

## Stöðlun grænna skuldabréfa

Yfirstandandi glíma jarðarbúa við að halda losun gróðurhúsalofttegunda innan skynsamlegra marka og koma í veg fyrir ofhitun jarðar hefur alið af sér þörf fyrir breyttar áherslur og nýjar lausnir. Á meðal þeirra lausna sem aukin áhersla hefur verið lögð á síðustu ár eru græn skuldabréf. Framlag þeirra felst í því að gefa fyrirtækjum, stofnunum, ríkjum og sveitarfélögum kost á að fjármagna verkefni sem hafa jákvæð áhrif á umhverfið eða loftslagið og nýta þannig fjármagn í þágu loftslagsmála.

Við fjárfestingu í hefðbundnum skuldabréfum stendur fjárfestum almennt nokkurn vegin á sama hvernig þeim fjármunum sem safnast við skuldabréfaútböð er varið, svo lengi sem þeir fá fjárfestingu sína til baka með vöxtum. Græn skuldabréf byggja aftur á móti á þeirri forsendu að a.m.k. hluta fjárfesta standi ekki á sama um það hvernig fjármuninum er varið, og uppgangur grænna skuldabréfa síðustu ár gefur sterka vísbendingu um að þessi forsenda sé á rökum reist.

Sjálfbærum skuldabréfum, þ.m.t. grænum og félagslegum skuldabréfum, hefur fjölgað ört á heimsvísu síðustu ár og Ísland lætur ekki sitt eftir liggja. Samkvæmt frétt Fréttablaðsins frá 27. janúar sl. stækkaði heildarútgáfa íslenskra fyrirtækja og stofnana á sjálfbærum skuldabréfum um rúmlega 130 milljarða króna upp í samtals 185 milljarða á árinu 2020. Útgáfa sjálfbærra skuldabréfa á Íslandi árið 2020 var því margfalt meiri en árið þar á undan.

### *Nýr staðall ESB fyrir græn skuldabréf*

Evrópusambandið hefur ráðist í stórtækar aðgerðir á sviði sjálfbærra fjármála síðustu ár og útgáfa nýs staðals fyrir græn skuldabréf er þáttur í átaki ESB í að fjármagna kolefnishlutleysi álfunnar fyrir árið 2050. Staðallinn verður sá fyrsti sinnar tegundar innan regluverks ESB en byggir að hluta til á meginreglum alþjóðlegra samtaka aðila á verðbréfamarkaði (e. *International Capital Market Association* eða *ICMA*) um græn skuldabréf (e. *Green Bond Principles*). Staðall ESB er að mörgu leyti svipaður og meginreglur ICMA, en gengur lengra í þeim kröfum sem gerðar eru til útgefenda. Endanleg útgáfa staðalsins hefur ekki enn verið gefin út og þessi grein byggir því á frumvarpi framkvæmdastjórnar ESB að reglugerð um evrópsk græn skuldabréf, sem birt var 6. júlí sl., og öðrum opinberum gögnum. Reglugerðin gæti tekið einhverjum breytingum áður en hún kemur formlega út.

Staðallinn, sem hér eftir verður kallaður SGS (staðall fyrir græn skuldabréf), verður ekki bindandi og útgefendum skuldabréfa frjálst hvort þeir nota hann. Aftur á móti verður óheimilt að kalla fjármálaafurð *evrópskt grænt skuldabréf* (e. *European Green Bond*) nema að hún fullnægi skilyrðum SGS. Staðallinn setur í grófum dráttum þrjú skilyrði fyrir því að skuldabréf geti verið grænt.

Útgefendur verða í *fyrsta lagi* að setja upp upplýsingaskjal fyrir hin grænu skuldabréf (e. *Green Bond Factsheet*). Fjárfestar hafa aðgang að upplýsingaskjalinu og geta notað til að glöggva sig á eiginleikum skuldabréfsins. Á meðal þeirra upplýsinga sem munu líklega þurfa að koma fram í upplýsingaskjalinu er hvaða umhverfismarkmið skuldabréfið styður við og hvernig sá stuðningur fer fram, lýsing á þeim verkefnum sem verið er að fjármagna, o.fl.

Í *öðru lagi* verður fjármagnið sem safnast við útgáfu skuldabréfanna að fjármagna (eða endurfjármagna) verkefni eða eignir sem styðja við græna starfsemi. Græn starfsemi er skilgreind út frá flokkunarkerfi ESB, sem innleitt var með flokkunarreglugerð ESB (e. *EU Taxonomy Regulation*), og er notað til að meta hvenær atvinnustarfsemi fyrirtækja er umhverfissjálfbær. Kröfur flokkunarkerfisins verða almennt að vera uppfylltar svo að verkefni geti flokkast sem græn. Sem dæmi um verkefni sem mætti fjármagna með grænum skuldabréfum má nefna rafvæðingu bílaflota félags eða rannsóknir og þróun á sjálfbærum lausnum.

Í þriðja og síðasta lagi er gerð krafa um að viðurkenndir, óháðir sannprófunaraðila (e. *External Verifiers*) yfirfari skuldabréfaútgáfuna og staðfesti að bréfin standist kröfur SGS. Fyrir útgáfuna fer sannprófunaraðilinn yfir það hvort verkefnið sem á að fjármagna séu græn í skilningi flokkunarkerfisins og hvort rétt sé staðið að fyrrgreindu upplýsingaskjali fyrir græn skuldabréf. Eftir að útgefandinn hefur ráðstafað ágóðanum staðfestir sannprófunaraðilinn að fjármagninu hafi verið varið eins og til stóð. Niðurstöður sannprófunarinnar á svo að birta opinberlega á vefsíðu útgefandans.

Útgefendur skuldabréfa sem uppfylla skilyrðin þrjú, og eru þ.a.l. evrópsk græn skuldabréf, þurfa að veita fjárfestum tilteknar upplýsingar um bréfin. Drög ESB að SGS gera ráð fyrir tvenns konar skýrslugjöf. Útgefandinn verður *annars vegar* að skila ráðstöfunarskýrslum (e. *Allocation Reports*) minnst árlega, þar sem m.a. þarf að gera grein fyrir fjárhæðinni sem var ráðstafað og þeim verkefnum sem voru fjármögnuð. *Hins vegar* þarf að gefa út svokallaða áhrifaskýrslu (e. *Impact Report*). Áhrifaskýrslan skal m.a. fjalla nánar um grænu verkefnið og umhverfisáhrif þeirra. Útgefendur verða að birta umræddar skýrslur, ásamt upplýsingaskjalinu og skýrslum sannprófunaraðila, á vefsíðum sínum.

Staðli ESB fyrir græn skuldabréf er ætlað að auka áreiðanleika og trúverðugleika grænna skuldabréfa, sérstaklega í ljósi skilyrðisins um sannprófun utanaðkomandi aðila. Þá eiga kröfur um upplýsingagjöf og tengingin við flokkunarkerfi ESB að bæta gagnsæi og hindra grænþvott.

#### *Næstu skref*

Rétt er að benda á að samræmdur evrópskur staðall fyrir græn skuldabréf gefur stjórnvöldum aðildarríkja EES-samningsins færi á að styðja við útgáfu grænna skuldabréfa með hvetjandi aðgerðum og lagabreytingum. Sérstakur sérfræðingahópur framkvæmdastjórnarinnar ráðleggur ESB og aðildarríkjum sambandsins að þróa fjárhagslega hvata til að styðja græna skuldabréfaútgáfu. Þannig má ætla að útgáfa grænna skuldabréfa verði enn ákjósanlegri kostur í náinni framtíð.

Eins og áður segir byggir þessi umfjöllun á frumvarpi sem hefur ekki verið endanlega samþykkt en gera má ráð fyrir að ákvæði reglugerðarinnar muni gilda á Íslandi í gegnum EES samstarfið. Framhaldið skýrist betur þegar ESB samþykkir reglugerðina formlega, væntanlega árið 2022.

Arnar Sveinn Harðarson er lögfræðingur og fulltrúi á LOGOS og Helga Melkorka Óttarsdóttir er lögmaður og meðeigandi á LOGOS.