privind comisioanele și cheltuielile suportate de emitenții de EuGB (de exemplu, costurile transferate de examinatorii externi) pentru a consolida transparența și eficiența pieței. Din motive de precizie și pentru a facilita prelucrarea datelor, regulamentul propus ar trebui, de asemenea, să clarifice faptul că ar trebui elaborate fișe informative, rapoarte anuale privind alocarea și rapoarte de impact pentru fiecare obligațiune în parte, independent de posibilitatea de a publica mai multe fișe informative și rapoarte împreună și de a avea o secțiune generală privind valoarea combinată a tuturor EuGB emise de o entitate.

3.6.3 Regulamentul propus sugerează ca, atunci când trebuie publicat un prospect în temeiul Regulamentului (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽⁵⁵⁾ (denumit în continuare „Regulamentul privind prospectul”), acel prospect indică în mod clar, atunci când trebuie să furnizeze informații cu privire la utilizarea veniturilor, că acea EuGB este emisă în conformitate cu regulamentul propus ⁽⁵⁶⁾. Regulamentul propus prevede, de asemenea, că includerea prin trimitere este posibilă în ceea ce privește informațiile conținute în fișa informativă EuGB ⁽⁵⁷⁾. Atributele-cheie ale EuGB, și anume informațiile cuprinse în fișa informativă, ar trebui să fie pe deplin integrate în prospect prin utilizarea modelului standardizat prevăzut în anexa I la regulamentul propus. Acest lucru ar îmbunătăți consecvența și comparabilitatea informațiilor privind obligațiunile verzi și ar însemna că furnizorii de date financiare ar trebui doar să facă trimitere la documentele din prospect pentru a colecta toate informațiile necesare pentru aceste instrumente ⁽⁵⁸⁾.

3.6.4 Din perspectiva instituțiilor de credit care emit EuGB pentru a finanța credite verzi, cerințele în materie de transparență ar putea fi consolidate și mai mult prin impunerea unei obligații pentru bănci de a monitoriza alinierea veniturilor obținute din împrumuturi verzi la cerințele de taxonomie.

3.7 Sistemul de înregistrare și cadrul de supraveghere

3.7.1 BCE apreciază faptul că regulamentul propus instituie un sistem de înregistrare și un cadru de supraveghere pentru evaluatorii externi ⁽⁵⁹⁾. De asemenea, apreciază faptul că ESMA va avea sarcina de a supraveghea evaluatorii externi.

3.7.2 Articolul 36 din regulamentul propus prevede că autoritățile competente trebuie să se asigure că emitenții respectă cerințele privind transparența și revizuirea externă. Articolul 36 face trimitere la dispoziția din Regulamentul privind prospectul care prevede că fiecare stat membru desemnează o singură autoritate administrativă competentă responsabilă cu îndeplinirea sarcinilor prevăzute în Regulamentul privind prospectul ⁽⁶⁰⁾. Autoritatea administrativă competentă desemnată în acest mod ar fi, prin urmare, și autoritatea competentă în temeiul regulamentului propus.

⁽⁵²⁾ A se vedea capitolul 2 din titlul IV din regulamentul propus.

⁽⁵³⁾ A se vedea articolul 13 din regulamentul propus.

⁽⁵⁴⁾ A se vedea articolul 13 alineatele (4) și (5) din regulamentul propus.

⁽⁵⁵⁾ Regulamentul (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, și de abrogare a Directivei 2003/71/CE, (JO L 168, 30.6.2017, p. 12).

⁽⁵⁶⁾ Articolul 12 alineatul (1) din regulamentul propus.

⁽⁵⁷⁾ Articolul 12 alineatul (2) din regulamentul propus.

⁽⁵⁸⁾ A se vedea pagina 12 din răspunsul Eurosistemului.

⁽⁵⁹⁾ A se vedea pagina 12 din răspunsul Eurosistemului.

⁽⁶⁰⁾ A se vedea articolul 31 din Regulamentul privind prospectul.

Cu toate acestea, există o serie de excepții de la obligația de a emite un prospect în temeiul Regulamentului privind prospectul ⁽⁶¹⁾. Prin urmare, BCE sugerează clarificarea faptului că statul membru de origine ar trebui să desemneze o autoritate națională competentă pentru toți ceilalți emitenți de EuGB pentru care Regulamentul privind prospectul nu ar desemna în mod automat o autoritate de supraveghere competentă, cu excepția organismelor suverane. Regulamentul propus prevede în mod expres că auditorii publici și alte entități publice mandatate de emitenții suverani să evalueze conformitatea cu regulamentul propus nu fac obiectul normelor pentru evaluatorii externi și al supravegherii de către ESMA și autoritățile naționale competente ⁽⁶²⁾. Legiitorul este invitat să analizeze dacă emitenții suverani ar trebui să facă obiectul supravegherii de către autoritățile naționale competente. Din motive de claritate și transparență, dacă legiitorul intenționează să excepteze astfel de emitenți de la supraveghere, pe lângă exceptarea de la supraveghere a auditorilor publici și a altor entități publice care acționează în calitate de evaluatori externi, atunci acest lucru ar putea fi menționat în mod expres într-un considerent din regulamentul propus.

3.7.3 Regulamentul propus conține norme specifice pentru furnizarea de servicii de către evaluatori externi din țări terțe, ceea ce permite supravegherea acestora de către ESMA ⁽⁶³⁾. În schimb, supravegherea directă a emitenților de către autoritățile naționale competente pare să se limiteze la emitenții situați în Uniune ⁽⁶⁴⁾, deși nu este clar că ar exista o autoritate națională competentă desemnată pentru emitenții de EuGB situați în afara Uniunii. Aceasta înseamnă că emitenții situați în afara Uniunii ar putea emite EuGB prin punerea acestora la dispoziția investitorilor din Uniune, dar nu ar face obiectul regimului sancționator, inclusiv al inspecțiilor la fața locului și al amenziilor administrative, prevăzute în regulamentul propus ⁽⁶⁵⁾. Acest lucru ar crea un dezavantaj distinct pentru emitenții situați pe teritoriul Uniunii în comparație cu cei situați în afara acesteia care utilizează totuși denumirea EuGB, deoarece este posibil ca aceștia din urmă să nu fie supuși sancțiunilor chiar dacă nu îndeplinesc toate cerințele din regulamentul propus. În cele din urmă, credibilitatea standardului EuGB ar putea fi subminată dacă nu toți emitenții de EuGB sunt supuși aceluiași regim de supraveghere. Există deja, în temeiul altor reglementări, sisteme funcționale pentru a se asigura că toți emitenții relevanți au o autoritate națională competentă pentru supraveghere, de exemplu, în temeiul Regulamentului privind prospectul, în cazul în care fiecare emitent dintr-o țară terță alege un stat membru de origine. BCE sugerează că ar trebui avut în vedere un regim similar în regulamentul propus, în special pentru a desemna o autoritate competentă pentru emitenții din țări terțe.

3.7.4 BCE observă, de asemenea, că noțiunile de stat membru „de origine” și „stat membru gazdă” ⁽⁶⁶⁾ cuprinse în regulamentul propus nu sunt nici legate de alte dispoziții, nici definite în regulamentul propus. Acest lucru necesită clarificări.

În cazul în care BCE recomandă modificarea regulamentulului propus, propunerea de redactare specifică însoțită de o explicație în acest sens se regăsește într-un document tehnic de lucru separat. Documentul tehnic de lucru este disponibil în limba engleză pe EUR-Lex.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 5 noiembrie 2021.

Președintele BCE
Christine LAGARDE

⁽⁶¹⁾ A se vedea articolul 1 alineatele (2), (3), (4) și (5) din Regulamentul privind prospectul.

⁽⁶²⁾ Articolul 14 alineatul (3) din regulamentul propus.

⁽⁶³⁾ A se vedea capitolul IV din titlul III și articolul 59 din regulamentul propus.

⁽⁶⁴⁾ A se vedea capitolul 1 din titlul IV din regulamentul propus.

⁽⁶⁵⁾ A se vedea capitolul 1 din titlul IV din regulamentul propus.

⁽⁶⁶⁾ A se vedea articolul 40 din regulamentul propus.