

## III

*(Přípravné akty)***EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA****STANOVISKO EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY****ze dne 5. listopadu 2021****k návrhu nařízení o evropských zelených dluhopisech****(CON/2021/30)**

(2022/C 27/04)

**Úvod a právní ZÁKLAD**

Evropská centrální banka (ECB) obdržela dne 14. října 2021 žádost Evropského parlamentu o stanovisko k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských zelených dluhopisech <sup>(1)</sup> (dále jen „navrhované nařízení“).

Pravomoc ECB zaujmout stanovisko je založena na čl. 127 odst. 4 a čl. 282 odst. 5 Smlouvy o fungování Evropské unie, neboť navrhované nařízení obsahuje ustanovení, která spadají do oblasti působnosti ECB a zahrnují zejména provádění měnové politiky ve smyslu čl. 127 odst. 2 první odrážky a čl. 282 odst. 1 Smlouvy, obezřetnostní dohled nad úvěrovými institucemi ve smyslu čl. 127 odst. 6 Smlouvy a příspěvek k řádnému provádění opatření, která přijímají příslušné orgány v oblasti stability finančního systému ve smyslu čl. 127 odst. 5 Smlouvy. V souladu s čl. 17.5 první větou jednacího řádu Evropské centrální banky přijala toto stanovisko Rada guvernérů.

**1. Obecné připomínky**

1.1 ECB navrhované nařízení vítá. Dosažení cílů stanovených v Zelené dohodě pro Evropu a v Pařížské dohodě a zakotvených v nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2021/1119 („evropský právní rámec pro klima“) <sup>(2)</sup> vyžaduje značné investice, z nichž podstatná část bude muset pocházet ze soukromého sektoru <sup>(3)</sup>. Udržitelné financování může v tomto ohledu hrát důležitou úlohu tím, že investorům umožní identifikovat environmentálně udržitelné investice a přizpůsobit svá portfolia svým vlastním preferencím v oblasti udržitelnosti. Mezi produkty udržitelného financování představují zelené dluhopisy rychle rostoucí a velmi viditelný segment: další růst na trhu s vysoce transparentními zelenými dluhopisy má značný potenciál napomoci vyplnit mezeru v oblasti udržitelných investic a uspokojit rostoucí poptávku environmentálních, sociálních a správních investorů. Za tímto účelem ECB vítá jasný a spolehlivý veřejný rámec pro zelené dluhopisy.

1.2 V celkovém kontextu cílů Unie v oblasti životního prostředí by v případě, že budou na úrovni Unie nebo členských států přijaty veřejné politiky, které upřednostňují zelené dluhopisy a jiné dluhopisy založené na udržitelnosti před jinými druhy emisí dluhopisů, tyto politiky rovněž vyžadovaly standard pro evropské zelené dluhopisy, na který by se mohly odvolávat.

<sup>(1)</sup> COM(2021) 391 final.

<sup>(2)</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2021/1119 ze dne 30. června 2021, kterým se stanoví rámec pro dosažení klimatické neutrality a mění nařízení (ES) č. 401/2009 a nařízení (EU) 2018/1999 (evropský právní rámec pro klima) (Úř. věst. L 243, 9.7.2021, s. 1).

<sup>(3)</sup> Viz rovněž důvodová zpráva k navrhovanému nařízení.

- 1.3 Existence standardu pro evropské zelené dluhopisy bude motivovat k vytváření podkladových udržitelných aktiv a projektů, které budou v souladu s cíli Unie v oblasti životního prostředí, zejména se zmírňováním změny klimatu a přizpůsobováním se této změně, jak je stanoveno v nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852 <sup>(4)</sup> (dále jen „nařízení o taxonomii“) <sup>(5)</sup>. Z tohoto hlediska je propojení standardu pro evropské zelené dluhopisy s nařízením o taxonomii důležitým krokem k zajištění toho, aby environmentálně udržitelné činnosti získaly potřebný přístup k financování prostřednictvím dluhových nástrojů. Upřednostnění financování činností, které významně přispívají k cílům v oblasti životního prostředí definovaným v nařízení o taxonomii, může podpořit to, aby se hospodářství Unie vyvíjelo směrem k dosažení cílů Unie v oblasti životního prostředí.
- 1.4 ECB podporuje cíl navrhovaného nařízení, kterým je vytvoření harmonizovaného rámce pro evropské zelené dluhopisy, neboť by to zvýšilo jistotu, že tyto zelené dluhopisy skutečně přispívají k podpoře přechodu k zelenější ekonomice, zkvalitnilo dostupnost a transparentnost údajů a zlepšilo srovnatelnost, spolehlivost a následně účinné oceňování zelených dluhopisů. Trh zelených dluhopisů má v současné době několik nedostatků. Stávající odvětvové standardy pro označení zelených dluhopisů se opírají zejména o definice podkladových zelených projektů, které nejsou dostatečně standardizované, důsledné nebo komplexní <sup>(6)</sup>. Tento nedostatek spolehlivých, srovnatelných a ověřených informací o udržitelnosti podřívá důvěryhodnost trhu se zelenými dluhopisy a potenciálně jeho schopnost podpořit přechod k zelenější ekonomice, a tím tlumí poptávku v důsledku obav z klamavé ekologické reklamy (tzv. greenwashingu) a možných rizik pro pověst emitentů a investorů <sup>(7)</sup>. Kromě toho neexistence společného referenčního rámce a vzorů pro vykazování zvyšuje transakční náklady na vydávání zelených dluhopisů, což snižuje ekonomickou atraktivitu těchto nástrojů ve vztahu k běžným nástrojům financování <sup>(8)</sup>. Všechna tato strukturální omezení přispívají k omezení velikosti a v důsledku toho i likvidity tohoto segmentu trhu.
- 1.5 Existence objektivně ověřitelných a transparentních požadavků na splnění podmínek pro evropské zelené dluhopisy by pomohla posílit důvěryhodnost této kategorie aktiv, snížit riziko ztráty dobré pověsti emitentů a investorů, jakož i informační asymetrie a omezit klamavou ekologickou reklamu <sup>(9)</sup>. Jak lze pozorovat na trzích, investoři oceňují zelené dluhopisy, jejichž emitenti mají lepší pověst a podléhají ověření třetí stranou s užšími rozpětími <sup>(10)</sup>. Vydávání evropských zelených dluhopisů s vysokou mírou transparentnosti by mohlo vést k lepšímu pochopení významu environmentálních cílů pro účastníky trhu a emitenty, čímž by se zlepšila schopnost všech účastníků finančních operací, včetně ECB, spolehlivě identifikovat a hodnotit environmentálně udržitelné dluhopisy <sup>(11)</sup>. Očekává se, že to podpoří další růst tohoto tržního segmentu a zvýší důvěru v to, že zelené dluhopisy přispívají k dosažení cílů Unie v oblasti životního prostředí tím, že podporují přechod na nízkouhlíkové hospodářství. V neposlední řadě by navrhované nařízení posílením ekologické důvěryhodnosti a spolehlivosti evropských zelených dluhopisů poskytlo silnější záruky proti náhlému přecenění zelených dluhopisů v návaznosti na jednotlivé případy klamavé ekologické reklamy. To by podpořilo řádné fungování trhu a finanční stabilitu.
- 1.6 Navrhované nařízení je důležitým krokem v rozvoji integrovaného, hlubokého a likvidního unijního trhu zeleného kapitálu, který překračuje hranice jednotlivých států a přispívá k rozvoji unie kapitálových trhů <sup>(12)</sup>. Přibližně 60 % všech zelených prioritních nezajištěných dluhopisů vydaných celosvětově v roce 2020 pochází z EU <sup>(13)</sup>. Rozvoj

<sup>(4)</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852 ze dne 18. června 2020 o zřízení rámce pro usnadnění udržitelných investic a o změně nařízení (EU) 2019/2088 (Úř. věst. L 198, 22.6.2020, s 13).

<sup>(5)</sup> Viz čl. 2 odst. 4 navrhovaného nařízení.

<sup>(6)</sup> Viz rovněž důvodová zpráva k navrhovanému nařízení. Viz též „Green Bond Funds - Impact Reporting Practices 2020“, k dispozici na internetových stránkách věnovaných environmentálním financím na adrese [www.environmental-finance.com](http://www.environmental-finance.com)

<sup>(7)</sup> Viz dokument „Received contributions: Establishment of an EU Green Bond Standard“, který je k dispozici na internetových stránkách Komise na adrese [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)

<sup>(8)</sup> Viz pracovní dokument útvarů Komise - zpráva o posouzení dopadů připojený k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských zelených dluhopisech, SWD/2021/181 final.

<sup>(9)</sup> Viz s. 12 odpovědi Eurosystému na veřejné konzultace Evropské komise k obnovené strategii udržitelného financování a revizi směrnice o vykazování nefinančních informací (dále jen „odpověď Eurosystému“), která je k dispozici na internetových stránkách ECB na adrese [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

<sup>(10)</sup> Viz např. Bachelet, M.J., Becchetti, L. a Manfredonia, S., „The Green Bond Premium Puzzle: The Role of Issuer Characteristics and Third-Party Verification“, *Sustainability* 2019, svazek 11, č. 4, 1098; Kapraun, J. et al., „(In)-Credibly Green: Which Bonds Trade at a Green Bond Premium?“, průběh zasedání EUROFIDAI- ESSEC v Paříži v prosinci 2019 věnovaného finančním záležitostem.

<sup>(11)</sup> Viz 4. bod odůvodnění navrhovaného nařízení.

<sup>(12)</sup> Viz „Towards a green capital markets Union for Europe“, projev prezidentky ECB Christine Lagardeové na konferenci Komise na vysoké úrovni o návrhu směrnice o podávání zpráv podniků o udržitelnosti, Frankfurt nad Mohanem, 6. května 2021, k dispozici na internetových stránkách ECB [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

<sup>(13)</sup> Tamtéž.

trhu se zelenými dluhopisy by mohl prohloubit finanční integraci Unie <sup>(14)</sup> a zelená unie kapitálových trhů by dále posílila úlohu Unie na globálních zelených kapitálových trzích. Budování vyspělých a integrovaných unijních zelených kapitálových trhů bude rovněž vyžadovat rozsáhlejší úsilí o posílení kapitálových trhů, včetně větší harmonizace dohledu, pravidel pro insolvenční ochranu investorů. V tomto ohledu ECB vítá skutečnost, že Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) bude pověřen dohledem nad externími posuzovateli evropských zelených dluhopisů na úrovni Unie <sup>(15)</sup>. Upevnění úlohy Unie jako globálního centra pro zelené financování, jakož i další integrace a rozvoj kapitálových trhů Unie by pomohly posílit mezinárodní úlohu eura <sup>(16)</sup>.

- 1.7 Standard pro evropské zelené dluhopisy by měl představovat referenční hodnotu pro vzestupnou konvergenci na mezinárodní úrovni s cílem zvýšit příspěvek zelených dluhopisů k podpoře přechodu na nízkouhlíkové hospodářství a zároveň posílit vedoucí postavení Unie v oblasti zeleného financování. Cílem tohoto standardu by mělo být široké přijetí na trhu, a to i ze strany osob, které nejsou rezidenty Unie, a to z důvodu přísnosti jeho záruk a důvěryhodnosti, pokud jde o klamavou ekologickou reklamu, s cílem stát se celosvětovým srovnávacím standardem, který může být napodobován v jiných jurisdikcích. Přitažlivost standardu pro evropské zelené dluhopisy ve srovnání s tržními standardy a/nebo zákonnými označeními zelených dluhopisů jiných jurisdikcí by měla být v průběhu času pečlivě posouzena a sledována. Ačkoli požadavky, které jsou přísnější než alternativní standardy, jsou odůvodněny jimi dosaženou zvýšenou transparentností a důvěryhodností, je důležité, aby se zavedením evropských zelených dluhopisů zabránilo nasměrování emitentů do jurisdikcí, které zachovávají méně přísné požadavky, a zamezilo se tak vytvoření příležitosti pro mezinárodní regulatorní arbitráž <sup>(17)</sup>. Pokud by celosvětová koordinace neexistovala, mohlo by to nakonec snížit environmentální standardy pro udržitelné finanční produkty na celosvětové úrovni. Účinná mezinárodní spolupráce, zejména v rámci pracovní skupiny G20 pro udržitelné finance a mezinárodní platformy pro udržitelné finance, bude mít zásadní význam pro zajištění mezinárodní soudržnosti standardů pro zelené dluhopisy a zabránění riziku konkurenčního závodění za každou cenu, které by mohlo zhoršit riziko klamavé ekologické reklamy a celosvětově oslabit pozitivní dopad zelených dluhopisů na životní prostředí.
- 1.8 V rámci emise dluhopisů NextGenerationEU (NGEU) vydá Evropská komise zelené dluhopisy ve výši až 250 miliard EUR, což bude představovat až 30 % celkové emise. Vzhledem k tomu, že navrhované nařízení ještě není v platnosti, ECB konstatuje, že tyto zelené dluhopisy budou emitovány v rámci zelených dluhopisů na základě stávajícího tržního standardu <sup>(18)</sup>. ECB vítá, že rámec pro zelené dluhopisy NGEU byl nicméně pokud možno sladěn s navrhovaným standardem pro evropské zelené dluhopisy, přičemž poznamenává, že právní a institucionální zvláštnosti NGEU znamenají, že schopnost emitenta poskytovat podrobné vykazování podkladových investic bude v konečném důsledku záviset na přesnosti, úplnosti a podrobnosti údajů předávaných členskými státy. V zájmu zajištění důvěryhodnosti emise zelených dluhopisů NGEU ECB vybízí členské státy, aby předkládaly přesné a podrobné informace o pokroku a dopadu investičních projektů, které přispívají k plnění cílů v oblasti životního prostředí, a naléhavě je vyzývá, aby zajistily dodržování zásady „významně nepoškozovat“ <sup>(19)</sup> po celou dobu provádění jejich plánů na podporu oživení a odolnosti <sup>(20)</sup>. ECB navíc vybízí Komisi, aby pečlivě sledovala a zajistila, že výnosy z emise zelených dluhopisů NGEU budou účinně využívány k financování způsobilých výdajů a k vypracování podrobné a přesné zprávy o dopadu.

## 2. Význam navrhovaného nařízení pro cíle a úkoly ECB a Eurosystemu

2.1 Navrhované nařízení může ovlivnit způsob, jakým centrální banky plní své mandáty, jak je uvedeno níže.

<sup>(14)</sup> Viz kapitola 5.3 zprávy ECB o finanční stabilitě z listopadu 2020, listopad 2020, která je k dispozici na internetových stránkách ECB na adrese [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

<sup>(15)</sup> Viz strana 12 odpovědi Eurosystemu.

<sup>(16)</sup> Viz „The role of the euro in global green bonds markets“, *The international role of the euro*, ECB, červen 2020, k dispozici na internetových stránkách ECB na adrese [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

<sup>(17)</sup> Viz strana 12 odpovědi Eurosystemu.

<sup>(18)</sup> Viz tisková zpráva Komise ze dne 7. září 2021, „NextGenerationEU: Evropská komise připravuje emisi zelených dluhopisů NextGenerationEU v hodnotě 250 miliard eur“, která je k dispozici na internetových stránkách Komise na adrese [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)

<sup>(19)</sup> Viz článek 17 nařízení o taxonomii

<sup>(20)</sup> Viz nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2021/241 ze dne 12. února 2021, kterým se zřizuje Nástroj pro oživení a odolnost (Úř. věst. L 57, 18.2.2021, s. 17).

- 2.2 Pokud jde o měnovou politiku, Eurosystem již nakupoval zelené dluhopisy v rámci programu nákupu cenných papírů podnikového sektoru (CSPP), programu nákupu cenných papírů krytých aktivy (ABSPP) a programu nákupu aktiv veřejného sektoru (PSPP) <sup>(21)</sup>. ECB navíc přijímá zelené dluhopisy jako zajištění v úvěrových operacích. Harmonizovaná definice zelených dluhopisů by zlepšila transparentnost a podpořila nabídku zelených dluhových nástrojů.
- 2.3 Pokud jde o finanční stabilitu, současná neexistence společné definice a standardizovaného rámce pro zelené dluhopisy brání analýze jejich finanční výkonnosti a dopadu na dlouhodobou udržitelnost. To zase brání posouzení jejich potenciálu řešit rizika související se změnou klimatu, která ohrožují stabilitu finančního systému <sup>(22)</sup>. Obecněji lze říci, že pouze funkční trhy mohou pomoci účinně financovat tento přechod a snížit rizika pro finanční stabilitu, která souvisejí se změnou klimatu. V této souvislosti může šíření různých odvětvových standardů vést k útesovému efektu na trhu, který s sebou nese významné přecenění zelených dluhopisů, pokud investoři vnímají, že některé zelené dluhopisy jsou neuspokojivé kvality. Pokud dojde k oslabení důvěry investorů, může mít tato kaskáda přecenění dopad na skutečné zelené dluhopisy. Standard pro evropské zelené dluhopisy má potenciál umožnit trhu účinněji fungovat, zlepšit oceňování finančních rizik a udržitelných aktiv a zvýšit důvěru investorů v tuto třídu aktiv.
- 2.4 Úvěrové instituce jsou hlavními aktéry na trhu zelených dluhopisů, a to jak jako emitenti, tak jako investoři. Standard pro evropské zelené dluhopisy je proto relevantní z hlediska obezřetnostního dohledu, neboť může ovlivnit obchodní modely úvěrových institucí, jejich postupy zpřístupňování informací a tržní riziko, jakož i provozní rizika a rizika poškození pověsti úvěrových institucí. Z hlediska obchodního modelu může jednotný standard usnadnit vydávání zelených dluhopisů úvěrovými institucemi, což by mohlo banky podpořit při směřování jejich úvěrů k environmentálně udržitelným činnostem a mít pozitivní dopad na podíl zelených aktiv v jejich portfoliích. Kromě toho v kontextu stále přísnějších požadavků na transparentnost a zveřejňování, včetně nadcházejícího zveřejňování ukazatele zelených aktiv <sup>(23)</sup> a požadavků na úvěrové instituce, aby zveřejňovaly soulad svého úvěrového portfolia s Pařížskou dohodou <sup>(24)</sup>, představují evropské zelené dluhopisy důležitý nástroj k podpoře úvěrových institucí při plnění těchto nových požadavků. Kromě toho, jak bylo uvedeno v bodě 2.3 výše, má široké přijetí evropských zelených dluhopisů potenciál zmírnit možná tržní rizika, která by mohla vyplynout z náhlého přehodnocení kvality stávajících zelených dluhopisů. A v neposlední řadě je třeba uvést, že pokud bude úvěrová instituce potenciálně vystavena sankci ze strany příslušného vnitrostátního orgánu <sup>(25)</sup> za nedodržení požadavků navrhovaného nařízení při vydávání evropského zeleného dluhopisu, představuje to další provozní riziko a riziko poškození dobré pověsti, které je třeba považovat za součást činností dohledu, které mají dopad na úvěrové instituce.
- 2.5 V neposlední řadě ECB využívá část svého portfolia vlastních prostředků k investování do zelených dluhopisů a plánuje v nadcházejících letech podíl zelených dluhopisů v tomto portfoliu zvýšit <sup>(26)</sup>.

### 3. Konkrétní připomínky

#### 3.1 Dobrovolná povaha a oblast působnosti navrhovaného nařízení

<sup>(21)</sup> Viz „Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme“, *ECB Economic Bulletin*, 7. číslo, ECB, 2018, k dispozici na internetových stránkách ECB [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

<sup>(22)</sup> Viz s. 38 dokumentu „Climate-related risk and financial stability“, projektový tým ECB/ESRB k modelování klimatických rizik, červenec 2021, k dispozici na internetových stránkách ECB [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

<sup>(23)</sup> Článek 8 nařízení o taxonomii vyžaduje, aby velké podniky zveřejňovaly informace o tom, jakým způsobem a do jaké míry činnosti podniku souvisejí s environmentálně udržitelnými ekonomickými činnostmi. Akt v přenesené pravomoci, který se postupně uplatňuje od 1. ledna 2022, stanoví, že úvěrové instituce musí zveřejňovat ukazatel zelených aktiv. Viz nařízení Komise v přenesené pravomoci, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852 upřesněním obsahu a struktury informací, které mají zveřejňovat podniky podle článků 19a nebo 29a směrnice 2013/34/EU v souvislosti s environmentálně udržitelnými hospodářskými činnostmi, a upřesněním metodiky za účelem plnění této povinnosti zveřejňování informací, C(2021) 4987 final (dále jen „akt v přenesené pravomoci podle článku 8“), ve spojení s jeho přílohami.

<sup>(24)</sup> Ve svém návrhu směrnice o podávání zpráv podniků o udržitelnosti Komise navrhuje, aby nefinanční a finanční společnosti zveřejnily popis cílů souvisejících s otázkami udržitelnosti, které si podnik vytyčil, a pokroku, jehož podnik při plnění těchto cílů dosáhl. Viz návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 21. dubna 2021, kterou se mění směrnice 2013/34/EU, směrnice 2004/109/ES, směrnice 2006/43/ES a nařízení (EU) č. 537/2014, pokud jde o podávání zpráv podniků o udržitelnosti, COM(2021) 189 final.

<sup>(25)</sup> Viz článek 41 navrhovaného nařízení.

<sup>(26)</sup> Viz tisková zpráva ECB ze dne 25. ledna 2021 s názvem „ECB to invest in Bank for International Settlements' green bond fund“, která je k dispozici na internetových stránkách ECB na adrese [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

- 3.1.1 Podle navrhovaného nařízení by používání standardu pro evropské zelené dluhopisy bylo dobrovolné<sup>(27)</sup>, což by emitentům umožnilo nadále používat stávající odvětvové standardy pro zelené dluhopisy. ECB se domnívá, že tento přístup je v krátkodobém horizontu vyvážený, neboť okamžitý přechod k přísně závaznému standardu by mohl vést k odprodeji zelených dluhopisů, které neodpovídají taxonomii, a k náhlému poklesu emise zelených dluhopisů pocházejících z Unie<sup>(28)</sup>.
- 3.1.2 Pro vytvoření unijního trhu zelených dluhopisů, který je v souladu s taxonomií Unie, a pro zmírnění obav týkajících se klamavé ekologické reklamy se ECB zároveň domnívá, že je důležité, aby se evropský zelený dluhopis stal hlavním standardem pro zelené dluhopisy v Unii. Proto považuje za nezbytné, aby existoval jasný závazek učinit standard povinným pro nově vydávané zelené dluhopisy v přiměřené lhůtě, zatímco nesplacené zelené dluhopisy by si zachovaly označení zeleného dluhopisu po delší dobu<sup>(29)</sup>. Závaznost standardu by vytvořila jistotu pro trhy a mohla by rovněž motivovat emitenty k tomu, aby standard pro evropské zelené dluhopisy uplatňovali dříve, než se stane povinným. Dobře nastavené rozšíření taxonomie na financování přechodu by usnadnilo přechod na povinný standard tím, že by snížilo riziko negativních dopadů na zelené investice, které mají pozitivní přínos pro životní prostředí, ale v rámci taxonomie nedosahují prahových hodnot odpovídajících významnému přínosu.
- 3.1.3 ECB nicméně uznává, že stanovení konkrétní lhůty pro to, aby se standard stal závazným, není nutně jednoduché. Riziko odprodeje stávajících zelených dluhopisů a z toho potenciálně vyplývající narušení trhu a volatilita musí být vyváženy potřebou přijmout rychlá opatření na podporu ekologické transformace, a to i prostřednictvím trhu s dluhopisy. Aby se zabránilo nezamýšleným dopadům na toky zelených investic v Unii a aby se zabránilo riziku přeměrování emitentů zelených dluhopisů do jurisdikcí s méně přísnými požadavky, měl by návrh závazného standardu z tohoto důvodu podléhat posouzení dopadů a mělo by být provedeno vhodné doladění rámce. Unijní zákonodárce by měl vyzvat Komisi, aby standard pro evropské zelené dluhopisy přezkoumala s cílem tuto záležitost posoudit do 31. prosince 2023. Komise by zejména měla podat Evropskému parlamentu a Radě zprávu o proveditelné lhůtě pro zakotvení závaznosti standardu pro evropské zelené dluhopisy a o praktických aspektech tohoto přístupu, například o přesných typech udržitelných dluhopisů, které by spadaly do působnosti tohoto standardu. Aby se zabránilo odprodejům, mohlo by být užitečné vyjasnit, jak by měli investoři po zavedení závazného standardu zacházet se zelenými dluhopisy vydanými podle dobrovolného tržního standardu. Komise by měla provést přezkum po konzultaci s příslušnými zúčastněnými stranami, zejména s organizacemi, které v současné době vydávají tržní standardy pro udržitelné dluhopisy<sup>(30)</sup>. Standard pro evropské zelené dluhopisy by se měl pro nově vydané zelené dluhopisy konečně stát závazným v přiměřené lhůtě, např. za tři až pět let, s tím, že přesné přechodné období bude vycházet z výsledků výše uvedeného posouzení dopadů.
- 3.1.4 Do té doby by dobrovolné přijetí standardu pro evropské zelené dluhopisy měly na úrovni Unie i na vnitrostátní úrovni podporovat veřejné politiky, které potenciálně upřednostňují dluhopisy, jež splňují požadavky na evropské zelené dluhopisy. Pouze evropské zelené dluhopisy totiž kvůli své vazbě na nařízení o taxonomii zaručují, že činnosti financované prostřednictvím výnosů z dluhopisu přispívají k cílům Unie v oblasti životního prostředí. ECB je toho názoru, že všechny evropské zelené dluhopisy by měly být považovány za plně odpovídající taxonomii, a proto by měly být zahrnuty jak do čitatele, tak do jmenovatele informací zveřejňovaných ohledně taxonomie<sup>(31)</sup>. Podíl držených evropských zelených dluhopisů na informacích zveřejňovaných ohledně taxonomie by mohl emitenty i investory významně motivovat k tomu, aby evropské zelené dluhopisy upřednostňovali před stávajícími

<sup>(27)</sup> Viz 7. bod odůvodnění navrhovaného nařízení.

<sup>(28)</sup> Odhaduje se, že méně než 5 % obratu, kapitálových výdajů a provozních výdajů nefinančních podniků, které spadají do oblasti působnosti směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/95/EU ze dne 22. října 2014, kterou se mění směrnice 2013/34/EU, pokud jde o uvádění nefinančních informací a informací týkajících se rozmanitosti některými velkými podniky a skupinami (Úř. věst. L 330, 15.11.2014, s. 1), odpovídá taxonomii. Viz strana 174 závěrečné zprávy orgánu ESMA s názvem: „Final Report: Advice on Article 8 of the Taxonomy Regulation“ ze dne 26. února 2021, která je k dispozici na internetových stránkách orgánu ESMA na adrese [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu). Je však třeba poznamenat, že tyto odhady se týkají celých odvětví, a nikoli zelených dluhopisů. Lze předpokládat, že podíl nesplacených zelených dluhopisů, které již odpovídají taxonomii, je podstatně vyšší. Několik stávajících zelených dluhopisů bylo externími posuzovateli certifikováno jako již plně odpovídající taxonomii.

<sup>(29)</sup> Podle povinného přístupu by všechny zelené dluhopisy vydané v Unii nebo emitentem se sídlem v Unii musely využívat standardu pro evropský zelený dluhopis. Viz důvodová zpráva k navrhovanému nařízení.

<sup>(30)</sup> Dvěma tržními standardy pro udržitelné dluhopisy jsou Zásady zelených dluhopisů (Green Bond Principles - GBP) přijaté Mezinárodní asociací pro kapitálové trhy (ICMA) a Standard pro klimatické dluhopisy (CBS) přijatý Iniciativou pro klimatické dluhopisy (Climate Bonds Initiative). Viz internetové stránky ICMA na adrese [www.icmagroup.org](http://www.icmagroup.org) a CBS na adrese [www.climatebonds.net](http://www.climatebonds.net)

<sup>(31)</sup> V informacích zveřejňovaných ohledně taxonomie zachycuje jmenovatel klíčových ukazatelů výkonnosti celkový finanční rozsah činností podniku relevantních pro informace zveřejňované ohledně taxonomie. Čítatel konkrétně zachycuje rozsah činností, které jsou v souladu s kritérii taxonomie. Výsledný poměr poskytuje informace o podílu hospodářských činností příslušného podniku, které jsou v souladu s taxonomií. V článku 8 aktu v přenesené pravomoci Komise navrhla, že „vzhledem k současné absenci vhodné metodiky výpočtu by expozice vůči ústředním vládám, centrálním bankám a nadnárodním emitentům měly být vyloučeny z výpočtu čitatele a jmenovatele klíčových ukazatelů výkonnosti“.

standards, neboť by tak byl automaticky zaručen soulad s taxonomií, aniž by bylo nutné provádět důkladné posouzení souladu s podkladovými investicemi, jak by tomu bylo v případě jiných standardů. Podíl držení evropských zelených dluhopisů na informacích zveřejňovaných ohledně taxonomie by měl být nezávislý na veřejné nebo soukromé povaze emitenta, tj. měl by se vztahovat i na evropské zelené dluhopisy veřejného sektoru, které jsou podle článku 8 aktu v přenesené pravomoci v současnosti vyloučeny jak z čitatele, tak ze jmenovatele informací zveřejňovaných ohledně taxonomie.

- 3.1.5 ECB vítá oblast působnosti navrhovaného nařízení, které se má vztahovat na emitenty, kteří jsou finančními podniky a nefinančními podniky, svrchovanými emitenty a emitenty krytých dluhopisů a sekuritizací, jejichž cenné papíry jsou emitovány zvláštní účelovou jednotkou<sup>(32)</sup>. Dále vítá skutečnost, že požadavky by se vztahovaly na všechny emitenty dluhopisů, kteří chtějí používat označení „evropský zelený dluhopis“ nebo „EuGB“ pro své environmentálně udržitelné dluhopisy nabízené investorům v Unii. Pojem „nabízené investorům v Unii“ však není v navrhovaném nařízení definován a bylo by prospěšné jej objasnit s cílem zajistit, aby emitenti evropských zelených dluhopisů, kteří je uvádějí na trh mimo Unii, mohli nadále využívat označení „evropský zelený dluhopis“. Tato možnost je obzvláště důležitá pro podporu mezinárodního přijetí evropských zelených dluhopisů a v souvislosti s tím i pro motivaci k celosvětovému přijetí vyspělých standardů Unie v oblasti udržitelného financování, včetně mezinárodního využívání unijních kritérií taxonomie. Kromě toho se zdá, že odkaz na „právní subjekty“ jako emitenty evropských zelených dluhopisů<sup>(33)</sup> naznačuje, že emitent evropských zelených dluhopisů musí mít právní subjektivitu, což neplatí pro všechny emitenty dluhopisů v celé Unii, například pro emitenty sekuritizací podle vnitrostátních právních předpisů některých členských států. Zdá se, že by zde stačilo jednoduše odkázat na „subjekty“. A konečně, pokud jde o sekuritizace, bylo by nezbytné vyjasnit, jak bude navrhované nařízení uplatňováno, aby sekuritizace v rámci zelené transformace mohly rovněž používat standard evropských zelených dluhopisů v případech, kdy podkladová aktiva nejsou v souladu s taxonomií, ale účel financování se týká technologií ekologické transformace<sup>(34)</sup>. Pokud jde o sekuritizace v rámci zelené transformace, povinnosti související s dodržováním taxonomie v budoucnu jsou relevantní pro původce, nikoli pro zvláštní účelovou jednotku emitenta. Může tak být nezbytné vzít tuto skutečnost v úvahu v případech, kdy jsou povinnosti jinak ukládány emitentovi, například v článku 7 navrhovaného nařízení.

## 3.2 Uvedení do souladu s nařízením o taxonomii

- 3.2.1 Navrhované nařízení předpokládá, že použití peněžních prostředků získaných z evropských zelených dluhopisů se má vztahovat na hospodářské činnosti, které splňují požadavky nařízení o taxonomii nebo které je budou splňovat ve stanoveném časovém období (pět let nebo deset let od data emise dluhopisu, je-li to odůvodněno zvláštními charakteristikami dotčených hospodářských činností), jak je uvedeno v plánu dosažení souladu s taxonomií<sup>(35)</sup>. „Požadavky nařízení o taxonomii“ jsou definovány jako požadavky stanovené v článku 3 nařízení o taxonomii. Je třeba, aby environmentálně udržitelné činnosti a) významně přispívaly k jednomu či více environmentálním cílům vymezeným v článku 9 nařízení o taxonomii; b) významně nepoškozovaly žádný z těchto environmentálních cílů, 3) byly vykonávány v souladu s minimálními sociálními zárukami a 4) splňovaly technická screeningová kritéria stanovená Komisí.

- 3.2.2 ECB vítá toto sladění s nařízením o taxonomii, neboť zdůrazňuje ústřední význam nařízení o taxonomii v rámci unijní strategie udržitelného financování a poskytuje věrohodný základ pro posouzení udržitelnosti použití peněžních prostředků získaných z emisí evropských zelených dluhopisů<sup>(36)</sup>. Nicméně skutečnost, že dosažení souladu s taxonomií postačuje do pěti nebo za určitých okolností do deseti let, vzbuzuje obavy. Emitenti by sice neměli být penalizováni za alokaci peněžních prostředků získaných z dluhopisů do hospodářských činností, které dosud nesplňují požadavky nařízení o taxonomii, ale ve stanovené lhůtě tyto požadavky splní<sup>(37)</sup>, existuje však určité riziko, že sankce stanovené v navrhovaném nařízení nebudou dostatečné, pokud emitent neplní plán dosažení souladu s taxonomií. Příloha II navrhovaného nařízení vyžaduje, aby emitenti v rámci svých výročních zpráv o alokaci peněžních prostředků podávali zprávy o pokroku při provádění plánu dosažení souladu s taxonomií<sup>(38)</sup>. Příslušné vnitrostátní orgány mohou od emitentů požadovat, aby tyto zprávy zveřejňovali a uváděli v nich požadované informace<sup>(39)</sup>. Nezdá se však, že by tyto orgány měly sankční nebo dohledové pravomoci v souvislosti se sladěním hospodářských činností s požadavky taxonomie jako takovými. Navrhované nařízení

<sup>(32)</sup> Viz článek 1 důvodové zprávy k navrhovanému nařízení.

<sup>(33)</sup> Viz čl. 2 odst. 1 navrhovaného nařízení.

<sup>(34)</sup> Viz strana 8 příspěvku Eurosystemu k cílené konzultaci Evropské komise k fungování rámce EU pro sekuritizaci, který je k dispozici na internetových stránkách ECB [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

<sup>(35)</sup> Viz článek 6 navrhovaného nařízení.

<sup>(36)</sup> Viz strana 12 odpovědi Eurosystemu.

<sup>(37)</sup> Viz 15. bod odůvodnění navrhovaného nařízení.

<sup>(38)</sup> Viz bod 3.A přílohy II navrhovaného nařízení.

<sup>(39)</sup> Viz hlava IV navrhovaného nařízení.

zejména nestanoví postup pro zrušení „označení“ evropský zelený dluhopis, kromě možnosti zahrnout do poemisního posouzení prohlášení, že dluhopis nesplňuje požadavky navrhovaného nařízení a že na něj nelze použít označení „evropský zelený dluhopis“<sup>(40)</sup>. Ačkoli uplatňování požadavků na transparentnost vede k tomu, že nedodržení standardu by se zřejmě odrazilo v ceně dluhopisu, může to mít pouze omezený a nepřímý dopad na emitenta evropských zelených dluhopisů, pokud se s ním následně obchoduje na trhu. Do doby, než případně budou vnitrostátním příslušným orgánům v návaznosti na Komisi plánovaný přezkum pravomocí, mandátů a donucovacích nástrojů orgánů Unie a vnitrostátních příslušných orgánů za účelem boje proti klamavé ekologické reklamě<sup>(41)</sup> svěřeny další úkoly, existuje riziko, že emitenti, jejichž hospodářské činnosti financované z výnosů evropských zelených dluhopisů nebudou odpovídat taxonomii, neponesou žádné důsledky.

### 3.3 Pozdější změna aktů v přenesené pravomoci

- 3.3.1 Navrhované nařízení stanoví, že emitenti mají alokovat peněžní prostředky získané z dluhopisů za použití aktů v přenesené pravomoci (technická screeningová kritéria) přijatých Komisí podle některých ustanovení nařízení o taxonomii<sup>(42)</sup> platných v okamžiku vydání dluhopisu nebo v případě alokování peněžních prostředků na dluh v okamžiku vzniku dluhu<sup>(43)</sup>. Navrhované nařízení dále stanoví, že pokud dojde ke změně aktů v přenesené pravomoci po vydání dluhopisu (nebo po vzniku dluhu, pokud jsou peněžní prostředky získané z dluhopisu alokovány na dluh), emitent alokuje peněžní prostředky získané z dluhopisu za použití změněných aktů v přenesené pravomoci do pěti let od jejich vstupu v platnost<sup>(44)</sup>. I když plně uznává, že se technické normy mohou v průběhu času vyvíjet v důsledku dynamické, vědecky podložené povahy taxonomie Unie, která v konečném důsledku slouží cílům Unie v oblasti životního prostředí, změna základních metrik evropských zelených dluhopisů, které již byly vydány, a požadavek, aby stávající dluhopisy splňovaly v pětileté lhůtě nové požadavky, by mohly mít rušivé dopady na trh. Investoři by například mohli být motivováni k prodeji zelených dluhopisů v očekávání potenciální ztráty označení evropského zeleného dluhopisu, což by následně mohlo vést k narušení cen dotčených dluhopisů. Ustanovení by navíc mohlo mít důsledky pro cykličnost trhů, neboť emitenti dluhopisů by mohli mít tendenci odložit vydávání evropských zelených dluhopisů, pokud se očekávají změny aktů v přenesené pravomoci. Ustanovení by rovněž mohlo mít nezamýšlené důsledky pro duraci evropských zelených dluhopisů a časový horizont podkladových investic tím, že potenciálně vytvoří strukturální preferenci pro evropské zelené dluhopisy s kratší splatností, aby se zabránilo negativním důsledkům očekávané změny v aktech v přenesené pravomoci. Z těchto důvodů, čistě z hlediska finanční stability a s cílem usnadnit fungování trhu evropských zelených dluhopisů, může být vhodnější, aby emitenti měli možnost alokovat peněžní prostředky získané z dluhopisů za použití příslušných aktů v přenesené pravomoci platných v okamžiku vydání dluhopisu po celou dobu životnosti dluhopisu. Jak již bylo uvedeno, ECB uznává, že vzhledem k úvahám souvisejícím s cíli Unie v oblasti životního prostředí, zejména pokud jde o změnu klimatu, může být nezbytné a vítané provést přizpůsobení aktů v přenesené pravomoci. Vzhledem k tomu, že dobře fungující trh s evropskými zelenými dluhopisy rovněž přispívá k dosažení cílů Unie v oblasti životního prostředí, zdá se, že je vhodné upřednostnit, aby se uplatňoval akt v přenesené pravomoci platný v době emise dluhopisů po celou dobu životnosti dluhopisu. Kromě toho by Komise mohla libovolně měnit akty v přenesené pravomoci, jakkoli považuje za vhodné. Zejména by nemusela později brát v úvahu možné dopady takových změn na finanční stabilitu. Akty v přenesené pravomoci platné v době emise (nebo vzniku dluhu) by se samozřejmě vztahovaly na všechny nově vydané dluhopisy. Toto celkové řešení by dále zlepšilo právní jistotu, která je v navrhovaném nařízení rovněž uznána za cíl<sup>(45)</sup>.

### 3.4 Využití peněžních prostředků získaných z dluhopisů

- 3.4.1 Navrhované nařízení stanoví, že peněžní prostředky získané z evropských zelených dluhopisů lze mimo jiné alokovat do finančních aktiv. Finanční aktiva jsou v navrhovaném nařízení definována tak, aby zahrnovala dluh, vlastní kapitál nebo jejich kombinaci. ECB chápe, že účelem tohoto ustanovení je pokrýt například situace, kdy

<sup>(40)</sup> Viz bod 3 písm. b) přílohy IV navrhovaného nařízení.

<sup>(41)</sup> Viz sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů ze dne 6. července 2021: Strategie financování přechodu k udržitelnému hospodářství, COM(2021) 390 final.

<sup>(42)</sup> Viz čl. 10 odst. 3, čl. 11 odst. 3, čl. 12 odst. 2, čl. 13 odst. 2, čl. 14 odst. 2 a čl. 15 odst. 2 nařízení o taxonomii.

<sup>(43)</sup> Viz článek 7 navrhovaného nařízení.

<sup>(44)</sup> Viz článek 7 navrhovaného nařízení. Může být zapotřebí vyjasnit důsledky těchto ustanovení. Znění navrhovaného nařízení například neobjasňuje, zda to znamená, že emitent by musel realokovat peněžní prostředky a/nebo zda může rovněž upravit stávající projekty, pokud budou změněny akty v přenesené pravomoci.

<sup>(45)</sup> Viz 11. bod odůvodnění navrhovaného nařízení.

banky vydávají evropské zelené dluhopisy za účelem financování zelených úvěrů svým klientům. Dluh však není z účetního hlediska aktivem. Aby byla definice uvedena do souladu s mezinárodními standardy účetního výkaznictví<sup>(46)</sup>, mohl by být termín „dluh“ nahrazen odkazem na „finanční pohledávku“.

### 3.5 Sladění s jinými právními předpisy Unie

3.5.1 Navrhované nařízení se zaměřuje na stanovení požadavků na evropské zelené dluhopisy z hlediska emitenta dluhopisů. Rovněž uvádí, že evropský zelený dluhopis může být refinancován vydáním nového evropského zeleného dluhopisu<sup>(47)</sup>. Podle aktu v přenesené pravomoci podle článku 8 musí finanční a nefinanční podniky zveřejnit, do jaké míry jsou jejich hospodářské činnosti v souladu s nařízením o taxonomii. Úvěrové instituce musí zejména zveřejnit ukazatel zelených aktiv, který ukazuje podíl expozic souvisejících s činnostmi v souladu s taxonomií ve srovnání s celkovými aktivy těchto úvěrových institucí<sup>(48)</sup>. Pokud banka A vydá evropský zelený dluhopis a použije peněžní prostředky z něho získané na poskytování úvěrů na činnosti v souladu s taxonomií a banka B tento dluhopis kupuje jako investor, mohou obě banky započítat příslušné úvěry (banka A) a evropský zelený dluhopis (banka B) do svých ukazatelů zelených aktiv. To znamená, že pokud je cenný papír krytý aktivy, který je spojen se zelenými úvěry, nebo krytý zelený dluhopis vydán bankou a následně v držbě jiné úvěrové instituce, jak je tomu ve výše uvedeném příkladu, mohli by emitent i držitel cenného papíru započítat podkladová aktiva a odpovídající cenný papír do svých informací zveřejňovaných ohledně taxonomie. V této souvislosti by bylo užitečné vyjasnit, že pokud by finanční instituce vydala evropský zelený dluhopis a částečně nebo zcela si dluhopis ponechala nebo jej držela v samostatném podniku v rámci téže konsolidované zpravodajské jednotky, započítala by do svých aktiv v souladu s taxonomií v rámci ukazatele zelených aktiv pouze čistou expozici emitenta vůči podkladovému zelenému aktivu, a nikoli kumulativní hodnotu úvěrů a evropských zelených dluhopisů.

3.5.2 Kromě toho se zdá, že navrhované nařízení umožňuje emitentům použít peněžní prostředky získané z nově vydaného evropského zeleného dluhopisu k nákupu jiného evropského zeleného dluhopisu. Podle navrhovaného nařízení mohou být finanční prostředky získané z finančního aktiva alokovány na jiná finanční aktiva, pokud jsou finanční prostředky získané z těchto finančních aktiv alokovány na stálá aktiva odpovídající taxonomii, kapitálové výdaje a provozní náklady<sup>(49)</sup>. Zdá se, že z toho vyplývá, že k takové transakci může dojít pouze jednou. Tento výklad je skutečně odůvodněný, aby se zabránilo vytváření řetězce emisí evropských zelených dluhopisů, které se používají k nákupu jiných evropských zelených dluhopisů, které jsou opět kryty samotnými evropskými zelenými dluhopisy, což by zvýšilo hodnotu fiktivních zelených aktiv, která jsou kryta stejnou reálnou hospodářskou činností. Takový řetězec by navíc mohl vést k umělému posílení ukazatele zelených aktiv emitující úvěrové instituce dvojnásobným započtením, pokud tato instituce nakoupí evropský zelený dluhopis, který je přímo nebo nepřímo kryt vlastním evropským zeleným dluhopisem.

3.5.3 Důvodová zpráva k navrhovanému nařízení uvádí, že použitím označení „evropský zelený dluhopis“ nejsou dotčeny požadavky nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013<sup>(50)</sup> (dále jen „nařízení o kapitálových požadavcích“). ECB chápe, že označení „evropský zelený dluhopis“ nemá žádný dopad na kapitálové požadavky a požadavky na likviditu úvěrových institucí v souvislosti s dluhopisy, na něž se vztahuje nařízení o kapitálových požadavcích. Bylo by však vhodné výslovně objasnit, že standard pro evropský zelený dluhopis nelze vykládat tak, že brání úvěrovým institucím v uplatňování požadavků nařízení o kapitálových požadavcích v celém rozsahu.

### 3.6 Požadavky na transparentnost

3.6.1 ECB vítá požadavky na transparentnost pro emitenty evropských zelených dluhopisů, tj. požadavky na vyplnění informativního přehledu o evropském zeleném dluhopisu, výroční zprávy o alokaci peněžních prostředků získaných vydáním evropského zeleného dluhopisu a zprávy o dopadu a na používání šablon pro zveřejňování těchto informací<sup>(51)</sup>. ECB dále vítá skutečnost, že informativní přehled bude předmětem předemisního posouzení a zprávy o alokaci peněžních prostředků budou podléhat poemisnímu posouzení, jež provede externí posuzovatel,

<sup>(46)</sup> Viz nařízení Komise (EU) č. 1126/2008 ze dne 3. listopadu 2008, kterým se přijímají některé mezinárodní účetní standardy v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002 (Úř. věst. L 320, 29.11.2008, s. 1).

<sup>(47)</sup> Čl. 4 odst. 3 navrhovaného nařízení.

<sup>(48)</sup> Viz 5. bod odůvodnění aktu v přenesené pravomoci podle článku 8.

<sup>(49)</sup> Čl. 5 odst. 3 navrhovaného nařízení. Refinancování prostřednictvím nového evropského zeleného dluhopisu je výslovně povoleno podle čl. 4 odst. 3 navrhovaného nařízení.

<sup>(50)</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1).

<sup>(51)</sup> Viz kapitola II hlavy II navrhovaného nařízení.



nad nímž vykonává dohled orgán ESMA<sup>(52)</sup>. V souladu se stejným cílem transparentnosti by všechny evropské zelené dluhopisy měly mít mezinárodní identifikační číslo cenných papírů (ISIN) a jejich emitenti by měli být identifikováni identifikačním kódem právnické osoby (LEI).

3.6.2 Navrhované nařízení stanoví, že emitenti by měli na svých internetových stránkách zveřejňovat informativní přehled, předemísni posouzení, výroční zprávy o alokaci peněžních prostředků, poemisní posouzení a zprávu o dopadu<sup>(53)</sup>. Emitenti jsou rovněž povinni informovat příslušný vnitrostátní orgán a orgán ESMA o zveřejnění těchto dokumentů<sup>(54)</sup>. Ze znění navrhovaného nařízení však vyplývá, že údaje o evropských zelených dluhopisech nebudou shromažďovány v centralizované podobě. ECB navrhuje, že zpřístupněné informace by mohly být ve strojově čitelném formátu zahrnuty do připravovaného jednotného evropského přístupového místa (ESAP). Zahrnutím informací o zelených dluhopisech do ESAP by se vytvořilo jednotné kontaktní místo pro všechny zásadní informace o společnosti, včetně informací o evropských zelených dluhopisech, které společnost vydala, a zlepšila by se tak transparentnost a usnadnila by se investiční rozhodování. Zprávy navržené v přílohách navrhovaného nařízení by rovněž mohly zahrnovat informace o poplatcích a výdajích hrazených emitenty evropských zelených dluhopisů (například náklady přenesené od externích posuzovatelů), aby se posílila transparentnost a efektivita trhu. V zájmu přesnosti a usnadnění zpracování údajů by navrhované nařízení mělo rovněž vyjasnit, že pro každý jednotlivý dluhopis by měly být vypracovány informativní přehledy, výroční zprávy o alokaci peněžních prostředků a zprávy o dopadu, a to nezávisle na možnosti zveřejnit společně několik informativních přehledů a zpráv a mít přehled o celkové hodnotě všech evropských zelených dluhopisů vydaných daným subjektem.

3.6.3 Jak je uvedeno v navrhovaném nařízení, pokud má být prospekt zveřejněn podle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129<sup>(55)</sup> (dále jen „nařízení o prospektu“), musí v něm být v jasně uvedeno, pokud je nezbytné uvést informace o použití získaných peněžních prostředků, že evropský zelený dluhopis je vydáván v souladu s navrhovaným nařízením<sup>(56)</sup>. Navrhované nařízení dále předpokládá, že lze začlenit odkaz, pokud jde o informace obsažené v informativním přehledu evropského zeleného dluhopisu<sup>(57)</sup>. Klíčové atributy evropského zeleného dluhopisu, tj. informace obsažené v informativním přehledu, by měly být plně začleněny do prospektu za použití standardizované šablony uvedené v příloze I navrhovaného nařízení. To by zlepšilo konzistentnost a srovnatelnost informací o zelených dluhopisech a znamenalo by to, že poskytovatelé finančních údajů by ke získání všech nezbytných informací o těchto nástrojích museli odkazovat pouze na dokumenty související s prospektem<sup>(58)</sup>.

3.6.4 Z pohledu úvěrových institucí vydávajících evropské zelené dluhopisy k financování zelených úvěrů by požadavky na transparentnost mohly být dále posíleny uložením povinnosti bankám sledovat soulad výnosů ze zelených úvěrů s požadavky taxonomie.

### 3.7 Registrační systém a rámec dohledu

3.7.1 ECB vítá skutečnost, že navrhované nařízení zavádí systém registrace a rámec dohledu pro externí posuzovatele<sup>(59)</sup>. Vítá rovněž skutečnost, že orgán ESMA bude pověřen dohledem nad externími posuzovateli.

3.7.2 Článek 36 navrhovaného nařízení stanoví, že příslušné orgány zajistí, aby emitenti uplatňovali požadavky na transparentnost a externí přezkum. Článek 36 odkazuje na ustanovení nařízení o prospektu, které stanoví, že každý členský stát určí jediný příslušný správní orgán odpovědný za plnění povinností podle nařízení o prospektu<sup>(60)</sup>. Příslušným správním orgánem určeným tímto způsobem by tedy byl i příslušný orgán podle navrhovaného

<sup>(52)</sup> Viz kapitola 2 hlavy IV navrhovaného nařízení.

<sup>(53)</sup> Viz článek 13 navrhovaného nařízení.

<sup>(54)</sup> Viz čl. 13 odst. 4 a 5 navrhovaného nařízení.

<sup>(55)</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 ze dne 14. června 2017 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, a o zrušení směrnice 2003/71/ES (Úř. věst. L 168, 30.6.2017, s. 12).

<sup>(56)</sup> Čl. 12 odst. 1 navrhovaného nařízení.

<sup>(57)</sup> Čl. 12 odst. 2 navrhovaného nařízení.

<sup>(58)</sup> Viz strana 12 odpovědi Eurosystemu.

<sup>(59)</sup> Viz strana 12 odpovědi Eurosystemu.

<sup>(60)</sup> Viz článek 31 nařízení o prospektu.

nařízení. Existuje však řada výjimek z povinnosti vydávat prospekt podle nařízení o prospektu <sup>(61)</sup>. ECB proto navrhuje vyjasnit, že domovský členský stát by měl určit vnitrostátní příslušný orgán pro všechny zbývající emitenty evropských zelených dluhopisů, pro něž nařízení o prospektu automaticky neurčuje příslušný orgán dohledu, s výjimkou svrchovaných subjektů. Navrhované nařízení výslovně stanoví, že na státní auditory a jiné veřejné subjekty pověřené svrchovanými emitenty posuzováním souladu s navrhovaným nařízením se nevztahují pravidla pro externí posuzovatele a dohled ze strany orgánu ESMA a příslušných vnitrostátních orgánů <sup>(62)</sup>. Zákodárce se vyzývá, aby se zamyslel nad tím, zda by svrchování emitenti měli podléhat dohledu ze strany příslušných vnitrostátních orgánů. Pokud zákonodárce v zájmu jednoznačnosti a transparentnosti hodlá tyto emitenty - spolu s vynětím státních auditorů a jiných veřejných subjektů působících jako externí posuzovatelé z dohledu - vyjmout z dohledu, mohlo by to být výslovně uvedeno v bodě odůvodnění navrhovaného nařízení.

3.7.3 Navrhované nařízení obsahuje zvláštní pravidla pro poskytování služeb externími posuzovateli ze třetích zemí, což umožňuje dohled nad nimi ze strany orgánu ESMA <sup>(63)</sup>. Naproti tomu přímý dohled nad emitenty ze strany vnitrostátních příslušných orgánů se zdá být omezen na emitenty se sídlem v Unii <sup>(64)</sup>, přičemž není jasné, zda by byl dán vnitrostátní příslušný orgán pro emitenty evropských zelených dluhopisů se sídlem mimo Unii. To znamená, že emitenti se sídlem mimo Unii by mohli evropské zelené dluhopisy vydávat tak, že by je dali k dispozici investorům v Unii, ale nevztahoval by se na ně sankční režim, včetně kontrol na místě a správních pokut, stanovený v navrhovaném nařízení <sup>(65)</sup>. Emitenti usazení v Unii by tak byli značně znevýhodněni ve srovnání s emitenty nacházejícími se mimo Unii, kteří však používají označení „evropský zelený dluhopis“, neboť takoví emitenti nacházející se mimo Unii by nemuseli být sankcionováni, i když nesplňují všechny požadavky navrhovaného nařízení. Pokud by všichni emitenti evropských zelených dluhopisů nepodléhali stejnému režimu dohledu, mohla by být důvěryhodnost standardu pro evropské zelené dluhopisy v konečném důsledku oslabena. Funkční systémy pro zajištění toho, aby všichni příslušní emitenti měli vnitrostátní orgán příslušný pro dohled, již existují podle jiných nařízeních, například podle nařízení o prospektu, podle něhož si každý emitent ze třetí země zvolí domovský členský stát. ECB navrhuje zvážit podobný režim v rámci navrhovaného nařízení, zejména určit příslušný orgán pro emitenty ze třetích zemí.

3.7.4 ECB dále konstatuje, že pojmy „domovský“ a „hostitelský“ členský stát <sup>(66)</sup> obsažené v navrhovaném nařízení nejsou spojeny s jinými ustanoveními ani definovány v navrhovaném nařízení. To vyžaduje vyjasnění.

Konkrétní pozměňovací návrhy k těm ustanovením navrhovaného nařízení, která ECB doporučuje změnit, jsou uvedeny v samostatném technickém pracovním dokumentu včetně příslušného odůvodnění. Technický pracovní dokument je k dispozici v anglickém jazyce na internetových stránkách EUR-Lex.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 5. listopadu 2021.

*Prezidentka ECB*  
Christine LAGARDE

<sup>(61)</sup> Viz čl. 1 odst. 2, 3, 4 a 5 nařízení o prospektu.

<sup>(62)</sup> Čl. 14 odst. 3 navrhovaného nařízení.

<sup>(63)</sup> Viz kapitola IV hlavy III a článek 59 navrhovaného nařízení.

<sup>(64)</sup> Viz kapitola 1 hlavy IV navrhovaného nařízení.

<sup>(65)</sup> Viz kapitola 1 hlavy IV navrhovaného nařízení.

<sup>(66)</sup> Viz článek 40 navrhovaného nařízení.