



# ZÖLD KÖTVÉNY KIBOCSÁTÁSI ÚTMUTATÓ

2022. január

**Kiadja:**

Magyar Nemzeti Bank  
1122 Budapest, Krisztina körút 6.

**Felelős osztály:**

Magyar Nemzeti Bank  
Fenntartható Pénzügyek Főosztály

**Szerzők:**

Baji Gál Imréné Szarvas Nóra (szarvasn@mn.b.hu)  
Trenka-Horváth Kinga Dr. (trenkahorvak@mn.b.hu)  
Bécsi Attila (becsia@mn.b.hu)  
Tapasztai Attila (tapasztia@mn.b.hu)  
Windisch Katalin (windischk@mn.b.hu)  
Elek Flóra Adrienn (elekf@mn.b.hu)

**Kiadás dátuma:**

2022.01.20.

A kiadványban megtalálható adatok 2021. novemberi helyzetet mutatják be (ha nincs másképp feltüntetve).

**Tartalomjegyzék**

1. Előszó .....	2
2. Bevezetés .....	2
2.1. Mi a zöld kötvény?.....	2
2.2. Fenntarthatóságot célzó kötvények típusai:.....	2
2.3. Zöld Kötvény Sztenderdek .....	3
2.4. Zöld tevékenységek és nemzetközi taxonómiák.....	5
2.5. Miért érdemes zöld kötvényt kibocsátani? .....	7
3. kibocsátás Előkészítési szakasz: .....	7
3.1. Zöld Befektetési Szolgáltatóval való kapcsolatfelvétel .....	7
3.2. Zöld Minősítővel való kapcsolatfelvétel .....	7
4. kibocsátás Felkészülési szakasz .....	8
4.1. A Zöld Keretrendszer (Green Framework) elkészítése: .....	8
4.2. A Zöld Minősítés megszerzése:.....	9
4.2.1. Forrásfelhasználás megfelelése .....	10
4.2.2. A megfelelő projektek és eszközök kiválasztási és értékelési folyamata	10
4.2.3. A bevont források kezelésének módja .....	10
4.2.4. Jelentéstétel .....	10
4.3. Befektetői roadshow: .....	11
5. Kibocsátás utáni szakasz .....	11
5.1. Az Allokációs Jelentés .....	12
5.2. A Környezeti Hatás Jelentés:.....	12
6. Összegzés .....	15

## 1. ELŐSZÓ

A Magyar Nemzeti Bank elkötelezett a fenntartható finanszírozás terjedésének elősegítésében, ezért úgy alkotta meg a Vállalati és Önkormányzati Zöld Tőkekövetelmény Kedvezmény keretrendszerét, hogy azok elősegítsék a magyarországi zöld kötvény kibocsátásokat, valamint a Növekedési Kötvényprogram keretében kibocsátott 13 darab zöldkötvény-sorozatból névértéken számítva közel 189 milliárd forint értékben vásárolt 2021. november 30-ig. A Monetáris Tanács kiemelten fontosnak tartja, hogy a jegybanki monetáris politikai eszköztár minden eleme az árstabilitás minél gyorsabb újbóli elérését támogassa. Ezzel összhangban a Tanács a decemberi ülésén az NKP lezárásáról döntött. A jelenleg folyamatban lévő kibocsátói tárgyalások – legfeljebb a program keretösszegéig történő – realizálását követően a jegybank nem vásárol újabb vállalati kötvényeket. Jelen útmutató célja, hogy az NKP Program lezárását követően a magyar vállalatok és befektetők számára egyfajta útmutatóként szolgáljon a további zöld kötvények kibocsátása terén, melyek a jövőben is a fenntartható tőkepiaci források bevonásának elsődleges eszközei lehetnek. Ennek érdekében az útmutató bemutatja a fő zöld kötvény sztenderdeket, a zöld kötvény-kibocsátást kísérő tevékenységeket és dokumentációt, valamint a zöld kötvények kibocsátását követő jelentéstételi kötelezettségeket.

## 2. BEVEZETÉS

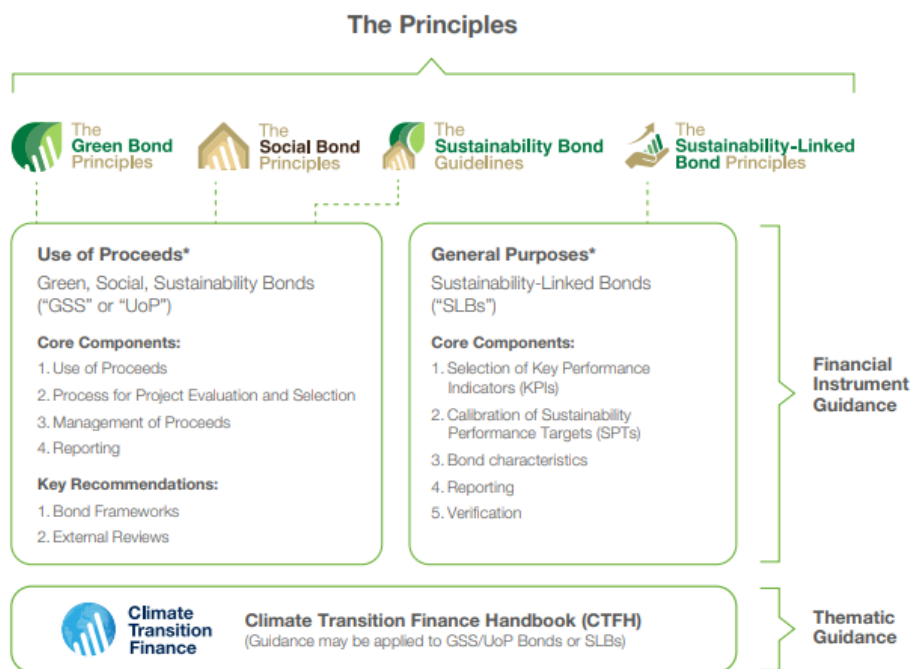
### 2.1. Mi a zöld kötvény?

A zöld kötvények a hagyományos kötvényektől elsősorban annyiban különböznek, hogy kimondottan olyan beruházásokat finanszíroznak belőle, amelyeknek van valamilyen közvetlen vagy közvetett környezet- vagy klímavédelmi előnye. A zöld kötvényekre vonatkozó nemzetközi sztenderdek alapján a zöld kötvényekből származó források kizárólag a sztenderdek kritériumrendszerének megfelelő, új vagy meglévő zöld projektek részbeni vagy teljes finanszírozására vagy refinanszírozására használhatók fel. Ez a gyakorlatban azt jelenti, hogy a zöld kötvény források felhasználhatósága korlátozott, és az adott sztenderdekben meghatározott fenntarthatósági célokra fordítható. A fenntartható célok biztosítása érdekében egy hagyományos kibocsátással szemben a zöld kötvény-kibocsátás addicionális dokumentációt követel, mely a kötvény kibocsátást megelőzően a fenntartható felhasználási célok meghatározását, a kibocsátást követően pedig a források megfelelő felhasználásának és a környezeti célok hatásának kimutatását szolgálja.

### 2.2. Fenntarthatóságot célzó kötvények típusai:

- **Green Bond:** A zöld kötvények alaptípusa, amelynek forrásai kizárólag a nemzetközi sztenderdek és taxonómiák alapján elfogadható zöld gazdasági tevékenységekre fordíthatók.
- **Social Bond:** Társadalmi célokat szolgáló kötvény, amelynek forrásai kizárólag a nemzetközi sztenderdek és taxonómiák alapján elfogadható célokra fordíthatók.
- **Sustainability Bond:** A fenti két kötvénytípus hibrid változata, azaz környezeti és társadalmi hatásokat is célzó típus.
- **Sustainability-Linked Bond:** A kötvény által fizetett cash-flow (jellemzően kuponok) mértéke egy adott konkrét vállalati szintű környezeti célhoz kötött (például vállalati szintű CO<sub>2</sub>-kibocsátás mértéke egy adott időpontban). Az egyik legelterjedtebb megoldás szerint, amennyiben az adott cél nem teljesül, úgy a kötvény által fizetett kupon emelkedik.

1. ábra: Green Bond Principles: CMA által meghatározott kötvény típusok



### 2.3. Zöld Kötvény Sztenderdek

A nemzetközi Zöld Kötvény Sztenderdek a fenntarthatósági célok összehasonlíthatóságának, a megfelelő forrásfelhasználás átláthatóságának és a befektetői fenntarthatósági elvárások biztosítására jöttek létre.

#### ICMA<sup>1</sup> Green Bond Principles ('GBP')

A Nemzetközi Tőkepiaci Szövetség ('ICMA') 2014-ben alkotta meg zöld kötvény sztenderdjét, amely egyfajta önkéntesen vállalt minimumot jelent a kibocsátók részéről. A GBP 4 fő komponense – amelyek a Zöld Keretrendszer (Green Bond Framework) képezik – a zöld kötvényből bevont források megfelelő célokra történő hasznosítását biztosítja:

- **Forrásfelhasználás (Use of Proceeds):** zöld projektcélok körének definiálása
- **A zöld célokhoz megfelelő projektek kiválasztásának folyamata (Project Evaluation and Selection):** a felelős területek, az értékelési szempontok és a döntéshozatali folyamat ismertetése
- **Források kezelése (Management of Proceeds):** a kiválasztott projektek és a felhasznált források kezelésének és nyilvántartásának folyamata
- **A forrásfelhasználáshoz és a zöld célokhoz kapcsolódó Jelentéstétel:** a kibocsátást követően a kötvény forrásból megvalósított projektek megfelelősége és azok környezeti hatásának bemutatása az Allokációs és Környezeti Hatás Jelentésekben történik (Allocation, Eligibility & Impact Reporting)

A sztenderd elvárásainak való megfelelés igazolására egy független külső minősítőkre támaszkodó hitelesítési rendszer szolgálhat, amelynek része a Zöld Keretrendszer potenciális külső vizsgálata. Ehhez hasonlóan a kibocsátás utáni jelentések verifikálására vonatkozóan a GBP csak önkéntes előírásokat tartalmaz (pre- & post-issuance verification).

<sup>1</sup> International Capital Markets Association: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

**CBI<sup>2</sup> Green Bond Standard**

A Climate Bonds Initiative ('CBI') a GBP által lefektetett alapelvekre építve további hitelesítési elvárásokat fogalmaz meg. Azaz a főként az önkéntes döntésekre és általánosabb zöld célokra épülő GBP-t kötelezően előírt elemekkel bővíti, például az egyes Zöld Tevékenységekre vonatkozó technikai kritériumrendszerrel, valamint a Környezeti Hatás Jelentésre és a kibocsátás utáni külső verifikációra vonatkozó elvárásokkal. Amennyiben a kibocsátó hitelt érdemlően megfelel az elvárásoknak úgy a CBI saját címkét is ad a kötvényre („Certified Climate Bonds). A kibocsátó számára ezek természetesen addicionális költséget jelentenek a növekvő hitelességért cserébe. (A főbb előírásokat lásd az alábbi táblázatban és később az anyagban.)

**EU<sup>3</sup> Green Bond Standard ('GBS', tervezet):**

Az Európai Unió 2019-ben indította el saját zöld kötvény sztenderdjének kidolgozását. Az EU GBS is követi az ICMA és CBI sztenderdek alapfelépítését, azonban részletesebb és szigorúbb elvárásokat fogalmaz meg a zöld célokkal és elfogadható gazdasági tevékenységekkel, valamint a külső hitelesítéssel és minősítőkkal kapcsolatban. A hitelesítések végzéséhez regisztráció és akkreditáció szükséges, melyet az Európai Értékpapír Piaci Felügyelet (ESMA) lát el, aki egyben az akkreditált minősítők felügyeletét ellátó hatóság. A GBS jelenleg még elfogadás előtt áll, ugyanakkor a főbb sarokpontok meghatározása már megtörtént.

**A különböző sztenderdek közötti eltéréseket az 1. számú táblázat foglalja össze<sup>4</sup>:****1.táblázat: Zöld Kötvény Sztenderdek összevetése**

	ICMA GBP	CBI Standard	EU GBS (tervezet)
<b>Zöld Keretrendszer (Green Framework)/ EU Zöld Kötvény Adatlap (Green Bond Factsheet)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zöld célok rögzítése</li> <li>• Forrásfelhasználás célja (Use of Proceeds)</li> <li>• Beruházások/ Projektek kiválasztási folyamata (Process for Project Evaluation and Selection)</li> <li>• Források kezelése és nyilvántartása (Management of Proceeds)</li> <li>• Jelentéstételi vállalások (Reporting)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zöld célok rögzítése</li> <li>• Forrásfelhasználás célja (Use of Proceeds)</li> <li>• Beruházások/ Projektek kiválasztási folyamata (Process for Project Evaluation and Selection)</li> <li>• Források kezelése és nyilvántartása (Management of Proceeds)</li> <li>• Jelentéstételi vállalások (Reporting)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zöld célok rögzítése</li> <li>• Forrásfelhasználás célja (Use of Proceeds)</li> <li>• Beruházások/ Projektek kiválasztási folyamata (Process for Project Evaluation and Selection)</li> <li>• Források kezelése és nyilvántartása (Management of Proceeds)</li> <li>• Jelentéstételi vállalások (Reporting)</li> </ul>
<b>Jelentéstétel (Reporting)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Allokációs Jelentés (kötelező)</li> <li>• Környezeti Hatás Jelentés (kötelező)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Allokációs Jelentés (kötelező)</li> <li>• Megfelelési Jelentés (kötelező)</li> <li>• Környezeti Hatás Jelentés (ajánlott)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Allokációs Jelentés (kötelező)</li> <li>• Környezeti Hatás Jelentés (kötelező)</li> </ul>

<sup>2</sup> Climate Bonds Initiative: <https://www.climatebonds.net/climate-bonds-standard-v3>

<sup>3</sup> EU GBS:

[https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf)

<sup>4</sup> A fenti táblázatban az egyes szervezetek által kért jelentések tartalma eltérhet egymástól. Azaz például egy ICMA standard által megfelelőnek ítélt Allokációs riport nem biztos, hogy a másik kettő standardnak is megfelelő.

<b>Külső hitelesítés (External review)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Green Framework (ajánlott)</li> <li>• Allokációs Jelentés (ajánlott)</li> <li>• Környezeti Hatás Jelentés (ajánlott)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Green Framework (kötelező)</li> <li>• Allokációs Jelentés (kötelező)</li> <li>• Megfelelési Jelentés (kötelező)</li> <li>• Környezeti Hatás Jelentés (ajánlott)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Green Framework (kötelező)</li> <li>• Allokációs Jelentés (kötelező)</li> <li>• Környezeti Hatás Jelentés (ajánlott)</li> </ul>
<b>Külső minősítők akkreditációja /felügyelete</b>	-	CBI	ESMA

## 2.4. Zöld tevékenységek és nemzetközi taxonómiák

A fenntarthatósági célok összehasonlíthatósága és megfelelő azonosítása érdekében a nemzetközi sztenderdek keretében Taxonómiákat hoztak létre, melyek definiálják mindazon gazdasági tevékenységeket, melyek a Zöld Kötvény Sztenderdek fenntarthatósági céljai alapján elfogadhatóak.

Elsőként a CBI alkotta meg Taxonómiáját<sup>5</sup> 2013-ban, mely 8 gazdasági ágazatot azonosít fenntarthatósági szempontból elfogadható területként. Ehhez kapcsolódnak a folyamatosan bővülő szektor kritériumok<sup>6</sup>, melyek részletesen írják le, mely technikai kritériumok esetén tekinthetők az egyes gazdasági tevékenységek elfogadható zöld kötvény finanszírozási céloknak.

Az ICMA külön Taxonómiát nem hozott létre, a GBP sztenderd öt fenntarthatósági célja alapján tíz olyan gazdasági szektort azonosítottak, amelyeket elfogadhatónak tartanak a zöld kötvényekből történő projektek megvalósítására. A kibocsátók által kijelölt megvalósítandó projektek részletes megfelelőségének ellenőrzése a külső minősítés keretében történik.

Az Európai Unió a fenntartható finanszírozási lehetőségek pontos azonosítása érdekében 2021 júniusában fogadta el az EU Taxonómia rendelet<sup>7</sup> fenntartható gazdasági tevékenységekre vonatkozó első nagy részletszabályozását, a klímaváltozás mérséklésére illetve a hozzá való alkalmazkodást lefedő Climate Delegated Act-et<sup>8</sup> (a továbbiakban: EU Taxonómia), amely a tágabb értelemben vett fenntartható finanszírozás (a kötvények mellett hitel és egyéb finanszírozási formákat is beleértve) alapjául szolgál. Az EU Taxonómia egész részletes kritériumrendszert tartalmaz a gazdasági tevékenységek lehető legszélesebb érintésével, figyelembe véve számos fenntarthatósági szempontot, valamint társadalmi/szociális szempontokat és a Do No Significant Harm ('DNSH'), azaz a károkozás elkerülésének elvét is, mely szerint egy tevékenység csak akkor tekinthető fenntarthatónak, ha amellet, hogy lényegesen hozzájárul a zöld célkitűzésekhez, egyéb fenntarthatósági szempontból sem káros.

<sup>5</sup> Climate Bonds Taxonomy: <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>

<sup>6</sup> Climate Bonds Sector Criteria: <https://www.climatebonds.net/standard/available>

<sup>7</sup> 2020/852/EU rendelet: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32020R0852>

<sup>8</sup> EU Taxonomy Climate Delegated Act: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI\\_COM:C\(2021\)2800](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI_COM:C(2021)2800)

## Az egyes Taxonómiák fenntarthatósági céljait és kritériumrendszerét a 2. számú táblázat foglalja össze:

2.táblázat: A Zöld Kötvény Sztenderdek és Taxonómiák fenntartható gazdasági tevékenységekhez kapcsolódó kritériumrendszere

	Zöld Célok	Elfogadható szektorok	Tevékenységi kritériumok	Egyéb fenntarthatósági szempontok
<b>ICMA GBP</b>	<p>1. klímaváltozás hatásának csökkentése ('mitigation')</p> <p>2. klímaváltozás hatásához alkalmazkodás ('adaptation')</p> <p>3. biodiverzitás</p> <p>4. természeti erőforrások védelme</p> <p>5. szennyezés megelőzés és kezelés</p>	<p>1. megújuló energia</p> <p>2. energiahatékonyság</p> <p>3. szennyezés megelőzése és kezelése</p> <p>4. élővilág és földterületek fenntartható művelése</p> <p>5. szárazföldi és tengeri biodiverzitás</p> <p>6. tiszta közlekedés</p> <p>7. fenntartható vízgazdálkodás</p> <p>8. klímaváltozás hatásaihoz való alkalmazkodás</p> <p>9. gyártási tevékenység és körkörös gazdaság zöld épületek</p>		
<b>CBI Taxonómia</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ÜHG kibocsátás csökkentése, alacsonyabb karbon intenzitással működő gazdaság</li> <li>• Párizsi Egyezmény céljai</li> </ul>	<p>1. energia</p> <p>2. közlekedés</p> <p>3. víz</p> <p>4. épületek</p> <p>5. földhasználat és tengerek</p> <p>6. ipar</p> <p>7. hulladékgazdálkodás információ technológia</p>	<p>Szektor kritériumok:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- egyes gazdasági tevékenységekre lebontott technikai kritériumok rendszere</li> <li>- regionálisan meghatározott kritériumok</li> </ul>	
<b>EU Taxonómia</b>	<p>a) klímaváltozás hatásának csökkentése ('mitigation')</p> <p>(b)klímaváltozás hatásához alkalmazkodás ('adaptation')</p> <p>(c)vízgazdálkodás</p> <p>(d) körkörös gazdaság</p> <p>(e) szennyezés megelőzése és kezelése</p> <p>(f) biodiverzitás és ökoszisztémák védelme</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• az összes gazdasági szektort átfogóan lefedő</li> <li>• kritériumrendszer</li> <li>• jövőben várható kiegészítések: <ul style="list-style-type: none"> <li>- agrárium</li> <li>- fosszilis alapú átállási típusú energiatermelési tevékenységek</li> </ul> </li> </ul>	<p><b>Technical screening kritériumok:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- egyes gazdasági tevékenységekre lebontott technikai kritériumok rendszere</li> <li>- NACE<sup>1</sup> kód alapján meghatározott kritériumok</li> </ul>	<p><b>Do No Significant Harm ('DNSH')</b> kritériumok: A tevékenység egyéb környezeti szempontokból sem ártalmas</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Társadalmi/szociális szempontok</li> </ul>



## 2.5. Miért érdemes zöld kötvényt kibocsátani?

A fenntartható tevékenységek környezeti és PR értékén felül a zöld kötvények kiemelt tőkepiac keresletre tartanak számot, melynek következtében a kibocsátáskor a hagyományos vállalati kötvényekhez képest kedvezőbb hozamok érhetőek el az esetek jelentős részében. A zöld kötvények iránti intézményi befektetői keresletet erősíti az ESG alapok<sup>9</sup> terjedése, melyek befektetési politikája fenntartható, szociális és felelős vállalatirányítási befektetésekre koncentrálnak. Az ESG befektetések népszerűsége és volumene erős növekedést mutat mind globálisan, mind az európai tőkepiacon. Ezt tovább erősíti az uniós jogi szabályozás körében az SFDR rendelet<sup>10</sup>, mely a pénzügyi piaci szereplőivel szemben közzétételi elvárásokat fogalmaz meg az ESG befektetésekkel kapcsolatban. Ebből következően az SFDR további motivációt nyújthat a pénzügyi piaci szereplők ESG befektetéseinek növelésére. A tőkepiaci folyamatokon túl az MNB törekszik a fenntartható kereskedelmi banki eszközök arányának növelésének ösztönzésére is, többek között a vállalati és önkormányzati zöld tőkekövetelmény kedvezményen<sup>11</sup> keresztül, mely a banki zöld kötvény jegyzések tőkeköltségének csökkentésén keresztül erősítheti a zöld kötvények iránti banki keresletet. A fenntartható és zöld befektetések iránt erősödő tőkepiaci és banki étvágy hozzájárul a zöld kötvények piacának fejlődéséhez, valamint (akár az általános vállalati kötvényekhez képest) kedvezőbb kötvényhozamok kialakulásához. Ezzel párhuzamosan az MNB a Növekedési Kötvényprogram elnevezésű monetáris politikai program keretében piacilikviditás-bővítési céllal mind hagyományos, mind pedig zöld vállalati kötvényeket egyaránt vásárol a mindenkori Terméktájékoztatóban meghatározott feltételekkel.

<sup>9</sup> Environmental, Social and Governance, vagyis Környezeti, Társadalmi és Felelős Vállalatirányítási befektetésekre fektető alapok

<sup>10</sup> 2019/2088/EU rendelet: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

<sup>11</sup> <https://www.mnb.hu/letoltes/zold-vallalati-tokekövetelmény-kedvezmény-web.pdf>

<sup>12</sup> Befektetési szolgáltató tevékenységi köre az alábbi területekre is kiterjed: bizományi tevékenység, kereskedelmi tevékenység, egyéni portfóliók egyedi kezelése a befektető által adott megbízás alapján (portfóliókezelés), jegyzési garanciavállalás, ügynöki tevékenység, az értékpapír forgalomba hozatalának szervezése és az ehhez kapcsolódó szolgáltatás stb.

## 3. KIBOCSÁTÁS ELŐKÉSZÍTÉSI SZAKASZ:

### 3.1. Zöld Befektetési Szolgáltatóval való kapcsolatfelvétel

A kötvény kibocsátás előkészítésekor alapvetően egy befektetési szolgáltatóval<sup>12</sup> és egy hitelminősítővel szükséges felvenni a kapcsolatot. Ezeken a szolgáltatókon felül zöld kötvény kibocsátásának előkészítéséhez egy Zöld Befektetési Szolgáltató<sup>13</sup> és egy Zöld Minősítő<sup>14</sup> is ajánlott.

A Zöld Befektetési Szolgáltató első lépésben segít a vállalat tevékenységének és beruházási terveinek felmérésében, és azonosítja azokat a folyamatokat vagy projekteket, melyek megfelelnek a Zöld Kötvény Sztenderdek által támasztott fenntarthatósági kritériumoknak. Amennyiben ezek alapján lehetséges a zöld kötvény kibocsátása, a Zöld Befektetési Szolgáltató tanácsot ad a követendő nemzetközi zöld kötvény sztenderd kiválasztására, és az ennek megfelelő vállalati zöld stratégia, zöld célok/KPI-ok, zöld projektek és zöld szervezeti folyamatok kialakítására, valamint segítséget nyújt a mindezeket összefoglaló Zöld Keretrendszer elkészítésében. A Zöld Befektetési Szolgáltató lehet egyszemélyben a kibocsátásra megbízott befektetési szolgáltató, de lehet két külön tanácsadó cég is.

### 3.2. Zöld Minősítővel való kapcsolatfelvétel

Zöld kötvény kibocsátáshoz, valamint az ESG befektetési politikáknak és a banki zöld vállalati és önkormányzati tőkekövetelmény kedvezmény kritériumainak való megfeleléshez szükséges egy nemzetközi sztenderdeknek megfelelő zöld minősítés ('Second Party Opinion') beszerzése. A Zöld Minősítő egy a Zöld Kötvény Sztenderdek alapján elfogadott minősítő vállalat<sup>15</sup>, aki a kötvénykibocsátást

<sup>13</sup> Zöld Befektetési Szolgáltató lehet olyan befektetési szolgáltató vagy tanácsadó cég, aki a kibocsátókat a zöld kötvényhez kapcsolódó Green Framework és egyéb dokumentumok kidolgozásában segíti

<sup>14</sup> Zöld Minősítő lehet olyan szolgáltató, aki az ICMA, CBI, vagy későbbiekben az EU GBS szerint elfogadható külső minősítést / Second Party Opinion elkészítését végzi

<sup>15</sup> <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/external-reviews/>  
<https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>



megelőzően a kibocsátó vállalat tervezett zöld beruházások és a Zöld Befektetési Szolgáltató segítségével összeállított Zöld Keretrendszer (Green Framework) megfelelését vizsgálja az a kibocsátó által kiválasztott Zöld Kötvény Sztenderddel összevetésben. A Zöld Minősítő ellenőrzésének eredménye a CBI sztenderd szerinti Verification Report vagy az ICMA sztenderd szerinti External Review nevű dokumentum (együttesen: 'Zöld Minősítés'). A Zöld Minősítő végezheti a kibocsátást követő Zöld Kötvény Jelentések (Allokációs Jelentés és Környezeti Hatás Jelentés<sup>16</sup>) ellenőrzését is. Bár a zöld kötvény minősítés a kidolgozott Zöld Keretrendszer alapján készül, a Zöld Minősítővel érdemes felvenni a kapcsolatot már az előkészítési folyamat elején, a Zöld Befektetési Szolgáltatót követően, a vállalati zöld stratégia fő elemei és a legfontosabb zöld tevékenységek és beruházási tervek egyeztetése érdekében, ami elősegítheti a Zöld Keretrendszer lehető legpontosabb összehangolását a Zöld Kötvény Sztenderdekkel.

## 4. KIBOCSÁTÁS FELKÉSZÜLÉSI SZAKASZ

### A kibocsátás alapdokumentumai:

#### 4.1. A Zöld Keretrendszer (Green Framework) elkészítése:

A Zöld Keretrendszer a kibocsátó által készített dokumentum, amely egyértelműen megfogalmazza a kibocsátó társaság által a kötvényből származó források felhasználását és ennek teljesüléséhez szükséges vállalatirányítási lépéseket és folyamatokat. A Zöld Keretrendszernek már kibocsátás előtt tartalmaznia kell információkat azokról a kategóriákról, amelyeknek a finanszírozott projekteknek meg kell felelnie. Ez az átláthatóság és nyilvános közzététel lehetővé teszi a befektetők számára, hogy értékeljék a projektek zöld megfelelőségét és így megalapozottabb befektetési döntéseket hozzanak meg. A Zöld Keretrendszerek mindegyikének zéró lépésként összhangban kell lennie a következő négy elemmel:

- **Források felhasználása:** Alapvető fontosságú, hogy a forrásokat a zöld projektek finanszírozására fordítsák. A Zöld Kötvény Sztenderdek kifejezetten meghatározzák azokat a támogatható kategóriákat, amelyek alatt a projektek zöldnek jelölhetők. Ezeknek a projekteknek hozzá kell járulniuk a környezeti célkitűzésekhez, például az éghajlatváltozás mérsékléséhez, a természeti erőforrások megőrzéséhez, valamint a szennyezés megelőzéséhez és csökkentéséhez. A finanszírozásba bevont projektek specifikálási szintje függ az adott követett keretrendszer előírásaitól: míg például az ICMA GBP keretrendszerében a főbb irányvonalak követése is elegendő, addig például az EU GBS már az EU zöld taxonómiáján alapul, amely konkrét technikai határértékeket is megad (pl.: 100g CO<sub>2</sub>/kWh fajlagos emisszió az energiatermelés esetén stb.). Utóbbihoz hasonlóan a CBI keretrendszere is pontosabban, ahol lehetséges technikai paraméterekkel definiálja a finanszírozható tevékenységek körét.
- **Projektek értékelésének és kiválasztásának folyamata:** Ez a pont magában foglalja azon folyamat részletes leírását, amelynek során a kibocsátó meghatározza az egyes projektek belső értékelésének

<sup>16</sup> lsd. III. fejezet

kritériumait, vállalaton belüli szervezeti hatásköröket, döntési jogokat. Fontos kiemelni, hogy utóbbiaknak kedvező esetben a kibocsátó általános zöld stratégiájába is illeszkednie szükséges, azaz a befektető számára érthetővé kell tenni a vállalati szintű zöld célokat és az adott zöld kötvények ebbe való illeszkedését. Ezekon túl lényeges aspektus az esetleges anyagi, környezeti vagy kapcsolódó társadalmi kockázatok kezelési folyamatának bemutatása.

- **Bevont források kezelése:** A forrásokat elkülönítetten szükséges menedzselni, egyéb, nem zöld célokra a felhasználásuk nem engedélyezett. Ez a gyakorlatban például jelenthet egy alszámlán, egy alportfólióban történő szelektív kezelést, de a kibocsátó belső folyamatai során – amennyiben ez biztosítja a fenti kritériumot – dönthet egyéb módzatokról is. A hangsúly a transzparens, ellenőrizhető belső folyamatokon és nyilvántartásokon van.
- **Jelentés:** A jelentéstétel a kibocsátó Zöld Keretrendszerének szerves és egyik legfontosabb része. A kibocsátóknak be kell számolniuk a források elosztásáról a finanszírozott zöld projektek tekintetében. Ezt közölhetik az éves jelentésben vagy egyéb riportokban is. Az Allokációs Jelentésben (Allocation Report) a kibocsátó meghatározza a finanszírozott zöld projektek listáját, rövid leírást ad a projektekről, és feltünteti a felhasznált források projektenkénti összegét. Ezen túl a zöld kötvényeinek várható környezeti hatásáról történő jelentés (Impact Report, Környezeti Hatás Jelentés) is fontos részét képezi a jelentési folyamatoknak. A piaci gyakorlatot tekintve a jelentések formája, rendszeressége és publikációja nem standardizált, így kibocsátónként változik, de már a közeljövőben is a standardizáltság növekedése valószínűsíthető. A Zöld Kötvény Jelentések külső minősítésére, auditálására vonatkozóan az egyes Zöld Kötvény Sztenderdek előírásai eltérőek egymástól. Míg az ICMA GBP explicit módon nem írja elő külső független minősítő bevonásának szükségességét, csak előnyösnek ítéli meglétét, addig a CBI CBS és az EU GBS már igen (ld. Zöld Minősítés megszerzése fejezet). A befektetők

számára természetesen a külső intézmények bevonása kedvező a zöld kötvény hitelességének megítélés szempontjából.

## 4.2. A Zöld Minősítés megszerzése:

A zöld kötvény-kibocsátók számára többféle lehetőség nyílik az ICMA<sup>17</sup> és a CBI<sup>18</sup> által elfogadott Zöld Minősítés (*External Review*<sup>19</sup>) megszerzésére, amely Zöld Kötvény Sztenderdek szerint akkreditált szakértők által tanúsíthatja, hogy a kibocsátani kívánt zöld kötvény, illetve Zöld Keretrendszer megfelel a Zöld Kötvény Sztenderdeknek. A Zöld Minősítések típusai közül mind nemzetközileg, mind hazánkban az ICMA GBS szerinti *Second Party Opinion-ok (SPO)* és a CBI CBS szerinti Verification Riportok a legelterjedtebbek, így jelen Útmutatóban ez a két típus kerül részletesebb bemutatásra. Mind az ICMA („External Reviews”),<sup>20</sup> mind a CBI („Approved Verifiers”)<sup>21</sup> honlapján elérhetőek az általuk elfogadott külső Zöld Minősítők listája.

A külső Zöld Minősítőket a vállalat Zöld Keretrendszerének elkészítése után célszerű felkérni, a zöld kötvény kibocsátása előtt („pre-issuance”). A Zöld Minősítések elkészítése – a vállalat válaszadásának gyorsaságától és a Zöld Keretrendszer komplexitásától függően – jellemzően 4-6 hetet vesz igénybe. A külső Zöld Minősítők a Zöld Keretrendszeren kívül a vállalat általános zöld stratégiáját, a választott Taxonómiának történő megfelelést, a projektek kiválasztásáért felelős csapat szakmai kompetenciáját, valamint a korábbi tevékenységeket és beruházásokat is vizsgálják, az e-mailes kommunikáció mellett általában telefonos menedzment interjúkra is sor kerül. A CBS-nek megfelelő zöld kötvények esetében ezt követően kaphatja meg a zöld kötvény a klímakötvény („climate bond”) tanúsítást, amelyet a kibocsátás után („post-issuance”) 12-24 hónappal egy újabb hitelesítés követ, amely már a kibocsátásból bevont források felhasználását vizsgálja. Az ICMA GBP csak a kibocsátás előtti Zöld Minősítést írja elő, a kibocsátást követő felülvizsgálat opcionális. A Zöld Minősítők által készített SPO-k és Verification Reportok az alábbi szempontokat veszik figyelembe a vállalatok Zöld Keretrendszereinek vizsgálatakor.

<sup>17</sup> International Capital Market Association – Nemzetközi Tőkepiaci Szövetség

<sup>18</sup> Climate Bonds Initiative – Klímakötvény Kezdeményezés

<sup>19</sup> <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/External-Review-GuidelinesJune-2020-090620.pdf>

<sup>20</sup> <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/external-reviews/>

<sup>21</sup> <https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>

#### 4.2.1. Forrásfelhasználás megfelelése

Az általános vállalati bemutatót követően, a **Zöld Minősítések első része a forrásfelhasználási kategóriák megfelelését vizsgálja** a Zöld Kötvény Sztenderdek függvényében. A vállalat Zöld Keretrendszerében megjelölt felhasználási kategóriáknak, valamint az azokban vállalt célszámoknak meg kell felelniük a Zöld Kötvény Sztenderdekben foglalt fenntarthatósági szempontoknak ahhoz, hogy külső felülvizsgáló által hitelesített zöld kötvényt bocsáthasson ki a vállalat. A Zöld Kötvény Sztenderdek és Taxonómiák által elismert felhasználási kategóriákat a 2. számú táblázat foglalja össze Az ICMA GBP az elfogadható szektorok megjelölésén túl további feltételeket nem állít a gazdasági tevékenységek megfeleltethetőségével kapcsolatban, a CBI viszont saját Taxonómiát állított össze, mely az egyes szektorokon belül részletesebb kritériumokat fogalmaz meg az egyes gazdasági tevékenységekkel kapcsolatban. Bár az EU GBS véglegesítése még folyamatban van, az egyes gazdasági tevékenységek megfelelését az EU Taxonómia fenntarthatósági kritériumrendszere határozza meg, ami az előző két sztenderdhez képest még részletesebb kritériumokat fogalmaz meg nem csak a tevékenységek klímakockázati, hanem egyéb környezeti (pl. biodiverzitás, víz- és hulladékgazdálkodás), valamint társadalmi szempontok szerinti értékelésére.

A Zöld Kötvény Sztenderdeknek történő megfelelés mellett, a Zöld Minősítések azt is bemutatják, hogy a vállalat Zöld Keretrendszere az ENSZ Fenntartható Fejlődési Céljai<sup>22</sup> (SDG) közül melyek eléréséhez járulhat hozzá, továbbá az EU Taxonómia<sup>23</sup> releváns előírásaival is összehasonlíthatják, ami segítséget nyújthat a vállalatok számára az egyre bővülő és szigorodó szabályozások közötti eligazodásban.

#### 4.2.2. A megfelelő projektek és eszközök kiválasztási és értékelési folyamata

A **Zöld Minősítés következő részében** a Zöld Keretrendszer **zöld projektek és eszközök kiválasztási és értékelési folyamatát vizsgálja**. Fontos, hogy a kibocsátó transzparensszerűen kommunikálja a kitűzött fenntarthatósági célokat, valamint azt a folyamatot, amely által biztosítani tudja, hogy csak a Zöld Kötvény Sztenderdeknek megfelelő eszközökre és projektekre fordítja a zöld kötvények kibocsátásából

bevonott forrásokat. A Zöld Keretrendszer ezen szakasza írja le a vállalaton belül a projektek kezelésében, értékelésében részt vevő területeket, felelősségi köröket is, megnevezve azt a szakmai csoportot/bizottságot, amely a fenntarthatósági szempontok figyelembevételével hozza meg a forrásfelhasználási döntéseket. A létrehozott csoport/bizottság tagjai jellemzően a pénzügyi, műszaki és a fenntarthatósági területek cégen belüli vezetői, szükség esetén pedig külső szakértők bevonása is lehetséges. A kiválasztási és értékelési folyamat részeként ugyancsak itt kerülnek meghatározásra a fenntarthatósághoz kapcsolódó mérőszámok és szempontok (KPI-ok, green targetek), amelyek segítségével a kiválasztott projektek és eszközök zöld szempontból értékelhetők. Ez a szakasz tartalmazza a folyamat stakeholdereinek felelősségi körét is.

#### 4.2.3. A bevont források kezelésének módja

A Zöld Minősítések ezt követően a **bevont források kezelésének módját** vizsgálják a Zöld Kötvény Sztenderdek tükrében. A zöld kötvény kibocsátásából bevont forrásokat egy elkülönített számlán kell a kibocsátónak tartania, nyomon követve és nyilvántartva, hogy milyen eszközökre és projektekre került felhasználásra az összeg. A Zöld Minősítők számára ebben a pontban is lényeges szempont a bevont forrás felhasználásának transzparenciája.

#### 4.2.4. Jelentéstétel

A Zöld Kötvény Jelentések (Allokációs Jelentés és Környezeti Hatás Jelentés<sup>24</sup>) készítéshez rendelkezésre állnak útmutatók is az ICMA honlapján,<sup>25</sup> így a Zöld Minősítő mindezek figyelembevételével állapítja meg a Zöld Minősítésben, hogy a jelentéstétel mélysége, időtartama, gyakorisága és kiterjedése megfelel-e a Zöld Kötvény Sztenderdeknek.

<sup>22</sup> <https://sdgs.un.org/goals>

<sup>23</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en)

<sup>24</sup> lsd. III. fejezet

<sup>25</sup> <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/impact-reporting/>

### 4.3. Befektetői roadshow:

Az általános vállalati kötvénykibocsátási folyamat része a befektetői roadshow, melyben a kibocsátó a potenciális vásárlók által a kötvény iránt támasztott kereslet felmérésére törekszik. A roadshow a vállalat és a kötvény hitelkockázati megítélése, valamint a befektetői hozamelvárások feltérképezése mellett jó alkalmat szolgáltat a vállalat zöld tevékenységeinek és beruházásainak, valamint fenntarthatósági terveinek és a Zöld Keretrendszer fő elemeinek egyeztetésére a potenciális befektetőkkel. Fontos szempont lehet a banki egyeztetéseken a Zöld Vállalati és Önkormányzati Tőkekövetelmény Kedvezmény kritériumrendszere, illetve az intézményi befektetők esetében a különböző ESG befektetési politikák fenntarthatósági szempontrendszere. A Magyar Nemzeti Bank által kereskedelmi bankok számára 2020-ban bevezetett Zöld Vállalati és Önkormányzati Tőkekövetelmény Kedvezmény alkalmazható minden vállalati zöld kötvényre, melyet kereskedelmi bank jegyzett le és rendelkezik az ICMA GBS és a CBI CBS sztenderdeknek megfelelő Zöld Minősítéssel<sup>26</sup>. Az intézményi befektetők<sup>27</sup> között egyre több az ESG befektetési politikát követő intézmény, melynek célja a hozammaximalizáláson túl olyan értékpapírokba történő befektetés, melyek kibocsátói környezeti, szociális vagy vállalatiirányítási szempontból fenntartható és felelős működést követnek. Az SFDR<sup>28</sup> rendelet minden pénzügyi piaci szereplőt kötelez, hogy publikálja a befektetési fenntarthatóságával kapcsolatos törekvéseit, valamint erősebb elvárásokat támaszt az ESG szempontok publikációjával kapcsolatban, ami várhatóan további lendületet ad az ESG és zöld befektetéseknek. A fenntarthatósági szempontokat érdemes már az előzetes non-deal roadshow keretében vizsgálni annak érdekében, hogy a Zöld Keretrendszer megfeleljen a potenciális befektetők fenntarthatósági kritériumainak.

<sup>26</sup> <https://www.mnb.hu/letoltes/zold-vallalati-tokekovetelmeny-kedvezmeny-web.pdf>

<sup>27</sup> A tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény 5. § (1) bekezdés 60. pont

<sup>28</sup> <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>

### 5. KIBOCSÁTÁS UTÁNI SZAKASZ

A zöld kötvény kibocsátás megtörténte utáni feladatok az adott választott Zöld Kötvény Sztenderdben előzetesen vállaltakra terjednek ki, de már a tényleges finanszírozási számok prezentálásával. Lényeges, hogy a kibocsátás előtt közzétett *várható* forrás allokáció és a *tényleges* közt lehetnek eltérések, azonban egyes korábban megjelölt projektcélok teljes elhagyása vagy jelentős alulsúlyozása reputációs szempontból nem előnyös és erősen befolyásolhatja hosszabb távon a befektetői étvágyat az adott kibocsátóval szemben. A projekteknek természetesen a Zöld Keretrendszerben vállaltaknak megfelelően egyéb kritériumoknak is eleget kell tenniük, mint például – DNSH elv<sup>29</sup>, amely biztosítja, hogy a finanszírozott zöldprojektek más környezeti célt (pl.: biodiverzitás) nem veszélyeztetnek – társadalmi minimum elvárások (emberi jogok stb.) és így tovább.

A zöld kötvény kibocsátás jelentős transzparenciával társul, amely a jelentési kötelezettségekben ölt testet. Lényeges, hogy a piaci szokványok egyelőre még jelentősebb mozgásteret biztosítanak a kibocsátóknak az adatok közzétételét illetően, de a jövőben a Zöld Kötvény Sztenderdek és a környezeti hatást mérő mutatók pontosítása várható. Az addicionális adatok keletkeztetése, gyűjtése, validálása és riportálása ezért a vállalatiirányítási rendszerek bővítését igényli. A Zöld Keretrendszerben vállaltaknak megfelelően biztosítani szükséges a kibocsátásból származó források megfelelő felhasználását és ennek transzparens, érthető bemutatását a befektetők felé. Alapvetően két jelentés elkészítését kell biztosítani a kibocsátónak, az Allokációs Jelentést és a Környezeti Hatás Jelentést<sup>30</sup>.

<sup>29</sup> Do No Significant Harm – azaz az adott projekt más környezetvédelmi célokat ne veszélyeztessen például környezetvédelmi területre nem épüljön naperőmű stb.

<sup>30</sup> <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/impact-reporting/>

## 5.1. Az Allokációs Jelentés

Az **Allokációs Jelentés** célja a bevont források allokálásának teljeskörű dokumentációja<sup>31</sup>:

- Az Allokációs Jelentést évenként szükséges elkészíteni a teljes forrás felhasználásig (Full Allocation Report, amelyet az EU GBS keretein belül hitelesíteni is szükséges). Ahogy a következő ábrán látszik, itt tételes kell megadni, hogy a bevont források milyen szektorokat / főbb tevékenységeket finanszíroznak. Ezután csak jelentős, materiális változás esetén szükséges közzétenni módosított, adott kötvényhez kapcsolódó Allokációs Jelentést. A projektek kiválasztása természetesen a Zöld Keretrendszerben előre lefektetett szabályoknak megfelelően történhet, mind a döntéshozatali mechanizmus lépéseivel, mind a projektek zöld megfelelési előírásával összhangban. A zöld kötvényből bevont források más célt nem finanszírozhatnak, ezért a pénzügyi és számviteli nyilvántartások szintjén is biztosítani kell a megfelelést.
- A tartalom tekintetében a következő adatok merülhetnek fel, az Zöld Keretrendszerrel függően: lokáció; szektor; projekt célja – például (i) az adott Zöld Kötvény Sztenderd és Taxonómia alapján átmenetet finanszírozó vagy már most nettó zéró kibocsátással járó; (ii) az adott projekt megvalósulásának hány százaléka finanszírozott zöld kötvénnyel és ennek nominális értéke; (iii) az adott projekt allokációhoz tartozó zöld kötvény azonosítója (amennyiben már több zöld kötvénnyel is rendelkezik a kibocsátó). Az Allokációs Jelentés mélysége az adott Zöld Keretrendszer függvénye, de összességében elmondható, hogy a megvalósult projektek szektorális bontása, lokációja és környezeti célja elvárt feltétel. Például az EU GBS keretében elég a szektorális teljesült allokációt bemutatni, míg a Környezeti Hatás Jelentésben szükséges a részletesebb bontás:

**3.táblázat:** az Allokációs Jelentésben megjelenített fő mutatók

ISIN	Kibocsátott zöld kötvények teljes összege	Eddig allokált összeg	X szektorhoz allokált összeg	Y szektorhoz allokált összeg	Z szektorhoz allokált összeg
XS12345689	EUR 500 millió	EUR 400 millió	EUR 300 millió	EUR 50 millió	EUR 50 millió

Forrás: EU GBS

## 5.2. A Környezeti Hatás Jelentés:

- Célja a projektek által elért pozitív környezeti hatások bemutatása: amennyiben lehetséges – és az adott projekt lehetővé teszi – a lehető legobjektívabb, számszerűsített módon. Lényeges, hogy a projektek hosszú életciklusa miatt a környezeti hatások jelentése ex ante módon, szakértői becslésekre alapozva is történhet, de az ex post, tényleges hatások bemutatása még előnyösebb lehet a befektetői érdeklődés fenntartása és a jövőben esetlegesen szigorodó Zöld Kötvény Sztenderdeknek való megfelelés szempontjából. (Különösen, ha pontosan mérhető adatok vannak fókuszban, például az átadott megújuló kapacitások mérete, amely szükségszerűen ex post.) Ideális esetben a befektetők számára a közzétett adatok lehetővé teszik a nominális befektetett értékre vetített hatások kalkulálását.
- Nem minden esetben áll rendelkezésre számszerűsíthető környezeti hatásokat leíró mutató<sup>32</sup>, ez önmagában nem jelent problémát a befektetők számára, hiszen nem minden releváns tényező összegezzhető pár mutatóval. A projektek leírása, kvalitatív bemutatása egészítheti ki ilyenkor a riportot.

<sup>31</sup> Az egyes keretrendszerek eltérő előírásokat fogalmaznak meg az allokációs riport tekintetében, az évenkénti jelentés a teljes allokációs riportig az EU GBS előírása.

<sup>32</sup> Projektcéltól függően változhat.

- A hatások jelentése történhet portfólió szinten (például háztartások számára nyújtott napelem finanszírozás egy bank esetében) és történhet projektenkénti bontásban (például egy adott napelempark finanszírozása). Előbbi a nagy és rendszeres kibocsátók számára (például hitelintézetek) jelenthet egyszerűsítést, míg az utóbbi megoldás a kisebb kibocsátók számára lehet kézenfekvő. Továbbá fontos információt jelenthet a befektetők számára, hogy új projektek kezdeti finanszírozására (ez esetben nagyobb az addicionális hatás valószínűsége) vagy már meglévő projektek refinanszírozására kerültek felhasználásra a források.

**Az alábbi példa a portfólió szintű jelentés egy lehetséges bontását mutatja:**

**4.táblázat:** a Környezeti Hatás Jelentésben megjelenített fő mutatók  
Forrás: EU GBS

Portfólió neve	Napenergia portfólió	Energiahatékony ingatlan portfólió
Portfólió leírása	Fotovoltaikus panelek installálása: X MW beépített kapacitás Y MWh éves energiatermelési kapacitás	Új ingatlanok építése (lakás/iroda/raktár stb.) XX energetikai besorolás Y kWh/m <sup>2</sup> /összesített energetikai jellemző E BREEAM/LEED/DGNB minősítés
Szektor és környezetcélkitűzés	Megújuló energia (fotovoltaikus) Klímaváltozás hatásainak csökkentése	Energiahatékony ingatlanok Klímaváltozás hatásainak csökkentése
Teljes portfólió költség	EUR X millió	EUR X millió
Finanszírozás aránya	X%	X%
Allokált zöldkötvény-bevételek összege	EUR Y millió	EUR Y millió
Portfólió kezdő/végdátuma (ha releváns)	20XX óta 20XX-20YY között	20XX óta 20XX-20YY között

<b>Kötvény kibocsátás bevételeinek eloszlása</b>	X% finanszírozás Y% refinanszírozás	X% finanszírozás Y% refinanszírozás
<b>Zöld eszköz / kiadás típusa</b>	100% Matriális eszköz (CapEx)	100% Matriális eszköz (CapEx)
<b>AMENNYIBEN ELÉRHETŐ hatás mérőszámok (abszolút, éves, stb)</b>	X tonna CO <sub>2</sub> kibocsátás (Y gCO <sub>2</sub> e/kWh alapján)  Z tonna CO <sub>2</sub> kibocsátás elkerülése	X MWh éves energiafogyasztás (kWh/m <sup>2</sup> összesített energetikai jellemző alapján) és/vagy tonna CO <sub>2</sub> kibocsátás (gCO <sub>2</sub> e/kWh együttható alapján)  Y MWh éves energiafelhasználás és/vagy Y tonna CO <sub>2</sub> kibocsátás elkerülése
<b>AMENNYIBEN ELÉRHETŐ Hatás mérőszámok (relatív)</b>		

A riportokban foglaltak auditálásának, hitelesítésének kötelezettsége vagy önkéntes volta a választott Zöld Kötvény Sztenderd függvénye. Például az EU GBS keretében a végleges allokációs riportot egy külső hitelesítő szervezetnek kell verifikálnia, de a Környezeti Hatás Jelentés hitelesítése már önkéntes alapú. Általánosságban természetesen elmondható, hogy a befektetők számára a külső szakértő bevonása növeli a hitelességet, de a kibocsátó számára az addicionális költségek csökkenthetik a zöld kötvény vonzerejét. Az egyensúly megtalálása ezért a piac további fejlődése szempontjából is kulcsfontosságú.



## 6. ÖSSZEGZÉS

A zöld kötvények a fenntartható gazdasági átállás és a hosszútávú tőkepiaci forrásszerzés kiváló eszközei. Nemzetközileg gyors terjedésükben szerepet játszik a kiemelkedő befektetői étvágy, valamint a fenntartható finanszírozáshoz kapcsolódó szabályozások és ösztönzők, melyek mind az Európai Unióban, mind Magyarországon egyre hangsúlyosabb szerephez jutnak. A befektetői bizalom fenntartása érdekében nemzetközi szervezetek (ICMA, CBI) és az Európai Unió is létrehozta Zöld Kötvény Sztenderdeket, melyek biztosítják a forrásfelhasználással kapcsolatos átláthatóságot és a fenntarthatósági elvárásoknak való megfelelést. Ezt elősegítik a gazdasági tevékenységek megfelelőségét biztosító Taxonómiák, valamint a forrásfelhasználáshoz és környezeti célokhoz kapcsolódó jelentéstételi kötelezettségek. A Zöld Kötvény Sztenderdeknek való megfelelést és az átláthatóságot szavatolják a külső Zöld Minősítések, valamint a kibocsátást követő Allokációs és Környezeti Hatás Jelentések, melyek segítségével a befektetők meggyőződhetnek arról, hogy a vásárolt kötvények forrásai elősegítik a fenntartható gazdasági működést a kibocsátó tevékenységi területein. Ilyen módon a zöldkötvények kettős célt valósítanak meg: azon kívül, hogy elősegítik a környezettudatos vállalatok hozzáférését a tőkepiaci finanszírozáshoz, erősítik a zöld beruházások és tevékenységek megvalósítását, és a gazdaság átállását egy fenntarthatóbb működés felé.

*Jelen publikációban foglaltakra vonatkozó észrevételeket, kérdéseket az MNB a [zold.penzugyek@mnbb.hu](mailto:zold.penzugyek@mnbb.hu) címre vár. A Zöld Programmal kapcsolatos dokumentumok a [www.zoldpenzugyek.hu](http://www.zoldpenzugyek.hu) címen érhetők el.*

## Felhasznált Irodalom:

### Zöld kötvény sztenderdek

#### ICMA (International Capital Markets Association)

- Green Bond Principles:  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf>
- Sustainability Bond Principles:  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Sustainability-Bonds-Guidelines-June-2018-270520.pdf>
- Sustainability-Linked Bond Principles:  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf>
- Green objectives (eligibility):  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2019/Green-Projects-Mapping-Document-100619.pdf>
- Certification & Approved Verifiers:  
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/external-reviews/>
- Reporting:  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Handbook-Harmonized-Framework-for-Impact-Reporting-December-2020-151220.pdf>

#### CBI (Climate Bonds Initiative)

- Green Bond Standards:  
<https://www.climatebonds.net/files/files/climate-bonds-standard-v3-20191210.pdf>
- Certification & Approved Verifiers:  
[https://www.climatebonds.net/files/files/CBI\\_Certification\\_Brochure\\_Nov2020.pdf](https://www.climatebonds.net/files/files/CBI_Certification_Brochure_Nov2020.pdf)
- <https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>
- Taxonomy & sector eligibility criteria:  
[https://www.climatebonds.net/files/files/CBI\\_Taxonomy\\_Jan2021.pdf](https://www.climatebonds.net/files/files/CBI_Taxonomy_Jan2021.pdf)
- Taxonomy: <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>
- Climate Bonds Sector Criteria:  
<https://www.climatebonds.net/standard/available>

#### EU GBS

- EU GBS szakértői munkacsoport javaslat:  
[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-green-bond-standard-usability-guide\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-green-bond-standard-usability-guide_en.pdf)
- [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf)
- EU Taxonómia: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_hu](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_hu)

- EU Taxonómia Rendelet: [https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts\\_hu](https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts_hu)  
[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI\\_COM:C\(2021\)2800](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI_COM:C(2021)2800)
- EU Taxonomy Climate Delegated Act: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI\\_COM:C\(2021\)2800](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI_COM:C(2021)2800)

### **ESG befektetések**

- EU SFDR: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector\\_hu](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_hu)
- SFDR rendelet: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>
- EU ESG közzététel és benchmark: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-climate-benchmarks-and-benchmarks-esg-disclosures\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-climate-benchmarks-and-benchmarks-esg-disclosures_en)

### **MNB eszközök**

#### **MNB zöld vállalati és önkormányzati tőkekövetelmény-kedvezmény**

- <https://www.mnb.hu/letoltes/zold-vallalati-tokekovetelmeny-kedvezmeny-web.pdf>
- <https://www.mnb.hu/letoltes/zvt-adatszolgaltatas.zip>
- <https://mnb.hu/letoltes/vallalati-es-onkormanyzati-zold-tokekovetelmeny-kedvezmeny-program-qa-20210317.pdf>

### **NKP**

- <https://www.mnb.hu/monetaris-politika/novekedesi-kotvenyprogram-nkp>
- <https://www.mnb.hu/letoltes/nkp-termektajekoztato.pdf>
- <https://www.mnb.hu/letoltes/nkp-kibocsatasi-utmutato.pdf>
- <https://www.mnb.hu/letoltes/novekedesi-kotvenyprogram-hatteranyag.pdf>

### **NKP keretében kibocsátott zöld kötvény tájékoztatók**

#### **CPI:**

- Green Bond Framework: <https://www.cpiig.com/uploads/a638338b9c9e339d780f293285a078c3b0e84475.pdf>
- Second Party Opinion: <https://www.cpiig.com/uploads/2656c7908929755cd5b073df86dbdddf8ecc492d.pdf>

#### **GTC:**

- Green Bond Framework: [http://ir.gtc.com.pl/~media/Files/G/Gtc-IR/bonds/GREEN\\_BONDS/2020\\_11\\_Framework%20Green%20Bonds\\_F.pdf](http://ir.gtc.com.pl/~media/Files/G/Gtc-IR/bonds/GREEN_BONDS/2020_11_Framework%20Green%20Bonds_F.pdf)
- Second Party Opinion: [http://ir.gtc.com.pl/~media/Files/G/Gtc-IR/bonds/GREEN\\_BONDS/Globe%20Trade%20Centre%20Green%20Bond%20Framework%20Second-Party%20Opinion.pdf](http://ir.gtc.com.pl/~media/Files/G/Gtc-IR/bonds/GREEN_BONDS/Globe%20Trade%20Centre%20Green%20Bond%20Framework%20Second-Party%20Opinion.pdf)

**Skygreen:**

- Green Finance Framework: <http://skygreen.hu/wp-content/uploads/2020/11/Skygreen-Buildings-Green-Finance-Framework.pdf>
- Second Party Opinion: <http://skygreen.hu/wp-content/uploads/2020/11/Skygreen-Buildings-Green-Finance-Framework-Second-Party-Opinion.pdf>

**Futureal:**

- Green Finance Framework: [Microsoft Word - Futureal\\_Green Finance Framework\\_Final.docx \(futurealgroup.com\)](#)
- Second Party Opinion: [Futureal-Green-Finance-Framework-Second-Party-Opinion.pdf \(futurealgroup.com\)](#)

**Vajda Papír:**

- Green Bond Framework: [Green\\_Bond\\_Framework\\_Vajda-Papir\\_2021.pdf \(vajdapapir.hu\)](#)
- Assurance Report: [Executed\\_Assurance-Report\\_Vajda-Papir\\_2021.pdf \(vajdapapir.hu\)](#)

**SunDell:**

- Green Bond Framework: <https://www.sundell.hu/wp-content/uploads/2021/07/6.-2021-04-26-Rendkivuli-tajekoztatas-M1.pdf>
- Second Party Opinion: [https://www.bet.hu/newkibdata/128553320/2021-04-](https://www.bet.hu/newkibdata/128553320/2021-04-26%20Rendk%C3%ADv%C3%BCli%20t%C3%A1j%C3%A9koztat%C3%A1s%20M2.pdf)

[26%20Rendk%C3%ADv%C3%BCli%20t%C3%A1j%C3%A9koztat%C3%A1s%20M2.pdf](https://www.bet.hu/newkibdata/128553320/2021-04-26%20Rendk%C3%ADv%C3%BCli%20t%C3%A1j%C3%A9koztat%C3%A1s%20M2.pdf)

**Baromfi-Coop:**

- Green Bond Framework: [https://www.bet.hu/newkibdata/128584995/Baromfi%20Coop\\_Green%20Bond%20Framework\\_final\\_20210705.pdf](https://www.bet.hu/newkibdata/128584995/Baromfi%20Coop_Green%20Bond%20Framework_final_20210705.pdf)
- Assurance Report: [https://www.bet.hu/newkibdata/128584995/SPO%20Assurance%20Report%20Baromficoop\\_Executed%2007072021%20SA%20Srl.pdf](https://www.bet.hu/newkibdata/128584995/SPO%20Assurance%20Report%20Baromficoop_Executed%2007072021%20SA%20Srl.pdf)

**Stavmat:**

- Green Bond Framework: [https://www.stavmat.hu/files/page/161/Green\\_Bond\\_Framework\\_2021.pdf](https://www.stavmat.hu/files/page/161/Green_Bond_Framework_2021.pdf)
- Assurance Report: [https://www.stavmat.hu/files/page/161/SPO\\_Assruance\\_Report\\_Stavmat\\_Executed\\_08072021\\_SA\\_Srl.pdf](https://www.stavmat.hu/files/page/161/SPO_Assruance_Report_Stavmat_Executed_08072021_SA_Srl.pdf)

**AutoWallis:**

- Green Finance Framework: [https://assets.website-files.com/6037b38e9678adaf68416dbd/61092fd5ebe94b78c01493a5\\_AutoWallis\\_Green-Finance-Framework\\_06\\_07\\_finalversion.pdf](https://assets.website-files.com/6037b38e9678adaf68416dbd/61092fd5ebe94b78c01493a5_AutoWallis_Green-Finance-Framework_06_07_finalversion.pdf)
- Assurance Report: [https://assets.website-files.com/6037b38e9678adaf68416dbd/61093006d1ec422924063f97\\_SPO\\_Assurance-Report-AutoWallis\\_Executed-08072021-SA-Srl.pdf](https://assets.website-files.com/6037b38e9678adaf68416dbd/61093006d1ec422924063f97_SPO_Assurance-Report-AutoWallis_Executed-08072021-SA-Srl.pdf)

**Hell:**

- Green Bond Framework: [HELL\\_GreenBondFramework\\_2021.pdf](#)  
([hellenergy.com](#))
- Second Party Opinion: [hell-energy-green-bond-framework-second-party-opinion-final.pdf](#) ([hellenergy.com](#))

**Wingholding:**

- Green Bond Framework: <https://wing.hu/wp-content/uploads/2021/08/WING-Green-Bond-Framework.pdf>
- Second Party Opinion: <https://wing.hu/wp-content/uploads/2021/08/Second-Opinion-CICERO-GREEN-WING-Group.pdf>

**LP Portfólió:**

- Green Bond Framework: [https://www.bet.hu/newkibdata/128609677/LP%20Portfólió%20Green%20Bond%20Framework\\_final.pdf](https://www.bet.hu/newkibdata/128609677/LP%20Portfólió%20Green%20Bond%20Framework_final.pdf)
- Second Party Opinion: <https://www.bse.hu/newkibdata/128609680/SPO%20LPP%20Green%20Bond%20Framework%202021.pdf>

[mnb.hu](http://mnb.hu)