

UNIVERSITÄT
LIECHTENSTEIN

European Green Bond

Auf dem Weg zu einem neuen Goldstandard für grüne Anleihen

Dr. Catherine Weinberg

Immatrikulationsnummer: FS200340

Masterthesis

Zur Erlangung des Grades

Executive Master of Laws (LL.M.) im Bank- und Finanzmarktrecht

Universität Liechtenstein

Studiengang: Executive Master of Laws (LL.M.) im Bank- und Finanzmarktrecht

Gutachter: Dr. Matthias Wagner

Bearbeitungszeitraum: 10.02.2022 bis 02.08.2022

Datum der Einreichung: 02.08.2022

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung.....	2
2	Gang der Untersuchung.....	2
3	Entwicklung des nachhaltigen Finanzwesens international und in der EU.....	3
3.1	CSR-Richtlinie.....	6
3.2	Benchmark-Verordnung.....	8
3.3	Offenlegungs-Verordnung.....	8
3.3.1	Anwendungsbereich.....	9
3.3.2	Offenlegungspflichten zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken.....	9
3.3.2.1	Unternehmensebene.....	9
3.3.2.2	Investitionsentscheidungen und Finanzproduktebene.....	10
3.3.3	Bewerbung hell- und dunkelgrüner Finanzprodukte.....	11
3.3.4	Weitere Pflichten für Finanzberater.....	12
3.3.5	Zwischenergebnis.....	12
3.4	Taxonomie-Verordnung.....	12
3.4.1	Anwendungsbereich.....	13
3.4.2	Bestimmung der ökologischen Nachhaltigkeit.....	14
3.4.3	Einbeziehung von Atom- und Gaskraftwerken in die EU-Taxonomie.....	16
3.4.4	Transparenz bei Tätigkeiten im Anwendungsbereich der Taxonomie-Verordnung.....	16
3.4.4.1	Grüne Finanzprodukte.....	16
3.4.4.2	Unternehmen nach Art. 19a und 29a CSR-RL.....	17
3.5	Zwischenergebnis.....	17
3.6	Vorschlag für eine Verordnung zu europäischen grünen Anleihen.....	18
3.7	Zusammenfassung.....	18
4	Überblick über den Markt grüner Anleihen.....	19
4.1	Arten grüner Anleihen.....	19
4.2	Wachstum.....	19
4.3	Standardisierungsbestrebungen.....	21
4.3.1	„Green Bond Principles“ der ICMA.....	21
4.3.2	Climate Bonds Standard.....	23
4.3.3	Vergleich zwischen den Anforderungen von GBP, CBS und EuGB-VOE.....	23
4.3.4	Zwischenergebnis.....	25

5	Legislativvorschlag für eine Verordnung zu Europäischen grünen Bonds.....	26
5.1	Gesetzgebungsverfahren.....	26
5.2	Voraussetzungen des Legislativvorschlags der Europäischen Kommission.....	27
5.2.1	Verbindliche Verordnung.....	28
5.2.2	Freiwilliges System und Anwendungsbereich.....	28
5.2.3	Anleihebezogene Anforderungen.....	28
5.2.4	Anforderungen an die Transparenz.....	29
5.2.4.1	„Factsheet“.....	30
5.2.4.2	Voremissionsbewertung.....	30
5.2.4.3	Erlösverwendungsbericht.....	31
5.2.4.4	Nachemissionsbewertung.....	31
5.2.4.5	Wirkungsbericht.....	31
5.2.4.6	Weitere Berichterstattungspflichten.....	31
5.2.4.7	Zusammenfassung.....	32
5.2.5	Veröffentlichung und Unterrichtung der ESMA.....	32
5.2.6	Externe Bewertung.....	32
5.2.6.1	Externe Bewerter aus der EU.....	32
5.2.6.2	Externe Bewerter aus einem Drittland.....	34
5.2.6.3	Register.....	35
5.2.7	Überwachung.....	35
5.2.7	.1 Nationale Behörden.....	35
5.2.7	.2 ESMA.....	37
5.3	Zusammenfassung.....	39
5.4	Analyse.....	40
5.4.1	„Grandfathering“.....	40
5.4.2	Transparenzpflichten.....	40
5.4.3	Aufsicht.....	41
6	Diskussionspunkte unter Auswertung des Ausschussberichts.....	42
6.1	Erweiterung des Anwendungsbereichs.....	42
6.2	Liste nicht kooperativer Länder und Gebiete für Steuerzwecke.....	43
6.3	Transitionsplan.....	43
6.4	Transparenz für grüne Anleihen, die keine EuGB sind.....	44
6.4.1.1	Neue Offenlegungspflichten.....	44

6.4.1.2	Erweiterung bestehender Offenlegungspflichten.....	45
6.5	„CapEx“-Plan.....	46
6.6	Atomkraft, Erdgas und Aktivitäten ohne CO2-arme Alternative.....	46
6.7	Wirkungsbericht.....	46
6.8	Taxonomie-Äquivalenz.....	47
6.9	Zivilhaftung.....	47
6.10	Veröffentlichung.....	47
6.11	Externe Bewerter.....	48
6.12	Aufsicht.....	48
6.13	Weiterer Diskussionspunkt: „Grandfathering“.....	49
6.14	Zusammenfassung.....	50
7	Gesamtauswertung..... ;.....	51
7.1	Anwendungsbereich.....	51
7.2	Transparenzpflichten.....	51
7.3	Aufsicht.....	51
7.4	„Grandfathering“.....	51
7.5	Zusammenfassung.....	52
8	Fazit und Ausblick.....	52
	Quellenverzeichnis.....	53
	Abbildungsverzeichnis.....	56
	Tabellenverzeichnis.....	57
	Abkürzungsverzeichnis.....	58
	Eidesstattliche Erklärung.....	59