

Dohledové zkušenosti s agendou udržitelnosti v oblasti emisí cenných papírů

Tomáš Zeman

Odbor cenných papírů a dohledu obchodníků s CP



Oblasti dohledu související s udržitelností

- Prospekty cenných papírů
- Propagační sdělení související s veřejnou nabídkou
- Informační povinnosti emitentů



1. Prospekty a požadavky na udržitelnost

- Obecný požadavek čl. 6 Nařízení 2017/1129

„...obsahuje prospekt nezbytné informace, které jsou podstatné pro to, aby investor informovaně posoudil aktiva a pasiva, zisky a ztráty, finanční situaci a vyhlídky emitenta, práva spojená s cennými papíry a důvody emise a její dopady na emitenta.“

- *ESMA Public Statement – Sustainability disclosure in prospectuses (11.7.2023)*
- *Nařízení č. 2023/2631 o evropských zelených dluhopisech*
- *Příloha 21 Nařízení č. 2019/980 (účinnost od 5. 6. 2026)*



1. Prospekty a požadavky na udržitelnost

Zjištěné nedostatky

- *Nedostatečné vymezení podstaty zelených dluhopisů a možnost vyvolání záměny s EUGB*
- *Použití „zelených“ certifikací bez vysvětlení jejich podstaty*
- *Chybějící informace o ne/existenci ohraničení a oddělené evidence výtěžku z nabídky*
- *Chybějící informace o podílu výtěžku z nabídky, který má být použit na udržitelné projekty*
- *Identifikace způsobu použití pouze odkazem na rámec zeleného financování*



2. Propagační sdělení související s veřejnou nabídkou

Nařízení č. 2019/979 – Kapitola IV – Propagační sdělení

- Odkaz na prospekt, Označení „Propagační sdělení“ ...
- Kvalitativní charakteristiky – nesmí odporovat informacím v prospektu, nadvažovat přínosy nad riziky, vynechávat nebo selektivně vybírat informace

Greenwashing – „...praxe, při které prohlášení, deklarace, akce nebo sdělení týkající se udržitelnosti neodrážejí jasně a spravedlivě základní profil udržitelnosti subjektu, finančního produktu nebo finanční služby. Tato praxe může být zavádějící pro spotřebitele, investory nebo jiné účastníky trhu.“



2. Propagační sdělení související s veřejnou nabídkou

Příklady nesprávné praxe

- *Zavádějící grafické znázornění evokující udržitelné financování*
- *„Investujte do zeleného přepravce“*
- *„Díky našim udržitelným dluhopisům bude vaše investice přímo odpovědná za záchranu tisíců životů.“*
- *„Naše udržitelné dluhopisy budou vždy vysoce žádané, a proto je vaše investice stoprocentně likvidní.“*
- *„Na rozdíl od běžných korporátních dluhopisů naše udržitelné dluhopisy nikdy neztratí na hodnotě.“*



3. Informační povinnosti emitentů

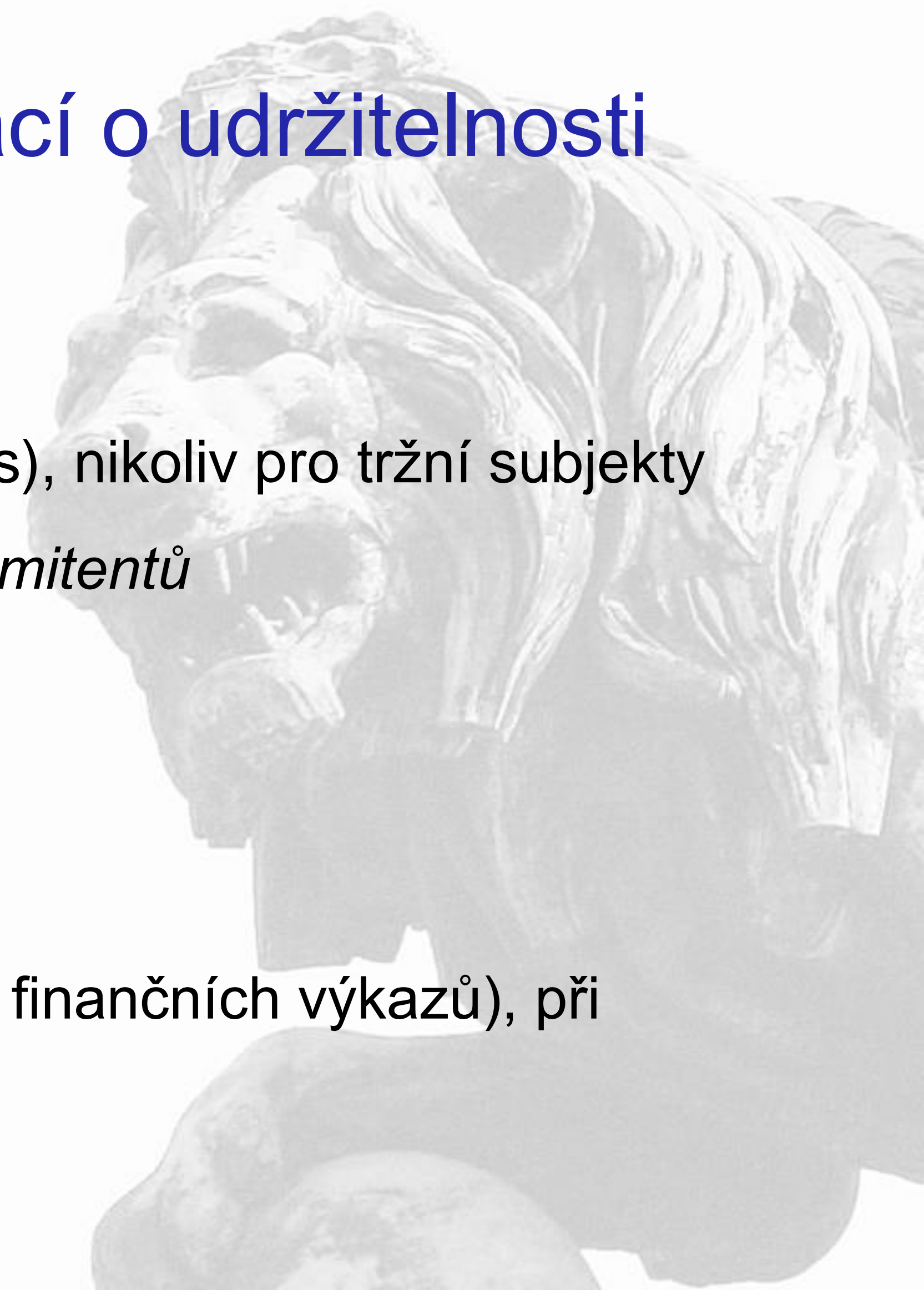
Zprávy o udržitelnosti (část osmá ZoÚ)

- Samostatný oddíl výroční zprávy emitentů (§ 118 ZPKT)
- Povinnost ověření auditorem
- Způsob dohledu – Obecné pokyny ESMA o vynuovení informací o udržitelnosti (GLESI)



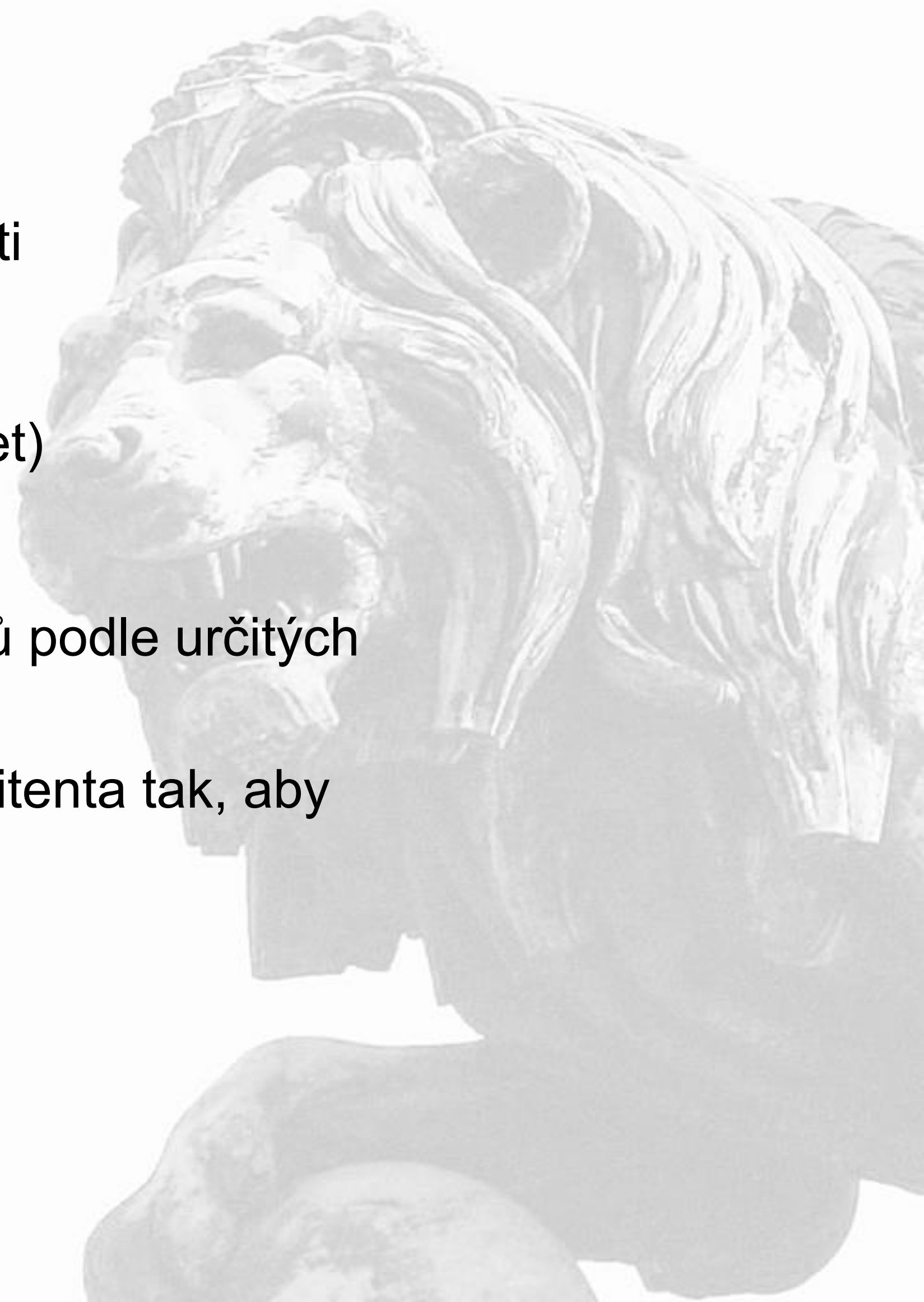
Obecné pokyny ESMA o vynucování informací o udržitelnosti (GLESI)

- určené pro: donucovací orgány (= národní orgány dohledu, NCAs), nikoliv pro tržní subjekty
Jak by NCAs měly postupovat při dohledu zpráv o udržitelnosti emitentů
- cíl pokynů:
 - prosazovat dohledovou konvergenci NCAs napříč EU
 - přispět ke konzistenci ESG reportingu
- princip: vycházet ze zaběhlých GLEFI (ESMA pokyny pro dohled finančních výkazů), při zohledňování specifik dat/informací o udržitelnosti



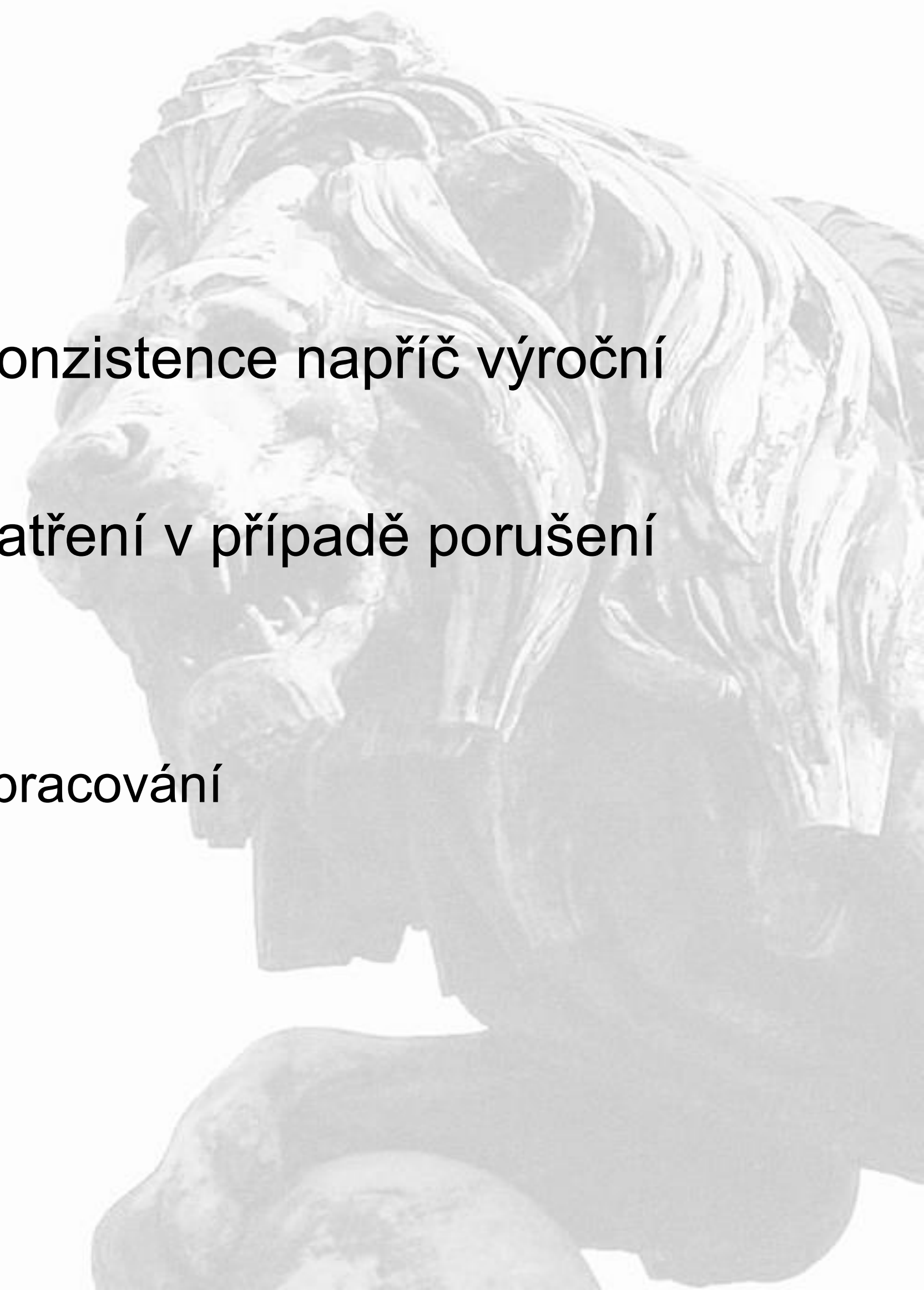
Výběr pro přezkum podle GLESI

- Udržovat seznam emitentů s povinností zveřejňovat zprávu o udržitelnosti
- Vybírat emitenty pro přezkum minimálně jednou ročně
- Přezkoumat všechny emitenty v rámci časového období (ideálně do 10 let)
- Model smíšeného výběru – kombinaci přístupů:
 - **Výběr založený na míře rizika** – založeno na identifikaci emitentů podle určitých kritérií rizik (pravděpodobnost porušení + potenciální dopad)
 - **Výběr založený na střídání během určitého období** – výběr emitenta tak, aby v rámci určitého období byl alespoň jednou přezkoumán
 - **Náhodný výběr** – doplnění pro nepředvídatelnost



Přezkum podle GLESI

- Cíl: posoudit soulad s rámcem informací o udržitelnosti, včetně konzistence napříč výroční finanční zprávou
- NCA komunikuje závěry emitentovi – NCA uplatní vynucovací opatření v případě porušení
 - a) opětovné vydání zprávy o udržitelnosti,
 - b) požadovat opravnou informaci nebo
 - c) požadovat opravu v další zprávě o udržitelnosti, a to včetně přepracování



Evropská koordinace podle GLESI

- využívat diskuse v pracovní skupině ESMA pro podávání zpráv o udržitelnosti (SRWG) – sdílení zkušeností a postupů mezi NCAs
- stanovit společné evropské priority v oblasti vynucování (každoroční ECEP)



Děkuji za pozornost
a Vaše případné dotazy

Tomas.Zeman@cnb.cz

