

AZ EURÓPAI ZÖLD KÖTVÉNY

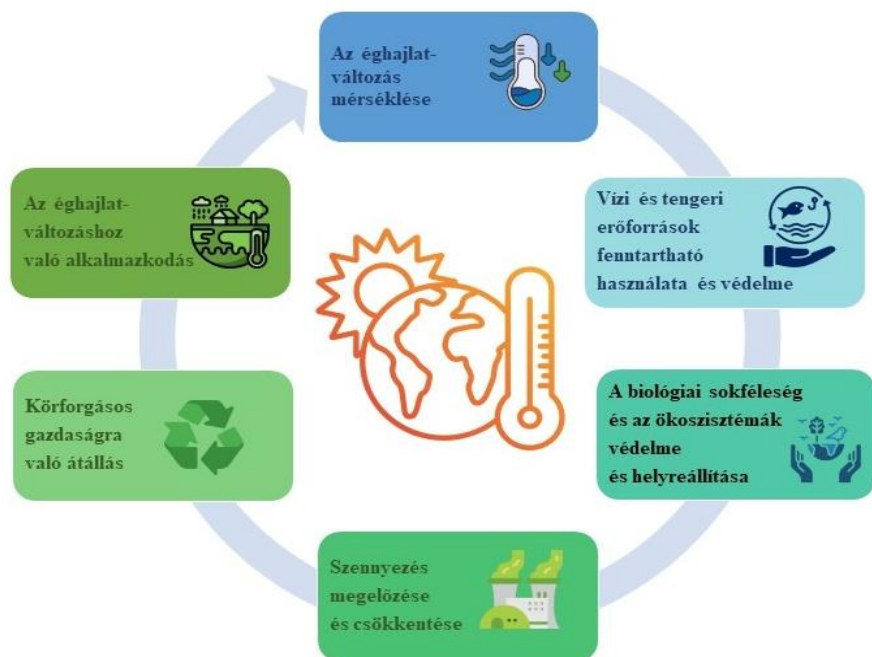
A Képviselői Információs Szolgálat Infojegyzete az európai zöld kötvény rendeletet és a fenntartható pénzügyi termékek piacát mutatja be.

Bevezetés

A zöld kötvények olyan értékpapírok, amelyeket éghajlattal kapcsolatos vagy környezetvédelmi projektek támogatására terveztek. A zöld kötvényekből származó bevételeket olyan beruházások, kiadások vagy eszközök finanszírozására, refinanszírozására használják, amelyek segítik az éghajlati és környezeti problémák kezelését, a globális felmelegedés következményeinek enyhítését, így a fenntarthatóbb és alacsony szén-dioxid kibocsátású gazdaságra történő átállást (Európai Parlament, [2023](#)).

Az Európai Unió célul tűzte ki, hogy 2050-re elérje a klímasemlegességet, azaz az üvegházhatású gáz-kibocsátás mértékét nullára csökkenti. Az Európai Bizottság 2019. december 11-én jelentette meg [Az európai zöld megállapodás](#) című közleményét ([COM\(2019\) 640 final](#)), melynek célja az éghajlat- és környezetvédelmi kihívások kezelése. A közlemény hangsúlyozza, hogy minden releváns szakterületnek hozzá kell járulnia az éghajlatváltozás elleni küzdelemhez. A klímasemlegesség eléréhez jelentős beruházásokra van szükség a gazdaság valamennyi ágazatában (ld. erről a [2020/52. számú](#) Infojegyzetet).

1. ábra: A környezeti célkitűzések a Taxonómia rendeletben



Forrás: [Infoszolg/2020/852 Rendelet](#)

- Az első, magát zöldként meghatározó kötvényt az Európai Beruházási Bank (EIB) bocsátotta ki 2007-ben.
- 2022-ben összesen 51 ország 741 kibocsátója által 487 milliárd dollár értékben kerültek kibocsátásra zöld kötvények világszerte (Halász 2024).
- Az Európai Unió tagállamai által kibocsátott zöld kötvények állománya 2022 végén 266 milliárd euró volt, a legmagasabb zöld kötvényállománnyal Franciaország (94,7 milliárd euró) és Németország (63,1 milliárd euró) rendelkezett.
- Ez a két tagállam együttesen birtokolta az uniós tagállamok által kibocsátott zöld kötvényállomány 59,2 százalékát (Eurostat).
- Az első, az EuGB rendeletnek megfelelő európai zöld kötvényt egy olasz közüzemi cég bocsátotta ki 2025 januárjában (Luxemburg Stock Exchange).

Az Európai Zöld Kötvény rendelethez készített hatástanulmány ([SWD\(2021\) 181 final](#)) szerint csak az energiarendszerbe évente 336 milliárd EUR beruházásra van szükség 2021–2030 között, ami a GDP 2,3%-ának felel meg. A beruházások finanszírozására az uniós és a tagállami források nem elegendőek, így a magántőke bevonása, többek között zöld kötvényeken keresztül, megkerülhetetlen.

A FENNTARTHATÓ FINANSZÍROZÁS

Az Európai Unió [fenntartható finanszírozási keretrendszer](#)e több egymásra épülő szabályozási elemből áll. Egyaránt magában foglalja a környezetbarát tevékenységek és az idővel környezetbarát teljesítményre átváltó tevékenységek finanszírozását, így az üvegházhatásúgáz-kibocsátás csökkentését és éghajlatsemleges gazdaságra való átváltás támogatását is.

Az Európai Bizottság 2018-ban kiadott, a **fenntartható növekedés finanszírozásáról szóló cselekvési terv**e ([COM\(2018\) 97 final](#)) szerint a tőkeáramlások fenntarthatóbb gazdasági tevékenységek irányába való tereléséhez elengedhetetlen egy egységes osztályozási rendszer, azaz az éghajlati, környezeti és szociális szempontokat ([ESG](#)) felölelő taxonómia kialakítása. A 2020-ba elfogadott **Taxonómia rendelet** ([2020/852 Rendelet](#)) osztályozási rendszere a nagyobb jogbiztonság és a fenntarthatósági szempontok érvényesítése érdekében egyre több uniós jogszabályba épül be. A rendelethez kapcsolódó felhatalmazáson alapuló jogi aktusok az egyes környezeti célkitűzésekhez kapcsolódó műszaki kritériumokon keresztül **határozzák meg a fenntartható tevékenységek tényleges listáját**.

A keretrendszer egyik első eleme a pénzügyi ágazat fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló [2019/2088 Rendelet](#) volt (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR), amely alapján a pénzügyi piaci szereplők nyilvánosságra hozzák, hogy miként integrálnak a fenntarthatósági kockázatokat a befektetési döntéshozatalukba.

A [2022/2464 irányelv](#) (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD) a vállalati beszámolókra vonatkozó szabályozást

módosította annak érdekében, hogy **a fenntarthatósággal kapcsolatos információk** átláthatóbban jelenjenek meg **a nem pénzügyi beszámolóokban**. Az irányelv hatálya alá tartozó vállalatoknak először a 2024-es évre vonatkozóan kell az európai fenntarthatósági jelentéstételi standardok (European Sustainability Reporting Standards – [ESRS](#)) alapján elkészíteniük jelentéseiket. A vállalatoknak emellett **a fenntarthatósággal kapcsolatos vállalati átvilágításról szóló 2024/1760 irányelv** (Corporate Sustainability Due Diligence Directive – CSDD) rendelkezéseinek is meg kell felelniük, így azonosítaniuk kell tevékenységüknek az emberi jogokra és a környezetre gyakorolt káros hatásait, illetve azok megelőzése, megszüntetése, illetve enyhítése érdekében megfelelően intézkedniük kell. A szabályozás átültetése a tagállamokban 2026 második feléig történik meg.

AZ EURÓPAI ZÖLD KÖTVÉNY RENDELET

Miközben egyre több magát zöldnek, fenntarthatónak mondó értékpapír jelenik meg az értékpapírpiacon mind globálisan, mind Magyarországon, egyre inkább középpontba kerül az a kérdés, hogy hogyan biztosítható, hogy a befektetett pénz valóban eljusson oda, ahová a befektetők szánják, **hogyan kerülhető el a zöldre festés**, azaz a greenwashing (lásd erről a [2021/40. Infojegyzet](#)ünket). A megfelelő minősítés és garanciák megtalálása mind a befektetők, mind pedig a kibocsátók számára kiemelt jelentőségű, azok hiánya bizonytalanságot és többletköltséget jelent a piaci szereplőknek. Korábban két fő sztenderdet követtek a kibocsátók. Az európai piacon legelterjedtebb, a Nemzetközi Tőkepiaci Szövetség ([ICMA](#)) által kidolgozott **Zöld Kötvény Alapelvek** ([ICMA GBP](#)) nem foglal állást abban, hogy milyen technológiák, szabványok tekinthetők fenntarthatónak, azt a kibocsátóra bízta, ehhez néhány létező taxonómiát javasol. A Climate Bonds Initiative által kibocsátott **Klímakötvény Standard** ([CBI CBS](#)) a párizsi klímaegyezmény céljaival összhangban, tudományos szempontok alapján meghatározott taxonómia alapján tekinti zöldnek a befektetésekből megvalósított projekteket.

A 2023 novemberében, a fenntartható finan-

szírozási keretrendszer részeként elfogadott, az **európai zöld kötvényről szóló [2023/2631 rendelet](#) (EuGB)** célja egy olyan standard létrehozása, amely a környezeti szempontból fenntartható befektetések egyértelmű beazonosíthatósága révén egyszerre bővíti a befektetési lehetőségek körét és járul hozzá az EU által vállalt klímacélok eléréséhez. Magát az **európai zöld kötvény megnevezést** csak azok az értékpapírok használhatják, amelyek megfelelnek a Rendelet előírásainak, azaz egységes és szigorú követelmények alapján kerültek kibocsátásra.

Az európai zöld kötvényekből származó bevételeket szigorú fenntarthatósági követelményeknek megfelelő tevékenységekre kell fordítani. Az ilyen, a **taxonómiai követelményekkel összhangban lévő tevékenységeket**, illetve a technikai vizsgálati kritériumokat az [EU 2020/852](#) rendelete (az ún. Taxonómia Rendelet), illetve az ahhoz kapcsolódó felhatalmazáson alapuló jogi aktusok rögzítik. A taxonómia megfelelés nem pusztán azt jelenti, hogy **az adott tevékenység lényegesen hozzájárul** a Taxonómia Rendeletben meghatározott **hat környezeti cél valamelyikéhez**, emellett lényeges feltétel, hogy az adott tevékenység **ne jelentsen jelentős sérelmet** bármely más környezeti célkitűzés tekintetében (jelentős károkozás elkerülését célzó elv).

Főszabályként **a teljes bevételre vonatkozik** ez a szabály, azonban **néhány kivételt** is tartalmaz a rendelet, így többek között ebből a bevételből fedezhetőek a kibocsátási költségek. Emellett a rendelet szerint **a bevételek 15 százaléka** olyan tevékenységekre is felhasználható, amelyek megfelelnek a taxonómiai követelményeknek, de a kibocsátásig nem léptek hatályba a vonatkozó technikai vizsgálati kritériumok. Ezek a szabályok biztosítják a bevételek rugalmasabb felhasználását, tekintettel arra, hogy az uniós taxonómia a korábban alkalmazott osztályozásokhoz képes lényegesen szigorúbb kritériumrendszer alapján került kialakításra.

Az európai zöld kötvények kibocsátóinak az összehasonlíthatóság és a zöldre festés elkerülése érdekében számos **közzétételi kötelezettségnek** kell megfelelniük. A kibocsátást **megelőzően elkészített adatlap** a kötvényre vonatkozó általános

információk mellett tartalmazza a kibocsátó által vállalt környezeti stratégiát, annak indokolását és a kötvényből származó bevételek tervezett felhasználására vonatkozó információt. A kibocsátó emellett **évente allokációs jelentést** tesz közzé, amelyben megmutatják a zöldkötvény kibocsátásból származó bevételek felhasználását. A bevételek felhasználását követően a kibocsátó **hatásjelentésben** ismerteti, hogy milyen módon igazodik a kötvénykibocsátás a kibocsátó átfogóbb környezeti stratégiájához, a kötvényből származó bevételek milyen hatással voltak a korábban meghatározott környezeti cél elérésére. A bevételek környezeti hatásának vizsgálata során külön ki kell térni a pozitív és a negatív hatásokra. A közzétételi követelményeket a kibocsátóknak **meghatározott formában és tartalommal** kell elkészíteniük. A dokumentumokat a közzététel előtt külső felülvizsgálók véleményezik.

A rendelet a taxonómia követelményeknek való megfelelés vizsgálatát, a közzétételi követelmények értékelését **külső felülvizsgálókra** bízta. A kibocsátók csak olyan külső felülvizsgálókat alkalmazhatnak, akiket **az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA)** nyilvántartásba vett és felügyel. Így biztosítható az, hogy felülvizsgálók megfelelő képesítéssel, szakmai tapasztalattal, függetlenül tevékenykedjenek, kizárva az esetleges összeférhetetlenségeket.

A rendelet a **tagállami felügyelet** feladatául rendeli az európai zöld kötvények kibocsátóinak felügyeletét. A felügyelet emellett együttműködnek a rendelet végrehajtása, illetve a megfelelő információáramlás érdekében. A rendelet szankcionálási jogkört is biztosít a tagállami felügyelet részére.

A rendelet az elemzők szerint komoly hatást gyakorol majd a zöld kötvény piacra önkéntes jellege ellenére. Annak érdekében, hogy minél szélesebb körben elérhetőek legyenek a befektetések környezeti hatásaira vonatkozó információk, a rendelet **a magukat fenntarthatónak, zöldnek megjelölő**, de az európai zöld kötvény feltételrendszerét nem teljesítő kötvények tekintetében is tartalmaz **önkéntes közzétételi szabályokat**, amelyeket a Bizottság által elkészített mintadokumentumokban lehet majd közzétenni.

A Rendeletet **2024. december 21-től kell alkalmazni**, a tagállamoknak eddig a napig kell gondoskodniuk a rendelet alkalmazásához szükséges intézkedések megtételéről. A rendelet hatályba lépésével kapcsolatos hazai rendelkezéseket a tőkepiacról szóló [2001. évi CXX. törvény](#) és más pénzügyi ágazati törvények tartalmazzák. 2030. január 10-től az európai zöld kötvénnyel kapcsolatos információk is hozzáférhetőek lesznek az **egységes európai hozzáférési ponton** (European Single Access Point – [ESAP](#)).

A ZÖLD KÖTVÉNYEK MAGYARORSZÁGON

Az [Eurostat összefoglaló adatai](#) szerint **Magyarországon** a zöld államkötvény-kibocsátás **2022-ben a GDP 2,5 százalékát** tette ki, ami a harmadik legnagyobb arány az EU-ban, ahol a 2022-ben a zöld államkötvények kibocsátásának névértéke meghaladta a **266 milliárd eurót**, amely az EU teljes GDP-jének 1,7 százalékát jelentette.

A Magyar Nemzeti Bank 2019. február 11-én jelentette meg [Zöld Programját](#), amely szerint a pénzügyi közvetítőrendszer a források fenntartható irányba terelésével nagy mértékben tudja segíteni Magyarország környezetvédelmi céljainak elérését.

Magyarország első **Zöld Kötvény Keretprogramját 2020 májusában** jelentette meg az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK).

Magyarország először 2020 júniusában bocsátott ki először zöld államkötvényt,

1,5 milliárd euró értékben, amellyel kapcsolatosan kimagasló volt a befektetői érdeklődés az [ÁKK tájékoztatása](#) szerint. **2024 júniusában** a zöld állampapírok kinnlevő állománya **2 378 milliárd forint** volt, amely az államadósság közel 4,3 százalékát jelentette az [ÁKK elemzése](#) alapján.

2020 augusztusában az első hazai vállalati zöld kötvény, majd 2021 első felében az első zöld jelzáloglevél-kibocsátás is megtörtént (Széles-Baranyai 2023).

2024 végén az [MNB zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programjában](#) 1 345 milliárd forintnyi kitettséget vontak be programban részt vevő szervezetek. A vállalati zöld kötvények aránya 2024-ben névérték alapján 21 százalék (900 milliárd forint) az [MNB Zöld jelentése](#) szerint. A zöld jelzáloglevelek a teljes piac 12,9 százalékát tették ki, 272,2 milliárd forint értékkel. A hazai fenntartható befektetési alapok nettó eszközértéke 1 276 milliárd forint volt 2024-ben. A biztosítási eszközalapok zöld eszközértéke 158 milliárd forint, amelynek részaránya a teljes biztosítási szektorban 7,6 százalék. Az önkéntes nyugdíjpénztárak esetében egy pénztár kínál fenntartható portfóliót, ennek eszközértéke 10,9 milliárd forint, amely a teljes piaci eszközállomány 0,5 százaléka.

A hazai zöldkötvény piac kibocsátóinak 34 százaléka az ingatlan-szektorban, 32 százaléka a pénzügyi és biztosítási szektorban tevékenykedik (Széles-Baranyai 2023).

Források:

- A tőkepiacról szóló [2001. évi CXX. törvény](#)
- Az európai zöldkötvényekre vonatkozó standard - [összefoglaló](#) a 2023/2631 rendeletről
- Az európai zöld megállapodás - [összefoglaló](#) a Bizottság COM/2019/640 final számú közleményéről
- Halász Zsolt: Zöld kötvények a tőkepiacon – In: Iustum Aequum Salutare, 2024/1. szám, 133–148.
- Nagy Zoltán, Sereg Péter: A pénzügyi közvetítőrendszer a környezetvédelem szolgálatában, avagy a zöld pénzügyi megoldások – Pro Futuro, 2022/3. szám, 129–140.
- Magyarország megújított Zöld Kötvény Keretprogramja – Államadósság Kezelő Központ Zrt, [2023.](#)
- Széles Zsuzsanna, Baranyi Aranka: A fenntarthatóság érvényesülése a hazai kötvénypiacon – in: E-CONOM 2023/1. szám, 110–122.

Készítette: dr. Tóth Melinda
Képviselői Információs Szolgálat
E-mail: infoszolg@parlament.hu

infoszolg

Internet: www.parlament.hu/infoszolg
Intranet: intra.parlament.hu/infoszolg/
Telefon: (1) 441-6486