

31. 1. 2023

Veźměte, prosĭme, na vědomĭ, Źe text ělĀnku odpovĭdĀ platně prĀvnĭ ůpravě ke dni publikace.

# Co mŮžeme oěekĀvat od nařizenĭ o zelenůch dluhopisech?

EvropskĀ komise v ěervenci 2021 pŕedstavila nĀvrh nověho nařizenĭ o evropskůch zelenůch dluhopisech, tzv. European Green Bond Standard ("Nařizenĭ"). Nařizenĭ upravuje podmĭnky pro vyuŹivĀnĭ oznaěenĭ „evropsků zelenů dluhopis“ nebo zkrĀceně „EuGB“ a stanovuje povinnosti pro emitenty těchto dluhopisů. Do pŕedpoklĀdaně ůěinnosti Nařizenĭ sice zbůvĀ nejměně rok, nicměně pŕvotnĭ nĀvrh Nařizenĭ jĪ doznal řady změn a je pŕedmětem rozsĀhlůch diskusĭ. Pŕedmětem tohoto ělĀnku je pŕipomenout co Nařizenĭ pŕinĀšĭ a nastĭnit jakě změny textu Nařizenĭ mŮžeme do jeho ůěinnosti oěekĀvat.

Těmatu udrŹitelněho financovĀnĭ je v EU věnovĀna velkĀ pozornost. European Green Deal pŕedpoklĀdĀ, Źe udrŹitelně (zeleně) financovĀnĭ věetně udrŹitelněho dluhopisověho financovĀnĭ bude tvoŕit jeden z hlavnĭch pilĭrů plněnĭ klimatickůch cĭlů EU. Potŕeba vytvoŕit jednotnů standard pro zeleně dluhopisy a rostoucí poptĀvka po alternativnĭm udrŹitelněm financovĀnĭ pak byla promĭtnuta do European Green Deal Investment Plan (Investiěnĭ plĀn pro udrŹitelnou Evropu ) a vyůstila v pŕĭpravu samotněho Nařizenĭ, kterě bylo Evropskou komisĭ pŕedstaveno 6. ěervence 2021.

Hlavnĭm smyslem Nařizenĭ je odlišit ty zeleně dluhopisy, kterě podmĭnky Nařizenĭ splňujĭ, resp. splňujĭ podmĭnky European Green Bond Standard od ostatnĭch typů dluhopisů (věetně těch, kterě se jako zeleně dluhopisy vydĀvajĭ doposud). Emitenti, kterĭ splňujĭ podmĭnky Nařizenĭ pak budou oprĀvněnĭ vyuŹivat oznaěenĭ „evropsků zelenů dluhopis“ nebo „EuGB“. Je vysoce pravděpodobně, Źe finĀlnĭ podoba Nařizenĭ zavede European Green Bond Standard jako dobrovolnů standard. Bude tak na rozhodnutĭ emitenta, zda se dobrovolně rozhodne plnit podmĭnky Nařizenĭ.[\[1\]](#)

NadĀle by tedy mělo bŕt moŹně vydĀvat dluhopisy, kterě nelze považovat za udrŹitelně, pŕĭpadně ty dluhopisy, kterě budou splňovat podmĭnky pro udrŹitelnost na dobrovolně bĀzi, napŕ. podle dobrovolnůch standardů ICMA[\[2\]](#). Emitent ovšem v tomto pŕĭpadě nebude oprĀvněn vyuŹivat oznaěenĭ "evropsků zelenů dluhopis".

EvropskĀ komise pŕedpoklĀdĀ, Źe emitenti se budou rozhodovat pro European Green Bonds Standard dobrovolně, protoŹe emitenti, kterĭ vyuŹijĭ oznaěenĭ "evropsků zelenů dluhopis" budou snadněji deklarovat plněnĭ svůch environmentĀlnĭ cĭlů. Do budoucna tak v oblasti udrŹitelnůch dluhopisů zůstane jakĀsi dvoukolejnost, kdy nejvyššĭ standard budou plnit zeleně dluhopisy plnĭcĭ podmĭnky podle Nařizenĭ a ostatnĭ typy dluhopisů budou považovĀny za udrŹitelně do tě mĭry, do jakě je budou za udrŹitelně považovat investoŕi a trh. ZbůvĀ dodat, Źe některě typy udrŹitelnůch dluhopisů (napŕ. *sustainability linked bonds*) pod pŕůsobnost Nařizenĭ nespĀdajĭ. V pŕĭpadě těchto typů dluhopisů tak budou emitenti nadĀle postupovat jen podle dobrovolnůch standardů.

## Pŕedemisnĭ a poemisnĭ posouzenĭ

Jednou z hlavnĭch konkrětnĭch novinek, kterou Nařizenĭ pŕinĀšĭ je povinnost emitentů pŕed samotnou emisĭ vypracovat tzv. informativnĭ pŕehled o evropskěm zeleněm dluhopisu. ůěelem tohoto dokumentu je poskytnout investorům informace o environmentĀlnĭ strategii emitenta a postupech emitenta v oblasti udrŹitelnosti. Dokument bude dĀle obsahovat vymezenĭ zamůyšenůch zelenůch

projektů, které se budou prostřednictvím výtěžku emise financovat a popis alokace peněžních prostředků. Nařízení vyžaduje, aby alokace peněžních prostředků směřovala pouze na ty projekty, které odpovídají evropskému nařízení o taxonomii (tj. nařízení (EU) 2020/852).<sup>[3]</sup> Informativní přehled o zeleném dluhopisu si emitent navíc bude povinen nechat schválit tzv. externím posuzovatelem (viz níže).

V průběhu „života“ emise pak budou emitenti povinni každý rok vypracovat, a to až do úplné alokace peněžních prostředků, zprávu o alokaci peněžních prostředků získaných vydáním evropského zeleného dluhopisu. V této zprávě bude emitent povinen prokazovat, že alokace peněžních prostředků plní podmínky podle Nařízení a podmínky nařízení o taxonomii. Obdobně jako informativní přehled o zeleném dluhopisu, i zpráva o alokaci bude muset být posouzena externím posuzovatelem.

Po úplné alokaci peněžních prostředků ze zelených dluhopisů a alespoň jednou během doby platnosti dluhopisu bude nakonec potřeba vypracovat zprávu o dopadu použití peněžních prostředků získaných z dluhopisu na životní prostředí (v tomto případě nebude potřeba posouzení externím posuzovatelem).

### **Externí posuzovatelé**

Externí posuzovatelé budou nový typ licencovaných subjektů, které budou posuzovat dokumenty jejichž posouzení Nařízením vyžaduje (jedná se o předemisní a poemisní posouzení uvedené výše). Externí posuzovatelé budou podléhat registraci u Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) a dozoru národních regulátorů (ČNB v případě České republiky).

Nařízením klade na externí posuzovatele přísné požadavky, a to jak z hlediska organizačních požadavků a procesů včetně požadavků na výkon compliance, tak na samotný proces a metodiku/způsob provádění předemisních a poemisních posouzení. Lze tak očekávat, že požadavky na získání registrace externího posuzovatele splní jen omezené množství subjektů.

### **Další novinky**

Nařízením zavádí i další novinky, například, že informace o plnění podmínek podle Nařízení budou tvořit součást prospektu (v případě, že emitent prospekt připravuje) nebo, že emitent bude povinen stanovený výčet informací uveřejňovat pro investory na svých internetových stránkách. Nařízením nakonec zavádí katalog sankcí za porušení povinností dle Nařízení. Dozorovým a sankčním orgánem v České republice má být ČNB, na evropské úrovni pak ESMA.

### **Navrhované změny Nařízení**

Jak je uvedeno výše, Nařízením je v současnosti podrobně diskutováno a před jeho účinností se předpokládá řada změn. Diskuse o podobě Nařízení se v současnosti vedou zejména v rámci dialogu (tj. diskusí mezi Evropskou komisí, Evropským parlamentem a Evropskou radou). Předmětem diskusí jsou zejména návrhy úprav Nařízení, které připravil Evropský hospodářský a měnový výbor (ECON) v květnu 2022.<sup>[4]</sup> Přehled těchto návrhů je uveden níže.

#### **i. Opatření proti greenwashingu**

Greenwashing se obvykle vymezuje jako šíření nepravdivých nebo zavádějících informací o udržitelnosti ekonomických aktivit. Jedná se tedy o formu přesvědčování investorů, že produkty či služby jsou šetrné k životnímu prostředí, kdy tato informace není pravdivá.

Podle ECON by se mělo zamezit tomu, aby výhod Nařízení zneužívali emitenti, kteří chtějí z emisí zelených dluhopisů pouze benefitovat, aniž by vydání těchto dluhopisů mělo reálný přínos v oblasti udržitelnosti. ECON v této souvislosti používá výraz "brown company" což představuje emitenta, který se vyznačuje vysokou produkcí emisí a vydáváním zelených dluhopisů se snaží vyvolat dojem, že jeho aktivity jsou udržitelné.

Proto ECON navrhuje, aby všichni emitenti zelených dluhopisů dle Nařízení byli povinni doložit plán tranzice (transition plan), tedy plán, jak chtějí do roku 2050 dosáhnout uhlíkové neutrality. Tento plán by měl být navíc schválen nezávislým auditorem. ECON tak plánuje pro emitenty zelených dluhopisů zavést přísnější požadavky než stanovuje původní text Nařízení.

#### ii. **Větší míra odpovědnosti emitentů za alokaci prostředků**

Asi jedním z nejvíce sporných návrhů je explicitně navrhovaná odpovědnost emitenta vůči investorům za plnění alokačních cílů emitenta (tedy, že výtěžek emise bude použit na stanovené zelené účely). ECON navrhuje, aby členské státy zavedly civilní odpovědnost emitentů za nedodržení podmínky alokace dle Nařízení včetně nařízení o taxonomii. Je otázkou, jak by se tento návrh aplikoval v praxi a zda by se jednalo o obecnou deliktní odpovědnost emitenta podle občanského práva nebo o zvláštní deliktní odpovědnost. Navrhovaná odpovědnost emitentů je nicméně nejednoznačně vymezena a v navrhované podobě by pravděpodobně řadu perspektivních emitentů zelených dluhopisů odradila.

#### iii. **Rozšíření povinností dle Nařízení i na emitenty jiných než evropských zelených dluhopisů**

ECON dále navrhuje, aby emitenti jiných dluhopisů než evropských zelených dluhopisů ve smyslu Nařízení a udržitelných dluhopisů, které pod působnost Nařízení nespádají (*sustainability linked bonds*), byli povinni plnit reportovací povinnosti podle Nařízení v obdobném rozsahu jako emitenti EuGB. Tito emitenti by byli povinni informovat investory o své environmentální strategii a o způsobu jakým budou plnit podmínky podle nařízení o taxonomii. Zejména *sustainability linked bonds* by se tak přiblížily režimu Nařízení, po emitentech těchto dluhopisů by se navíc vyžadovalo ve stanovených případech připravit plány tranzice. ECON tak do jisté míry navrhuje sjednotit rozdíl mezi povinnostmi emitentů evropských zelených dluhopisů a emitentů jiných udržitelných dluhopisů.

#### iv. **Přísnější dozor**

ECON nakonec navrhuje obecně zpřísnit dozor v oblasti zelených dluhopisů. Mimo stávající finanční a administrativní sankce, které původní text Nařízení obsahuje, ECON navrhuje, aby dozorové orgány byly oprávněny zakázat emitentům zelených dluhopisů vydávat zelené dluhopisy podle Nařízení po dobu jednoho roku v případě, kdy emitent poruší vybrané povinnosti. Má se jednat například o porušení povinností v oblasti povinného zveřejňování informací. Emitenti z jurisdikcí, které jsou označeny EU za nekooperativní, by pak nebyli oprávněni zelené dluhopisy vydávat vůbec.

**Ze shora uvedeného je patrné, že Nařízení se stále nachází v rozpracovaném stavu a lze čekat další změny a úpravy do doby nabytí jeho účinnosti. Dle množství a obsahu navrhovaných změn ze strany ECON lze předpokládat, že finální podoba Nařízení bude zřejmě přísnější než jeho současná podoba, další legislativní vývoj nás však může ještě překvapit.**



**JUDr. Filip Michalec,**  
advokát

# Wolf Theiss

WOLF THEISS Rechtsanwälte GmbH & CO KG, organizační složka

Pobřežní 394/12  
186 00 Praha 8

Tel.: +420 234 765 111  
Fax: +420 234 765 110  
e-mail: [paha@wolftheiss.com](mailto:paha@wolftheiss.com)

---

[1] Evropská Centrální Banka navrhovala jít o krok dál a European Green Bonds Standard navrhovala zavést jako povinný standard pro všechny emitenty zelených dluhopisů.

[2] International Capital Market Association - The Green Bond Principles a další např. Sustainability Bond Guidelines.

[3] Jedná se o tyto účely: (i) zmírňování změny klimatu, (ii) přizpůsobování se změně klimatu, (iii) udržitelné využívání a ochrana vodních a mořských zdrojů, (iv) přechod na oběhové hospodářství, (v) prevence a omezování znečištění, nebo (vi) ochrana a obnova biologické rozmanitosti a ekosystémů.

[4] Řadu připomínek připravily i asociace, např. připomínky ICMA z 22 června 2022: [https://www.icmagroup.org/assets/EU-GB-Updated-ICMA-commentary\\_220622.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/EU-GB-Updated-ICMA-commentary_220622.pdf)

© EPRAVO.CZ - Sběrka zákonů, judikatura, právo | [www.epravo.cz](http://www.epravo.cz)

## Další články:

- [Postoupení pohledávky na výživné jako novinka právní úpravy účinné od 1. 1. 2026](#)
- [Jak zahájit provoz mezinárodní letecké linky do České republiky \(EU\): právní požadavky pro aerolinky ze třetích zemí](#)
- [Mimořádné vydržení a vývoj judikatury Nejvyššího soudu](#)
- [Preventivně-sankční funkce náhrady nemajetkové újmy za porušení osobnostních práv pohledem Ústavního soudu](#)

- [Odštěpný závod zahraniční společnosti optikou NIS2: Jak správně určit velikost podniku?](#)
- [Zápis ochranné známky bez komplikací. Klíčem k úspěchu je kvalitní předběžná rešerše](#)
- [Zneužití práva na přístup podle GDPR](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 31. - létající pořizovatel ve světle nového stavebního zákona](#)
- [Právní povaha sítě elektronických komunikací - režim náhrady škody](#)
- [Náhrada ušlého nájemného při předčasném ukončení nájemní smlouvy na nebytové prostory](#)
- [Jak fungují plánovací smlouvy v reálných situacích \(2. díl\)](#)