



Principper for grønne obligationer 2017



Bemærk: Dette er en oversættelse af den originale engelske tekst. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem oversættelsen og den originale engelske tekst er den originale engelske tekst gældende.



2. juni 2017

Danish language translation courtesy of SEB and review by KommuneKredit



Principper for grønne obligationer 2017

Vejledende retningslinjer for processer for udstedelse af grønne obligationer

Indledning

Formålet med markedet for grønne obligationer er at styrke og udvikle den væsentlige rolle, som gældsmarkederne kan spille i finansieringen af projekter, der bidrager til miljømæssig bæredygtighed. Principperne bag grønne obligationer (GBP-principperne) fremmer integriteten i markedet for grønne obligationer. Det sker gennem retningslinjer, der lægger vægt på gennemsigtighed, åbenhed og rapportering. Retningslinjerne er udarbejdet til brug for markedsaktørerne og med henblik på at øge tilgængeligheden af de oplysninger, der er nødvendige for en øget allokering af kapital til grønne projekter. Med fokus på provenuets anvendelse er GBPs formål gennem konkrete projekter at støtte udstedernes overgang til forretningsmodeller med større miljømæssig bæredygtighed.

Udstedelse i overensstemmelse med GBP-principperne bør resultere i investeringsmuligheder med en tydelig grøn profil. Ved at anbefale udstedere at rapportere om anvendelsen af midler fra grønne obligationer fremmer GBP en øget gennemsigtighed. Denne både letter sporingen af midler til miljøprojekter og har samtidigt til formål at forbedre indsigten i projekternes forventede effekter.

GBP inddeler kvalificerede grønne projekter i en række overordnede kategorier. Derved anerkender GBP de mange forskellige perspektiver og det fortsatte arbejde for at forstå miljøproblemer og deres konsekvenser. Når behovet opstår, indgås der også et samarbejde med andre parter, der tilbyder supplerende definitioner, standarder og taksonomier til bestemmelse af miljøprojekters bæredygtighed. GBP opfordrer alle interessenter i markedet til at bruge dette fundament til at udvikle en robust egenpraksis med reference til et bredt felt af supplerende kriterier efter relevans.

Grundlæggende er GBP samarbejdsorienteret, vejledende og baserer sig på bidrag fra GBP-medlemmer og det omgivende samfund, herunder observatører, og koordineres af en bestyrelse (Executive Committee). Principperne opdateres typisk en gang om året, hvilket afspejler udviklingen og væksten i det globale marked for grønne obligationer.

2017-udgaven af GBP

Denne udgave af GBP indeholder input fra høringen blandt GBP-medlemmer og observatører i efteråret 2016 samt fra de arbejdsgrupper, som under koordinering af GBP's bestyrelse, drøfter centrale temaer fra høringen. Det har også været et fokusområde at udvide arbejdsgrupperne udenfor GBPs bestyrelse og dermed inkludere relevant ekspertise fra GBP-medlemmer og observatører. Denne opdatering søger desuden at afspejle løbende tilbagemeldinger fra grønne obligations-interessenter samt den seneste udvikling i markedet.

Med 2017-opdateringen fastholdes de fire centrale principper (Anvendelse af provenu, Proces for projektevaluering og udvælgelse, Forvaltning af provenu og Rapportering). Opdateringen understreger den fortsatte vigtighed af at bruge de anbefalede skabeloner, der udgør rammerne for udsteders overholdelse af GBP, samt indholdet af eksterne vurderinger tilgængelige via Ressourcecenter på www.icmagroup.org/gssbresourcecentre. 2017-udgaven afspejler generelt GBPs voksende modenhed, hvilket betyder begrænsede ændringer i forhold til 2016.

GBP 2017 indeholder en ny indledning. Grønne projektkategorier i afsnittet Anvendelse af provenu er blevet opdateret og suppleret, ligesom nye formuleringer sigter mod at afspejle de introducerede nyskabelser, herunder i forbindelse med den seneste tids udstedelse af grønne statsobligationer. Der er også foretaget en række præciseringer af anbefalingerne til udstederen. Blandt disse kan nævnes kommunikation af processen for projektevaluering og udvælgelse samt af forvaltning af provenu. I forbindelse med denne 2017-opdatering ydes desuden yderligere vejledning ift. rapportering af effekter, med foreslåede måltal for bæredygtige vand- og spildevandsprojekter.

Definition af grøn obligation

Med grønne obligationer menes enhver form for obligationsinstrument, hvor provenuet udelukkende anvendes til, helt eller delvist, at finansiere eller refinansiere nye og/eller eksisterende, egnede grønne projekter (se afsnit 1. Anvendelse af provenu), og som desuden overholder de fire centrale principper i GBP. Der findes forskellige typer af grønne obligationer på markedet. Disse er beskrevet i Appendix I.

Visse grønne projekter kan have sociale sidegevinster. Spørgsmålet om, hvorvidt en obligation, der er betinget af provenuets anvendelse, kan klassificeres som grøn, bør afklares af udstederen. En sådan afklaring skal baseres på de bagvedliggende projekters primære mål. (Obligationer, der bevidst kombinerer grønne og sociale projekter, betegnes bæredygtighedsobligationer. Specifik vejledning til disse findes i [Retningslinjer for bæredygtighedsobligationer](#)).

Det er vigtigt at bemærke, at grønne obligationer ikke bør ombyttes med obligationer, der ikke overholder de fire

centrale principper i GBP.

Principper for grønne obligationer (GBP)

Principperne for grønne obligationer (GBP) er vejledende retningslinjer for processer for udstedelse, der anbefaler gennemsigtighed og åbenhed. GBP fremmer integritet i udviklingen af markedet for grønne obligationer ved at klarlægge processen for udstedelse af en grøn obligation. GBP er beregnet til bred markedsanvendelse. De giver udstedere vejledning i de centrale komponenter i lanceringen af en troværdig grøn obligation. De støtter investorer ved at øge tilgængeligheden af den information, der er nødvendige for at evaluere de miljømæssige konsekvenser af deres investeringer gennem grønne obligationer. Endelig hjælper de garanter med at flytte markedet i retning af forventede rapporteringer, der kan facilitere transaktioner.

GBP anbefaler en klar proces og offentliggørelse, som kan bruges af investorer, banker, investeringsbanker, garanter, arrangører og andre til at forstå en given grøn obligations karakteristika. GBP lægger vægt på, at de oplysninger, udstedere skal gøre tilgængelige for interessenter, besidder den nødvendige gennemsigtighed, nøjagtighed og integritet.

GBP har fire centrale principper:

1. Anvendelse af provenu
2. Proces for projektevaluering og udvælgelse
3. Forvaltning af provenu
4. Rapportering

1. Anvendelse af provenu

Hjørnестenen i en grøn obligation er, at obligationens provenu anvendes til grønne projekter (inkl. andre relaterede og understøttende udgifter, såsom R&D). Anvendelse af provenu bør være tilfredsstillende beskrevet i værdipapirets juridiske dokumentation. Alle udvalgte grønne projekter bør give klare miljømæssige fordele, som skal vurderes og, om muligt, kvantificeres af udstederen.

I tilfælde af, at hele eller en del af provenuet anvendes eller kan anvendes til refinansiering, anbefales det, at udstedere giver et skøn over, hvordan provenuet vil blive fordelt mellem finansiering og refinansiering, og, når relevant, præciserer, hvilke investeringer eller projektporteføljer, der kan refinansieres, og, hvis relevant, den forventede tilbagevirkende periode for refinansierede projekter.

GBP anerkender eksplicit adskillige, brede kategorier for egnethed for grønne projekter, der skal tage hånd om centrale områder inden for miljøhensyn. Eksempler herpå er klimaændringer, svindende naturressourcer, tab af biodiversitet samt forurening af luft, vand eller jord.

Følgende liste er tænkt som vejledende og rummer de

hyppigst anvendte projekttyper, der understøttes eller forventes at blive understøttet af markedet for grønne obligationer. Grønne projekter kan vedrøre mere end én kategori. Kategorierne, som ikke er anført i en bestemt rækkefølge, omfatter, men er ikke begrænsede til:

- **vedvarende energi** (herunder produktion, distribution, apparater og produkter),
- **energieffektivitet** (som f.eks. i nye og renoverede bygninger, energilagring, fjernvarme, intelligente elnet, apparater og produkter),
- **forebyggelse og bekæmpelse af forurening** (herunder spildevandsbehandling, reduktion af luftforurening, kontrol med drivhusgasser, jordrensning, affaldsforebyggelse- og reduktion, genanvendelse af affald, energi/emissionseffektiv konvertering af affald til energi, forædling af produkter fra affald og genfremstilling samt tilhørende miljøovervågning),
- **miljømæssigt bæredygtigt forvaltning af levende naturressourcer og arealanvendelse** (herunder miljømæssigt bæredygtigt landbrug; miljømæssigt bæredygtigt kvægavl; klimabevidste landbrugstiltag som biologisk plantebeskyttelse eller drypkunstvanding, miljømæssigt bæredygtigt fiskeri og akvakultur, miljømæssigt bæredygtigt skovbrug, herunder skovrejsning eller genplantning, samt bevarelse eller genopretning af naturlige landskaber),
- **bevarelse af biodiversitet i land- og marinemiljøer** (herunder beskyttelse af kystområder, marine- og afvandingsmiljøer),
- **miljøvenlig transport** (som f.eks. elektrisk, hybrid, offentlig, jernbane, ikke-motoriseret, multimodal transport, infrastruktur til miljøvenlige køretøjer og reduktion af skadelige emissioner),
- **bæredygtig vand- og spildevandshåndtering** (herunder bæredygtig infrastruktur til rent vand og/eller drikkevand, spildevandsrensning, bæredygtige urbane afløbssystemer og vandløbsregulering samt andre værn mod oversvømmelse),
- **tilpasning til klimaforandringer** (herunder informationssystemer, som f.eks. klimaobservation og varslingsystemer),
- **miljøeffektive og/eller cirkulær økonomi-tilpassede produkter, produktionsteknologier og -processer** (som f.eks. udvikling og implementering af mere miljøvenlige produkter med miljømærke eller -certificering, ressourceeffektiv emballering og distribution),
- **grønne bygninger**, der opfylder regionale, nationale eller internationalt anerkendte standarder eller certificeringer.

Omend GBP ikke har til formål at tage stilling til, hvilke grønne teknologier, standarder, krav og erklæringer der er optimale ift. fordelene ved miljømæssig bæredygtighed, kan

udstedere og andre interessenter se eksempler via links opført i Ressourcecenter på

www.icmagroup.org/gssbresourcecentre. Desuden findes der en lang række institutioner, som tilbyder uafhængig analyse, rådgivning og vejledning angående kvaliteten af forskellige grønne løsninger og miljøpraksisser. Definitioner på 'grøn' og 'grønne projekter' kan også variere afhængigt af sektor og geografi.

2. Proces for projektevaluering og udvælgelse

Udstederen af en grøn obligation bør klart meddele investorerne:

- målsætninger for miljømæssig bæredygtighed
- den proces, som udstederen har benyttet til at fastslå, hvordan projekterne opfylder kravene i de grønne projektkategorier nævnt ovenfor
- de anvendte egnethedskriterier, herunder (hvis relevant) udelukkelseskriterier eller en hver anden proces anvendt til at identificere og håndtere potentielt væsentlige miljømæssige og sociale risici forbundet med projekterne.

Udstedere opfordres til at perspektivere disse oplysninger inden for rammerne af udstederens overordnede mål, strategi, politik og/eller processer relateret til miljømæssig bæredygtighed. Udstedere opfordres også til at oplyse om alle grønne standarder eller certificeringer, der refereres til under projektudvælgelsen.

GBP tilskynder en høj grad af gennemsigtighed og anbefaler, at en udsteders proces for projektevaluering og -udvælgelse suppleres af ekstern validering (se afsnittet Ekstern validering).

3. Forvaltning af provenu

Den grønne obligations nettoprovenu, eller et beløb svarende til dette, bør krediteres til en særskilt konto, flyttes til en delporteføje eller på anden vis spores af udstederen på passende vis og verificeres af udsteder gennem en formel, intern proces ifm. udstederens låne- og investeringsaktiviteter for grønne projekter.

Så længe den grønne obligation forbliver udestående, bør den identificerede provenubalance justeres periodisk for at matche tildelinger til egnede grønne projekter, der er foretaget i perioden. Udstederen bør gøre investorerne bekendt med, hvordan resterende, ikke-tildelt provenu planlægges placeret i perioden.

GBP tilskynder en høj grad af gennemsigtighed og anbefaler, at en udsteders forvaltning af provenuet suppleres ved brug af revisor, eller anden tredjepart, for at verificere den interne trackingmetode samt tildelingen af midler fra den grønne obligations provenu (se afsnittet Ekstern validering).

4. Rapportering

Udstedere bør udfærdige og opbevare lettilgængelige, ajourførte oplysninger om anvendelsen af provenuet. Disse bør fornys årligt, indtil provenu er allokert i sin helhed og herefter efter behov i tilfælde af væsentlige ændringer. Dette bør omfatte en liste over projekter, der er tildelt midler fra den grønne obligation, samt en kort beskrivelse af projekterne, de afsatte beløb og de forventede effekter. Hvis fortrolighedsaftaler, konkurrencemæssige hensyn eller et stort antal bagvedliggende projekter begrænser mængden af detaljer, der kan stilles til rådighed, anbefaler GBP, at oplysningerne præsenteres i generiske termer eller på aggregeret porteføljebasis (f.eks. visse projektkategoriens procentvis fordeling).

Gennemsigtighed er særligt nyttig, når der skal redegøres for projekternes forventede effekter. GBP anbefaler kvalitative resultatindikatorer og, hvis muligt, kvantitativ måling af resultater (f.eks. energikapacitet, elproduktion, reduktion/eliminering af udledt drivhusgas, antal personer, der har fået adgang til ren energi, reduktion i vandforbrug, reduktion i det krævede antal biler etc.), samt offentliggørelse af den væsentligste, bagvedliggende metode og/eller antagelser anvendt i den kvantitative bestemmelse. Udstedere med mulighed for at overvåge opnåede virkninger opfordres til at medtage disse i deres regelmæssige rapportering.

Der findes frivillige retningslinjer, der sigter mod en harmoniseret ramme for effektrapportering af projekter inden for energieffektivitet, vedvarende energi, vand og spildevand (se vejledninger i Ressourcecenter på

www.icmagroup.org/gssbresourcecentre). Til retningslinjerne findes også en række formatskabeloner, som er velegnede til rapportering af effekter på både projekt- og porteføljeniveau. Udstederne kan tilpasse skabelonerne efter behov. GBP opfordrer til yderligere initiativer, der kan bidrage til etablering af flere referencer for effektrapportering, som kan anvendes af andre og/eller tilpasses disses behov. Retningslinjer for andre sektorer er under udvikling.

Brugen af et sammendrag, der behandler de vigtigste karakteristika ved en grøn obligation eller et grønt obligationsprogram, og som illustrerer de vigtigste funktioner ift. de fire centrale GBP-principper, kan bidrage til at informere markedsdeltagerne. Til dette formål kan en skabelon findes på

www.icmagroup.org/gssbresourcecentre. Når skabelonen er udfyldt, kan den gøres tilgængelig online som markedsinformation (se afsnittet om Ressourcecenter nedenfor).

Ekstern validering

Det anbefales, at udstedere anvender ekstern validering for at kontrollere, at deres grønne obligationer er i overensstemmelse med de ovenfor definerede principper i GBP. Udstedere kan på en række måder opnå input udefra til formulering af en proces for deres grønne obligation, ligesom forskellige niveauer og typer af validering kan leveres til markedet. Hjælp og eksterne valideringer af denne art kan omfatte:

- 1) **Konsulentvalidering:** En udsteder kan søge rådgivning fra konsulenter og/eller institutioner med anerkendt ekspertise inden for miljømæssig bæredygtighed eller inden for andre aspekter af udstedelsen af en grøn obligation, som f.eks. etablering/validering af en udsteders Green Bond Framework. "Andenpartsudtalelser" (Second Party Opinions) kan falde ind under denne kategori.
- 2) **Verificering:** En udsteder kan få sin grønne obligation, Green Bond Framework eller de bagvedliggende aktiver verificeret af kvalificerede, uafhængige parter, som f.eks. revisorer. I modsætning til certificering kan verificering fokusere på overensstemmelse med interne standarder eller udsteders udsagn. Evaluering af de miljømæssigt bæredygtige aspekter i bagvedliggende aktiver kan betegnes som verificering og kan referere til eksterne kriterier.
- 3) **Certificering:** En udsteder kan få sin grønne obligation, Green Bond Framework eller anvendelsen af provenu certificeret mod en ekstern grøn vurderingsstandard. En vurderingsstandard definerer kriterier, og overholdelsen af disse kriterier testes af kvalificerede tredjeparter/certificeringsorganer.
- 4) **Rating:** En udsteder kan få sin grønne obligation eller Green Bond Framework bedømt af kvalificeret tredjepart, som f.eks. specialiserede forskningsleverandører eller rating bureauer. Rating af grønne obligationer kan adskille sig fra en udsteders ESG-rating, da de typisk gælder enkelte værdipapirer eller Green Bond Frameworks/programmer.

En ekstern validering kan være begrænset, og kun dække visse aspekter af en udsteders grønne obligation eller tilhørende Green Bond Framework, eller fuldstændig, hvis den vurderer overholdelsen af alle fire centrale principper i GBP.

GBP anbefaler offentliggørelse af ekstern validering eller i det mindste et resumé, for eksempel ved hjælp af en skabelon, der findes på

www.icmagroup.org/gssbresourcecentre. Når den er udfyldt, kan den gøres tilgængelig online som markedsinformation (se afsnittet om Ressourcecenter nedenfor). GBP opfordrer udbydere af ekstern validering til at offentliggøre deres meritter og relevant ekspertise, samt klart kommunikere omfanget af den gennemførte validering.

GBP tager med i sine betragtninger, at tidspunktet for ekstern validering kan afhænge af provenuets anvendelse, samt at offentliggørelse af validering kan være begrænset af krav om forretningshemmelighed.

Ressourcecenter

Anbefalede skabeloner og andre GBP-ressourcer er tilgængelige på Ressourcecenter: www.icmagroup.org/gssbresourcecentre. Udfyldte skabeloner kan gøres tilgængelige online som markedsinformation i Ressourcecenter ved at følge vejledningen via linket ovenfor.

Ansvarsfraskrivelse

Principperne for grønne obligationer er vejledende retningslinjer for processer for udstedelse og udgør hverken et tilbud om at købe eller sælge obligationer eller specifik rådgivning af nogen art (det være sig ift. skat, jura, miljø, regnskab eller regulering) ift. grønne obligationer eller andre værdipapirer. Principperne for grønne obligationer giver ikke rettigheder og påfører ikke ansvar overfor nogen personer, hverken offentlige eller private. Udstedere indfører og implementerer principperne for grønne obligationer frivilligt og uafhængigt, uden henvisning eller regres til principperne for grønne obligationer, og er alene ansvarlige for beslutningen om at udstede grønne obligationer. Garanter for grønne obligationer kan ikke holdes ansvarlige, hvis udstedere ikke lever op til deres forpligtelser ift. grønne obligationer og anvendelsen af de deraf opståede nettoprovenuer. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem gældende love, bekendtgørelser og anden regulering og de retningslinjer, der er beskrevet i principperne for grønne obligationer, er de relevante lokale love, bekendtgørelser og anden regulering gældende.

Appendiks I – Typer af grønne obligationer

Der er i øjeblikket fire typer grønne obligationer (andre kan opstå, efterhånden som markedet udvikler sig, og vil blive indarbejdet i årlige GBP-opdateringer):

- **Standard grøn obligation betinget af provenuets anvendelse:** en standard-gældsforpligtelse med regres til udsteder, der overholder GBP-principperne.
- **Grøn omsætningsobligation:** en gældsforpligtelse uden regres til udsteder, der overholder GDP-principperne, og hvor obligationens kreditesponering er overfor sikkerhedsstillede pengestrømme fra indtægter, gebyrer, skatter m.v., og hvis provenu anvendes til et eller flere relaterede eller ikke-relaterede grønne projekter.
- **Grøn projektoption:** en projektoption til et eller flere grønne projekter der overholder GBP-principperne, hvor investor er direkte eksponent for projektets eller projekternes risiko, med eller uden eventuel regres til udsteder.
- **Grønne Securitisation-obligationer:** en obligation med sikkerhed i et eller flere specifikke grønne projekter, som overholder GBP. Herunder, men ikke begrænset til, SDO, ABS, MBS og andre strukturer. Den primære kilde til tilbagebetaling er generelt aktivernes pengestrøm. Denne type obligation omfatter f.eks. asset-backed securitisation af tagmonterede solcelleanlæg og/eller aktiver inden for energieffektivitet.

Bemærk:

Det anerkendes desuden, at der er et marked for miljørelaterede, klimarelaterede eller lignende obligationer, i visse tilfælde omtalt "pure play", som udstedes af organisationer, der hovedsageligt eller udelukkende er involveret i miljømæssigt bæredygtige aktiviteter, men som ikke følger de fire centrale principper i GBP. I sådanne tilfælde skal investorerne informeres herom, og omhyggelighed skal udvises ift. ikke at antyde GBP-overensstemmelse ved at referere til grønne obligationer. Disse organisationer opfordres til at indføre relevant best practice fra GBP, hvor muligt (f.eks. ift. rapportering), for sådanne miljørelaterede, klimarelaterede eller lignende obligationer og til at lade fremtidige udstedelser overholde GBP.





Principper for **grønne obligationer**
2017

ICMA Paris
Repræsentationskontor

62 rue la Boétie
75008 Paris
Frankrig

Tel: +33 1 70 17 64 70
Fax: +33 1 49 26 05 71

greenbonds@icmagroup.org
www.icmagroup.org