



Brüssel, den 6.7.2021
SWD(2021) 182 final

ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN
BERICHT ÜBER DIE FOLGENABSCHÄTZUNG (ZUSAMMENFASSUNG)

Begleitunterlage zum

**Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES
RATES**

über europäische grüne Anleihen

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

Zusammenfassung
Folgenabschätzung zu einem Legislativvorschlag über europäische grüne Anleihen
A. Handlungsbedarf
Warum? Um welche Problematik geht es?
<p>(1) Trotz der verbreiteten Nutzung von Marktstandards für grüne Anleihen kann es für Anleger kostspielig und schwierig sein, die positiven Umweltauswirkungen anleihebasierter Anlagen zu ermitteln und verschiedene grüne Anleihen zu vergleichen.</p> <p>(2) Bei Emittenten führt das Fehlen einheitlicher Definitionen des Begriffs „grüne Wirtschaftstätigkeiten“ zu Unsicherheit darüber, was berechtigterweise als grün gilt, und in bestimmten Sektoren können sie aufgrund möglicher Greenwashing-Vorwürfe Reputationsrisiken eingehen.</p> <p>(3) Bei Emittenten kann die Fragmentierung von Marktpraktiken zu zusätzlichen Kosten führen.</p> <p>Diese drei Probleme sind verbunden mit (1) dem Fehlen klarer und harmonisierter Definitionen der Begriffe „grüne Projekte“ und „grüne Anleihen“ sowie mit (2) Heterogenität, einem Mangel an Transparenz und Fragen im Zusammenhang mit wahrgenommenen oder tatsächlichen Interessenkonflikten auf dem Markt der externen Bewertung. Diese Probleme verstärken das Risiko einer künftigen Marktstörung durch Greenwashing („Grünfärberei“) und können dazu führen, dass nur unzureichend in Projekte mit wesentlichen Klima- und Umweltauswirkungen investiert wird, wodurch die Verwirklichung der Umweltziele der EU erschwert wird.</p>
Was soll mit dieser Initiative erreicht werden?
Ziel ist es, das Potenzial des Binnenmarktes, zur Erreichung der Klima- und Umweltziele der EU beizutragen, besser auszuschöpfen, indem die Weiterentwicklung des Marktes für hochqualitative grüne Anleihen erleichtert und gleichzeitig die Störung bestehender Märkte für grüne Anleihen minimiert wird. Dies würde durch die Einführung eines neuen freiwilligen Standards für hochqualitative grüne Anleihen erreicht, der (1) die Fähigkeit von Anlegern, solche Anleihen zu ermitteln und ihnen zu vertrauen, verbessern und (2) die Emission solcher Anleihen erleichtern würde, indem die Definition des Begriffs „grün“ präzisiert, Verfahren der externen Bewertung harmonisiert und mögliche Reputationsrisiken für Emittenten gesenkt würden.
Worin besteht der Mehrwert des Tätigwerdens auf EU-Ebene?
Der Markt für grüne Anleihen ist grundsätzlich international, und der Handel sowie die Nutzung externer Bewertungsdienste durch seine Teilnehmer erfolgen grenzüberschreitend. Durch Maßnahmen auf EU-Ebene wird das Risiko einer Fragmentierung des europäischen Marktes für grüne Anleihen und damit verbundene externe Bewertungsdienste gesenkt, während gleiche Wettbewerbsbedingungen für Akteure dieser Märkte unterstützt werden. Es gibt viele Überschneidungen mit anderen einschlägigen Rechtsvorschriften auf EU-Ebene, etwa mit der Taxonomie-Verordnung .
B. Lösungen
Welche gesetzgeberischen und sonstigen Maßnahmen wurden erwogen? Wird eine Option bevorzugt?
<p>In der Folgenabschätzung wird eine Reihe von Optionen im Rahmen von drei politischen Dimensionen geprüft und mit dem Bezugsszenario verglichen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Anwendungsbereich des Standards für Emittenten grüner Anleihen: (1) ein freiwilliger Ansatz, bei dem Emittenten grüner Anleihen frei wählen könnten, ob sie sich nach dem Standard richten möchten (oder nicht) oder (2) ein verpflichtender Ansatz, bei dem der künftige Standard bei allen in der EU oder von einem in der EU ansässigen Emittenten ausgestellten grünen Anleihen angewandt werden müsste. 2) Regulatorische Behandlung externer Bewerter von am EU-Standard ausgerichteten grünen Anleihen: (1) Beauftragung der ESMA mit der Zulassung externer Bewerter europäischer grüner Anleihen, wobei Beaufsichtigung und Anforderungen begrenzt sind, und (2) ähnlich wie (1), aber in einem strengeren Rahmen. 3) Gewährung potenzieller Flexibilität für öffentliche Emittenten, die europäische grüne Anleihen nutzen möchten, im Vergleich zu nicht öffentlichen Emittenten: (1) keine Flexibilität, (2) Flexibilität bezüglich anleihebezogener Anforderungen oder (3) Flexibilität bezüglich anleihebezogener Anforderungen und bezüglich der Taxonomie-Verordnung der EU. <p>Basierend auf der Analyse der verschiedenen Optionen wird empfohlen, dass</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. der EU-Standard für grüne Anleihen als freiwilliger Standard eingeführt wird, der den bewährten Verfahren des Marktes und der EU-Taxonomie entspricht, 2. die ESMA mit der Zulassung externer Bewerter europäischer grüner Anleihen beauftragt wird, mit

- begrenzten Aufsichtsanforderungen, und
3. öffentlichen Emittenten Flexibilität bezüglich anleihebezogener Anforderungen, nicht aber bezüglich der Taxonomie-Verordnung der EU gewährt wird.

Wer unterstützt welche Option?

Die Folgenabschätzung stützt sich auf Rückmeldungen aus zwei im Jahr 2020 abgeschlossenen Online-Konsultationen zu diesem Thema (die gezielte Konsultation zum EU-Standard für grüne Anleihen, zu der 167 Antworten eingingen, und die öffentliche Konsultation zur neuen Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen, zu der 648 Antworten eingingen):

- Die große Mehrheit der Interessenträger befürwortete das Konzept für einen freiwilligen EU-Standard für grüne Anleihen, wie es von der Sachverständigengruppe für ein nachhaltiges Finanzwesen vorgeschlagen wurde.
- Die große Mehrheit der Befragten sprach sich für einen Regulierungsrahmen für externe Bewerter unter Aufsicht der ESMA aus, und viele baten um eine verhältnismäßige Regelung, was ein Hinweis darauf ist, dass die meisten Interessenträger die Option einer weniger strengen oder gezielteren Aufsichtsregelung am stärksten befürworten würden.
- Bei der Frage der Flexibilität bezüglich der Taxonomie teilten sich die Meinungen öffentlicher Emittenten grüner Anleihen in zwei gleich große Lager, die sich jedoch beide ausdrücklich für die Beibehaltung von Kohärenz zwischen öffentlichen Emittenten und emittierenden Unternehmen aussprachen.

C. Auswirkungen der bevorzugten Option

Worin besteht der Nutzen der bevorzugten Option?

Die bevorzugte Option stützt sich auf bewährte Verfahren des Marktes im Bereich der Berichterstattung und externen Bewertung sowie auf die Ausrichtung auf die EU-Taxonomie. Damit würden die europäischen grünen Anleihen zum führenden Standard in Bezug auf Transparenz und ökologische Glaubwürdigkeit und damit dem Ziel gerecht werden, den Markt für grüne Anleihen von höherer Qualität zu entwickeln und zu unterstützen. Der vorgeschlagene freiwillige Standard würde in Verbindung mit einem weniger strengen Aufsichtskonzept sicherstellen, dass die Ziele so kosteneffizient und wirksam wie möglich erreicht würden.

Ein freiwilliger Standard käme Emittenten hochqualitativer grüner Anleihen entgegen, von denen sich viele für die europäischen grünen Anleihen ausgesprochen haben, da sie ihnen ermöglichen würden, mit Anlegern und anderen Akteuren klarer über ihre ökologischen Legitimationen und Verpflichtungen zu kommunizieren. Gleichzeitig würden störende Auswirkungen auf bestehende Märkte für grüne Anleihen vermieden, die weiterhin frei agieren könnten. Ein weniger strenges und gezieltes Aufsichtskonzept für externe Bewerter würde die Transparenz externer Bewertungsverfahren für Emittenten und Anleger erhöhen, die Harmonisierung bestimmter Aspekte der verschiedenen Ansätze verbessern und Probleme im Zusammenhang mit Interessenkonflikten lösen, ohne bestehende Anbieter davon abzuhalten, als Bewerter europäischer grüner Anleihen tätig zu werden.

Insgesamt würde der Standard, was das Vertrauen anbelangt, klare Vorteile bringen, die sich in Kosten ausgleichenden Preisvorteilen bei der Anleihe widerspiegeln und Emittenten einen neuen Anreiz zu deren Verwendung bieten könnten. Außerdem möchten Emittenten mit der Nutzung des Standards möglicherweise größeres ökologisches Engagement demonstrieren. Anlegern würde ein grünes Anleihensegment geboten, das ein hohes Maß an Marktintegrität, Transparenz und Vergleichbarkeit sicherstellt. Die Initiative würde Anlegern mehr Wahlmöglichkeiten bieten.

Worin bestehen die Kosten der bevorzugten Option?

Die Initiative würde begrenzte Investitionen sowohl durch die ESMA als auch durch externe Bewerter erfordern, die sich für eine Teilnahme entscheiden. Der ESMA entstehen möglicherweise einmalige Kosten und minimale laufende Kosten für zusätzliche Arbeitsressourcen, Schulungen und IT-Aufbau. Externen Bewertern könnten zusätzliche Kosten entstehen, wenn sie den Standard erfüllen möchten. Aufsichtsgebühren sollten aufgrund der begrenzten Marktgröße zunächst auf ein Mindestmaß begrenzt bleiben. Bewerter müssten einige direkte Befolgungs- und Rechtsberatungskosten sowie Organisationskosten tragen, um von der ESMA zugelassen zu werden. Für Emittenten wäre der Standard vollständig freiwillig. Potenzielle Kosten für die Nutzung des Standards entstehen vor allem aufgrund von Kosten, die möglicherweise von externen Bewertern weitergegeben werden, sowie aufgrund von Kosten im Zusammenhang mit der Anwendung der Taxonomie. Allerdings würden Kosten im Zusammenhang mit der Anwendung der Taxonomie bereits im Rahmen anderer Initiativen (z. B. der [Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen](#)) entstehen und daher teilweise ausgeglichen.

Worin bestehen die Auswirkungen auf Unternehmen, KMU und Kleinstunternehmen?

Die Anwendung des Standards wäre für emittierende KMU freiwillig. Außerdem sollen mit den europäischen grünen Anleihen Kostenanstiege über andere Marktstandards hinaus begrenzt werden, auch für potenzielle emittierende KMU. Je nach Umfang und Häufigkeit der Emission von Anleihen kann die relative Höhe dieser Kosten für emittierende KMU dennoch höher als für größere Emittenten sein. Der Rahmen soll auch für kleinere externe Bewerter attraktiv sein und diese anziehen, indem das Ausmaß regulatorischer Anforderungen und erforderlicher organisatorischer Änderungen begrenzt wird. Dennoch genießen größere Bewerter möglicherweise Kostenvorteile gegenüber kleineren Marktteilnehmern, was meistens an ihrem im Rahmen anderer Regelwerke (bereits) regulierten Status liegt. Letztendlich sind die impliziten Kostenanstiege gering und sollten die Wettbewerbsposition kleinerer Bewerter nicht beeinträchtigen.

Hat die Initiative nennenswerte Auswirkungen auf die nationalen Haushalte und Behörden?

Die Rechtsvorschriften würden direkt angewandt und nur eine begrenzte Umsetzung durch nationale Behörden erfordern. Die bevorzugte Option eines von der ESMA verwalteten Aufsichtssystems hätte außerdem minimale Auswirkungen auf nationale Haushalte.

Wird es andere nennenswerte Auswirkungen geben?

Die Initiative erleichtert die Ermittlung hochqualitativer grüner Anleihen auf dem Markt. Durch die Erhöhung der Transparenz sollten die Markteffizienz verbessert und mehr Investitionen in grüne Projekte und Vermögenswerte von höherer Qualität gelenkt werden, insbesondere in Verbindung mit neuen Offenlegungspflichten aus anderen Teilen des umfassenderen Aktionsplans für nachhaltige Finanzierungen. Diese Faktoren sollten der europäischen Wirtschaft helfen, schneller auf CO₂-neutrale und insgesamt weniger umweltbelastende Technologien und Produktionsverfahren umzustellen.

D. Folgemaßnahmen

Wann wird die Maßnahme überprüft?

Es wird empfohlen, die Maßnahme nach angemessener Zeit ab ihrem Inkrafttreten zu überprüfen.