



PROJEKT STANOWISKA RP

*przygotowany w związku z art. 7 ustawy z dnia 8 października 2010 r.
o współpracy Rady Ministrów z Sejmem i Senatem w sprawach związanych z członkostwem
Rzeczypospolitej Polskiej w Unii Europejskiej (Dz. U. Nr 213, poz. 1395)*

Dotyczy	Wniosek Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie europejskich zielonych obligacji	
Data przekazania Polsce dokumentu przez instytucje UE	2.08.2021 r.	
Sygnatura dokumentu	Komisja Europejska	COM(2021)391
	Numer międzyinstytucjonalny	2021/0191(COD)
Procedura decyzyjna	zwykła procedura ustawodawcza	
Tryb głosowania w Radzie UE		
Instytucja wiodąca	Ministerstwo Finansów	
Instytucje współpracujące	Ministerstwo Aktywów Państwowych Ministerstwo Klimatu i Środowiska Ministerstwo Rozwoju, Pracy i Technologii Urząd Komisji Nadzoru Finansowego	
Data przyjęcia przez KSE	16.08.2021 r.	

I. Cel projektu aktu prawnego

Zasadniczym celem wniosku Komisji Europejskiej dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie europejskich zielonych obligacji jest ustanowienie wymagań, po których spełnieniu obligacja będzie mogła zostać oznaczona jako „europejska zielona obligacja” (EuGB), a przez to uznana za obligację przyjazną dla środowiska w świetle unijnego rozporządzenia ws. systematyki¹. Niniejsza inicjatywa legislacyjna zakłada, że ustanowiony standard będzie miał charakter fakultatywny, dzięki czemu będzie stosowany przez emitentów (publicznych i prywatnych) obok innych funkcjonujących i opracowanych przez podmioty rynkowe standardów dla zielonych obligacji.

Przedłożona przez Komisję Europejską propozycja rozporządzenia w sprawie zielonych obligacji UE stanowi część szerszej agendy Komisji dotyczącej zrównoważonego finansowania, wpisując się w realizację *Planu Działania z 2018 r. dotyczącego finansowania zrównoważonego wzrostu*² oraz *Europejskiego Zielonego Ładu*³. Opiera się także na zaleceniach Technicznej Grupy Ekspertów ds. Zrównoważonego Finansowania.

W szerokim ujęciu przedmiotowy wniosek legislacyjny ustanawia:

- 1) fakultatywny standard dla unijnych zielonych obligacji, powiązanych z sześcioma celami środowiskowymi, o których mowa w unijnym rozporządzeniu ws. systematyki,
- 2) standardy w zakresie dokumentacji przygotowywanej przez emitentów zielonych obligacji przed i po emisji,
- 3) obowiązek kontroli przez kontrolerów zewnętrznych spełniania przez obligacje oznaczane, jako europejskie zielone obligacje, warunków określonych w ww. standardzie,,
- 4) obowiązek rejestracji kontrolerów zewnętrznych w Europejskim Urzędzie ds. Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) oraz odpowiednie wymagania organizacyjne odnoszące się do prowadzonej przez nich działalności,
- 5) nadanie organom nadzoru i ESMA dodatkowych uprawnień nadzorczych w odniesieniu do kontrolerów zewnętrznych oraz emitentów zielonych obligacji.

Zdaniem Komisji Europejskiej przedmiotowy wniosek stanowi istotny krok w kierunku dalszego zwiększenia okazji inwestycyjnych i ułatwienia identyfikacji zrównoważonych środowiskowo inwestycji. Tym samym rozporządzenie przyczyni się do realizacji celów

¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 (Dz. Urz. UE L 198 z 22.6.2020, str. 13).

² Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady Europejskiej, Rady Europejskiej, Rady, Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów Plan działania: finansowanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego COM(2018) 97.

³ Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady Europejskiej, Rady Europejskiej, Rady, Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów Europejski Zielony Ład COM(2019) 640.

*Porozumienia paryskiego*⁴ i transformacji w kierunku nisko-emisyjnej, efektywnej zasobowo i sprawiedliwej gospodarki.

II. Stanowisko RP

Rząd Rzeczypospolitej Polskiej, co do zasady, popiera rozwiązania przewidziane we wniosku dotyczącym rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie europejskich zielonych obligacji. W ocenie Rządu Rzeczypospolitej Polskiej przewidziane rozwiązania pozwolą na zwiększenie wolumenu europejskich zielonych obligacji, a przez to przyczynią się do wypełnienia zamierzeń *Porozumienia paryskiego*. Na uwagę zasługuje przede wszystkim fakt, iż zaproponowany standard jest fakultatywny, tj. będzie stosowany wyłącznie przez tych emitentów, którzy będą chcieli z niego skorzystać. W opinii Rządu Rzeczypospolitej Polskiej pozwoli to na harmonizację standardów dla zielonych obligacji, zwiększenie transparentności tego segmentu rynku oraz zmniejszenie asymetrii informacji.

Niezależnie od powyższego Rząd Rzeczypospolitej Polskiej zauważa, że budżety państw członkowskich mogą być niewystarczające w sfinansowaniu procesu transformacji, dlatego konieczny jest znaczny udział kapitału prywatnego w finansowaniu tego procesu. Dlatego też kształt i zakres technicznych kryteriów kwalifikacji (ang. *technical screening criteria*), ustanowionych w aktach delegowanych wydanych na podstawie rozporządzenia ws. systematyki, będzie determinował zakres, w jakim sektor finansowy będzie mógł włączyć się w finansowanie transformacji energetycznej. W związku z tym, należy dążyć do tego, aby rozporządzenie zapewniało takie rozwiązania, które realnie przyczynią się do zwiększenia udziału sektora prywatnego w finansowaniu zrównoważonego wzrostu.

Rząd Rzeczypospolitej Polskiej wskazuje, iż z uwagi na pełne powiązanie z celami środowiskowymi ustanowionymi w rozporządzeniu ws. systematyki, przedmiotowa regulacja może mieć znaczny wpływ na dostęp do finansowania projektów umożliwiających proces transformacji, w szczególności jeżeli emitentem są podmioty z sektora MŚP. Dodatkowo zauważenia wymaga, iż pomimo dobrowolnego charakteru standardu, skorzystanie z niego może oznaczać dodatkowe koszty dla emitentów, m.in. w związku z koniecznością korzystania z usług kontrolerów zewnętrznych. W związku z tym, należy dążyć do zapewnienia w rozporządzeniu takich rozwiązań, które pozwolą podmiotom z sektora MŚP na skorzystanie ze standardu mając taką samą pozycję konkurencyjną, jaką mają większe przedsiębiorstwa.

Dodatkowo Rząd Rzeczypospolitej Polskiej zwraca uwagę, iż rozporządzenie ws. systematyki zostało stworzone specjalnie dla podmiotów prywatnych. W związku z tym proponowane stosowanie do emitentów długu państwowego w zakresie emisji EuGB celów wyznaczonych w rozporządzeniu ws. systematyki może być utrudnione. Dodatkowo doprecyzowania wymaga kwestia powoływania podmiotów oceniających zgodność emisji EuGB przez emitentów długu państwowego z przepisami wnioskowanego rozporządzenia.

⁴ Porozumienie paryskie (Dz. Urz. UE L 282 z 19.10.2016, str. 4).

Ponadto Rząd Rzeczypospolitej Polskiej dostrzega konieczność doprecyzowania przepisów regulujących kwestię publikowania dokumentów emisyjnych, tak aby zapewnić publikację tych dokumentów w językach narodowych. Pozwoli to na zapewnienie odpowiedniego poziomu ochrony inwestorów nieprofesjonalnych.

Mając powyższe na uwadze, w ocenie Rządu Rzeczypospolitej Polskiej, na etapie dalszych prac nad projektem załączonego do wniosku rozporządzenia, w szczególności należy dążyć do:

- 1) podtrzymania dobrowolności stosowania standardu,
- 2) wprowadzenia innych kryteriów oceny dla sektora MŚP oraz rozwiązań sprzyjających korzystaniu ze standardu przez MŚP,
- 3) wprowadzenia opcji wyjątków od rozporządzenia ws. systematyki w odniesieniu do emitentów długu państwowego (tzw. *flexibility pocket*),
- 4) doprecyzowania przepisów dotyczących organów kontroli państwowej,
- 5) zapewnienia wymogu publikacji dokumentów związanych z emisją EuGB w języku narodowym.

III. Uzasadnienie stanowiska RP

Rząd Rzeczypospolitej Polskiej podziela stanowisko Komisji Europejskiej, iż konieczne jest podjęcie działań legislacyjnych, mających na celu ustanowienie dobrowolnego europejskiego standardu zielonej obligacji w oparciu o podejście rynkowe.

Przyjęcie takiego modelu jest korzystne dla emitentów, ponieważ pozwala na przejrzystą komunikację w zakresie ich zobowiązań, nie stanowi zagrożenia dla innych zielonych obligacji funkcjonujących na rynku, a także zwiększy transparentność procedury kontroli zewnętrznej. Ze względu na to, że EuGB ma zapewniać wysoki stopień integralności rynku oraz przejrzyste i porównywalne dane, może to stanowić dodatkową zachętę dla przedsiębiorstw, aby inwestować w tego rodzaju aktywa, a tym samym przyczyniać się do ochrony środowiska naturalnego.

Dodatkowo Rząd Rzeczypospolitej Polskiej popiera konieczność oceny zielonych obligacji przez kontrolerów zewnętrznych autoryzowanych przez ESMA. W ocenie Rządu Rzeczypospolitej Polskiej takie rozwiązanie skutecznie zapobiegne pseudoekologicznemu marketingowi oraz zwiększy pewność oraz transparentność rynku europejskich zielonych obligacji.

Niezależnie od powyższego należy mieć na uwadze, że w ramach przedmiotowego wniosku konieczne jest przyjęcie takich rozwiązań, które stawiałyby emitentów z sektora MŚP na równej pozycji względem większych emitentów. Zdaniem Rządu Rzeczypospolitej Polskiej, pomimo dobrowolności standardu, zaproponowane rozwiązania nie uwzględniają charakterystyki emitentów (m. in. ich wielkości) i z uwagi na przykład na wiążące się ze stosowaniem standardu koszty, premiuje większe podmioty. W ocenie Rządu RP podejście „one size fits all” może zniechęcić mniejsze podmioty do emitowania europejskich zielonych obligacji, co tym samym negatywnie wpłynie na ich podaż oraz zmniejszy udział sektora prywatnego w finansowaniu zrównoważonego wzrostu.

Ad. 1 Podtrzymanie dobrowolności standardu

Rząd Rzeczypospolitej Polskiej pozytywnie ocenia fakt, iż stosowanie standardu EuGB ma być w pełni dobrowolne dla emitentów. Należy podkreślić, że jeżeli EuGB byłyby standardem obligatoryjnym, to emitenci, w głównej mierze z sektora MŚP, mieliby poważne trudności z dostosowaniem się do obowiązujących praktyk rynkowych oraz ponoszeniem dodatkowych, obowiązkowych kosztów związanych z kontrolą zewnętrzną. W opinii Rządu Rzeczypospolitej Polskiej należy podtrzymać dobrowolność w stosowaniu standardu EuGB na europejskim rynku kapitałowym.

Ad. 2. Wprowadzenie innych kryteriów oceny dla sektora MŚP oraz rozwiązań sprzyjających korzystaniu ze standardu przez MŚP

Rząd Rzeczypospolitej Polskiej zauważa, iż w obecnie proponowanym przez Komisję Europejską kształcie standard zielonych obligacji jest bardzo rygorystyczny. W przypadku polskiego rynku pojawiają się bowiem wątpliwości odnośnie do możliwości wykorzystania go w praktyce w kolejnych latach, w szczególności w odniesieniu do mniejszych podmiotów. W tym kontekście największą wątpliwość stanowi kwestia powiązania projektów i aktywów zrównoważonych środowiskowo, na które można wykorzystać środki pozyskane z emisji takich papierów dłużnych, z unijnym rozporządzeniem ws. systematyki. W opinii Rządu Rzeczypospolitej Polskiej kryteria te bardzo trudno spełnić i na obecnym etapie, z uwagi na stosunkowo niedawne przyjęcie rozporządzenia ws. systematyki, trudno tę kwestię należycie ocenić. W szczególności ze względu na bardzo wczesny rozwój unijnej systematyki bardzo trudno będzie oceniać, czy dana spółka spełnia kryteria rozporządzenia ws. systematyki, czy też nie, co istotnie ograniczy w ogóle możliwość dokonywania emisji na podstawie projektowanego rozporządzenia.

Rząd Rzeczypospolitej Polskiej wyraża zastrzeżenie, iż takie podejście do określenia zrównoważonych środowiskowo instrumentów dłużnych (obligacji) może w dużym stopniu ograniczyć możliwości emisji zielonych obligacji pod kredytowanie sektora MŚP w krajach o podobnej strukturze gospodarki jak Polska. W związku z tym, zdaniem Rządu RP należy poddać pod rozagę zastanowienie się nad innymi kryteriami oceny dla sektora MŚP. W opinii Rządu RP rozważenia wymaga wykorzystywanie w tym celu kodów NACE v.2 / PKD.

Dodatkowo zauważenia wymaga, iż wnioskowane rozporządzenie przewiduje ograniczenie wzrostu kosztów dla potencjalnych emitentów w porównaniu do stosowania przez nich innych standardów rynkowych. Jednak w zależności od wielkości i częstotliwości emisji obligacji, jak również biorąc pod uwagę konieczność raportowania i poddawania się procesowi zewnętrznej kontroli, koszty te mogą być nadal większe w przypadku emitentów będących MŚP w porównaniu z innymi emitentami, co oznacza, że nie będą one mogły w pełni wykorzystać potencjału EuGB. Dodatkowo może to doprowadzić do ograniczenia źródeł finansowania projektów zmierzających do osiągnięcia celów klimatycznych lub nawet do przechodzenia w kierunku zielonych i proekologicznych projektów. Mając to na uwadze, w ocenie Rządu Rzeczypospolitej Polskiej należy dążyć do wprowadzenia rozwiązań, które zachęcą MŚP do skorzystania ze standardu EuGB.

Ad. 3. Wprowadzenie opcji wyjątków od rozporządzenia ws. systematyki w odniesieniu do emitentów długu państwowego (tzw. flexibility pocket)

Rząd Rzeczypospolitej Polskiej popiera możliwość zastosowania przez emitentów długu państwowego wyjątków dotyczących samych obligacji. Niemniej Rząd RP uważa, iż należy rozważyć również opcję wyjątków od rozporządzenia ws. systematyki, tym bardziej, że reguluje ono działalność gospodarczą podmiotów prywatnych, a nie instytucji publicznych. Zgodnie z informacjami zawartymi w towarzyszącym wnioskowi dokumencie - ocena skutków regulacji – w ankiecie na temat skarbowych zielonych obligacji połowa państw członkowskich, które wzięły udział w badaniu, opowiedziała się za dopuszczeniem tzw. *flexibility pocket*, czyli dopuszczenia pod pewnymi warunkami emisji zielonych obligacji nie w pełni zgodnych z rozporządzeniem ws. systematyki. Ostatecznie opcja ta nie została przyjęta. Zdaniem Rządu RP przyjęcie opcji *flexibility pocket* poszerzyłoby wachlarz możliwości inwestycyjnych i w ten sposób przyczyniłoby się do popularyzacji zarówno zielonych obligacji jako takich, jak i unijnego standardu opartego na projektowanym rozporządzeniu.

Ad. 4. Doprecyzowanie przepisów dotyczących organów kontroli państwowej

Niniejsze rozporządzenie przewiduje, że zamiast kontrolerów zewnętrznych, emitenci długu państwowego mogą korzystać z usług organów kontroli państwowej i innych podmiotów publicznych do oceny, czy emisja EuGB zgodna jest z wymogami tego rozporządzenia. Niemniej zauważenia wymaga, iż projektowane rozporządzenie nie precyzuje kwestii powoływania takich instytucji. W szczególności, w przeciwieństwie do kontrolerów zewnętrznych, rozporządzenie nie określa kryteriów, jakie muszą spełniać te instytucje. W związku z tym, emitenci długu państwowego mogą wyznaczyć dowolne instytucje, które będą świadczyły usługę oceny, bez sprawdzania, czy dany podmiot spełnia wymagania określone w przedmiotowym rozporządzeniu. W ocenie Rządu Rzeczypospolitej Polskiej brak doprecyzowania w tym zakresie stwarza ryzyko funkcjonowania różnych standardów w zakresie oceniania emisji długu państwowego, zarówno pomiędzy poszczególnymi państwami członkowskimi, jak i pomiędzy różnymi emitentami długu państwowego, nawet wewnątrz danego państwa członkowskiego. Dodatkowo takie rozwiązanie nie jest spójne z celem wprowadzenia jednolitego, harmonijnego standardu EuGB. W związku z tym, kwestia ta wymaga doprecyzowania.

Ad. 5. Zapewnienie wymogu publikacji dokumentów związanych z emisją EuGB zawsze w języku narodowym.

Projektowane przepisy, w zakresie udostępniania i publikowania dokumentów związanych z emisją EuGB w co najmniej dwóch państwach członkowskich dopuszczają sytuację, aby informacje przekazywane zgodnie ze wzorami zawartymi w aneksach I-III udostępniane były wyłącznie w języku angielskim „*albo w języku przyjętym w sferze międzynarodowych finansów, wedle uznania emitenta*” Z uwagi na potrzebę zapewnienia informacji również nieprofesjonalnym uczestnikom rynku, jak również z uwagi na skomplikowaną materię, którą należy wyrażać również w językach narodowych (a będzie to wieloletni proces nauki nowych pojęć i definicji) Rząd Rzeczypospolitej Polskiej dostrzega potrzebę zapewnienia takiego rozwiązania legislacyjnego, zgodnie z

którym, w przypadku gdy oferta będzie kierowana do inwestorów detalicznych, ww. informacje będą zawsze udostępniane w języku narodowym tego państwa, na którego terytorium przeprowadzana jest emisja, ewentualnie dodatkowo, wedle wyboru emitenta, w języku angielskim (lub innym uznanym jako powszechnie stosowany w finansach).

1. Ocena skutków prawnych

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie europejskich zielonych obligacji będzie obowiązywać bezpośrednio. Niemniej w zależności od przebiegu negocjacji niektóre przepisy rozporządzenia, w szczególności regulujące kwestię wyposażenia właściwych organów nadzoru w możliwość nakładania sankcji administracyjnych i innych środków administracyjnych, będą wymagały zapewnienia możliwości stosowania w prawie krajowym. Odpowiednich zmian będzie wymagała ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. z 2020 r. poz. 2059 z późn. zm.).

2. Ocena skutków społecznych

We wniosku nie przewidziano żadnych istotnych bezpośrednich lub pośrednich kosztów społecznych.

3. Ocena skutków gospodarczych

Projektowane rozporządzenie może mieć wpływ na dostęp do finansowania projektów umożliwiających proces transformacji, w szczególności jeżeli emitentem są podmioty z sektora MŚP. Dodatkowo w przypadku stosowania tego rozporządzenia przez emitentów, z uwagi na konieczność korzystania z usług kontrolerów zewnętrznych, emitent może ponieść dodatkowe koszty związane z emisją.

4. Ocena skutków finansowych

Projektowana regulacja może mieć wpływ na finanse publiczne, w tym budżet państwa., w zakresie dotyczącym ustanowienia ewentualnych organów kontroli państwowej.

Mając na względzie zapisy art. 19 ustawy z dnia 23 maja 1991 r. o związkach zawodowych (Dz.U. z 2019 r. poz. 623) oraz art. 16 ustawy z dnia 23 maja 1991 r. o organizacjach pracodawców (Dz.U. z 2019 r. poz. 1809), w związku z ww. projektem stanowiska Rządu przeprowadzono konsultacje społeczne ze związkami zawodowymi i organizacjami pracodawców. Przeprowadzono również konsultacje z innymi partnerami i organizacjami społecznymi.

IV. Informacja w sprawie zgodności projektu aktu z zasadą pomocniczości

Zgodnie z zasadą pomocniczości na poziomie unijnym regulowane powinny być wyłącznie kwestie, w których osiągnięcie zakładanego celu przez regulacje na poziomie krajowym jest niemożliwe lub nieefektywne.

W opinii Rządu Rzeczypospolitej Polskiej wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie europejskich zielonych obligacji jest zgodny z zasadą pomocniczości.

V. Przedstawiciel Rządu upoważniony do prezentowania stanowiska

Pan Piotr Patkowski - Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów
(tel. 694 30 23)