

III

(Prípravné akty)

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

STANOVISKO EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

z 5. novembra 2021

k návrhu nariadenia o európskych zelených dlhopisoch

(CON/2021/30)

(2022/C 27/04)

Úvod a právny základ

Európska centrálna banka (ECB) prijala 14. októbra 2021 žiadosť Európskeho parlamentu o stanovisko k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o európskych zelených dlhopisoch ⁽¹⁾ (ďalej len „navrhované nariadenie“).

Právomoc ECB vydať stanovisko je založená na článku 127 ods. 4 a článku 282 ods. 5 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, keďže navrhované nariadenie obsahuje ustanovenia, ktoré patria do oblastí pôsobnosti ECB vrátane uskutočňovania menovej politiky podľa článku 127 ods. 2 prvej zarážky a článku 282 ods. 1 zmluvy, obozretného dohľadu nad úverovými inštitúciami podľa článku 127 ods. 6 zmluvy a prispievania k hladkému uskutočňovaniu politiky prijatých príslušnými orgánmi, ktoré sa týkajú stability finančného systému podľa článku 127 ods. 5 zmluvy. V súlade s článkom 17.5 prvou vetou rokovacieho poriadku Európskej centrálnej banky Rada guvernérov prijala toto stanovisko.

1. Všeobecné pripomienky

- 1.1 ECB víta navrhované nariadenie. Dosiahnutie cieľov stanovených v Európskej zelenej dohode a Parížskej dohode a zakotvených v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/1119 (európsky právny predpis v oblasti klímy) ⁽²⁾ si vyžaduje značné investície, z ktorých podstatná časť bude musieť pochádzať zo súkromného sektora ⁽³⁾. Udržateľné financovanie môže v tejto súvislosti zohrávať dôležitú úlohu tým, že investorom umožní identifikovať environmentálne udržateľné investície a prispôsobiť ich portfóliá svojim vlastným preferenciám z hľadiska udržateľnosti. Pokiaľ ide o udržateľné finančné produkty, zelené dlhopisy predstavujú rýchlo rastúci a veľmi viditeľný segment: ďalší rast trhu s vysokotransparentnými zelenými dlhopismi má významný potenciál pomôcť vyplniť medzeru v oblasti udržateľného investovania a uspokojiť rastúci dopyt investorov konajúcich v súlade s environmentálnymi a sociálnymi zásadami a zásadami riadenia. Na tento účel je vítaný jasný a spoľahlivý verejný rámec pre zelené dlhopisy.
- 1.2 V celkovom kontexte environmentálnych cieľov Únie by si v prípade, že sa prijímajú verejné politiky na úrovni Únie alebo členských štátov, ktoré uprednostňujú zelené dlhopisy a iné dlhové nástroje založené na udržateľnosti pred inými druhmi emisie dlhových nástrojov, tieto politiky tiež vyžadovali vypracovanie normy pre európske zelené dlhopisy, na ktorú by sa mohli odvolávať.

⁽¹⁾ COM(2021) 391 final.

⁽²⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/1119 z 30. júna 2021, ktorým sa stanovuje rámec na dosiahnutie klimatickej neutrality a menia nariadenia (ES) č. 401/2009 a (EÚ) 2018/1999 (európsky právny predpis v oblasti klímy) (Ú. v. EÚ L 243, 9.7.2021, s. 1).

⁽³⁾ Pozri tiež dôvodovú správu k navrhovanému nariadeniu.

- 1.3 Existencia normy pre európske zelené dlhopisy bude stimulovať vytváranie podkladových udržateľných aktív a projektov v súlade s environmentálnymi cieľmi Únie, najmä so zmiernením zmeny klímy a adaptáciou na zmenu klímy, ako sa stanovuje v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852 ⁽⁴⁾ (ďalej len „nariadenie o taxonómii“) ⁽⁵⁾. Z tohto hľadiska je prepojenie normy pre európske zelené dlhopisy s nariadením o taxonómii dôležitým krokom pri zabezpečovaní toho, aby environmentálne udržateľné činnosti získali potrebný prístup k financovaniu prostredníctvom dlhových nástrojov. Uprednostňovaním financovania činností, ktoré významne prispievajú k environmentálnym cieľom vymedzeným v nariadení o taxonómii, sa môže podporiť vývoj hospodárstva Únie tak, aby sa dosiahli environmentálne ciele Únie.
- 1.4 ECB podporuje cieľ navrhovaného nariadenia, ktorým je vytvorenie harmonizovaného rámca pre európske zelené dlhopisy, pretože by sa tým zvýšila záruka, že takéto zelené dlhopisy skutočne pomôžu podporiť prechod na ekologickejšie hospodárstvo, zlepšila by sa dostupnosť údajov a transparentnosť a zlepšila by sa porovnateľnosť, spoľahlivosť a následne efektívna tvorba cien zelených dlhopisov. Trh so zelenými dlhopismi v súčasnosti trpí niekoľkými nedostatkami. Existujúce odvetvové normy týkajúce sa značiek pre zelené dlhopisy sa opierajú najmä o definície základných zelených projektov, ktoré nie sú dostatočne štandardizované, presné alebo komplexné ⁽⁶⁾. Tento nedostatok spoľahlivých, porovnateľných a overených informácií o udržateľnosti oslabuje dôveryhodnosť trhu so zelenými dlhopismi a potenciálne jeho schopnosť podporiť prechod na ekologickejšie hospodárstvo, a tým znižuje dopyt v dôsledku obáv z environmentálne klamlivej reklamy a možných rizík poškodenia dobrej povesti pre emitentov a investorov ⁽⁷⁾. Okrem toho absencia jednotného referenčného rámca a vzorov na podávanie správ zvyšuje transakčné náklady emisie zelených dlhopisov, čím sa znižuje ekonomická atraktivnosť týchto nástrojov v porovnaní s konvenčnými nástrojmi financovania ⁽⁸⁾. Všetky tieto štrukturálne obmedzenia prispievajú k obmedzeniu veľkosti a následne likvidity tohto segmentu trhu.
- 1.5 Existencia objektívne overiteľných a transparentných požiadaviek na dlhopisy, aby mohli byť označené za európske zelené dlhopisy, by pomohla posilniť dôveryhodnosť tejto triedy aktív, znížiť riziká poškodenia dobrej povesti emitentov a investorov, ako aj informačné asymetrie a obmedziť environmentálne klamlivú reklamu ⁽⁹⁾. Bolo odpozorované na trhoch, že investori oceňujú nižšími rizikovými prírážkami zelené dlhopisy, ktorých emitenti majú lepšiu povest a overovanie u nich uskutočňujú tretie osoby ⁽¹⁰⁾. Vydanie európskych zelených dlhopisov s vysokou úrovňou transparentnosti by mohlo viesť k lepšiemu pochopeniu dôležitosti environmentálnych cieľov pre účastníkov trhu a emitentov, čím by sa zlepšila schopnosť všetkých finančných aktérov vrátane ECB spoľahlivo identifikovať a hodnotiť environmentálne udržateľné dlhopisy ⁽¹¹⁾. Očakáva sa, že sa tým podporí ďalší rast tohto segmentu trhu a posilní sa dôvera v to, že zelené dlhopisy pomôžu dosiahnuť environmentálne ciele Únie tým, že podporia prechod na nízkouhlíkové hospodárstvo. Napokon posilnením ekologického záväzku a spoľahlivosti európskych zelených dlhopisov by navrhované nariadenie poskytlo silnejšie záruky voči náhlym preceneniam zelených dlhopisov po individuálnych prípadoch environmentálne klamlivej reklamy. Tým by sa podporilo riadne fungovanie trhu a finančná stabilita.
- 1.6 Navrhované nariadenie je dôležitým krokom pri rozvoji integrovaného, efektívneho a likvidného trhu Únie so zeleným kapitálom, ktorý presahuje štátne hranice, čo prispieva k rozvoju únie kapitálových trhov ⁽¹²⁾. Približne 60 % všetkých zelených nadriadených nezabezpečených dlhopisov vydaných na celom svete v roku 2020 pochádzalo z EÚ ⁽¹³⁾. Ďalší rozvoj trhu so zelenými dlhopismi by mohol prehĺbiť finančnú integráciu

⁽⁴⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852 z 18. júna 2020 o vytvorení rámca na uľahčenie udržateľných investícií a o zmene nariadenia (EÚ) 2019/2088 (Ú. v. EÚ L 198, 22.6.2020, s. 13).

⁽⁵⁾ Pozri článok 2 bod 4 navrhovaného nariadenia.

⁽⁶⁾ Pozri dôvodovú správu k navrhovanému nariadeniu. Pozri aj dokument „Green Bond Funds – Impact Reporting Practices 2020“, dostupný na webových stránkach www.environmental-finance.com.

⁽⁷⁾ Pozri dokument „Received contributions: Establishment of an EU Green Bond Standard“, dostupný na webovom sídle Komisie www.ec.europa.eu.

⁽⁸⁾ Pozri pracovný dokument útvarov Komisie - správa o posúdení vplyvu - sprievodný dokument k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o európskych zelených dlhopisoch, SWD/2021/181 final.

⁽⁹⁾ Pozri s. 12 odpovede Eurosystemu na verejné konzultácie Európskej komisie o obnovení stratégie udržateľného financovania a o revízii smernice o zverejňovaní nefinančných informácií (ďalej len „odpoveď Eurosystemu“), ktorá je dostupná na webovom sídle ECB na adrese www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Pozri napr. Bachelet, M. J., Becchetti, L. a Manfredonia, S.: The Green Bond Premium Puzzle: the Role of Issuer Characteristics and Third-Party Verification, *Sustainability* 2019, Vol. 11, No 4, 1098; Kapraun, J. et al., „(In)-Credibly Green: Which Bonds Trade at a Green Bond Premium?“, Proceedings of Paris December 2019 Finance Meeting EUROFIDAI – ESSEC.

⁽¹¹⁾ Pozri odôvodnenie 4 navrhovaného nariadenia.

⁽¹²⁾ Pozri „Towards a green capital markets union for Europe“ (Na ceste k zelenej únii kapitálových trhov pre Európu), prejav Christine Lagardovej, prezidentky ECB, na konferencii Komisie na vysokej úrovni o návrhu smernice o podávaní správ o udržateľnosti podnikov, Frankfurt nad Mohanom, 6. mája 2021, dostupný na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

⁽¹³⁾ ibid.

Únie ⁽¹⁴⁾ a zelená únia kapitálových trhov by ešte viac posilnila úlohu Únie na globálnych zelených kapitálových trhoch. Budovanie vyspelých a integrovaných zelených kapitálových trhov Únie si bude vyžadovať aj rozsiahlejšie úsilie o posilnenie kapitálových trhov vrátane väčšej harmonizácie dohľadu, pravidiel v oblasti platobnej neschopnosti a ochrany investorov. V tejto súvislosti ECB víta skutočnosť, že Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) bude poverený dohľadom nad externými posudzovateľmi európskych zelených dlhopisov na úrovni Únie ⁽¹⁵⁾. Upevnenie úlohy Únie ako globálneho centra pre zelené financovanie, ako aj ďalšia integrácia a rozvoj kapitálových trhov Únie by pomohli posilniť medzinárodnú úlohu eura ⁽¹⁶⁾.

- 1.7 Norma pre európske zelené dlhopisy by mala predstavovať referenčnú hodnotu pre vzostupnú konvergenciu na medzinárodnej úrovni s cieľom zvýšiť príspevok zelených dlhopisov k podpore prechodu na nízkouhlíkové hospodárstvo a zároveň posilniť vedúce postavenie Únie v oblasti zeleného financovania. Jej cieľom by mala byť široká akceptácia na trhu, a to aj zo strany rezidentov mimo Únie – vzhľadom na prítomnosť jej ochranných opatrení a jej dôveryhodnosť v súvislosti s environmentálne klamlivou reklamou – aby sa stala celosvetovou referenčnou hodnotou, ktorú možno zaviesť aj v iných jurisdikciách. Atraktívnosť normy pre európske zelené dlhopisy v porovnaní s trhovými normami alebo právnymi predpismi stanovenými značkami pre zelené dlhopisy v iných jurisdikciách by sa mala priebežne starostlivo posudzovať a monitorovať. Hoci požiadavky, ktoré sú prísnejšie ako alternatívne normy, sú odôvodnené vyššou transparentnosťou a dôveryhodnosťou, ktoré sa takto dosiahnu, je dôležité, aby sa pri zavedení európskych zelených dlhopisov zabránilo presmerovaniu emitentov do jurisdikcií, ktoré majú menej prísne požiadavky, a tým vytvoreniu príležitostí pre medzinárodnú regulačnú arbitráž ⁽¹⁷⁾. Bez globálnej koordinácie by to mohlo prípadne znížiť environmentálne štandardy udržateľných finančných produktov na celosvetovej úrovni. Účinná medzinárodná spolupráca, najmä v rámci pracovnej skupiny G20 pre udržateľné financovanie a medzinárodnej platformy pre udržateľné financovanie, bude mať kľúčový význam pre zabezpečenie medzinárodnej konzistentnosti noriem pre zelené dlhopisy a zabránenie riziku konkurenčných pretekov o dosiahnutie najnižšej úrovne, ktoré by mohlo zvýšiť riziko environmentálne klamlivej reklamy a globálne oslabiť pozitívny vplyv zelených dlhopisov na životné prostredie.
- 1.8 V rámci emisie dlhopisov NextGenerationEU Európska komisia vydá zelené dlhopisy v hodnote do 250 miliárd EUR, čo bude predstavovať až 30 % celkovej emisie. Vzhľadom na to, že navrhované nariadenie ešte nenadobudlo účinnosť, ECB poznamenáva, že tieto zelené dlhopisy budú emitované na základe rámca pre zelené dlhopisy založeného na existujúcej trhovej norme ⁽¹⁸⁾. ECB víta, že rámec pre zelené dlhopisy NextGenerationEU bol napriek tomu v čo najväčšej miere zosúladený s navrhovanou normou pre európske zelené dlhopisy, pričom poznamenáva, že z právnych a inštitucionálnych osobitostí NextGenerationEU vyplýva, že schopnosť emitenta poskytovať podrobné vykazovanie podkladových investícií bude v konečnom dôsledku závisieť od presnosti, úplnosti a podrobnosti údajov zasielaných členskými štátmi. V záujme zabezpečenia dôveryhodnosti emisie zelených dlhopisov NextGenerationEU nabáda ECB členské štáty, aby poskytovali presné a podrobné informácie o pokroku a vplyve investičných projektov, ktoré prispievajú k plneniu environmentálnych cieľov, a naliehavo ich vyzýva, aby zabezpečili dodržiavanie zásady „nespôsobať významnú škodu“ ⁽¹⁹⁾ počas vykonávacej fázy ich plánov na podporu obnovy a odolnosti ⁽²⁰⁾. ECB okrem toho nabáda Komisiu, aby pozorne monitorovala a zabezpečila, aby sa výnosy z emisie zelených dlhopisov NextGenerationEU účinne využívali na financovanie oprávnených výdavkov a na vypracovanie podrobnej a presnej správy o vplyve.

2. Význam navrhovaného nariadenia z hľadiska cieľov a úloh ECB a Eurosystemu

- 2.1 Navrhované nariadenie môže ovplyvniť spôsob, akým centrálné banky uskutočňujú svoje mandáty, ako sa uvádza ďalej.

⁽¹⁴⁾ Pozri kapitolu 5.3 správy o finančnej stabilite vydané ECB v novembri 2020, ktorá je dostupná pod názvom Financial Stability Review na webovom sídle ECB na adrese www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁵⁾ Pozri stranu 12 odpovede Eurosystemu.

⁽¹⁶⁾ Pozri dokument „The role of the euro in global green bond markets“ (Úloha eura na globálnych trhoch so zelenými dlhopismi), správa o medzinárodnej úlohe eura, ECB, jún 2020, dostupný na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁷⁾ Pozri stranu 12 odpovede Eurosystemu.

⁽¹⁸⁾ Pozri tlačovú správu Komisie zo 7. septembra 2021, „NextGenerationEU: Európska komisia sa pripravuje na emisiu 250 mld. eur zelených dlhopisov NextGenerationEU“, dostupná na webovom sídle Komisie www.ec.europa.eu.

⁽¹⁹⁾ Pozri článok 17 nariadenia o taxonómii.

⁽²⁰⁾ Pozri nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 2021/241 z 12. februára 2021, ktorým sa zriaďuje Mechanizmus na podporu obnovy a odolnosti (Ú. v. EÚ L 57, 18.2.2021, s. 17).

- 2.2 Eurosystém už v súvislosti so svojou menovou politikou nakúpil zelené dlhopisy v rámci programu nákupu cenných papierov podnikového sektora, programu nákupu cenných papierov krytých aktívami a programu nákupu aktív verejného sektora ⁽²¹⁾. ECB okrem toho akceptuje zelené dlhopisy ako zábezpeku v úverových operáciách. Harmonizovaným vymedzením pojmu zelené dlhopisy by sa zlepšila transparentnosť a podporila by sa ponuka zelených dlhových nástrojov.
- 2.3 Pokiaľ ide o finančnú stabilitu, aktuálna absencia jednotného vymedzenia pojmu zelené dlhopisy a štandardizovaného rámca pre zelené dlhopisy brániла analýze ich finančnej výkonnosti a vplyvu na dlhodobú udržateľnosť. To zas bráni posúdeniu ich potenciálu riešiť riziká ohrozujúce stabilitu finančného systému súvisiace s klímou ⁽²²⁾. Všeobecnejšie povedané, len funkčné trhy môžu pomôcť účinne financovať tento prechod a znížiť riziká pre finančnú stabilitu súvisiace s klímou. V tejto súvislosti môže zvyšovanie počtu rôznych odvetvových noriem viesť ku kaskádovitému efektu na trhu spojenému s významným precenením zelených dlhopisov, keď investori vnímajú, že určité zelené dlhopisy majú neuspokojivú kvalitu. Táto kaskáda precenení môže mať vplyv na skutočné zelené dlhopisy, ak sa oslabí dôvera investorov. Norma pre európske zelené dlhopisy má potenciál umožniť trhu účinnejšie fungovať, zlepšiť oceňovanie finančných rizík a udržateľných aktív a zvýšiť dôveru investorov v túto triedu aktív.
- 2.4 Úverové inštitúcie sú hlavnými aktérmi na trhu so zelenými dlhopismi, a to tak emitenti, ako aj investori. Norma pre európske zelené dlhopisy je preto relevantná z hľadiska prudenciálneho dohľadu, keďže môže ovplyvniť obchodné modely úverových inštitúcií, ich postupy zverejňovania informácií a trhové riziko, ako aj prevádzkové riziko a riziko poškodenia dobrej povesti úverových inštitúcií. Z hľadiska obchodného modelu môže jednotná norma uľahčiť vydávanie zelených dlhopisov úverovými inštitúciami, čo by mohlo banky podporiť pri nasmerovaní poskytovania úverov na environmentálne udržateľné činnosti a mať pozitívny vplyv na podiel zelených aktív v ich portfóliách. Okrem toho vzhľadom na čoraz prísnejšie požiadavky na transparentnosť a zverejňovanie vrátane nadchádzajúceho zverejňovania podielu zelených aktív ⁽²³⁾ a požiadaviek na úverové inštitúcie, aby zverejňovali zosúladienie svojho úverového portfólia s Parížskou dohodou ⁽²⁴⁾, predstavujú európske zelené dlhopisy dôležitý nástroj na podporu úverových inštitúcií pri plnení týchto nových požiadaviek. Navyše, ako bolo uvedené v bode 2.3, široké prijatie európskych zelených dlhopisov má potenciál zmierniť možné trhové riziká, ktoré by mohli vyplynúť z náhleho prehodnotenia kvality existujúcich zelených dlhopisov. Napokon, možné uplatnenie sankcií príslušným vnútroštátnym orgánom ⁽²⁵⁾ voči úverovej inštitúcii za nedodržanie požiadaviek navrhovaného nariadenia pri vydávaní európskych zelených dlhopisov predstavuje dodatočné operačné riziko a riziko poškodenia dobrej povesti, ktoré treba považovať za súčasť činností v oblasti dohľadu, ktoré majú vplyv na úverové inštitúcie.
- 2.5 ECB využíva časť svojho portfólia vlastných zdrojov na investovanie do zelených dlhopisov a v nadchádzajúcich rokoch plánuje zvýšiť podiel zelených dlhopisov v tomto portfóliu ⁽²⁶⁾.

3. Konkrétne pripomienky

3.1 Dobrovoľný charakter a rozsah pôsobnosti navrhovaného nariadenia

⁽²¹⁾ Pozri dokument „Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme“, *Economic Bulletin*, číslo 7, ECB, 2018, dostupné na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

⁽²²⁾ Pozri stranu 38 dokumentu „Climate-related risk and financial stability“, projektový tím ECB/ESRB pre modelovanie klimatických rizík, júl 2021, dostupný na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

⁽²³⁾ V článku 8 nariadenia o taxonómii sa vyžaduje, aby veľké podniky zverejňovali informácie o tom, ako a v akom rozsahu ich činnosti súvisia s environmentálne udržateľnými hospodárskymi činnosťami. V delegovanom akte sa stanoví, že úverové inštitúcie musia zverejniť podiel zelených aktív a jeho postupné uplatňovanie sa začne 1. januára 2022. Pozri delegované nariadenie Komisie, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852 upresnením obsahu a prezentácie informácií, ktoré majú zverejňovať podniky, na ktoré sa vzťahuje článok 19a alebo 29a smernice 2013/34/EÚ, pokiaľ ide o environmentálne udržateľné hospodárske činnosti, a upresnením metodiky na splnenie uvedenej povinnosti zverejňovania, C(2021) 4987 final (ďalej len „delegovaný akt podľa článku 8“), ktoré sa má vykladať v spojení s jeho prílohami.

⁽²⁴⁾ Komisia vo svojom návrhu smernice o vykazovaní informácií o udržateľnosti podnikov navrhuje, aby nefinančné a finančné spoločnosti zverejňovali opis cieľov súvisiacich s aspektmi udržateľnosti stanovenými podnikom a opis pokroku, ktorý podnik pri dosahovaní týchto cieľov dosiahol. Pozri návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady z 21. apríla 2021, ktorou sa mení smernica 2013/34/EÚ, smernica 2004/109/ES, smernica 2006/43/ES a nariadenie (EÚ) č. 537/2014, pokiaľ ide o vykazovanie informácií o udržateľnosti podnikov, COM(2021) 189 final.

⁽²⁵⁾ Pozri článok 41 navrhovaného nariadenia.

⁽²⁶⁾ Pozri tlačovú správu ECB z 25. januára 2021 s názvom „ECB to invest in Bank for International Settlements“, dostupná na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

- 3.1.1 Podľa navrhovaného nariadenia by bolo používanie normy pre európske zelené dlhopisy dobrovoľné⁽²⁷⁾, čo by emitentom umožnilo naďalej využívať existujúce odvetvové normy pre zelené dlhopisy. ECB to považuje za vyvážený prístup z krátkodobého hľadiska, keďže okamžitý prechod na prísne záväznú normu by mohol viesť k odpredaju zelených dlhopisov, ktoré nie sú v súlade s taxonómiou, a k náhlemu poklesu emisie zelených dlhopisov v Únii⁽²⁸⁾.
- 3.1.2 S cieľom vytvoriť trh so zelenými dlhopismi v Únii, ktorý je v súlade s taxonómiou Únie, a s cieľom zmierniť obavy z environmentálne klamlivej reklamy sa ECB zároveň domnieva, že je dôležité, aby sa norma pre európske zelené dlhopisy stala základnou normou pre zelené dlhopisy v rámci Únie. Preto sa považuje za potrebné, aby existoval jasný záväzok, že bude táto norma pre novo emitované zelené dlhopisy v primeranej lehote povinnou, zatiaľ čo nesplatené zelené dlhopisy by si zachovali svoje označenie za zelené dlhopisy na dlhšie časové obdobie⁽²⁹⁾. Zavedenie povinnej normy by predstavovalo istotu pre trhy a mohlo by tiež motivovať emitentov, aby uplatňovali normu pre európske zelené dlhopisy predtým, ako sa stane povinnou. Dobré nastavené rozšírenie taxonómie na financovanie prechodu by uľahčilo prechod na povinnú normu tým, že by sa znížilo riziko negatívnych účinkov na zelené investície, ktoré majú pozitívny environmentálny prínos, ale v rámci taxonómie nedosahujú prahové hodnoty zodpovedajúce významnému prínosu.
- 3.1.3 ECB však uznáva, že stanovenie konkrétneho časového obdobia na to, aby sa norma stala záväznou, nie je jednoduché. Riziko odpredaja existujúcich zelených dlhopisov a potenciálne z toho vyplývajúce narušenia trhu a volatilita musia byť vyvážené potrebou prijať rýchle opatrenia na podporu ekologickej transformácie, a to aj prostredníctvom trhu s dlhopismi. Z tohto dôvodu, aby sa predišlo neželaným dôsledkom pre toky zelených investícií Únie a aby sa zabránilo riziku presunutia emitentov zelených dlhopisov do jurisdikcií s menej prísnymi požiadavkami, malo by sa k návrhu povinnej normy by sa vypracovať posúdenie vplyvu a malo by sa vykonať primerané dolaďenie tohto rámca. Zákonodarca Únie by mal vyzvať Komisiu, aby preskúmala normu pre európske zelené dlhopisy s cieľom posúdiť túto záležitosť do 31. decembra 2023. Komisia by predovšetkým mala Európskemu parlamentu a Rade predložiť správu o tom, aké je uskutočniteľné časové obdobie na to, aby sa norma pre európske zelené dlhopisy stala povinnou, a o praktických aspektoch takéhoto prístupu, napríklad o konkrétnych typoch udržateľných dlhopisov, na ktoré by sa táto norma vzťahovala. S cieľom zabrániť odpredaju by okrem toho mohlo byť užitočné, keby sa objasnilo, ako by mali investori po zavedení povinnej normy zaobchádzať so zelenými dlhopismi vydanými na základe dobrovoľných noriem založených na trhu. Komisia by mala vykonať preskúmanie po konzultácii s príslušnými zainteresovanými subjektmi, najmä s organizáciami, ktoré v súčasnosti vydávajú normy pre udržateľné dlhopisy založené na trhu⁽³⁰⁾. Norma pre európske zelené dlhopisy by sa mala stať záväznou pre novo emitované zelené dlhopisy v primeranej lehote, napr. do troch až piatich rokov – presné prechodné obdobie by malo vychádzať z výsledku uvedeného posúdenia vplyvu.
- 3.1.4 Medzitým by sa na úrovni Únie a na vnútroštátnej úrovni malo podporovať dobrovoľné prijatie normy pre európske zelené dlhopisy prostredníctvom verejných politík, ktoré by prípadne zvýhodňovali dlhopisy spĺňajúce požiadavky európskej normy pre zelené dlhopisy. Len norma pre európske zelené dlhopisy z dôvodu svojho prepojenia s nariadením o taxonómii zaručuje, že činnosti financované z výnosov z dlhopisu prispievajú k cieľom Únie v oblasti životného prostredia. ECB zastáva názor, že všetky európske zelené dlhopisy by sa mali považovať za plne zosúladené s taxonómiou, a preto by sa mali zahrnúť tak do čitateľa, ako aj do menovateľa v rámci zverejňovania v súvislosti s taxonómiou⁽³¹⁾. Príspevok držby európskych zelených dlhopisov do zverejňovania v súvislosti

⁽²⁷⁾ Pozri odôvodnenie 7 navrhovaného nariadenia.

⁽²⁸⁾ Odhaduje sa, že v súlade s taxonómiou je menej ako 5 % obratu, kapitálových výdavkov a prevádzkových výdavkov nefinančných podnikov, ktoré patria do rozsahu pôsobnosti smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/95/EÚ z 22. októbra 2014, ktorou sa mení smernica 2013/34/EÚ, pokiaľ ide o zverejňovanie nefinančných informácií a informácií týkajúcich sa rozmanitosti niektorými veľkými podnikmi a skupinami (Ú. v. EÚ L 330, 15.11.2014, s. 1). Pozri str. 174 správy ESMA „Final Report: Advice on Article 8 of the Taxonomy Regulation“ z 26. februára 2021, dostupná na webovom sídle ESMA www.esma.europa.eu. Treba však poznamenať, že tieto odhady sa týkajú skôr celých odvetví než zelených dlhopisov. Možno predpokladať, že podiel nesplatených zelených dlhopisov, ktoré sú už v súlade s taxonómiou, je podstatne vyšší. Externí posudzovatelia už osvedčili niekoľko existujúcich zelených dlhopisov ako plne v súlade s taxonómiou.

⁽²⁹⁾ V prípade povinnej normy by všetky zelené dlhopisy emitované v Únii alebo emitentom so sídlom v Únii museli využívať normu pre európske zelené dlhopisy. Pozri dôvodovú správu k navrhovanému nariadeniu.

⁽³⁰⁾ Dvomi normami pre udržateľné dlhopisy založenými na trhu sú Zásady zelených dlhopisov, ktoré prijalo Medzinárodné združenie kapitálových trhov (ICMA), a norma pre klimatické dlhopisy (Climate Bond Standard - CBS) iniciatívy pre klimatické dlhopisy. Pozri webové sídlo ICMA na www.icmagrop.org a CBS na www.climatebonds.net.

⁽³¹⁾ Pri zverejňovaní v súvislosti s taxonómiou zachytáva menovateľ kľúčových ukazovateľov výkonnosti celkový finančný rozsah činností podniku relevantných pre zverejňovanie v súvislosti s taxonómiou. Čitateľ konkrétne zachytáva rozsah tých činností, ktoré sú zosúladené s kritériami taxonómie. Výsledný pomer poskytuje informácie o podiele hospodárskych činností príslušného podniku, ktoré sú zosúladené s taxonómiou. V delegovanom akte podľa článku 8 Komisia navrhla, že „keďže v súčasnosti nie je určená vhodná metodika výpočtu, z výpočtu čitateľa a menovateľa kľúčových ukazovateľov výkonnosti by sa mali vylúčiť expozície voči ústredným vládam, centrálnym bankám a nadnárodným emitentom“.

s taxonómiou by mohol byť významným stimulom pre emitentov, ako aj investorov, aby uprednostňovali európske zelené dlhopisy pred existujúcimi normami, pretože by automaticky zaručili zosúladenosť s taxonómiou bez toho, aby bolo potrebné vykonať hĺbkové posúdenie zosúladenia podkladových investícií, ako by to bolo v prípade iných noriem. Príspevok držby európskych zelených dlhopisov do zverejňovania v súvislosti s taxonómiou by mal byť nezávislý na verejnej alebo súkromnej povahe emitenta, t. j. mal by sa vzťahovať aj na európske zelené dlhopisy verejného sektora, ktoré sú v zmysle delegovaného aktu podľa článku 8 v súčasnosti vylúčené tak z čitateľa, ako aj z menovateľa v rámci zverejňovania v súvislosti s taxonómiou.

- 3.1.5 ECB víta rozsah pôsobnosti navrhovaného nariadenia, ktoré by sa vzťahovalo na emitentov, ktorí sú finančnými podnikmi a nefinančnými podnikmi, štátnymi emitentmi a emitentmi krytých dlhopisov a sekuritizácie, ktorých cenné papiere sú emitované účelovo vytvoreným subjektom⁽³²⁾. Ďalej víta skutočnosť, že požiadavky navrhovaného nariadenia by sa vzťahovali na všetkých emitentov, ktorí chcú používať označenie „európsky zelený dlhopis“ pre svoje environmentálne udržateľné dlhopisy sprístupnené investorom v Únii. Pojem „sprístupnené investorom v Únii“ však nie je v navrhovanom nariadení vymedzený a mal by sa viac objasniť s cieľom zabezpečiť, aby emitenti európskych zelených dlhopisov, ktorí ich uvádzajú na trh mimo Únie, mohli naďalej využívať označenie európske zelené dlhopisy. Táto možnosť je obzvlášť dôležitá pre podporu medzinárodného prijatia európskych zelených dlhopisov a v súvislosti s tým aj pre stimuláciu globálnej akceptácie vyspelých noriem Únie v oblasti udržateľného financovania vrátane medzinárodného používania kritérií taxonómie Únie. Okrem toho sa zdá, že odkaz na „právne subjekty“ ako emitentov európskych zelených dlhopisov⁽³³⁾ naznačuje, že emitent európskych zelených dlhopisov musí mať právnu subjektivitu, čo neplatí pre všetkých emitentov dlhopisov v Únii, napríklad emitentov sekuritizácií podľa vnútroštátnych právnych predpisov niektorých členských štátov. Jednoduchý odkaz na „subjekty“ sa zdá rovnako účinný. Napokon, pokiaľ ide o sekuritizácie, bolo by potrebné objasniť, ako by sa navrhované nariadenie uplatňovalo tak, aby sa pri sekuritizáciách v rámci zelenej transformácie mohla používať norma pre európske zelené dlhopisy aj v prípadoch, keď podkladové aktíva nie sú zosúladené s taxonómiou, ale účel financovania sa týka technológií zelenej transformácie⁽³⁴⁾. V prípade sekuritizácie v rámci zelenej transformácie sú povinnosti týkajúce sa dodržiavania budúcej taxonómie relevantné pre originátora, a nie pre účelovo vytvorený subjekt emitenta. Preto môže byť potrebné zohľadniť túto skutočnosť, ak sú povinnosti inak uložené emitentovi, napríklad v článku 7 navrhovaného nariadenia.

3.2 Zosúladenie s nariadením o taxonómii

- 3.2.1 V navrhovanom nariadení sa predpokladá, že použitie výnosov z európskych zelených dlhopisov sa má vzťahovať na hospodárske činnosti, ktoré spĺňajú požiadavky taxonómie alebo ktoré spĺnia požiadavky taxonómie v rámci vymedzeného časového obdobia (päť rokov alebo desať rokov od dátumu emisie dlhopisu, ak je to odôvodnené osobitnými črtami dotknutých hospodárskych činností), ako sa stanovuje v pláne zosúladenosti s taxonómiou⁽³⁵⁾. „Požiadavky taxonómie“ sú vymedzené ako požiadavky stanovené v článku 3 nariadenia o taxonómii. Je teda potrebné, aby environmentálne udržateľné činnosti a) významne prispievali k plneniu jedného alebo viacerých environmentálnych cieľov stanovených v článku 9 nariadenia o taxonómii; b) výrazne nenarušali plnenie žiadneho z týchto environmentálnych cieľov; c) sa vykonávali v súlade s minimálnymi sociálnymi zárukami a d) spĺňali technické kritériá preskúmania, ktoré stanovila Komisia.

- 3.2.2 ECB víta toto zosúladenie s nariadením o taxonómii, keďže to zdôrazňuje ústrednú úlohu nariadenia o taxonómii v stratégii Únie v oblasti udržateľných financií a poskytuje dôveryhodný základ pre posudzovanie udržateľnosti využívania výnosov z emisií európskych zelených dlhopisov⁽³⁶⁾. Obavy však vyvoláva skutočnosť, že je postačujúce, aby sa zosúladenosť s taxonómiou dosiahla do piatich alebo za osobitných okolností desiatich rokov. Zatiaľ čo emitenti by nemali byť penalizovaní za alokovanie výnosov z dlhopisov na hospodárske činnosti, ktoré ešte nespĺňajú požiadavky taxonómie, ale ktoré ich budú spĺňať v tomto vymedzenom období⁽³⁷⁾, existuje určité riziko, že sankcie stanovené v navrhovanom nariadení nebudú dostatočné, ak emitent nedodržiava plán zosúladenosti s taxonómiou. V prílohe II k navrhovanému nariadeniu sa od emitentov vyžaduje, aby v rámci svojich výročných správ o alokácii podávali správy o pokroku v implementácii plánu zosúladenosti s taxonómiou⁽³⁸⁾. Príslušné vnútroštátne orgány môžu od emitentov požadovať, aby tieto správy uverejnili a uviedli požadované informácie⁽³⁹⁾. Zdá sa však, že nemajú sankčné ani kontrolné právomoci, pokiaľ ide o zosúladenie hospodárskych činností

⁽³²⁾ Pozri článok 1 navrhovaného nariadenia a dôvodovú správu k navrhovanému nariadeniu.

⁽³³⁾ Pozri článok 2 bod 1 navrhovaného nariadenia.

⁽³⁴⁾ Pozri stranu 8 dokumentu „Eurosystem contribution to the European Commission's targeted consultation on the functioning of the EU securitisation framework“, dostupný na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

⁽³⁵⁾ Pozri článok 6 navrhovaného nariadenia.

⁽³⁶⁾ Pozri stranu 12 odpovede Eurosystemu.

⁽³⁷⁾ Pozri odôvodnenie 15 navrhovaného nariadenia.

⁽³⁸⁾ Pozri prílohu II bod 3.A navrhovaného nariadenia.

⁽³⁹⁾ Pozri hlavu IV navrhovaného nariadenia.

s požiadavkami taxonómie ako takými. Navrhované nariadenie nestanovuje iný postup pre odňatie označenia „európsky zelený dlhopis“ ako možnosť zahrnúť do preskúmania po emisii vyhlásenie, že dlhopis nespĺňa požiadavky navrhovaného nariadenia a že sa tento dlhopis nemôže označiť za „európsky zelený dlhopis“⁽⁴⁰⁾. Hoci je vzhľadom na uplatňovanie požiadaviek na transparentnosť pravdepodobné, že nesúlad s normou by sa odrazil v cene dlhopisu, môže to mať len obmedzený a nepriamy vplyv na emitenta európskych zelených dlhopisov, ak sa s nimi následne obchoduje na trhu. Až do možného prenesenia ďalších úloh na príslušné vnútroštátne orgány v nadväznosti na Komisiu plánované preskúmanie právomocí a mandátov príslušných orgánov Únie a príslušných vnútroštátnych orgánov na boj proti environmentálne klamlivej reklame, ako aj nástrojov v oblasti presadzovania práva prijatých týmito orgánmi v tejto súvislosti⁽⁴¹⁾, existuje riziko, že emitenti, ktorých hospodárske činnosti, ktoré sú financované z výnosov európskych zelených dlhopisov, nebudú zosúladené s taxonómiou, nebudú znášať žiadne dôsledky.

3.3 Neskoršia zmena delegovaných aktov

3.3.1 V navrhovanom nariadení sa stanovuje, že emitenti majú alokovať výnosy z dlhopisov uplatnením delegovaných aktov (technické kritériá preskúmania) prijatých Komisiou podľa ustanovení nariadenia o taxonómii⁽⁴²⁾ uplatniteľných v čase emisie dlhopisu, alebo – pri alokovaní výnosov z dlhopisov na dlh – uplatniteľných v čase vzniku dlhu⁽⁴³⁾. V navrhovanom nariadení sa ďalej stanovuje, že ak sa delegované akty zmenia po emitovaní dlhopisu (alebo, ak sú výnosy z dlhopisov alokované na dlh, po vzniku dlhu), emitent alokuje výnosy z dlhopisu uplatňovaním zmenených delegovaných aktov do piatich rokov od nadobudnutia ich účinnosti⁽⁴⁴⁾. Hoci ECB plne uznáva, že technické normy sa môžu v priebehu času vyvíjať vzhľadom na dynamickú, na vede založenú povahu taxonómie Únie, ktorá v konečnom dôsledku slúži cieľom Únie v oblasti životného prostredia, zmena základných vzorcov pre európske zelené dlhopisy, ktoré už boli vydané, a požiadavka, aby existujúce dlhopisy spĺňali nové požiadavky v lehote piatich rokov, môžu mať nepriaznivý vplyv na trh. Investori by mohli byť napríklad motivovaní predávať zelené dlhopisy v očakávaní potenciálnej straty označenia „európsky zelený dlhopis“, čo by zase mohlo viesť k narušeniu cien dotknutých dlhopisov. Okrem toho by toto ustanovenie mohlo mať vplyv na cyklickosť trhov, keďže emitenti dlhopisov by sa mohli prikláňať k oddialeniu emisie európskych zelených dlhopisov, ak sa očakávajú zmeny delegovaných aktov. Toto ustanovenie by mohlo mať aj nezamýšľané dôsledky pre duráciu európskych zelených dlhopisov a časový horizont podkladových investícií tým, že môže potenciálne vytvoriť štruktúrnu preferenciu pre európske zelené dlhopisy s kratšou splatnosťou, aby sa predišlo negatívnym dôsledkom očakávanej zmeny delegovaných aktov. Z týchto dôvodov, čisto z hľadiska finančnej stability a s cieľom uľahčiť fungovanie trhu s európskymi zelenými dlhopismi môže byť vhodnejšie, aby mohli emitenti počas celej životnosti dlhopisu alokovať výnosy z dlhopisu uplatnením príslušných delegovaných aktov uplatniteľných v čase, keď bol dlhopis emitovaný. Ako už bolo uvedené, ECB uznáva, že úprava delegovaných aktov môže byť potrebná a vítaná vzhľadom na určité aspekty týkajúce sa environmentálnych cieľov Únie, najmä na zmenu klímy. Keďže dobre fungujúci trh s európskymi zelenými dlhopismi takisto pomáha dosiahnuť environmentálne ciele Únie, uprednostňovanou možnosťou sa javí byť uplatňovanie delegovaného aktu uplatniteľného v čase emisie dlhopisov počas celej životnosti dlhopisu. Okrem toho by Komisia mohla meniť delegované akty akýmkoľvek spôsobom, ktorý považuje za vhodný. Nemusela by neskôr zohľadňovať potenciálne dôsledky takýchto zmien na finančnú stabilitu. Delegované akty uplatniteľné v čase emisie (alebo vzniku dlhu) by sa samozrejme uplatňovali na všetky nové emitované dlhopisy. Toto celkové riešenie by zvýšilo právnu istotu, ktorá sa v navrhovanom nariadení tiež považuje za jeho cieľ⁽⁴⁵⁾.

3.4 Použitie výnosov

3.4.1 V navrhovanom nariadení sa stanovuje, že výnosy z európskych zelených dlhopisov môžu byť okrem iného alokované na finančné aktíva. Finančné aktíva sú v navrhovanom nariadení vymedzené tak, že zahŕňajú dlh, vlastné imanie alebo ich kombináciu. ECB vzchádza z toho, že účelom tohto ustanovenia je napríklad pokryť situácie,

⁽⁴⁰⁾ Pozri prílohu IV bod 3 písm. b) navrhovaného nariadenia.

⁽⁴¹⁾ Pozri oznámenie Komisie Európskemu parlamentu, Rade, Európskemu hospodárskemu a sociálnemu výboru a Výboru regiónov zo 6. júla 2021: Stratégia financovania prechodu na udržateľné hospodárstvo, COM(2021) 390 final.

⁽⁴²⁾ Pozri článok 10 ods. 3, článok 11 ods. 3, článok 12 ods. 2, článok 13 ods. 2, článok 14 ods. 2 a článok 15 ods. 2 nariadenia o taxonómii.

⁽⁴³⁾ Pozri článok 7 navrhovaného nariadenia.

⁽⁴⁴⁾ Pozri článok 7 navrhovaného nariadenia. Dôsledky týchto ustanovení môže byť potrebné objasniť. V texte navrhovaného nariadenia nie je napríklad upravené, či to znamená, že emitent by musel opätovne alokovať výnosy, alebo či môže prispôsobiť existujúce projekty aj v prípade zmeny delegovaných aktov.

⁽⁴⁵⁾ Pozri odôvodnenie 11 navrhovaného nariadenia.

v ktorých banky vydávajú európske zelené dlhopisy na financovanie zelených úverov svojim klientom. Dlh však z účtovného hľadiska nie je aktívom. S cieľom zosúladiť vymedzenie pojmu „dlh“ s medzinárodnými štandardmi finančného výkazníctva ⁽⁴⁶⁾ by sa tento pojem mohol nahradiť pojmom „finančný nárok“.

3.5 *Súlad s inými právnymi predpismi Únie*

3.5.1 Navrhované nariadenie sa zameriava na stanovenie požiadaviek pre európske zelené dlhopisy z hľadiska emitenta dlhopisov. Uvádza sa v ňom tiež, že európsky zelený dlhopis môže byť refinancovaný emitovaním nového európskeho zeleného dlhopisu ⁽⁴⁷⁾. V zmysle delegovaného aktu podľa článku 8 musia finančné a nefinančné spoločnosti zverejniť informácie o tom, v akom rozsahu sú ich hospodárske činnosti zosúladené s nariadením o taxonómii. Úverové inštitúcie musia konkrétne zverejniť podiel zelených aktív, ktorý vyjadruje podiel expozícií týkajúcich sa činností zosúladených s taxonómiou na celkových aktívach daných úverových inštitúcií ⁽⁴⁸⁾. Ak banka A emituje európsky zelený dlhopis a výnosy použije na poskytovanie úverov na činnosti zosúladené s taxonómiou a banka B nakúpi tento dlhopis ako investor, obe banky môžu započítať príslušné úvery (banka A) a európsky zelený dlhopis (banka B) do svojich príslušných podielov zelených aktív. To znamená, že ak banka emituje cenný papier krytý aktívami, ktorý je spojený so zelenými úvermi, alebo krytý zelený dlhopis a následne je v držbe inej úverovej inštitúcie, ako je uvedené v predchádzajúcom príklade, emitent aj držiteľ cenného papiera by mohli započítať príslušné aktíva a zodpovedajúci cenný papier do svojich príslušných zverejnení v súvislosti s taxonómiou. V tejto súvislosti by bolo užitočné upraviť, že ak by finančná inštitúcia emitovala európsky zelený dlhopis a dlhopis si čiastočne alebo úplne ponechala alebo ho držala v samostatnom podniku v rámci toho istého konsolidovaného vykazujúceho subjektu, do jej aktív zosúladených s taxonómiou v podiele zelených aktív by sa započítala len čistá expozícia emitenta voči podkladovému zelenému aktívu a nie kumulatívna hodnota úverov a európskeho zeleného dlhopisu.

3.5.2 Okrem toho sa javí, že navrhované nariadenie umožňuje emitentom použiť výnosy z novovydaného európskeho zeleného dlhopisu na nákup iného európskeho zeleného dlhopisu. Podľa navrhovaného nariadenia sa výnosy z finančného aktíva môžu alokovať na iné finančné aktíva za predpokladu, že výnosy z týchto finančných aktív sú alokované na fixné aktíva, kapitálové výdavky a prevádzkové náklady, ktoré sú v súlade s taxonómiou ⁽⁴⁹⁾. Z toho by mohlo vyplývať, že takáto transakcia sa môže uskutočniť len raz. Takýto výklad je skutočne potrebný na to, aby sa zabránilo vytvoreniu reťazca emisií európskych zelených dlhopisov, ktoré sa používajú na nákup iných európskych zelených dlhopisov, ktoré sú opäť kryté samotnými európskymi zelenými dlhopismi, čo by zvýšilo množstvo fiktívnych zelených aktív, ktoré sú kryté tou istou skutočnou hospodárskou činnosťou. Takýto reťazec by navyše mohol viesť k umelému posilneniu podielu zelených aktív emitujúcej úverovej inštitúcie prostredníctvom dvojitého započítania, ak táto inštitúcia kúpi európsky zelený dlhopis, ktorý je priamo alebo nepriamo krytý jej vlastným európskym zeleným dlhopisom.

3.5.3 V dôvodovej správe k navrhovanému nariadeniu sa uvádza, že používaním označenia „európsky zelený dlhopis“ nie sú dotknuté požiadavky nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 ⁽⁵⁰⁾ (ďalej len „nariadenie o kapitálových požiadavkách“). ECB vychádza z toho, že označenie za „európsky zelený dlhopis“ nemá žiadny vplyv na požiadavky na vlastné zdroje a likviditu pre úverové inštitúcie, pokiaľ ide o dlhopisy, na ktoré sa vzťahuje nariadenie o kapitálových požiadavkách. Bolo by však vhodné výslovne uviesť, že normu pre európske zelené dlhopisy nemožno vykladať tak, že bráni úverovým inštitúciám v plnom uplatňovaní požiadaviek nariadenia o kapitálových požiadavkách.

3.6 *Požiadavky na transparentnosť*

3.6.1 ECB víta požiadavky na transparentnosť pre emitentov európskych zelených dlhopisov, t. j. požiadavky na vyplnenie informačného prehľadu o európskom zelenom dlhopise, výročné správy o alokácii a správu o vplyve, ako aj používanie vzorov na zverejňovanie takýchto informácií ⁽⁵¹⁾. ECB okrem toho víta, že informačný prehľad bude

⁽⁴⁶⁾ Pozri nariadenie Komisie (ES) č. 1126/2008 z 3. novembra 2008, ktorým sa v súlade s nariadením Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002 prijímajú určité medzinárodné účtovné štandardy (Ú. v. EÚ L 320, 29.11.2008, s. 1).

⁽⁴⁷⁾ Článok 4 ods. 3 navrhovaného nariadenia.

⁽⁴⁸⁾ Pozri odôvodnenie 5 delegovaného aktu podľa článku 8.

⁽⁴⁹⁾ Článok 5 ods. 3 navrhovaného nariadenia. Refinancovanie prostredníctvom nového európskeho zeleného dlhopisu je výslovne povolené podľa článku 4 ods. 3 navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁰⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

⁽⁵¹⁾ Pozri kapitolu II hlavy II navrhovaného nariadenia.

podliehať preskúmaniu pred emisiou a alokačné správy budú predmetom preskúmania po emisii externým posudzovateľom, nad ktorým vykonáva dohľad ESMA⁽⁵²⁾. Vzhľadom na rovnaký cieľ transparentnosti by všetky európske zelené dlhopisy mali mať medzinárodné identifikačné číslo cenných papierov (ISIN) a ich emitenti by mali byť identifikovaní identifikátorom právnickej osoby (LEI).

3.6.2 V navrhovanom nariadení sa stanovuje, že emitenti by mali uverejniť informačný prehľad, preskúmanie pred emisiou, výročné správy o alokácii, preskúmania po emisii a správu o vplyve na svojom webovom sídle⁽⁵³⁾. Od emitentov sa takisto vyžaduje, aby o uverejnení týchto dokumentov informovali príslušný vnútroštátny orgán a orgán ESMA⁽⁵⁴⁾. Zo znenia navrhovaného nariadenia však vyplýva, že údaje o európskych zelených dlhopisoch sa nebudú zbierať centralizovane. ECB navrhuje, aby sa zverejňované informácie začlenili do plánovaného jednotného európskeho prístupového bodu v strojovo čitateľnom formáte. Zahrnutím informácií o zelených dlhopisoch do jednotného európskeho prístupového bodu by sa vytvorilo jednotné kontaktné miesto so všetkými dôležitými informáciami o spoločnosti vrátane informácií o európskych zelených dlhopisoch, ktoré vydala, a tým by sa zvýšila transparentnosť a uľahčili investičné rozhodnutia. Správy navrhované v prílohách k navrhovanému nariadeniu by mohli obsahovať aj informácie o poplatkoch a výdavkoch, ktoré znášajú emitenti európskych zelených dlhopisov (napríklad náklady presunuté od externých posudzovateľov) s cieľom posilniť transparentnosť a efektívnosť trhu. V záujme presnosti a s cieľom uľahčiť spracovanie údajov by sa v navrhovanom nariadení malo tiež presnejšie upraviť, že informačné prehľady, výročné správy o alokácii a správy o vplyve by sa mali vypracúvať osobitne pre každý jednotlivý dlhopis, a to nezávisle od možnosti spoločného uverejnenia viacerých informačných prehľadov a správ a vypracovania prehľadu o kombinovanej hodnote všetkých európskych zelených dlhopisov vydaných dotknutým subjektom.

3.6.3 V navrhovanom nariadení sa uvádza, že ak sa má prospekt uverejniť podľa nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1129⁽⁵⁵⁾ (ďalej len „nariadenie o prospekte“), v uvedenom prospekte sa v prípade, že sa vyžaduje poskytnutie informácií o použití výnosov, jasne uvedie, že európsky zelený dlhopis sa emituje v súlade s navrhovaným nariadením⁽⁵⁶⁾. V navrhovanom nariadení sa ďalej predpokladá, že je možné začlenenie prostredníctvom odkazu v súvislosti s informáciami obsiahnutými v informačnom prehľade o európskom zelenom dlhopise⁽⁵⁷⁾. Kľúčové atribúty európskeho zeleného dlhopisu, konkrétne informácie uvedené v informačnom prehľade, by sa mali v plnom rozsahu začleniť do prospektu s použitím štandardizovaného vzoru uvedeného v prílohe I k navrhovanému nariadeniu. To by zlepšilo konzistentnosť a porovnateľnosť informácií o zelených dlhopisoch a znamenalo by to, že poskytovatelia finančných údajov by museli odkazovať len na dokumenty prospektu, aby získali všetky potrebné informácie pre tieto nástroje⁽⁵⁸⁾.

3.6.4 Z hľadiska úverových inštitúcií vydávajúcich európske zelené dlhopisy na financovanie zelených úverov by sa požiadavky na transparentnosť mohli posilniť uložením povinnosti bankám monitorovať zosúladovanie výnosov zo zelených úverov s požiadavkami taxonómie.

3.7 Systém registrácie a rámec dohľadu

3.7.1 ECB víta skutočnosť, že navrhovaným nariadením sa zriaďuje systém registrácie a rámec dohľadu pre externých posudzovateľov⁽⁵⁹⁾. Víta tiež skutočnosť, že orgán ESMA bude poverený dohľadom nad externými posudzovateľmi.

3.7.2 V článku 36 navrhovaného nariadenia sa stanovuje, že príslušné orgány majú zabezpečiť, aby emitenti uplatňovali požiadavky na transparentnosť a externé posudzovanie. V článku 36 sa odkazuje na ustanovenie nariadenia o prospekte, v ktorom sa stanovuje, že každý členský štát určí jeden príslušný správny orgán zodpovedný za plnenie povinností podľa nariadenia o prospekte⁽⁶⁰⁾. Príslušný orgán podľa navrhovaného nariadenia by teda tiež bol príslušným správnym orgánom určeným týmto spôsobom. Z povinnosti vydať prospekt podľa nariadenia

⁽⁵²⁾ Pozri kapitolu 2 hlavy IV navrhovaného nariadenia.

⁽⁵³⁾ Pozri článok 13 navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁴⁾ Pozri článok 13 ods. 4 a 5 navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁵⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1129 z 14. júna 2017 o prospekte, ktorý sa zverejňuje pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie na regulovanom trhu, a o zrušení smernice 2003/71/ES (Ú. v. EÚ L 168, 30.6.2017, s. 12).

⁽⁵⁶⁾ Článok 12 ods. 1 navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁷⁾ Článok 12 ods. 2 navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁸⁾ Pozri stranu 12 odpovede Eurosystemu.

⁽⁵⁹⁾ Pozri stranu 12 odpovede Eurosystemu.

⁽⁶⁰⁾ Pozri článok 31 nariadenia o prospekte.

o prospekte však existuje niekoľko výnimiek ⁽⁶¹⁾. ECB preto navrhuje upraviť, že by mal domovský členský štát určiť príslušný vnútroštátny orgán pre všetkých emitentov európskych zelených dlhopisov, pre ktorých by nariadenie o prospekte automaticky neurčovalo príslušný orgán dohľadu s výnimkou štátnych orgánov. V navrhovanom nariadení sa výslovne stanovuje, že na štátne kontrolné orgány a iné verejné subjekty, ktoré sú poverené štátnymi emitentmi posudzovať súlad s navrhovaným nariadením sa nevzťahujú pravidlá pre externých posudzovateľov a nepodliehajú dohľadu vykonávanému orgánom ESMA a príslušnými vnútroštátnymi orgánmi ⁽⁶²⁾. Zákonnodarca sa vyzýva, aby zvážil, či by štátni emitenti mali podliehať dohľadu vykonávanému príslušnými vnútroštátnymi orgánmi. Ak má zákonodarca v úmysle vyňať takýchto emitentov spod dohľadu, popri vyňatí štátnych kontrolných orgánov a iných verejných subjektov, ktoré konajú ako externí posudzovatelia, mohlo by sa to tiež v záujme jednoznačnosti a transparentnosti výslovne uviesť v odôvodnení navrhovaného nariadenia.

3.7.3 Navrhované nariadenie obsahuje osobitné pravidlá pre poskytovanie služieb externými posudzovateľmi z tretích krajín, čo umožňuje vykonávanie dohľadu nad nimi orgánom ESMA ⁽⁶³⁾. Naopak, priamy dohľad príslušných vnútroštátnych orgánov nad emitentmi sa javí byť obmedzený na emitentov so sídlom v Únii ⁽⁶⁴⁾, pričom nie je zrejmé, či by bol pre emitentov európskych zelených dlhopisov so sídlom mimo Únie určený vnútroštátny príslušný orgán. To znamená, že emitenti so sídlom mimo Únie by mohli vydávať európske zelené dlhopisy s tým, že by ich sprístupnili investorom v Únii, ale nepodliehali by režimu sankcií vrátane kontrol na mieste a správnych pokút stanovených v navrhovanom nariadení ⁽⁶⁵⁾. Emitenti so sídlom v Únii by tak boli výrazne znevýhodnení v porovnaní s emitentmi nachádzajúcimi sa mimo nej, ktorí napriek tomu používajú označenie európsky zelený dlhopis, keďže je možné, že na emitentov so sídlom mimo Únie sa nebudú vzťahovať sankcie, aj keď nespĺňajú všetky požiadavky navrhovaného nariadenia. V konečnom dôsledku by mohla byť ohrozená dôveryhodnosť normy pre európske zelené dlhopisy, ak sa nebude na všetkých emitentov európskych zelených dlhopisov vzťahovať rovnaký režim dohľadu. Fungujúce systémy na zabezpečenie toho, aby všetci relevantní emitenti mali príslušný vnútroštátny orgán pre dohľad, už existujú podľa iných predpisov, napríklad podľa nariadenia o prospekte, podľa ktorého si každý emitent z tretej krajiny zvolí domovský členský štát. ECB navrhuje, aby sa v navrhovanom nariadení zvážil podobný režim, najmä na určenie príslušného orgánu pre emitentov z tretích krajín.

3.7.4 ECB ďalej poznamenáva, že pojmy „domovský“ a „hostiteľský“ členský štát ⁽⁶⁶⁾ v navrhovanom nariadení nie sú prepojené ani s inými ustanoveniami, ani nie sú vymedzené v navrhovanom nariadení. To si vyžaduje presnejšiu úpravu.

V prípadoch, kde ECB odporúča zmenu navrhovaného nariadenia, je v osobitnom pracovnom dokumente technického charakteru uvedený konkrétny pozmeňujúci návrh spolu s odôvodnením. Technický pracovný dokument je dostupný v anglickom jazyku na webových stránkach EUR-Lex.

Vo Frankfurte nad Mohanom 5. novembra 2021.

Prezidentka ECB
Christine LAGARDE

⁽⁶¹⁾ Pozri článok 1 ods. 2, 3, 4 a 5 nariadenia o prospekte.

⁽⁶²⁾ Článok 14 ods. 3 navrhovaného nariadenia.

⁽⁶³⁾ Pozri kapitolu IV hlavy III a článok 59 navrhovaného nariadenia.

⁽⁶⁴⁾ Pozri kapitolu 1 hlavy IV navrhovaného nariadenia.

⁽⁶⁵⁾ Pozri kapitolu 1 hlavy IV navrhovaného nariadenia.

⁽⁶⁶⁾ Pozri článok 40 navrhovaného nariadenia.