

10. 6. 2025

Veźměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

Evropské zelené dluhopisy: Budoucnost evropských dluhopisů nebo řadí EU zpátečku?

Evropská unie si klade za cíl stát v čele udržitelného financování a nový standard evropských zelených dluhopisů (EuGBS) má být klíčovým nástrojem této strategie. Zavádí jasná pravidla, která mají zajistit, že prostředky získané z prodeje dluhopisů splňujících tento standard skutečně směřují na projekty s pozitivním dopadem na životní prostředí. Přesto se samotná EU rozhodla při vlastních emisích EuGBS nevyužít, což vyvolalo kritiku a otázky ohledně důvěryhodnosti nového systému. Zůstává tak nejasné, zda EuGBS přinese revoluci, nebo skončí na okraji trhu udržitelných financí.

Zelené dluhopisy jsou kategorií dluhopisů, jejichž emitenti dobrovolně splňují nad rámec zákonných požadavků také některý ze standardů stanovených nezávislým subjektem – zpravidla nevládní organizací^[1] – a které slouží k financování projektů s pozitivním dopadem na životní prostředí. Zelené dluhopisy poprvé vydala v roce 2007 Evropská investiční banka (EIB), tehdy ještě pod názvem Climate Awareness Bond a od té doby se jejich trh dynamicky rozrostl.

Významnými hráči na trhu zelených dluhopisů jsou mimo evropské instituce také například USA, kde klíčovou roli hraje například vládou podporovaná hypoteční agentura FNMA. Do této formy financování se však zapojují i velké korporace jako Apple, Pepsi či Verizon, ale také státní a místní vlády, které prostřednictvím zelených dluhopisů financují infrastrukturní projekty.

Evropská unie je však v této oblasti nezpochybnitelným lídrem, když se v rámci svého programu NextGenerationEU, vytvořeném v roce 2021 jako nástroj pro ekonomické oživení po pandemii COVID-19, stala největším emitentem zelených dluhopisů na světě a v listopadu 2024 oznámila, že v rámci tohoto programu prodala dluhopisy v hodnotě více než 65 miliard EUR.

Konkrétní pravidla pro vydání „evropského zeleného dluhopisu“ (nebo také „EuGB“), takzvaný European Green Bond Standard (EUGBS), EU zakotvila s platností od 21. prosince 2024 v nařízení *Evropského parlamentu a Rady (EU) 2023/2631 ze dne 22. listopadu 2023 o evropských zelených dluhopisech a o volitelném zveřejňování informací o dluhopisech nabízených jako environmentálně udržitelné a informací o dluhopisech vázaných na udržitelnost*.

Nařízení upravilo mimo EuGB také další dva typy „zelených“ dluhopisů, a to dluhopisy nabízené jako environmentálně udržitelné a dluhopisy vázané na udržitelnost, na jejichž vydání však klade výrazně nižší požadavky než na EuGB.

Co European Green Bond Standard vyžaduje?

Emitent, který by chtěl užívat označení „evropský zelený dluhopis“, musí splnit zejména následující podmínky:

- **85 % prostředků** získaných z emise musí být využito na projekty, na které se vztahuje taxonomie EU^[2];

- **15 % prostředků** může být využito na projekty, na které se taxonomické předpisy EU sice nevztahují, ale které jejich požadavky splňují a zároveň splňují kritérium „významně nepoškozovat“^[3] (do no significant harm);
- **Emitent nepochází z vysoce rizikové země**^[4] nebo ze země nespolupracující v daňové oblasti^[5];
- **Dluhopis je před vydáním posouzen** externím posuzovatelem registrovaným u Evropského úřadu pro cenné papíry a trhy (ESMA);
- **Emitent uveřejní prospekt** podle nařízení (EU) 2017/1129.

Mimo uvedená pravidla pak emitent evropských zelených dluhopisů musí plnit reportingové povinnosti, například předkládat pravidelnou každoroční zprávu o alokaci prostředků z prodaných dluhopisů nebo vypracovat a zveřejnit zprávu o dopadech na životní prostředí.

Proč EU nevyužije svůj vlastní standard?

Navzdory platnosti nařízení však EU nedávno rozhodla, že pro její vlastní emise standard EUGBS nepoužije. Důvodem má být fakt, že program NextGenerationEU, v rámci kterého EU zelené dluhopisy vydává, byl zahájen už v roce 2021 s pevně daným harmonogramem do roku 2026, zatímco finální verze EUGBS byla dokončena až minulý rok. Evropská komise proto oznámila, že pro celý tento program ponechá původní pravidla vycházející z mezinárodních pokynů International Capital Market Association (ICMA) – velmi využívaných, avšak oproti EUGBS méně přísných pravidel.

Toto rozhodnutí však vzbudilo kritiku. Bas Eickhout, spolupředseda Zelených v Evropském parlamentu, jej označil za „absurdní“ a poukázal na to, že Komise tím podřívá věrohodnost vlastního standardu. Podobně se vyjádřili i odborníci na udržitelné finance – varují, že EU tak vysílá rozporuplný signál a zpomaluje přijetí nových pravidel mezi ostatními emitenty.

Dosavadní zájem o EuGB

Ačkoliv je nařízení platné teprve od prosince 2024, první emise evropských zelených dluhopisů se na trhu objevily už začátkem roku 2025. Prvním emitentem byla v lednu italská energetická společnost A2A, která vydala emisi v objemu 500 milionů EUR. Následně francouzský regionální provozovatel veřejné dopravy, Île-de-France Mobilités, uskutečnil emisi ve výši 1 miliardy EUR, čímž se stal prvním veřejnoprávním subjektem, který dluhopis v souladu s rámcem EUGBS vydal.

Za klíčovou událost však lze považovat zejména emisi EIB, která v dubnu uvedla na trh emisi v hodnotě 3 miliard EUR. Tato transakce představovala nejen největší dosud vydaný EuGB dluhopis, ale zároveň první emisi tohoto druhu realizovanou nadnárodní institucí, která se pravidelně pohybuje na kapitálových trzích. Dluhopis zaznamenal mimořádný zájem investorů – poptávka přesáhla 40 miliard EUR, což odpovídá více než třináctinásobnému přeupsání emise.

Navzdory těmto prvním vlaštovkám je však otázkou, zda se nový standard stane „zlatým pravidlem“ zeleného financování, jak EU zamýšlela. Vysoké regulační požadavky na emitenty, absence relevantních pobídek pro investory nebo vysoké náklady spojené s vydáním EuGB však mohou jednoduše způsobit, že trh s EuGB zůstane zcela okrajovým a bez výraznějšího vlivu na širší trh s udržitelnými investicemi.



Mgr. Jiří Mlčák,
advokát

=endors

[endors advokátní kancelář s.r.o.](#)

s.: Praha 4, Obrovského 2407
a.: Praha 1, Na Poříčí 2090/2
a.: Hradec Králové, Karla Tomana 46/6

telefon: +420 601 501 630
e-mail: info@endors.cz

[1] Mezi nejznámější patří švýcarská nezisková organizace International Capital Market Association (k dispozici >>>[zde](#)) a britská CBI (k dispozici >>>[zde](#))

[2] K dispozici >>> [zde](#).

[3] Jde o obecná kritéria stanovená v dodatcích A, B, C a D přílohy I nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2021/2139

[4] K dispozici >>> [zde](#).

[5] K dispozici >>> [zde](#).

Další články:

- [Převodní ceny v judikatuře a sporech se správcem daně](#)
- [Nový daňový režim ESOP v České republice od roku 2026. Posun k ekonomické realitě a mezinárodním standardům?](#)
- [Preventivně-sankční funkce náhrady nemajetkové újmy za porušení osobnostních práv pohledem Ústavního soudu](#)
- [SCHEJBAL& PARTNERS stáli u získání jedné z prvních licencí dle MiCA v ČR](#)
- [Mezinárodní dožádání a lhůta pro stanovení daně: kritéria účelnosti, věcnosti a včasnosti v judikatuře](#)
- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)
- [Nová úprava kvalifikovaných zaměstnaneckých opcí](#)
- [Silná koruna: jaké dopady má posilující koruna na české firmy](#)
- [Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc únor 2026](#)

- [Nejvyšší správní soud vymezuje nové hranice zneužití práva u běžných nákladů na reklamu](#)
- [Aktuální judikatura k holdingovým strukturám](#)