

Legal Newsflash

Primele titluri de datorie verzi emise de statul român și perspectiva Obligațiunilor Verzi Europene

Primul trimestru al anului 2024 a fost marcat de emisiunile inaugurale de instrumente financiare verzi de către statul român, aceste emisiuni reprezentând pași importanți în recuperarea “decalajului” dintre sectorul privat și cel public în ceea ce privește finanțarea de proiecte de anvergură prin intermediul titlurilor de datorie verzi subscrise de publicul larg.

1. “Înverzirea” statului în vederea refinanțării datoriei publice și reînnoirii infrastructurii

În februarie 2024 Ministerul Finanțelor a lansat emisiunea inaugurală de obligațiuni verzi a statului român, titlul de datorie având o perioadă de maturitate de 12 ani. Această emisiune a atras un volum de 2 miliarde EUR, la un randament de 5,734% și o rată de dobândă de 5,625% pe an, emisiunea fiind suprasubscisă de peste 4 ori. Distribuția geografică a investitorilor a fost reflectată în principal de investitori străini: Regatul Unit și Irlanda 48%, restul Europei 19%, România 11%, SUA 9%, CEE 8%, Germania, Austria și Elveția 3%, și restul statelor 2%. În ceea ce privește obiectivul emisiunii, Ministerul Finanțelor a precizat că emisiunea face parte din planul de finanțare externă aferent anului 2024, prin care se vizează, printre altele, consolidarea rezervei financiare în valută la dispoziția Trezoreriei Statului. Printre proiectele desemnate ca “verzi” în vederea alocării fondurilor sunt incluse cele legate de eficiența energetică, producția de energie regenerabilă, transportul curat și prevenirea poluării.

Această dinamică la nivelul statului a fost continuată la începutul lunii martie 2024 cu listarea de către Municipiul Reșița a unor obligațiunilor municipale verzi (simbol RES33E) pe piața principală a Bursa de Valori București (BVB). Emisiunea respectivă marchează primul caz în care o autoritate publică locală din România intră pe tărâmul obligațiunilor verzi. Emisiunea a fost în valoare de aprox. 8,8 milioane EUR, având o maturitate de 10 ani. Conform documentului de admitere la tranzacționare, fondurile strânse de Municipiul Reșița vor fi utilizate pentru, printre altele, cofinanțarea reintroducerii tramvaielor electrice în Reșița și pentru reînnoirea flotei de transport. Obligațiunile au o valoare nominală de 100 EUR și oferă o rată a dobânzii variabilă, ancorată dinamic la EURIBOR 6M + 3,5% pe an. Scadența acestora se întinde până în noiembrie 2033. Pentru a justifica încadrarea obligațiunilor ca fiind “verzi”, emitentul a indicat că obligațiunile sunt aliniate la principiile de ESG și la obiectivele de dezvoltare durabilă, emisiunea fiind structurată în linie cu principiile *Green Bond Principles* (ICMA).

Legal Newsflash

În ceea ce privește sectorul privat, deja din luna mai 2021 putem trasa emisiunea inaugurală de obligațiuni verzi din sectorul bancar românesc, în valoare de peste 400 milioane RON. De atunci și până acum, au avut numeroase tranșe de finanțare verde, fondurile strânse fiind alocate finanțării proiectelor eligibile care să se încadreze sub incidența unor standarde precum *Green Bond Principles* (ICMA), *Green Loan Principles* (LMA / LSTA), *Best Practice Guide for Term Sheet Completeness* (LMA-ELFA), precum și *Sustainability Linked Loan Principles* (LMA-LSTA).

2. Perspectiva Obligațiunilor Verzi Europene

Ne așteptăm ca dinamica descrisă mai sus, ce oglindește o tendință crescândă din ultimii 2-3 ani în direcția finanțării verzi, să fie întărită de intrarea în vigoare în decembrie 2023 a Reg. (UE) 2023/2631 privind obligațiunile verzi europene ("**Regulamentul privind Obligațiunile Verzi**"), regulamentul ale cărui măsuri principale de implementare urmează să fie activate în decembrie 2024. Odată cu introducerea unui cadru normativ mai comprehensiv în privința obligațiunilor verzi, Regulamentul privind Obligațiunile Verzi reprezintă o etapă importantă în dezvoltarea obiectivelor UE în privința finanțării durabile, făcând parte din inițiative la nivel strategic precum Pactul Ecologic European ("*European Green Deal*") aprobat de Parlamentul European în anul 2020.

Premisa legiferării standardelor tehnice pentru obligațiunile verzi europene este de a crea standarde cu putere de lege care să promoveze folosirea de către emitenți a fondurilor împrumutate de la investitori în scopuri de mediu prestabilite. Obiectivul principal al Regulamentului privind Obligațiunile Verzi este de a stabili un cadru uniformizat și recunoscut la nivelul întregii UE pentru emiterea de obligațiuni care să poată fi comercializată sub denumirea de "**Obligațiune Verde Europeană – EuGB**". În acest sens, intenția declarată a legiuitorului european este ca această nouă încadrare să reprezinte unul dintre principalele instrumente de finanțare a investițiilor legate de tehnologiile durabile din punctul de vedere al mediului, de eficiența energetică și utilizarea eficientă a resurselor, precum și de infrastructura de transport durabilă din punctul de vedere al mediului și infrastructura de cercetare durabilă.

Cu toate că Regulamentul privind Obligațiunile Verzi a intrat în vigoare în decembrie 2023, emitenții (ce pot fi atât companii cât și autorități publice) nu vor putea invoca o mare parte dintre prevederile materiale ale regulamentului decât după data de 21.12.2024, data stabilită pentru instaurarea unui număr mare de măsuri de implementare a regulamentului implicând Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) și Comisia Europeană. Prin urmare, piața are timp să se alinieze și să beneficieze în timp util de posibilitățile de finanțare scontate de regulamentul.

Legal Newsflash

În pregătirea unor operațiuni de finanțare de succes, viitorii emitenți și investitori pot lua în calcul următoarele mecanisme-cheie instituite prin regulament:

- a. Transparență și standardizare:** Regulamentul introduce cerințe de raportare detaliate pentru emitenți, asigurând astfel transparență la nivelul utilizării fondurilor strânse. Investitorii vor beneficia de informații clare despre impactul obligațiunilor respective asupra aspectelor de mediu și vor avea posibilitatea de a compara într-un mod facil diferiți emitenți de obligațiuni verzi. În cadrul standardului EuGB, se regăsesc o multitudine de cerințe de divulgare care cuprind, printre altele: o fișă informativă privind obligațiunile și o analiză externă înainte de emisiune, un prospect care să ateste că sunt conforme cu Regulamentul, raportare ulterioară emiterii și examinare externă ulterioară emiterii.
- b. Examinare externă și supraveghere:** Atât înainte cât și după emisiune, obligațiunile vor fi revizuite de către examinatori externi care sunt înregistrați și supravegheați de ESMA pentru a își desfășura activitatea în conformitate cu standardele impuse de Regulament. Acest cadru are scopul de a crește încrederea în utilizarea fondurilor strânse prin emisiunea de obligațiuni verzi.
- c. Prevenirea Greenwashing-ului:** EuGB impune criteriile riguroase și definiții clare pentru a preveni fenomenul de “greenwashing”, adică prezentarea eronată sau exagerată a unei emisiuni de obligațiuni ca fiind aliniată la considerentele de mediu prevăzute de, printre altele, Reg. (UE) 2020/852 privind instituirea unui cadru care să faciliteze investițiile durabile (Regulamentul privind Taxonomia).
- d. Alocarea fondurilor strânse către proiecte durabile:** EuGB impune emitenților să aloce integral (100%) fondurile strânse către proiecte și activități durabile în sensul Regulamentului privind Taxonomia. Astfel, cu mici excepții, fondurile strânse trebuie utilizate pentru activități economice care contribuie substanțial la obiectivele de mediu conforme cu taxonomia UE, să nu prejudicieze în mod semnificativ obiectivele de mediu și să respecte criteriile tehnice de examinare. Cu toate acestea, în anumite cazuri emitenții pot deroga de la obligația alocării integrale, fără respectarea criteriilor tehnice de examinare, fiind permisă alocarea până la 15% din încasările obținute în privința unor activități precum:
 - Activități economice cărora nu li se aplică niciun criteriu tehnic de examinare la data emiterii obligațiunilor;
 - Activități specifice în anumite cazuri de sprijin internațional.
- e. Supravegherea:** Autoritatea națională competentă din fiecare stat membru în cauză este responsabilă pentru verificarea respectării de către emitenți a standardelor prevăzute în Regulament. Autoritatea respectivă are competența, printre altele, de a aproba prospectul emisiunii, precum și de a suspenda listarea sau interzice emitentului dreptul de a emite alte EuGB pentru o perioadă de până la un an. Mai mult, pot fi aplicate amenzi și alte sancțiuni administrative, rămânând la latitudinea

Legal Newsflash

statului membru în cauză să instaureze și sancțiuni penale. În cazul României, ne așteptăm ca o mare parte dintre atribuțiile prevăzute de regulament să fie în sarcina Autorității de Supraveghere Financiară (ASF).

3. Impactul Obligațiilor Verzi Europene pentru participanții la piață

Pentru **emitenți**, principala oportunitate introdusă de Regulamentul privind Obligațiile Verzi o reprezintă comercializarea unor instrumente financiare care să fie catalogate conform unui standard tehnic riguros și recunoscut la nivelul întregii UE, respectiv ca "Obligațiuni Verzi Europene - EUGB", putând fi prezentate ca atare în fața unor investitori de anvergură. Din perspectiva **investitorilor**, asigurarea conformării la standardul EuGB conduce la un nivel sporit de încredere în alocarea fondurilor către proiecte cu veritabile obiective durabile de mediu, având în vedere examinarea externă efectuată de terțe părți înregistrate cu ESMA. De asemenea, ne așteptăm ca Regulamentul să impacteze inclusiv emitenții și investitorii din afara UE, putând genera bune practici constând, printre altele, în dezvoltări voluntare aliniate standardelor UE.

Echipele noastre dedicate aspectelor juridice referitoare la reglementare financiară vă stă la dispoziție pentru detalii suplimentare în legătură cu noutățile introduse de Regulamentul privind Obligațiile Verzi și în legătură cu finanțarea verde în general.

Având în vedere că principalele măsuri de implementare a Regulamentului privind Obligațiile Verzi urmează să fie activate în decembrie 2024, vă invităm să ne contactați în timp util pentru a stabili o strategie și o aliniere juridică care să capteze potențialul maxim oferit de noile instrumente financiare vizate.

Notă: Acesta este un material informativ și NU reprezintă o recomandare sau o ofertă de a contracta produsele sau serviciile de investiții descrise.

Legal Newsflash

Contact

Laura Toncescu
Attorney at Law
Partner, KPMG
Head of KPMG Legal
ltoncescu@kpmg.com

Nicoleta Mihai
Attorney at Law
Partner, KPMG Legal
nmihai@kpmg.com

Alexandru Mocănescu
Attorney at Law
Partner, KPMG Legal
alexandrumocanescu@kpmg.com

Sebastian Olteanu
Attorney at Law Partner,
KPMG Legal
solteanu@kpmg.com