5.10.2021

Kamppi Elina

Finanssiala ry

U 43/2021 vp
Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi eurooppalaisista vihreistä joukkolainoista (eurooppalaiset vihreät joukkolainat)

Vihreiden joukkolainojen on säilytettävä statuksensa lainan erääntymiseen saakka

- FA kannattaa komission ehdotusta standardiksi eurooppalaisille vihreille joukkolainoille (European Green Bonds, EuGB). Markkina hyötyy vapaaehtoisesta standardisoinnista. On hyvä ajatus luoda EU-taksonomiaan perustuva oma velkakirjastandardi, ja kannatamme vaatimuksia ulkopuoliselle riippumattomalle tarkistukselle. Standardiehdotuksessa on myös huomioitu siirtymänäkökulma, kun rahoittaa voisi myös kohteita, joiden on tarkoitus tulla taksonomiakelpoisiksi viimeistään 10 vuoden kuluessa.
- Komission ehdotusta on tarpeen muuttaa sen osalta, että nyt vihreät joukkolainat uhkaavat menettää EuGB-statuksensa, jos taksonomiaa muutetaan joukkolainan liikkeeseenlaskun jälkeen. Rahoitusmarkkinoilla sellainen arvopaperi, jonka status uhkaa muuttua ennalta arvaamattomalla tavalla, ei ole houkutteleva kenenkään näkökulmasta: ei lainanottajan, liikkeeseenlaskijan eikä sijoittajan. Siksi velkakirjat, jotka ovat olleet EuGB-kriteerien mukaisia liikkeeseenlaskuhetkellä, tulee vapauttaa taksonomiakriteereihin myöhemmin tehtävistä muutoksista.

1 Taksonomian ja EuGB-standardin välinen suhde

Komissio esittää, että eurooppalaiset vihreät joukkolainat voisivat rahoittaa ainoastaan taksonomian mukaisia kohteita, tai kohteita, jotka saatetaan taksonomian mukaiseksi viimeistään 10 vuoden aikajänteellä. Tämä on hyvä, sillä se erottaisi EuGB:t muista markkinoilla olevista vihreistä joukkolainoista, ja antaisi selkeät kriteerit sille millaisia kohteita juuri EuGB:illa rahoitetaan.

Taksonomian kriteeri eivät kuitenkaan ole pysyviä, vaan niitä tullaan vuosien mittaan tarkistamaan ja päivittämään. Vihreät joukkolainat eivät pysty elämään reaaliajassa taksonomian päivitysten kanssa, koska monet rahoitettavat hankkeet ovat niin suuria, ettei niitä voida muuttaa lennosta taksonomiamuutosten ehdoilla. Esimerkiksi suuret infrastruktuurihankkeet voivat kestää vuosia tai vuosikymmeniä, eikä niiden toteutusta tai suunnitelmaa välttämättä voida muuttaa kesken hankkeen. Kun tällaiseen hankkeeseen haetaan rahoitusta eurooppalaisella vihreällä joukkolainalla, hankkeen kelpoisuus perustuu luonnollisesti vain sen hetkiseen taksonomian kriteeristöön.

Komissio ehdottaa, että jos taksonomian kriteerejä muutetaan velkakirjan liikkeeseenlaskun jälkeen, velkakirjalla olisi viisi vuotta aikaa uudistaa rahoitettavat kohteensa uusimman taksonomiakriteeristön mukaiseksi, tai muussa tapauksessa velkakirjaa ei voisi enää kutsua eurooppalaiseksi vihreäksi velkakirjaksi eli EuGB:ksi.

2 Velkakirjan statuksen menetyksestä aiheutuvia ongelmia

Rahoitusmarkkinoilla arvopaperien arvostus perustuu ennustettavuuteen ja vakauteen. Viime vuosina yhä vahvemmin arvostukseen on alkanut vaikuttaa myös se, miten ympäristöystävällisiä tai kestäviä kohteita arvopaperilla rahoitetaan. ”Vihreät lainat” ovat houkuttelevia pankeille, koska ne saa helposti myytyä sijoittajille velkakirjan muodossa jälkimarkkinoilla. Sijoittajat haluavat ostaa vihreitä joukkolainoja, koska niiden avulla ne pystyvät täyttämään kestävän kehityksen lupauksiaan, k.o. joukkolainat ovat usein suhteellisen pieniriskisiä ja ne saa myös tarvittaessa myytyä helposti eteenpäin toisille sijoittajille. Alkuperäinen lainanottaja puolestaan voi vihreällä lainalla osoittaa toimiaan kestävyyden edistämisessä ja saada asiantuntija-apua hankkeisiinsa liikkeeseenlaskun järjestäjältä.

Kaikki edellä mainitut osapuolet kärsivät, jos EuGB:llä rahoitettu kohde menettäisi vihreän joukkolainan statuksensa kesken lainahankkeen. Koska sijoittajilla ei olisi järkeä ostaa tällaista EuGB:ia portfolioonsa, vaikutukset valuisivat alaspäin pankkiin ja sitä kautta lainan hakijoihin. Ennakoimattomuus ei toimi hankkeissa tai arvopapereissa, joiden on suunniteltu säilyttävän tai kasvattavan arvoaan vuosia tai vuosikymmeniä.

Eurooppalainen vihreä joukkolaina, joka menettäisi EuGB-statuksensa ennen lainan erääntymistä, todennäköisesti menettäisi arvoaan markkinoilla. Tällä olisi luultavasti vaikutuksensa myös lainan hintaan. Joukkolainan liikkeeseenlaskijalle ei olisi helppoa myöskään uudistaa joukkolainan vakuutena olevia lainoja uusien taksonomiakriteerien mukaisiksi: kuka ostaisi vanhat, ei-enää taksonomiakelpoiset lainat, ja miten varmistaa, että löytää tarpeeksi uusia lainakohteita niiden tilalle? Aina, kun taksonomiaa päivitetään, tulee alkuvaiheessa olemaan pulaa uusimpien kriteerien mukaisista rahoituskohteista.

Lopuksi kiinnitämme huomiota U-kirjelmässäkin mainittuun tavoitteeseen, että ”vihreitä joukkolainoja koskevan EU-standardin tulisi olla käytettävyydeltään toimiva erilaisille joukkolainojen liikkeeseenlaskijoille ja erityyppisille vihreille joukkolainoille”. Riski EuGB-statuksen menetyksestä ei kuitenkaan kohtelisi tasapuolisesti kaikkia yrityksiä ja liikkeeseenlaskijoita. Ennakoimattomien muutosten tekeminen on sitä hankalampaa, mitä pienemmästä yrityksestä on kyse. Suuret monitoimialaiset yritykset ja rahoitusmarkkinatoimijat voivat aina kokonsa ja resurssiensa puolesta helpommin mukauttaa hankkeitaan ja toimintaansa, kun taas kustannukset pienemmille yrityksille olisivat suhteellisesti paljon suuremmat.

Komission ehdottama eurooppalaisten vihreiden joukkolainojen standardi olisi vapaaehtoinen käyttää kaikille osapuolille. Tämä tarkoittaa, että markkinoilla olisi edelleenkin mahdollista laskea liikkeelle myös muun kaltaisia vihreitä joukkolainoja. Jos EuGB:sta halutaan markkinakelpoinen, johtava standardi EU:n kestävän rahoituksen markkinoille, sille on taattava sama vakaus ja ennustettavuus kuin muillekin vihreille joukkolainoille.

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs