C/2025/5885

6.11.2025

ZAWIADOMIENIE KOMISJI

w sprawie interpretacji i wykonania niektórych przepisów rozporządzenia w sprawie europejskich zielonych obligacji

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

(C/2025/5885)

Celem niniejszego dokumentu zawierającego odpowiedzi na często zadawane pytania (FAQ) jest przedstawienie wyjaśnień dotyczących niektórych wymogów rozporządzenia (UE) 2023/2631 ([1]). Celem niniejszego zawiadomienia jest wsparcie zainteresowanych stron we wdrażaniu nowego dobrowolnego europejskiego standardu zielonych obligacji oraz wsparcie działań Komisji Europejskiej na rzecz uczynienia unijnych ram zrównoważonego finansowania bardziej przyjaznymi dla użytkownika.

Odpowiedzi na często zadawane pytania zawarte w niniejszym dokumencie wyjaśniają niektóre obowiązujące przepisy mającego zastosowanie prawodawstwa. W żaden sposób nie rozszerzają praw i obowiązków wynikających z takiego prawodawstwa ani nie wprowadzają żadnych dodatkowych wymogów w odniesieniu do zainteresowanych podmiotów gospodarczych i właściwych organów. Najczęściej zadawane pytania mają pomóc przedsiębiorstwom w interpretacji i wykonaniu niektórych przepisów. Do dokonywania obowiązującej wykładni prawa UE upoważniony jest jedynie Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej. Poglądy przedstawione w niniejszym zawiadomieniu nie mogą przesądzać o stanowisku, jakie Komisja Europejska może zająć przed sądami unijnymi i krajowymi.

([1]) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/2631 z dnia 22 listopada 2023 r. w sprawie europejskich zielonych obligacji oraz opcjonalnego ujawniania informacji na temat obligacji wprowadzanych do obrotu jako zrównoważone środowiskowo i obligacji powiązanych ze zrównoważonym rozwojem (Dz.U. L, 2023/2631, 30.11.2023, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2631/oj).

Spis treści

		Strona
Wykaz mającego zastosowanie prawodawstwa		3
Sekcja 1 –	Stosowanie oznakowania „europejska zielona obligacja”	4
Sekcja 2 –	Wykorzystanie przychodów	5
Sekcja 3 –	Wykorzystanie przychodów/unijna systematyka dotycząca zrównoważonego rozwoju	6
Sekcja 4 –	Arkusze informacyjne i inne ujawniane informacje/Prospekt/Wprowadzenie do obrotu	9
Sekcja 5 –	Kontrola zewnętrzna	12

Mające zastosowanie akty prawne

Rozporządzenie (UE) 2023/2631 w sprawie europejskich zielonych obligacji („rozporządzenie w sprawie EuGB”)

Rozporządzenie (UE) 2017/1129 („rozporządzenie w sprawie prospektu”) ([2])

Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2019/980 („akt delegowany w sprawie prospektu”) ([3])

Rozporządzenie (UE) 2017/2402 („rozporządzenie w sprawie sekurytyzacji”) ([4])

Rozporządzenie (UE) 2020/852 („rozporządzenie w sprawie systematyki”) ([5])

Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2139 („akt delegowany dotyczący technicznych kryteriów kwalifikacji”) ([6])

Dyrektywa 2013/34/UE („dyrektywa o rachunkowości”) ([7])

Dyrektywa 2014/65/UE („dyrektywa w sprawie rynków instrumentów finansowych”) ([8])

([2]) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE (Dz.U. L 168 z 30.6.2017, s. 12, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/1129/oj).

([3]) Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2019/980 z dnia 14 marca 2019 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 w odniesieniu do formatu, treści, weryfikacji i zatwierdzania prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym, i uchylające rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 (Dz.U. L 166 z 21.6.2019, s. 26, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2019/980/oj).

([4]) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji, a także zmieniające dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE i 2011/61/UE oraz rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 347 z 28.12.2017, s. 35, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj).

([5]) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 (Dz.U. L 198 z 22.6.2020, s. 13, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj).

([6]) Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2139 z dnia 4 czerwca 2021 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 poprzez ustanowienie technicznych kryteriów kwalifikacji służących określeniu warunków, na jakich dana działalność gospodarcza kwalifikuje się jako wnosząca istotny wkład w łagodzenie zmian klimatu lub w adaptację do zmian klimatu, a także określeniu, czy ta działalność gospodarcza nie wyrządza poważnych szkód względem żadnego z pozostałych celów środowiskowych (Dz.U. L 442 z 9.12.2021, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2021/2139/oj).

([7]) Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG (Dz.U. L 182 z 29.6.2013, s. 19, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj).

([8]) Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (wersja przekształcona) (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj).

SEKCJA 1

Stosowanie oznakowania „europejska zielona obligacja”

1. **Czy można dokonać zamiany istniejącej „zielonej obligacji”, która jest w pełni zgodna z unijną systematyką dotyczącą zrównoważonego rozwoju, na europejską zieloną obligację (EuGB), na przykład przez nadanie jej z mocą wsteczną oznakowania EuGB? Co w przypadku refinansowania?**

Tak, zasadniczo możliwa jest zamiana istniejącej „zielonej obligacji”, która jest w pełni zgodna z unijną systematyką dotyczącą zrównoważonego rozwoju, na EuGB, pod warunkiem spełnienia rygorystycznych wymogów.

Art. 3 rozporządzenia w sprawie EuGB stanowi, że oznakowanie „europejska zielona obligacja” lub „EuGB” stosuje się wyłącznie w odniesieniu do obligacji zgodnych z wymogami określonymi w tytule II tego rozporządzenia. Wymogi te obejmują przepisy w sprawie wymogów dotyczących obligacji, w tym wykorzystania przychodów, przejrzystości i kontroli zewnętrznych.

Art. 10 ust. 1 rozporządzenia w sprawie EuGB stanowi, że emitenci europejskiej zielonej obligacji muszą wypełnić arkusz informacyjny EuGB określony w załączniku I do tego rozporządzenia i uzyskać pozytywną opinię kontrolera zewnętrznego na temat tego arkusza przed emisją EuGB. Ponadto w art. 14 ust. 1 zawarto wymóg, aby emitent opublikował prospekt na podstawie rozporządzenia w sprawie prospektu (w przypadkach gdy prospekt jest wymagany), oraz określono pewne warunki, w tym wymóg, aby obligacje były oznaczone w całym prospekcie jako „europejska zielona obligacja” lub „EuGB”.

Aby można było dokonać zamiany istniejącej „zielonej obligacji” w pełni zgodnej z unijną systematyką dotyczącą zrównoważonego rozwoju na EuGB, przed zamianą należy spełnić wymogi rozporządzenia w sprawie EuGB, w tym wymogi wymienione powyżej. Przed każdym ponownym oznakowaniem emitent musi między innymi: (i) wypełnić arkusz informacyjny i uzyskać pozytywną opinię na temat tego dokumentu wydaną przez kontrolera zewnętrznego; (ii) zaktualizować istniejący prospekt emisyjny wydany zgodnie z rozporządzeniem w sprawie prospektu oraz (iii) zapewnić, aby inwestorzy zostali poinformowani o zamianie w sposób terminowy, jasny i dokładny. Emitent musi również zapewnić, by inwestorzy mieli wiedzę na temat statusu obligacji oraz nowej i zaktualizowanej dokumentacji z nią związanej, oraz mieli do nich dostęp. Jest to niezbędne, aby uniknąć nieporozumień i zapobiec wprowadzaniu inwestorów w błąd.

Jak stwierdziła Komisja Europejska w odpowiedzi na pytania i odpowiedzi przedłożone przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) ([9]), przed emisją takiej obligacji emitenci mogą informować o planowanym stosowaniu oznakowania „europejska zielona obligacja” lub „EuGB” zgodnie z odpowiednimi przepisami rozporządzenia w sprawie prospektu oraz wykorzystać to planowane stosowanie do celów reklamowych. Wynika z tego, że byłoby to możliwe również przed zamianą, o ile emitenci nie będą wprowadzać inwestorów w błąd co do możliwego wyniku kontroli zewnętrznej i badania aktualizacji prospektu emisyjnego przez właściwe organy.

Jeżeli chodzi o refinansowanie, emitent może wyemitować europejską zieloną obligację w celu zastąpienia istniejącego innego rodzaju „zielonej obligacji”, pod warunkiem że odbywa się to zgodnie z art. 3 rozporządzenia w sprawie EuGB.

2. **Jakie konsekwencje ponosi emitent, który spełnia wymogi rozporządzenia w sprawie EuGB w momencie emisji EuGB, ale w późniejszym czasie w całym okresie trwania obligacji narusza przepisy tego rozporządzenia? Co stałoby się, gdyby na przykład w wyniku kontroli poemisyjnej stwierdzono, że alokacja przychodów nie jest zgodna z art. 4–8 rozporządzenia w sprawie EuGB?**

Zgodnie z art. 3 rozporządzenia w sprawie EuGB w przypadku stwierdzenia, że emitent naruszył przepis tytułu II, traci on prawo do stosowania oznakowania „europejska zielona obligacja” lub „EuGB” i może również zostać nałożona na niego kara. Uprawnienia właściwych organów w tym zakresie określono w art. 45 i 49 rozporządzenia w sprawie EuGB.

Art. 3 rozporządzenia w sprawie EuGB stanowi, że oznakowanie „europejska zielona obligacja” lub „EuGB” stosuje się wyłącznie w odniesieniu do obligacji zgodnych z wymogami określonymi w tytule II tego rozporządzenia. Ma to zastosowanie w całym okresie trwania obligacji. W związku z tym jeżeli emitent nie spełnia tych wymogów, dana obligacja nie może być już oznaczona jako „europejska zielona obligacja” lub „EuGB”. Miałoby to miejsce na przykład w przypadku, gdyby kontrola poemisyjna wykazała, że alokacja przychodów nie jest zgodna z wymogami określonymi w art. 4–8.

([9]) Pytania i odpowiedzi ESMA dotyczące interakcji między rozporządzeniem w sprawie europejskich zielonych obligacji (EuGBR) i rozporządzeniem w sprawie prospektu, z dnia 6 czerwca 2025 r. (ESMA_QA_2254).

Ponadto rozporządzenie w sprawie EuGB upoważnia właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego wyznaczony na podstawie art. 31 rozporządzenia w sprawie prospektu do nakładania kar administracyjnych i innych środków administracyjnych na emitentów europejskich zielonych obligacji między innymi za naruszenia spoczywających na nich obowiązków wynikających z tytułu II rozdział 2 oraz art. 18 i 19 rozporządzenia w sprawie EuGB (z wyjątkiem przypadków, w których emitent jest objęty art. 1 ust. 2 lit. b) i d) rozporządzenia w sprawie prospektu). W przypadku obligacji sekurytyzacyjnych właściwe organy wyznaczone zgodnie z art. 29 ust. 5 rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji są zobowiązane do nadzorowania wypełniania przez jednostki inicjujące obowiązków wynikających z tytułu II rozdział 2 oraz z art. 18 i 19 rozporządzenia w sprawie EuGB.

SEKCJA 2

Wykorzystanie przychodów

3. **Czy przychody z europejskich zielonych obligacji w ramach „podejścia stopniowego" można alokować na wypłaty kredytów (aktywów finansowych) z okresu przed emisją EuGB?**

Zgodnie z art. 4 ust. 1 lit. d) rozporządzenia w sprawie EuGB „podejście stopniowe" umożliwia emitentom EuGB alokację przychodów na aktywa finansowe, które zostały utworzone nie więcej niż pięć lat po emisji europejskiej zielonej obligacji, pod warunkiem że są one alokowane zgodnie z wymogami w zakresie systematyki. Przepis ten nie uniemożliwia emitentom alokowania przychodów na aktywa finansowe, które zostały utworzone przed emisją europejskiej zielonej obligacji, o ile aktywa te spełniają wymogi w zakresie systematyki.

4. **Czy EuGB można wykorzystać do zabezpieczenia istniejących aktywów finansowych emitenta w ramach „podejścia portfelowego"?**

Zgodnie z art. 4 ust. 2 rozporządzenia w sprawie europejskich zielonych obligacji w ramach „podejścia portfelowego" emitenci EuGB mogą alokować przychody z co najmniej jednej pozostającej w obrocie europejskiej zielonej obligacji na portfel aktywów trwałych lub aktywów finansowych zgodnie z wymogami w zakresie systematyki. Przepis ten nie uniemożliwia tym emitentom alokowania przychodów na aktywa, które zostały utworzone przed emisją europejskiej zielonej obligacji, o ile aktywa te spełniają wymogi w zakresie systematyki.

5. **Czy w kontekście art. 4 rozporządzenia w sprawie EuGB rozporządzenie to zezwala temu samemu emitentowi na stosowanie „podejścia stopniowego" do niektórych emisji EuGB i „podejścia portfelowego" do innych emisji EuGB? Czy emitent może połączyć te dwa podejścia w jednej emisji?**

Rozporządzenie w sprawie EuGB nie uniemożliwia emitentowi EuGB stosowania „podejścia stopniowego" do niektórych emisji EuGB i „podejścia portfelowego" do innych emisji. Nie jest jednak możliwe połączenie obu podejść w jednej emisji. W art. 4 ust. 1 rozporządzenia w sprawie EuGB określono, w jaki sposób emitent europejskiej zielonej obligacji alokuje przychody z takiej obligacji zgodnie z „podejściem stopniowym". Zgodnie z art. 4 ust. 2 oraz motywami 12 i 16 „podejście portfelowe" można stosować w odniesieniu do co najmniej jednej europejskiej zielonej obligacji wyemitowanej przez tego samego emitenta (ale niekoniecznie wszystkich). Oznacza to, że emitenci mogą również zdecydować się na alokację przychodów z co najmniej jednej pozostającej w obrocie europejskiej zielonej obligacji na portfel aktywów trwałych lub aktywów finansowych w ramach „podejścia portfelowego".

„Podejście portfelowe" należy rozumieć jako alternatywę dla „podejścia stopniowego", biorąc pod uwagę zasadnicze różnice między nimi: zgodnie z „podejściem stopniowym" przychody są alokowane stopniowo do momentu, gdy cała kwota uzyskana z emisji obligacji zostanie alokowana na aktywa kwalifikowalne lub wydatki. Każde roczne sprawozdanie dotyczące alokacji musi zawierać opis wszystkich alokowanych do tej pory przychodów dla każdej EuGB, tak więc jeżeli emitent emituje kilka EuGB w ramach „podejścia stopniowego", przychody z każdej z nich zostanie alokowany na odpowiednie aktywa i wydatki. Z drugiej strony „podejście portfelowe" opiera się na równoważeniu całkowitego stanu aktywów kwalifikowalnych z wartością pozostających w obrocie europejskich zielonych obligacji, a nie na alokacji konkretnych przychodów z obligacji na określone aktywa. Z tego względu we wzorach arkusza informacyjnego EuGB i rocznych sprawozdań dotyczących alokacji, określonych odpowiednio w załącznikach I i II do rozporządzenia w sprawie EuGB, emitenci muszą wskazać, jakie podejście wybrali dla danej emisji.

6. **Czy zgodnie z „podejściem portfelowym" całkowita wartość aktywów trwałych lub aktywów finansowych w portfelu musi zawsze przekraczać całkowitą wartość EuGB w całym okresie trwania obligacji, czy też emitenci EuGB mogą wykorzystać okres do pierwszego sprawozdania z alokacji lub okresy między sprawozdaniami z alokacji na uzupełnienie swoich aktywów i spełnienie wymogów alokacyjnych?**

Zgodnie z art. 4 ust. 2 rozporządzenia w sprawie EuGB w przypadku gdy emitenci alokują przychody z EuGB zgodnie z „podejściem portfelowym", muszą oni wykazać w sprawozdaniu z alokacji sporządzanym co 12 miesięcy na podstawie art. 11, że całkowita wartość aktywów przekracza całkowitą wartość EuGB. Zapewnia to emitentom elastyczność, jeżeli mają oni obowiązek informować inwestorów tylko raz w roku. W związku z tym wydaje się możliwe, że wartość portfela aktywów spadnie tymczasowo poniżej wartości pozostających w obrocie EuGB w okresie sprawozdawczym. Jednocześnie znaczne wahania mogą wskazywać na problemy, na przykład dotyczące wyboru kwalifikowanych aktywów i zarządzania nimi lub braku zaangażowania ze strony emitenta.

Sprawozdania z alokacji należy publikować co12 miesięcy do dnia pełnej alokacji przychodów z europejskiej zielonej obligacji. W przypadku obligacji, do których stosuje się „podejście portfelowe", cały portfel obligacji uznaje się za „realokowany" co roku, co odzwierciedla dynamiczny charakter takiego portfela. W dowolnym momencie można dodać nowe aktywa, a starsze aktywa mogą zostać spłacone (w przypadku pożyczek) lub usunięte z portfela (na przykład dlatego, że nie są już uznawane za zgodne z wymogami w zakresie systematyki). Z tego powodu każde sprawozdanie z alokacji publikowane w ramach „podejścia portfelowego" wymaga kontroli zewnętrznej, z wyjątkiem przypadków, gdy w portfelu aktywów nie dokonano żadnych zmian w alokacji. Zgodnie z art. 11 ust. 6 kontroler zewnętrzny jest zobowiązany do zwracania szczególnej uwagi na te aktywa, których nie uwzględniono w żadnym z poprzednio opublikowanych sprawozdań z alokacji.

7. **Czy wymagana jest kontrola poemisyjna, jeżeli portfel nie uległ zmianie, ale wartość portfela aktywów zmniejszyła się z powodu spłat?**

Nie. Jeżeli nie nastąpiła żadna zmiana w portfelu, ale wartość portfela aktywów zmniejszyła się z powodu spłat, nie jest wymagana zewnętrzna kontrola sprawozdania z alokacji. Art. 11 ust. 6 rozporządzenia w sprawie EuGB stanowi, że zewnętrzna kontrola sprawozdań z alokacji EuGB sporządzonych zgodnie z „podejściem portfelowym" nie jest wymagana, jeżeli w okresie objętym sprawozdaniem z alokacji nie dokonano żadnych zmian w alokacji na portfel aktywów i nie zmieniono żadnego składnika aktywów w portfelu ani nie zmieniono żadnego składnika aktywów podlegającego zmianie alokacji w stosunku do okresu objętego poprzednim sprawozdaniem z alokacji.

Zgodnie z art. 11 ust. 6 akapit drugi rozporządzenia w sprawie EuGB w takim przypadku emitent musi zamieścić w sprawozdaniu z alokacji oświadczenie, że nie przeprowadza się kontroli poemisyjnej z powodu braku zmian w portfelu. Spłaty nie mogą prowadzić do sytuacji, w której sprawozdanie z alokacji wykazuje łączną wartość aktywów niższą niż łączna wartość pozostających do spłaty EuGB, zgodnie z wymogami art. 4 ust. 2 akapit drugi.

SEKCJA 3

Wykorzystanie przychodów/unijna systematyka dotycząca zrównoważonego rozwoju

8. **W ramach „podejścia stopniowego" nie ma okresu retrospekcji dla nakładów inwestycyjnych. Czy oznacza to, że kwalifikują się jedynie nowe nakłady inwestycyjne poniesione po emisji EuGB?**

Art. 4 ust. 1 lit. b) rozporządzenia w sprawie EuGB nie przewiduje okresu retrospekcji dla nakładów inwestycyjnych. Oznacza to, że kwalifikują się jedynie nowe nakłady inwestycyjne poniesione po emisji EuGB. W każdym roku po emisji EuGB i do terminu jej zapadalności emitent może przeznaczyć przychody uzyskane z emisji EuGB na finansowanie nakładów inwestycyjnych.

9. **Co można objąć marginesem elastyczności w wysokości 15 %?**

Zgodnie z art. 5 rozporządzenia w sprawie EuGB emitenci europejskich zielonych obligacji mogą alokować do 15 % przychodów na działalność gospodarczą, w związku z którą do dnia emisji europejskiej zielonej obligacji nie weszły w życie żadne techniczne kryteria kwalifikacji, lub na działalność w kontekście wsparcia międzynarodowego, w tym finansowanie na rzecz klimatu i oficjalną pomoc rozwojową. Ta działalność gospodarcza musi spełniać wymogi rozporządzenia w sprawie systematyki. W szczególności działalność ta musi wnosić istotny wkład w realizację co najmniej jednego z sześciu celów środowiskowych określonych w art. 10–16 rozporządzenia w sprawie systematyki, nie może wyrządzać poważnych szkód względem żadnego z pozostałych celów określonych w art. 17 rozporządzenia w sprawie systematyki oraz musi być prowadzona zgodnie z minimalnymi gwarancjami zgodnie z art. 18 rozporządzenia w sprawie systematyki.

Zgodnie z art. 5 ust. 3 rozporządzenia w sprawie EuGB działalność gospodarcza, do której nie mają zastosowania żadne techniczne kryteria kwalifikacji, musi również spełniać, w stosownych przypadkach, ogólne kryteria zasady „nie czyń poważnych szkód" określone w dodatkach A, B, C i D do załącznika I do aktu delegowanego dotyczącego technicznych kryteriów kwalifikacji.

Działalność gospodarczą, w związku z którą nie weszły w życie żadne techniczne kryteria kwalifikacji, należy rozumieć jako działalność nieobjętą odpowiednimi obowiązującymi aktami delegowanymi uzupełniającymi rozporządzenie w sprawie systematyki, tj. działalność, która nie kwalifikuje się do systematyki w momencie emisji EuGB. Międzynarodowe finansowanie na rzecz klimatu obejmuje między innymi działania, o których mowa w art. 5 ust. 1 lit. b) rozporządzenia w sprawie EuGB.

10. **Działalność gospodarcza objęta marginesem elastyczności powinna wykazać, że w znacznym stopniu wnosi istotny wkład w realizację co najmniej jednego z celów środowiskowych oraz że nie czyni poważnych szkód żadnemu z tych celów środowiskowych. W jaki sposób kontrolerzy zewnętrzni powinni przeprowadzać tę ocenę w przypadku braku technicznych kryteriów kwalifikacji?**

Wzory formularzy na potrzeby ujawniania informacji związanych z EuGB, określone w załącznikach 1–3 do rozporządzenia w sprawie EuGB, przewidują, że w przypadku gdy emitent alokuje przychody zgodnie z art. 5 tego rozporządzenia, musi on opisać taką niezgodność, rodzaje działalności dotknięte taką niezgodnością oraz, w miarę możliwości, szacunkowy odsetek przychodów planowanych na finansowanie takiej działalności, w ujęciu całkowitym i według rodzaju działalności, w tym z podziałem opisującym, która lub które z liter art. 5 ust. 1 rozporządzenia w sprawie EuGB są stosowane. Ponadto emitenci muszą uzasadnić, dlaczego nie można zastosować technicznych kryteriów kwalifikacji, oraz określić planowany sposób zapewnienia, aby działalność ta była zgodna z art. 5 ust. 3 i 4 rozporządzenia w sprawie EuGB oraz art. 3 lit. a), b) i c) rozporządzenia w sprawie systematyki.

Emitenci i kontrolerzy zewnętrzni powinni zatem ocenić daną działalność pod kątem wymogów dotyczących istotnego wkładu w realizację i poważnych szkód dla realizacji różnych celów środowiskowych, określonych odpowiednio w art. 10–16 i art. 17 rozporządzenia w sprawie systematyki. Na potrzeby tej oceny emitenci i kontrolerzy zewnętrzni mogą zapoznać się z opublikowanymi przez Komisję Europejską wytycznymi technicznymi, które dotyczą stosowania zasady „nie czyń poważnych szkód" w ramach określonych unijnych programów finansowania ([10]).

Ponadto emitenci i kontrolerzy zewnętrzni mogą wziąć pod uwagę nieoficjalne wytyczne techniczne i narzędzia, które są publicznie dostępne. Na przykład Wspólne Centrum Badawcze Komisji Europejskiej opublikowało dwa sprawozdania prezentujące różne sposoby wniesienia istotnego wkładu w realizację różnych celów systematyki ([11]). Komisja zastosowała podejście określone w niniejszym dokumencie w aktach delegowanych w sprawie systematyki.

Ponadto emitenci i kontrolerzy zewnętrzni mogą uwzględnić zalecenia z oceny wydane przez odpowiednie niezależne grupy ekspertów Komisji, takie jak Grupa Ekspertów Technicznych ds. Zrównoważonego Finansowania i platforma ds. zrównoważonego finansowania.

11. **W jaki sposób emitenci długu państwowego powinni dostosować się do minimalnych gwarancji?**

Wymogi w zakresie unijnej systematyki dotyczącej zrównoważonego rozwoju mają zastosowanie bez rozróżniania rodzaju podmiotu prowadzącego działalność. Emitenci długu państwowego są zatem zobowiązani do stosowania minimalnych gwarancji. W swoim sprawozdaniu końcowym dotyczącym minimalnych gwarancji ([12]) platforma ds. zrównoważonego finansowania wydała nieoficjalne zalecenia techniczne dotyczące stosowania minimalnych gwarancji, w tym szczegółowe wytyczne dla emitentów długu państwowego, a także gmin i władz regionalnych.

([10]) W tym względzie zob. wytyczne techniczne dotyczące stosowania zasady „nie czyń poważnych szkód" na podstawie rozporządzenia w sprawie Społecznego Funduszu Klimatycznego, dostępne pod adresem: C_202501596EN.000101.fmx.xml.

([11]) W tym względzie zob. baza publikacji JRC – Substantial contribution to climate change mitigation – a framework to define technical screening criteria for the EU taxonomy [Istotny wkład w łagodzenie zmiany klimatu – ramy służące określeniu technicznych kryteriów kwalifikacji dla systematyki UE] oraz baza publikacji JRC – Development of the EU Sustainable Finance Taxonomy - A framework for defining substantial contribution for environmental objectives 3-6 [Rozwój unijnej systematyki zrównoważonego finansowania – ramy służące określeniu istotnego wkładu w realizację celów środowiskowych 3–6].

([12]) W tym względzie zob. sprawozdanie końcowe dotyczące minimalnych gwarancji.

12. **Wydatki emitentów długu państwowego mogą obejmować dotacje. W jaki sposób emitent długu państwowego powinien wykazać zgodność z zasadą „nie czyń poważnych szkód” w odniesieniu do dotacji, skoro sama inwestycja jest w posiadaniu osoby trzeciej?**

Art. 4 ust. 3 rozporządzenia w sprawie EuGB stanowi, że emitent długu państwowego może alokować przychody z wyemitowanych przez siebie europejskich zielonych obligacji na określone rodzaje wydatków publicznych, takie jak dotacje, pod warunkiem że przychody te są alokowane zgodnie z wymogami w zakresie systematyki, tj. dotacje muszą być wyraźnie przeznaczone na cele zgodne z wymogami w zakresie systematyki. Może to dotyczyć na przykład dotacji przeznaczonych dla gospodarstw domowych instalujących panele fotowoltaiczne lub pompy ciepła. Przy przyznawaniu dotacji emitent długu państwowego musiałby ocenić, czy beneficjent dotacji przestrzega minimalnych gwarancji. Emitent długu państwowego musiałby zapewnić, aby przedmiotowe dotacje wykorzystywano wyłącznie do tych celów, i odpowiednio wykazać to w swoich ujawnianych informacjach dotyczących odpowiednich europejskich zielonych obligacji. W związku z tym odstępstwo przewidziane w art. 4 ust. 3 rozporządzenia w sprawie EuGB nie ma zastosowania do dotacji ogólnych.

13. **Jak emitent długu państwowego powinien interpretować plany transformacji w arkuszu informacyjnym? Czy plan ten ma dla niego charakter dobrowolny? Czy krajowy plan w dziedzinie klimatu mieści się w zakresie?**

Emitenci długu państwowego nie podlegają dyrektywie o rachunkowości. Ponieważ krajowe plany państw członkowskich w dziedzinie klimatu są funkcjonalnymi odpowiednikami planów transformacji przedsiębiorstw w rozumieniu art. 19a i 29a dyrektywy o rachunkowości, mogą one zaliczać się do planów transformacji publikowanych dobrowolnie, o czym mowa w odpowiednim elemencie informacyjnym „Powiązanie z planami transformacji” w arkuszu informacyjnym EuGB.

14. **Czy w kontekście art. 8 ust. 2 rozporządzenia w sprawie EuGB w ramach „podejścia portfelowego” zasada praw nabytych miałaby zastosowanie nawet wówczas, gdyby co najmniej jedna obligacja została wyemitowana po dacie zmiany odpowiednich technicznych kryteriów kwalifikacji?**

Zasada praw nabytych miałaby zastosowanie w ramach „podejścia portfelowego” nawet w przypadku, gdyby co najmniej jedna obligacja została wyemitowana po dacie zmiany odpowiednich technicznych kryteriów kwalifikacji, ponieważ w ramach tego podejścia data emisji obligacji jest nieistotna.

Art. 4 ust. 2 rozporządzenia w sprawie EuGB stanowi, że emitenci mogą alokować przychody z co najmniej jednej pozostającej w obrocie europejskiej zielonej obligacji zgodnie z „podejściem portfelowym”, tj. na portfel aktywów trwałych lub aktywów finansowych. Aktywa te muszą spełniać wymogi w zakresie systematyki, w tym mające zastosowanie techniczne kryteria kwalifikacji określone w aktach delegowanych przyjętych na podstawie art. 10 ust. 3, art. 11 ust. 3, art. 12 ust. 2, art. 13 ust. 2, art. 14 ust. 2 lub art. 15 ust. 2 rozporządzenia w sprawie systematyki.

Biorąc pod uwagę możliwość zmiany mających zastosowanie technicznych kryteriów kwalifikacji, art. 8 rozporządzenia w sprawie EuGB wprowadza pewien zakres swobody. Zgodnie z art. 8 ust. 2 emitenci stosujący podejście portfelowe muszą uwzględniać w swoim portfelu wyłącznie te aktywa, których bazowa działalność gospodarcza jest zgodna z technicznymi kryteriami kwalifikacji, które miały zastosowanie w dowolnym momencie w okresie siedmiu lat przed datą publikacji sprawozdania z alokacji. W związku z tym, jak określono w motywie 18 rozporządzenia w sprawie EuGB, jeżeli jakikolwiek składnik aktywów finansowany z europejskich zielonych obligacji nie zostanie dostosowany do zmienionych technicznych kryteriów kwalifikacji, powinien móc on stanowić część puli aktywów finansowanych z obligacji przez maksymalnie siedem lat.

Oznacza to, że emitent miałby siedem lat na usunięcie z portfela kwalifikowalnych aktywów EuGB wszystkich aktywów, które nie są zgodne ze zmienionymi technicznymi kryteriami kwalifikacji. Jeżeli emitent wykorzystuje już w pełni swój portfel zielonych aktywów do emisji EuGB, może zaistnieć konieczność emisji mniejszej liczby EuGB lub utworzenia nowych zielonych aktywów zgodnych ze zmienionymi kryteriami w ciągu siedmiu lat, aby zapewnić spełnienie wymogów określonych w art. 4 ust. 2 akapit drugi rozporządzenia w sprawie EuGB.

SEKCJA 4

Arkusze informacyjne i inne ujawnianie informacji/Prospekt/Wprowadzenie do obrotu

15. **Rozporządzenie w sprawie EuGB stanowi, że emitenci europejskich zielonych obligacji muszą stosować wzory przedstawione w załącznikach I, II i III odpowiednio do arkusza informacyjnego EuGB, sprawozdań z alokacji i sprawozdań dotyczących wpływu. Natomiast w kontrolach zewnętrznych tych dokumentów wymagane jest jedynie uwzględnienie „elementów" określonych w załączniku IV. Biorąc pod uwagę te różne wymogi, jak ściśle należy trzymać się wzorów określonych w załącznikach I, II, III i IV? Na przykład czy w opublikowanym dokumencie należy stosować dokładną kolejność i nagłówki każdego odpowiedniego załącznika, czy też wystarczy, aby zawierał wymagane elementy, niezależnie od kolejności lub formatowania?**

W art. 10 ust. 1 lit. a), art. 11 ust. 1 i art. 12 ust. 1 rozporządzenia w sprawie EuGB zobowiązano emitentów europejskich zielonych obligacji do stosowania wzorów określonych w załącznikach I, II i III na potrzeby ujawniania informacji związanych z tymi obligacjami przed emisją i po emisji. Jak podkreślono w motywie 21 rozporządzenia w sprawie EuGB, wzory te włączono do ram prawnych w celu zapewnienia inwestorom dostępu do wszystkich informacji niezbędnych do oceny zamierzonego i faktycznego wykorzystania przychodów z europejskich zielonych obligacji oraz do porównania takich obligacji. Emitentów zachęca się zatem do stosowania struktury wzorów z tymi samymi nagłówkami i tą samą kolejnością. Zmiany w kolejności są możliwe, ale jeżeli emitent zdecyduje się odejść od tej kolejności, wszystkie poszczególne nagłówki i elementy muszą być nadal zawarte w odpowiednim dokumencie służącym do ujawniania informacji, a informacje należy przedstawić w sposób spójny, jasny i niewprowadzający w błąd.

Jeżeli chodzi o kontrole zewnętrzne, w art. 10 ust. 3 lit. b), art. 11 ust. 8 lit. c) i art. 12 ust. 3 lit. c) rozporządzenia w sprawie EuGB wymaga się, aby kontrole zewnętrzne odpowiednio arkusza informacyjnego, sprawozdania z alokacji i sprawozdania dotyczącego wpływu zawierały „elementy określone w załączniku IV". Nagłówek załącznika IV odnosi się do „zakresu" kontroli przedemisyjnej i poemisyjnej lub kontroli sprawozdania dotyczącego wpływu. Wynika z tego, że o ile kontrolerzy zewnętrzni uwzględniają w swoich kontrolach elementy określone w załączniku IV, mogą je przedstawiać w dowolny sposób.

16. **Zgodnie z art. 10 rozporządzenia w sprawie EuGB kontroler zewnętrzny powinien również (w przeciwieństwie do sprawozdania z alokacji i sprawozdania dotyczącego wpływu) ocenić, czy arkusz informacyjny został wypełniony zgodnie z załącznikiem I, ale załącznik IV nie przewiduje żadnego oświadczenia w tym zakresie. Czy mimo to kontroler zewnętrzny może dołączyć oświadczenie dotyczące zgodności arkusza informacyjnego z załącznikiem I?**

Biorąc pod uwagę, że zgodność arkusza informacyjnego EuGB z załącznikiem I stanowi część oceny kontrolera zewnętrznego, wynika z tego, że kontroler zewnętrzny może włączyć do swojej kontroli oświadczenie na ten temat. Art. 10 ust. 3 lit. a) i b) rozporządzenia w sprawie EuGB stanowi, że kontrola przedemisyjna arkusza informacyjnego EuGB powinna obejmować ocenę, czy emitent wypełnił ten arkusz informacyjny zgodnie z art. 4–8 i załącznikiem I, oraz elementy określone w załączniku IV do tego rozporządzenia.

17. **Czy istnieje ograniczenie dotyczące długości planowanego okresu emisji, który należy zawrzeć w arkuszu informacyjnym? Jak długi jest okres ważności arkusza informacyjnego w przypadku braku emisji?**

W rozporządzeniu w sprawie EuGB nie ma wymogu, aby arkusz informacyjny EuGB zawierał datę ważności.

Zgodnie z art. 10 ust. 1 lit. a) rozporządzenia w sprawie EuGB podmiot ubiegający się o emisję EuGB musi wypełnić przed emisją arkusz informacyjny EuGB zgodnie z wzorem zawartym w załączniku I do rozporządzenia. Zgodnie z tym wzorem emitent powinien wskazać, w miarę możliwości, planowaną datę lub okres emisji. W rozporządzeniu w sprawie EuGB nie określono żadnych ograniczeń dotyczących długości okresu emisji ani długości okresu ważności arkusza informacyjnego. Art. 15 ust. 1 lit. a) rozporządzenia w sprawie EuGB nakłada jednak na emitenta obowiązek opublikowania wypełnionego arkusza informacyjnego przed emisją wraz z wynikiem kontroli przedemisyjnej związanej z tym arkuszem informacyjnym oraz linkiem do strony internetowej, na której można zapoznać się z prospektem (w przypadkach gdy prospekt jest publikowany zgodnie z rozporządzeniem w sprawie prospektu).

Po opublikowaniu arkusza informacyjnego EuGB lub wykorzystaniu go do celów reklamowych emitent jest odpowiedzialny za zapewnienie, aby informacje zawarte w arkuszu informacyjnym, w tym wszelkie ewentualne informacje na temat planowanej daty lub okresu emisji, a także statusu obligacji i dokumentacji wymaganej do emisji, były jasne, dokładne i aktualne.

Żadne dokumenty opublikowane przed emisją obligacji nie mogą wprowadzać inwestorów w błąd w kwestiach takich jak termin emisji, możliwy wynik kontroli zewnętrznej arkusza informacyjnego i analiza projektu prospektu przez właściwe organy (w przypadkach, w których prospekt jest wymagany). Emitent jest odpowiedzialny za zapewnienie, aby inwestorzy mogli podejmować decyzje inwestycyjne na podstawie dokumentacji związanej z EuGB, w tym arkusza informacyjnego EuGB.

18. **Jak długo ważny jest wynik kontroli przedemisyjnej? Czy będzie ważny przez cały okres emisji ujęty w arkuszu informacyjnym? Czy w przypadku gdy arkusz informacyjny obejmuje wiele emisji, konieczna będzie odrębna lub zaktualizowana ocena?**

Kontrola przedemisyjna musi obejmować ocenę, czy emitent wypełnił arkusz informacyjny EuGB, oraz elementy określone w załączniku IV do rozporządzenia w sprawie EuGB. Niezależnie od kontroli przedemisyjnej arkusza informacyjnego emitenci muszą nadal wypełniać swoje obowiązki, w tym obowiązki związane z zapewnieniem zgodności z wymogami w zakresie systematyki.

Art. 10 ust. 1 lit. b) rozporządzenia w sprawie EuGB nakłada na emitentów obowiązek zapewnienia przed emisją, aby wypełniony arkusz informacyjny EuGB został poddany kontroli przedemisyjnej przeprowadzanej przez kontrolera zewnętrznego i uzyskał jego pozytywną opinię. Zgodnie z art. 15 ust. 1 lit. b) przed emisją obligacji emitent musi opublikować wyniki tej kontroli przedemisyjnej wraz z innymi dokumentami. Art. 38 ust. 1 lit. a) stanowi, że kontrolerzy zewnętrzni muszą publikować sporządzone przez siebie wyniki kontroli przedemisyjnej w rozsądnym terminie przed emisją danej obligacji.

Rozporządzenie w sprawie EuGB nie precyzuje okresu ważności wyniku kontroli przedemisyjnej. Można zatem założyć, że obejmuje on cały okres emisji wskazany w arkuszu informacyjnym EuGB, w przypadku gdy wskazano okres emisji. Jeżeli jednak istotne informacje ulegną zmianie między zakończeniem kontroli przedemisyjnej a emisją, zarówno arkusz informacyjny EuGB, jak i kontrola przedemisyjna powinny odzwierciedlać te zmiany w sposób jasny i zrozumiały dla inwestorów. We wzorze zakresu kontroli przedemisyjnej zawartym w załączniku IV do rozporządzenia w sprawie EuGB wyraźnie przewidziano, że kontrolerzy zewnętrzni powinni ujawnić, w stosownych przypadkach, datę ostatniej aktualizacji wyników kontroli oraz wyjaśnienie zawierające szczegółowe uzasadnienie aktualizacji.

Podobnie jeżeli arkusz informacyjny EuGB obejmuje wiele emisji zgodnie z art. 10 ust. 2 rozporządzenia w sprawie EuGB, zarówno arkusz informacyjny, jak i wyniki kontroli przedemisyjnej powinny dostarczać inwestorom aktualnych, jasnych i dokładnych informacji dotyczących każdej emisji. Jeżeli nie można tego osiągnąć w wiarygodny sposób za pomocą pierwotnej dokumentacji, należy zmienić zarówno arkusz informacyjny, jak i wyniki kontroli przedemisyjnej, a wszelkie zmiany przekazać inwestorom w sposób jasny i niewprowadzający w błąd.

19. **W przypadku obligacji emitenci długu państwowego zazwyczaj korzystają z emisji ciągłych. W jaki sposób w arkuszu informacyjnym EuGB można uwzględnić emisje ciągłe EuGB? Czy emitent może skorzystać z tego samego arkusza informacyjnego przy emisji ciągłej istniejącej EuGB?**

Tak, emitent może wykorzystać ten sam arkusz informacyjny EuGB w przypadku emisji ciągłej istniejącej EuGB, o ile każda emisja jest zgodna z informacjami zawartymi w arkuszu informacyjnym (oraz w rozporządzeniu w sprawie EuGB). Arkusz informacyjny może obejmować jedną lub kilka emisji obligacji.

Emisje ciągłe umożliwiają emitentom długu państwowego sprzedaż większej liczby obligacji z istniejącej emisji. Można przyjąć, że są one objęte art. 10 ust. 2 rozporządzenia w sprawie EuGB, co oznaczałoby, że emitent dokonujący emisji ciągłej istniejącej obligacji może wykorzystać ten sam arkusz informacyjny, co w przypadku istniejącej emisji EuGB. W przypadku jednak zmiany istotnych informacji między zakończeniem kontroli przedemisyjnej a emisją, zarówno arkusz informacyjny, jak i wyniki kontroli przedemisyjnej powinny odzwierciedlać tę zmianę w sposób jasny i zrozumiały dla inwestorów. Może to wymagać aktualizacji lub zmiany arkusza informacyjnego oraz wyników kontroli przedemisyjnej.

20. **W jakim stopniu emitent może łączyć określone ujawniane informacje na temat EuGB, na przykład arkusz informacyjny EuGB, z innymi ujawnianymi informacjami, takimi jak szersze ramy dotyczące zielonych obligacji? Czy emitent może w jednym sprawozdaniu z alokacji przedstawić informacje na temat szeregu pozostających w obrocie zielonych obligacji, które obejmują obligacje niebędące EuGB?**

Ujawniane informacje na temat EuGB można uzupełnić innymi ujawnianymi informacjami, o ile inwestorzy są w stanie jednoznacznie zidentyfikować informacje związane z rozporządzeniem w sprawie EuGB oraz o ile informacje te spełniają wszystkie wymogi rozporządzenia w sprawie EuGB. Informacje, które nie są wymagane na mocy rozporządzenia w sprawie EuGB, nie powinny utrudniać zrozumienia obowiązkowych informacji ujawnianych na temat EuGB, nie powinny być przygotowywane w sposób sprzeczny z wymogami określonymi w rozporządzeniu w sprawie EuGB i nie powinny być prezentowane w sposób bardziej widoczny niż ujawniane informacje, które są obowiązkowe i specyficzne dla EuGB.

Ramy zielonych obligacji są narzędziem powszechnie stosowanym przez emitentów zielonych obligacji w celu zapewnienia przejrzystości. Ramy te służą informowaniu inwestorów o tym, w jaki sposób wykorzystuje się przychody z zielonych obligacji lub programu zielonych obligacji, i zazwyczaj obejmują informacje na temat sprawozdawczości i roli, jaką obligacje lub programy obligacji odgrywają w ogólnej strategii emitenta w zakresie zrównoważonego rozwoju. Ramy te często podlegają niezależnej kontroli. Takie ramy zasadniczo nie zostały jednak opracowane zgodnie z ramami regulowanymi i w związku z tym nie stanowią dokumentów regulowanych.

Arkusz informacyjny EuGB, choć pod pewnymi względami podobny do takich ram, jest odrębnym dokumentem wymaganym do emisji europejskiej zielonej obligacji, jak określono w art. 10 ust. 1 rozporządzenia w sprawie EuGB. Przez wprowadzenie wspólnego wzoru arkuszy informacyjnych EuGB w załączniku I do rozporządzenia ramy EuGB służą ujednoliceniu informacji przekazywanych w odniesieniu do takich obligacji. Celem jest zapewnienie inwestorom łatwego dostępu do łatwo porównywalnych informacji. Sekcja 8 wzoru daje emitentom możliwość dodania innych istotnych informacji do arkusza informacyjnego EuGB. Mogą one obejmować odniesienia do innych rodzajów dokumentacji, takich jak ramy zielonych obligacji, ogólna strategia emitenta w zakresie zrównoważonego rozwoju lub sprawozdania w zakresie zrównoważonego rozwoju. Zapewnienie dostępu do takich dodatkowych informacji może być przydatne dla inwestorów przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Odzwierciedla to również fakt, że EuGB będą współistnieć ze standardami rynkowymi i innymi zielonymi lub zrównoważonymi obligacjami emitentów.

Obowiązkiem emitentów jest jednak dopilnowanie, aby wszystkie informacje przekazywane inwestorom były jasne i umożliwiały im podejmowanie świadomych decyzji. Informacji związanych konkretnie z EuGB lub serią emisji EuGB nie należy zatem łączyć z innymi ujawnianymi informacjami, takimi jak ramy zielonych obligacji, w sposób, który mógłby wprowadzać inwestorów w błąd. Dotyczy to na przykład publikacji i prezentacji różnych dokumentów na stronach internetowych emitentów, na których inwestorzy powinni móc jasno i w zrozumiały sposób zorientować się, czego dotyczy każdy dokument. Samo włączenie arkuszy informacyjnych EuGB, przeglądów zewnętrznych lub innych dokumentów odnoszących się konkretnie do jednej emisji europejskich zielonych obligacji lub większej ich liczby do ram zielonych obligacji związanych z innymi rodzajami zielonych obligacji bez wystarczającego wyjaśnienia stwarza ryzyko wprowadzenia inwestorów w błąd. Emitenci powinni zatem powstrzymać się od takich praktyk. Powinni oni również powstrzymać się od łączenia nazwy „europejska zielona obligacja" lub „EuGB" z nazwami innych rodzajów zielonych obligacji.

Ponadto arkusze informacyjne EuGB, sprawozdania z alokacji i sprawozdania dotyczące wpływu wymagane na mocy rozporządzenia w sprawie EuGB mają na celu ujawnianie informacji konkretnie dotyczących EuGB, z wykorzystaniem wzorów przedstawionych w załącznikach I–III. Wynika to jasno z odpowiednich tytułów tych wzorów („Arkusz informacyjny europejskiej zielonej obligacji", „Roczne sprawozdanie z alokacji europejskiej zielonej obligacji", „Sprawozdanie dotyczące wpływu europejskiej zielonej obligacji"). Oznacza to, że emitenci nie mogą stosować wzorów przedstawionych w załącznikach I, II i III do rozporządzenia w sprawie EuGB do prezentowania odpowiednich informacji ujawnianych przed emisją lub po emisji obligacji, które nie są EuGB.

21. **Czy możliwe jest wprowadzenie EuGB do obrotu na wielostronnej platformie obrotu (MTF), czy też EuGB można wprowadzić do obrotu wyłącznie na rynkach regulowanych?**

Emitenci mogą wprowadzić EuGB do obrotu na MTF, o ile spełniono określone warunki.

Art. 14 ust. 1 rozporządzenia w sprawie EuGB stanowi, że w celu stosowania oznakowania „europejska zielona obligacja" lub „EuGB" emitent jest zobowiązany publikować prospekt na podstawie rozporządzenia w sprawie prospektu (art. 14 ust. 2 wyłącza z tego wymogu obligacje objęte art. 1 ust. 2 lit. b) i d) rozporządzenia w sprawie prospektu).

Art. 3 ust. 1 i 3 rozporządzenia w sprawie prospektu stanowi, że prospekt jest wymagany, jeżeli emitent zamierza publicznie oferować papiery wartościowe lub złożyć wniosek o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w UE. W art. 1 ust. 4 rozporządzenia w sprawie prospektu przewidziano zwolnienia z tego wymogu, w szczególności w przypadku, gdy emitent oferuje papiery wartościowe wyłącznie inwestorom kwalifikowanym lub gdy oferuje papiery wartościowe o charakterze nieudziałowym, których nominał jednostkowy wynosi co najmniej 100 000 EUR. Zwolnienia te, w szczególności nominał jednostkowy wynoszący co najmniej 100 000 EUR, są typowymi zwolnieniami stosowanymi na rynkach dłużnych papierów wartościowych w celu zapewnienia, aby obligacje nie były oferowane inwestorom indywidualnym. Zielone obligacje są zazwyczaj sprzedawane wyłącznie inwestorom profesjonalnym.

Rozporządzenie w sprawie prospektu definiuje rynek regulowany przez odniesienie do art. 4 ust. 1 pkt 21 dyrektywy w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz „wielostronną platformę obrotu" lub „MTF" przez odniesienie do art. 4 ust. 1 pkt 22 tej dyrektywy.

W odniesieniu do MTF motyw 14 rozporządzenia w sprawie prospektu stanowi, że samo dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na MTF lub publikacja cen kupna i sprzedaży nie powinny być uznawane za ofertę publiczną papierów wartościowych i w związku z tym nie powinny podlegać obowiązkowi sporządzenia prospektu zgodnie z tym rozporządzeniem. Art. 4 rozporządzenia w sprawie prospektu stanowi, że w przypadku zwolnienia z obowiązku emitent ma prawo do dobrowolnego sporządzenia prospektu. W szczególności w art. 4 wyjaśniono, że w przypadku gdy oferta publiczna papierów wartościowych jest zwolniona z obowiązku publikacji prospektu zgodnie z art. 1 ust. 4, emitent ma prawo do publikacji prospektu na zasadzie dobrowolności.

Ponieważ emitenci EuGB są zobowiązani do wydania prospektu zgodnie z rozporządzeniem w sprawie prospektu (w przypadkach, w których wymagany jest prospekt), wynika z tego, że muszą oni albo przeprowadzić ofertę publiczną tych EuGB, albo złożyć wniosek o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym tych EuGB, albo na podstawie rozporządzenia w sprawie prospektu są zwolnieni z obowiązku publikacji prospektu, ale mimo to podejmują decyzję o jego dobrowolnej publikacji. Oznaczałoby to, że EuGB może być wprowadzona do obrotu na MTF, jeżeli emitent oferuje ją wyłącznie inwestorom kwalifikowanym lub wprowadza nominał jednostkowy wynoszący co najmniej 100 000 EUR. W takim przypadku emitent sporządziłby prospekt dobrowolnie, zgodnie z art. 4 rozporządzenia w sprawie prospektu. Ponadto jeżeli emitent wybierze opcję nominału jednostkowego wynoszącego co najmniej 100 000 EUR, może również skorzystać z uproszczonego formatu prospektu dla obrotu hurtowego papierami wartościowymi o charakterze nieudziałowym zgodnie z art. 8 i 16 aktu delegowanego w sprawie prospektu.

Zgodnie z art. 4 ust. 2 rozporządzenia w sprawie prospektu i z uwzględnieniem art. 14 ust. 1 rozporządzenia w sprawie EuGB, gdyby emitent EuGB dobrowolnie sporządził prospekt, prospekt ten podlegałby wszystkim przepisom rozporządzenia w sprawie prospektu, w tym podlegałby zatwierdzeniu przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego określonego zgodnie z art. 2 lit. m) rozporządzenia w sprawie prospektu i podlega nadzorowi tego właściwego organu.

SEKCJA 5

Kontrola zewnętrzna

22. **Zgodnie z wzorem arkusza informacyjnego EuGB zawartym w załączniku I do rozporządzenia w sprawie EuGB emitent powinien przekazać informacje „w miarę możliwości". Jeśli takie informacje nie są dostępne, jak powinien postąpić emitent lub kontroler zewnętrzny, na przykład w przypadku, gdy jeden arkusz informacyjny obejmuje wiele emisji? Jeżeli chodzi o datę emisji, emitent powinien ją podać „w miarę możliwości", ale w załączniku IV wymaga się, aby w sprawozdaniu z kontroli dotyczącym każdego arkusza informacyjnego podano konkretną „datę emisji". Jakie informacje należy zawrzeć w sprawozdaniu z kontroli, jeżeli data emisji nie jest dostępna? Ponadto jeżeli informacje nie są dostępne w momencie emisji, ale są dostępne w momencie sporządzania sprawozdania: czy słuszne byłoby założenie, że odniesienie do informacji dostępnych w sprawozdaniu z alokacji jest wystarczające?**

Wzór arkusza informacyjnego EuGB w załączniku I do rozporządzenia w sprawie EuGB przewiduje możliwość pominięcia niektórych danych, jeżeli nie są one dostępne w momencie emisji obligacji. Może tak być na przykład w przypadku, gdy jeden arkusz informacyjny obejmuje wiele emisji, a niektóre informacje dotyczące późniejszych emisji nie są jeszcze znane.

Ponieważ arkusz informacyjny EuGB jest ważnym dokumentem służącym do ujawniania informacji, który ma umożliwić inwestorom dokonywanie świadomych wyborów, ważne jest, aby emitenci dokładali wszelkich starań, by dostarczyć jak najwięcej informacji. Może to obejmować stwierdzenie, że brakujące informacje zostaną zawarte w informacjach ujawnianych po emisji, tj. w sprawozdaniach z alokacji i sprawozdaniach dotyczących wpływu.

Kontrolerzy zewnętrzni są odpowiedzialni za ocenę podczas przeprowadzania kontroli przedemisyjnej, o której mowa w art. 10 ust. 1 i 3 rozporządzenia w sprawie EuGB, czy emitenci dołożyli wszelkich starań, aby dostarczyć jak najwięcej informacji. Powinni oni również wystarczająco szczegółowo wyjaśnić, w jaki sposób doszli do wniosku, że pewne informacje nie były dostępne w momencie kontroli i publikacji arkusza informacyjnego EuGB. Może to obejmować oświadczenie, że informacje na temat daty emisji nie były dostępne w momencie zakończenia kontroli zewnętrznej.

23. **Jakiego rodzaju opinie można wydać na temat ujawnionych informacji dotyczących EuGB? Czy istnieje oczekiwany poziom pewności?**

Powszechną praktyką emitentów zielonych i innych rodzajów zrównoważonych obligacji jest uzyskanie opinii drugiej strony lub weryfikacja ujawnionych przez nich informacji związanych z takimi obligacjami. Różne podmioty oferują różne rodzaje opinii, a niektóre konkretne podmioty dają ograniczoną lub wystarczającą pewność. Brak zharmonizowanych przepisów lub standardów dotyczących zarządzania, organizacji i pracy takich podmiotów może utrudniać inwestorom porównywanie obligacji z oświadczeniem dotyczącym zrównoważonego rozwoju.

Aby zwiększyć pewność, zaufanie i porównywalność, w rozporządzeniu w sprawie EuGB ustanowiono zatem na szczeblu UE wymogi oraz nadzór nad takimi niezależnymi opiniami dotyczącymi europejskich zielonych obligacji. Celem jest zapewnienie, aby przedsiębiorstwa oferujące niezależne kontrole były dobrze zorganizowane i zdolne do wykonywania pracy wysokiej jakości. W tym kontekście kontrolerzy zewnętrzni są przedsiębiorstwami świadczącymi szczególne usługi dotyczące EuGB, tj. weryfikującymi informacje ujawniane przez emitentów tych obligacji zgodnie z rozporządzeniem w sprawie EuGB. Rozporządzenie w sprawie EuGB ustanawia wymagania dotyczące organizacji i postępowania kontrolerów zewnętrznych, ale nie określa ani nie wymaga konkretnego poziomu pewności, ani też o ogóle pewności. Wszystkie kontrole zewnętrzne przeprowadzane w ramach EuGB mają zatem taką samą wartość.

Ponadto w sekcji 2 wzoru dotyczącego zakresu kontroli przedemisyjnej, poemisyjnej lub kontroli sprawozdania dotyczącego wpływu, przedstawionego w załączniku IV do rozporządzenia w sprawie EuGB, przewidziano włączenie „oświadczenia, że ocena ta jest niezależną opinią kontrolera zewnętrznego i można się na niej opierać jedynie w ograniczonym zakresie".

24. **W jakim stopniu można uwzględnić opinię audytora na temat zgodności z unijną systematyką dotyczącą zrównoważonego rozwoju (na podstawie rozporządzenia w sprawie systematyki) do celów kontroli przedemisyjnej lub kontroli informacji ujawnionych po emisji? Czy kontroler zewnętrzny nadal musiałby przedstawić pełną, odrębną ocenę? Czy kontroler zewnętrzny dokonujący kontroli informacji ujawnionych po emisji będzie mógł oprzeć się na wstępnej ocenie oczekiwanej zgodności arkusza informacyjnego dokonanej przez kontrolera zewnętrznego, czy też musi dokonać nowej „następczej oceny" zgodności wydatków?**

W art. 10–12 rozporządzenia w sprawie EuGB określono wymogi dla emitentów dotyczące przygotowywania kluczowych informacji ujawnianych na temat EuGB – arkusza informacyjnego, sprawozdania z alokacji i sprawozdania dotyczącego wpływu – a także obowiązek poddania kontroli zewnętrznej dwóch pierwszych dokumentów (pozytywna opinia w przypadku arkusza informacyjnego). Wymogi te zawierają również kluczowe elementy odpowiednich kontroli zewnętrznych, wraz z zakresem kontroli zewnętrznych określonym w załączniku IV do rozporządzenia w sprawie EuGB. Kontroler zewnętrzny musi zatem przedstawić pełną ocenę każdego dokumentu służącego ujawnieniu informacji przygotowanego przez emitenta.

Przeprowadzając kontrole, kontroler zewnętrzny ma swobodę konsultacji i uwzględnienia szeregu informacji, które mogą obejmować na przykład opinię biegłego rewidenta na temat zgodności emitenta z unijną systematyką dotyczącą zrównoważonego rozwoju. Konkretne informacje wymagane na mocy rozporządzenia w sprawie EuGB muszą być ujawniane zgodnie z odpowiednimi przepisami rozporządzenia, a każdą ujawnioną informację należy ocenić indywidualnie.

Oznacza to również, że kontrola zewnętrzna alokacji lub sprawozdania dotyczącego wpływu nie może opierać się po prostu na kontroli zewnętrznej arkusza informacyjnego. Dla każdej ujawnionej informacji konieczna jest oddzielna ocena (z wyjątkiem przypadków objętych art. 11 ust. 6 akapit drugi rozporządzenia w sprawie EuGB). Zgodnie z art. 11 ust. 8 lit. b) tego rozporządzenia kontrola zewnętrzna sprawozdania z alokacji musi obejmować ocenę, czy emitent alokował przychody z obligacji zgodnie z informacją zawartą w arkuszu informacyjnym EuGB, o którym mowa w art. 10, co wyraźnie pokazuje, że kontroler zewnętrzny nie może po prostu polegać na zewnętrznej kontroli tego arkusza informacyjnego przygotowanej przed emisją, a zatem przed alokacją.