

**„Second Party Opinion”**

**w zakresie**

**oceny zgodności Zasad dotyczących  
Ram Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych  
Banku Ochrony Środowiska  
z ogólnie przyjętymi Zasadami Emisji Zielonych  
Obligacji (Green Bond Principles) ICMA**

**listopad 2024 r.**



Krajowa Agencja Poszanowania Energii S.A.  
Al. Jerozolimskie 65/79, 00-697 Warszawa,  
tel. 22 626 09 10, [www.kape.gov.pl](http://www.kape.gov.pl)

Warszawa, 25.11.2024 r.



## Spis treści

1.	Wprowadzenie .....	5
a.	Niezależność KAPE S.A. od emitenta .....	5
b.	Doświadczenie KAPE S.A. ....	6
2.	Warunki i metodyka dokonania oceny zgodności.....	6
3.	Opis i podsumowanie Ram Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych (RZDIF) BOŚ.....	8
a.	Strategia i polityka BOŚ w zakresie ochrony środowiska. ....	8
b.	Polityka i cele Ram Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych (RZDIF) BOŚ.....	9
c.	Sposoby i zasady wykorzystania zysków i przychodów z emisji.....	10
d.	Proces oraz procedury wyboru i selekcji Zielonych Projektów. ....	10
e.	Zarządzanie wpływami i środkami pochodzącymi z emisji ZDIF. ....	10
f.	Raportowanie o wykorzystaniu wpływów i środków oraz oddziaływaniu inwestycji na środowisko. ....	11
4.	Analiza i ocena Ram Zielonych Obligacji oraz innych powiązanych dokumentów BOŚ. ....	11
a.	Wprowadzenie. ....	11
b.	Kryteria oceny środowiskowej projektów inwestycyjnych. ....	11
c.	Kryteria i zasady kwalifikowalności projektów inwestycyjnych. ....	12
d.	Wymagania taksonomii.....	13
e.	Procedury zarządzania portfelami ZDIF. ....	14
i.	Polityka i cele Ram Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych. ....	14
ii.	Proces i procedury wyboru ZP. ....	15
iii.	Zarządzanie wpływami i środkami pochodzącymi z emisji ZDIF. ....	15
iv.	Raportowanie o wykorzystaniu wpływów i środków oraz oddziaływaniu inwestycji na środowisko. ....	15
f.	Mocne strony. ....	15
g.	Słabe strony.....	16
h.	Zagrożenia. ....	16
5.	Uwagi dodatkowe.....	16
6.	Załączniki .....	17



## 1. Wprowadzenie

Niniejszy dokument stanowi opinię Krajowej Agencji Poszanowania Energii S.A. (KAPE S.A.) do dokumentu pt. Ramy Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych<sup>1</sup> (RZDiF) przyjętych przez Bank Ochrony Środowiska S.A. (BOŚ S.A.) w listopadzie 2024 r.

Opinia dotyczy możliwości wykorzystania Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych (ZDiF) do finansowania nowych i refinansowania zrealizowanych inwestycji w szeroko rozumianych obszarach efektywności energetycznej, zastosowania OZE i zrównoważonego rozwoju w budownictwie, energetyce, przemyśle oraz transporcie i logistyce.

Niniejsza opinia odnosi się w całości do przywołanego we wprowadzeniu powyżej RZDiF, przyjętego przez BOŚ S.A. w listopadzie 2024 r. w jego aktualnym na dzień sporządzenia niniejszej opinii brzmieniu i dotyczy oceny zgodności Zasad dotyczących RZDiF BOŚ S.A. z ogólnie przyjętymi Zasadami Emisji Zielonych Obligacji (Green Bond Principles) ICMA<sup>2</sup>.

### a. Niezależność KAPE S.A. od emitenta

KAPE S.A. w stosunku do BOŚ S.A. pozostaje organizacją niezależną, zajmującą się od 1994 r. wspieraniem wszelkich działań w zakresie wzrostu efektywności energetycznych i poszanowania energii oraz zastosowaniem odnawialnych źródeł energii (OZE). KAPE S.A. posiada bogate doświadczenie zarówno po stronie planowania, jak i wdrażania różnorodnych działań w powyższych obszarach, jak również w zakresie przygotowywania propozycji aktów prawnych i rozwiązań legislacyjnych, realizacji projektów międzynarodowych, przygotowywaniu analiz i studiów wykonalności projektów, w tym projektów inwestycyjnych.

KAPE S.A. oświadcza, że przy tworzeniu niniejszego dokumentu zachowała pełną niezależność od BOŚ S.A. Pomimo faktu, iż Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej posiada 58,05% akcji w kapitale zakładowym BOŚ S.A. oraz 67,74% akcji w kapitale zakładowym KAPE S.A. Fakt ten nie wpływa negatywnie na możliwość wystawienia opinii przez KAPE S.A., a w szczególności na niezależność i obiektywizm KAPE S.A.

KAPE S.A. podjęła niezbędne działania w celu zapewnienia, że przy przeprowadzaniu badania na jego niezależność nie będzie wpływał żaden rzeczywisty ani potencjalny konflikt interesów, relacje gospodarcze ani żadne inne bezpośrednie lub pośrednie relacje między BOŚ S.A. a KAPE S.A., członkami zespołu wykonującego badanie, członkami sieci, do której należy KAPE S.A., kierownictwem KAPE S.A. lub osobami związanymi z nimi stosunkiem kontroli.

W KAPE S.A. stosuje się skuteczne rozwiązania organizacyjne oraz proceduralne, mające na celu identyfikację i monitoring konfliktów interesów oraz zarządzanie takimi konfliktami. Aby wspierać realizację tego celu wdrożyliśmy rozwiązania organizacyjne oraz standardy, określające politykę

---

<sup>1</sup> Ramy Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych, Bank Ochrony Środowiska S.A., Warszawa, listopad 2024 r.

<sup>2</sup> <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/>

w zakresie przeciwdziałania konfliktom interesów, ujęte w dokumencie „Polityka przeciwdziałania konfliktom interesów w Krajowej Agencji Poszanowania Energii S.A.”.

## b. Doświadczenie KAPE S.A.

KAPE S.A. posiada doświadczenia w obszarze świadczenia usług zewnętrznych w zakresie weryfikacji i opiniowania projektów inwestycyjnych polegających na kompleksowej termomodernizacji budynków oraz zastosowaniu OZE, jak również w przygotowywaniu i wdrażaniu projektów modernizacyjnych w ciepłownictwie. W latach 1999 – 2020 realizowano w KAPE S.A. na zlecenie BGK ciągłe działania polegające na weryfikacji audytów energetycznych i wniosków na finansowanie projektów inwestycyjnych w ramach Ustawy o wspieraniu termomodernizacji i remontów. Projekty obejmowały termomodernizację budynków, lokalnych sieci ciepłowniczych i lokalnych źródeł ciepła w przedsiębiorstwach ciepłowniczych. W okresie tym również, wielokrotnie, na zlecenie Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej (NFOŚiGW) weryfikowano wnioski o dofinansowanie projektów inwestycyjnych obejmujących kompleksową termomodernizację budynków użyteczności publicznej i lokalnych źródeł ciepła.

Na zlecenie Narodowego Centrum Badań i Rozwoju (NCBiR) od roku 2016 KAPE S.A. weryfikuje i opiniuje kompletne aplikacje o finansowanie innowacyjnych projektów rozwojowych obejmujących zakresem opracowanie koncepcji i przygotowanie budowy supernowoczesnych pasywnych i plus energetycznych budynków mieszkalnych jedno i wielorodzinnych oraz budynków użyteczności publicznej zintegrowanych z instalacjami OZE. Weryfikacja dotyczy wszystkich aspektów, w tym technologicznych i konstrukcyjnych, dotyczących budowy budynków, jego instalacji technologicznych, jak i zastosowania OZE.

W związku z powyższym, jak również w związku z realizowanymi licznymi projektami międzynarodowymi, w tym z dofinansowaniem ze środków UE, w KAPE S.A. opracowano i wdrożono procedury związane z procedowaniem weryfikowanych wniosków o finansowanie projektów inwestycyjnych oraz procedur związanych z raportowaniem postępów prac w realizowanych projektach, w tym dokonywaniem szczegółowych rozliczeń zarówno rzeczowych, jak i finansowych. Do powyższych potrzeb zostały również dostosowana struktura organizacyjna KAPE S.A.

KAPE S.A. posiada również odpowiednio wykwalifikowany i doświadczony personel oraz stosowne ubezpieczenia związane z prowadzoną działalnością konsultingowo – doradczą.

## 2. Warunki i metodyka dokonania oceny zgodności.

Ocena jest realizowana zgodnie z wytycznymi i procedurami opisanymi przez International Capital Market Association (ICMA).

Zielone instrumenty dłużne emitowane zgodnie z zasadami określonymi w Green Bond Principles (GBP) powinny z zasady stanowić inwestycje o „jasnych walorach ekologicznych”<sup>3</sup>, a w ramach pozyskanych środków powinny być realizowane projekty w sposób umożliwiający ich monitorowanie i ocenę

---

<sup>3</sup> <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2018/Polish-GBP2018-06.pdf>

wpływu na środowisko naturalne. Projekty spełniające wymagania określa się mianem Zielonych Projektów (ZP).

W RZDIF opisane są cztery podstawowe kategorie projektów – i) energetyka, ii) budownictwo, iii) przemysł, iv) transport i logistyka, w ramach których opisane są obszary realizacji ZP odzwierciedlające wieloaspektowość ich wpływu na środowisko. Należą do nich również (m.in. w kontekście niniejszego SPO):

1. Odnawialne źródła energii.
2. Budownictwo zrównoważone i termomodernizacja.
3. Efektywność energetyczna, zapobieganie zanieczyszczeniom, ochrona wód i gospodarka wodna, gospodarka obiegu zamkniętego, zapobieganie powstawaniu zanieczyszczeń i ich kontrola.
4. Transport niskoemisyjny i infrastruktura dla transportu.

Obszar „Odnawialne źródła energii” obejmuje projekty, dotyczące produkcji i przesyłu energii, a także wytwarzania produktów i urządzeń służących produkcji energii odnawialnej.

Obszar „Budownictwo zrównoważone i termomodernizacja” obejmuje termomodernizację i renowację budynków, budowę nowych budynków spełniających standardy certyfikacji, zastosowanie stacji ładowania pojazdów, systemy zarządzania energią i wymianę źródeł ciepła na niskoemisyjne.

Obszar „Efektywność energetyczna ...” obejmuje wszystkie projekty inwestycyjne przyczyniające się do zmniejszenia zużycia energii i jej nośników, ale realizowane w sposób nie ograniczający efektu użytkowego (modernizacja oświetlenia, odzysk ciepła odpadowego, modernizacja procesów przemysłowych, zrównoważona gospodarka odpadami, urządzenia redukujące emisję zanieczyszczeń do środowiska, etc.).

Obszar „Transport niskoemisyjny i infrastruktura dla transportu”, dotyczy projektów związanych z zastępowaniem środków transportu opartych o paliwa węglowodorowe energią i paliwami pochodzących ze źródeł alternatywnych i odnawialnych (transport elektryczny, hybrydowy, oparty o zielony wodór, multimodalny, itp.) oraz budowę zrównoważonej infrastruktury transportowej.

Wg GBP emisja Zielonych Obligacji (ZO)/ZDIF powinna wiązać się z spełnieniem warunków i zasad obejmujących obszary:

1. Wykorzystania pozyskanych środków finansowych.
2. Procesu oceny i selekcji finansowanych projektów.
3. Zarządzania pozyskanymi środkami finansowymi.
4. Raportowania.

Co do zasady, podstawą dla użycia w nazwie ZO/ZDIF słowa „zielony” jest wykorzystanie środków wyłącznie na wspieranie/finansowanie ZP przynoszących „wyraźne korzyści dla środowiska”. Zasada dotyczy zarówno finansowania projektów nowych, jak i refinansowania projektów istniejących. Zgodnie z RZDIF powoduje to także konieczność określenia w przypadku emisji ZO/ZDIF proporcji/wielkości pomiędzy częścią przeznaczoną na finansowanie i refinansowanie. Emitent powinien jasno określić zakres i rodzaje projektów, na które przeznaczone będą pozyskane środki.

Ocena i selekcja finansowanych projektów powinna wynikać z szerszej strategii i polityki emitenta związanych z ochroną środowiska oraz zapobieganiem zagrożeniom wynikającym z ich realizacji, mogącym wystąpić w innych obszarach. Zaleca się, aby proces selekcji projektów był wspierany przez niezależną opinię podmiotu zewnętrznego.

Emitent powinien również wdrożyć system i procedury kontroli oraz rozliczania środków w celu zapewnienia ich przeznaczenia na realizację wskazanych ZP. Środki te powinny być rozliczane okresowo, tak aby na bieżąco monitorować stan i sposoby wykorzystania środków oraz na bieżąco informować inwestorów o stanie ich wykorzystania. Zaleca się tu również, aby procedury weryfikacji i monitorowania były wspierane przez niezależny podmiot zewnętrzny.

Raportowanie powinno być realizowane w taki sposób, aby była możliwość dokonania corocznego bilansu stanu wykorzystania środków, łącznie z dostarczeniem wszystkich niezbędnych informacji dotyczących listy projektów i przydzielonych do nich kwot. Raporty powinny również zawierać oceny oddziaływania na środowisko przy wykorzystaniu wskaźników jakościowych i ilościowych.

Raporty wykonywane przez podmioty zewnętrzne powinny być upubliczniane. Formularze raportów na potrzeby bieżącego monitorowania emisji ZO/ ZDIF, jak również formularze do przeprowadzenia niezależnych zewnętrznych przeglądów dostępne są na stronach internetowych ICMA<sup>4</sup>.

Ocena KAPE S.A. polega na sprawdzeniu i potwierdzeniu spełnienia przez RZDIF opisanych powyżej wymagań i sugestii zgodnie z GBP opublikowanymi przez ICMA.

### 3. Opis i podsumowanie Ram Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych (RZDIF) BOŚ

Rozdział zawiera podsumowanie dokumentu pt. Ramy Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych (RZDIF) opracowanych i przyjętych przez Bank Ochrony Środowiska S.A. w listopadzie 2024 r. Podsumowanie, dotyczy kluczowych elementów związanych z bezpieczeństwem i transparentnością oraz jawnością emisji ZDIF.

BOŚ S.A. jest bankiem utworzonym w 1991 r. i jego działalność koncentruje się na finansowaniu projektów ekologicznych o różnej wielkości i różnym stopniu złożoności. Głównym akcjonariuszem banku jest Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. Akcje Banku notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych.

#### a. Strategia i polityka BOŚ w zakresie ochrony środowiska.

BOŚ S.A. przywiązuje wagę do realizacji celów zrównoważonego rozwoju (SDG)<sup>5</sup> przyjętych przez państwa członkowskie Organizacji Narodów Zjednoczonych, aktywnie opracowuje i wdraża działania związane z realizacją polityki klimatycznej, w tym w usprawnianiu funkcjonowania własnej organizacji w tym zakresie. W 2021 r. została przyjęta i w grudniu 2023 r. zaktualizowana Strategia ESG<sup>6</sup>, a w ramach dokonanej oceny ESG Risk Bank otrzymał potwierdzenie niskiego ryzyka istotnego negatywnego wpływu czynników ESG<sup>7</sup>. Co roku jest przygotowywany Raport ESG z oceny postępów we

---

<sup>4</sup> <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/sustainable-bonds-database/#Templatesforissuers>

<sup>5</sup> <https://sdgs.un.org/goals#goals>

<sup>6</sup> <https://www.bosbank.pl/ESG/esg/strategia-i-raport-esg>

<sup>7</sup> Więcej w RZDIF BOŚ S.A. – Załącznik 1 do opinii.



wdrażaniu strategii wykonywany przez niezależne instytucje. Uzyskany w 2021 r. Rating ESG<sup>8</sup> określony przez niezależną agencję ratingową Sustainalytics był w kolejnych latach (2022 i 2023) sukcesywnie poprawiany. Obecnie rating ten plasuje BOŚ S.A. w gronie 5% najwyżej ocenionych spośród wszystkich firm poddanych badaniu oraz w gronie 6% najlepiej ocenionych banków.

W roku 2021 Bank opracował i wdrożył Politykę Klimatyczną, którą zaktualizował w grudniu 2023 r.<sup>9</sup>. Podstawowymi celami tego dokumentu jest wsparcie realizacji celów i postanowień Porozumienia Paryskiego oraz wszystkich pakietów legislacyjnych Unii Europejskiej związanych z przeciwdziałaniem zmianom klimatu oraz adaptacji do zmian klimatu i realizacja działań w zakresie osiągnięcia celów Strategii ESG.

Bank dąży do osiągnięcia neutralności klimatycznej, rozumianej jako zerowa emisja netto, począwszy od 2030 r. Konsekwentnie podejmuje działania mające na celu zmniejszenie śladu węglowego. Co roku dokonuje analizy śladu węglowego oraz poddaje go niezależnej weryfikacji. Dla osiągnięcia tego celu realizowane są liczne działania poprawiające efektywność wykorzystania energii oraz OZE. Bank prowadzi również działania edukacyjne w tym zakresie.

## b. Polityka i cele Ram Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych (RZDIF) BOŚ.

Bank finansuje i wspiera działania w zakresie transformacji klimatycznej u swoich klientów i partnerów, finansowanie projektów, które obejmują:

1. Realizację Zielonych Projektów w zakresie zgodnym z zaleceniami GBP.
2. Przedsięwzięcia związane z przeciwdziałaniem zmianom klimatu, w tym budowę odnawialnych źródeł energii.
3. Przedsięwzięcia związane z efektywnością energetyczną.
4. Zastosowanie technologii niskoemisyjnych.
5. Redukcję emisji zanieczyszczeń.
6. Zmniejszanie emisyjności podmiotów gospodarczych.
7. Sprawiedliwą transformację podmiotów z branż wysokoemisyjnych, w tym ograniczanie emisji m.in. poprzez wykorzystanie gazu jako paliwa przejściowego.

Ponadto BOŚ S.A. wspiera realizację szerokiego zakresu działań na rzecz klimatu, edukacji i zrównoważonego finansowania. Na dzień sporządzenia opinii udział portfela kredytów proekologicznych wynosi ok. 40,0% i planowane jest jego sukcesywne zwiększanie w przyszłości. Podstawowym celem emisji ZDIF jest pozyskanie w ofercie publicznej i niepublicznej środków finansowych na realizację zielonych projektów. Emisja ZDIF oraz kwalifikacje ZP mają z założenia odbywać się zgodnie z zadaniami ICMA, a środki mają być przeznaczone na finansowanie nowych, jak również na refinansowanie projektów, których realizacja została zakończona.

---

<sup>8</sup> <https://www.bosbank.pl/klient-indywidualny/aktualnosci/bank-ochrony-srodowiska-otrzymal-rating-esg-uzyskany-wynik-plasuje-bos-w-gronie-23-najwyzej-ocenionych-sposrod-wszystkich-firm-poddanych-badaniu-przez-agencje-ratingowa-sustainalytics>

<sup>9</sup> [https://www.bosbank.pl/data/assets/pdf\\_file/0013/40333/Polityka-klimatyczna\\_14.12.2023\\_PL.pdf](https://www.bosbank.pl/data/assets/pdf_file/0013/40333/Polityka-klimatyczna_14.12.2023_PL.pdf)

#### c. Sposoby i zasady wykorzystania zysków i przychodów z emisji.

Opiniowane RZDIF nie określają sposobu wykorzystania zysków wynikających ze sprzedaży i obrotu ZDIF. Środki z emisji zgodnie z tym dokumentem mają być w całości przeznaczone na finansowanie nowych ZP lub refinansowanie kredytów udzielonych wcześniej na realizację projektów spełniających kryteria ZP. Przewiduje się również, że środki pozyskane ze spłaty kredytów udzielonych na realizację ZP z Kwalifikowanego Portfela Zielonych Projektów (KPZP) przed terminem wykupu ZDIF również będą mogły być przeznaczone na realizację innych ZP zakwalifikowanych przez odpowiedni komitet. Szczegółowe informacje dotyczące poszczególnych serii ZDIF są co do zasady prezentowane w dokumentacji dla każdej serii ZDIF.

#### d. Proces oraz procedury wyboru i selekcji Zielonych Projektów.

ZP będą kwalifikowane do KPZP przez powołany do tego celu Komitet ds. ESG i Zielonych Projektów (KdsESGiZP) na zasadach określonych w opiniowanych RZDIF i w konsekwencji zgodnych z wytycznymi ICMA. Co do zasady ZP muszą mieć pozytywny wpływ na środowisko, a w szczególności przyczyniać się do przejścia na gospodarkę niskoemisyjną i odporną na zmiany klimatu zgodnie z celami paryskiego porozumienia klimatycznego. RZDIF pozostawiają możliwość rozszerzenia listy i kategorii możliwych do finansowania ZP z zastrzeżeniem konieczności aktualizacji i ponownego zaopiniowania RZDIF. Zgodnie ze strategią ESG BOŚ S.A. realizuje również obowiązki wynikające z regulacji w zakresie taksonomii zgodnie z harmonogramem publikowanych aktów prawnych, a ZP muszą spełniać również kryteria techniczne systematyki zielonych aktywów UE. Wprowadzono również ograniczenia możliwości wstecznego finansowania ZP, na których realizację udzielono kredytów nie wcześniej niż dwa lata przed emisją ZDIF (tzw. look back period).

#### e. Zarządzanie wpływami i środkami pochodzącymi z emisji ZDIF.

Zgodnie z zasadami i wymaganiami określonymi w opiniowanych RZDIF, pozyskane środki w ramach emisji ZDIF mają być zarządzane portfelowo i przeznaczone na udzielanie nowych lub refinansowanie udzielonych kredytów inwestycyjnych. Jest wymagane przez RZDIF, aby kredyty udzielone i planowane były zaliczone do KPZP skonstruowanego na podstawie kryteriów kwalifikacyjnych wg wskazanych w pkt. d. powyżej zasad. ZP mogą być dodawane i usuwane z KPZP wyłącznie decyzją KdsESGiZP.

Wpływy z emisji ZDIF będą na bieżąco monitorowane przy wykorzystaniu wewnętrznych systemów informatycznych BOŚ S.A. Zakłada się, że środki pozyskane z emisji każdej serii ZDIF będą, maksymalnie w terminie 24 miesięcy od ich pozyskania, alokowane do finansowania ZP z KPZP.

Niewykorzystane, zgodnie z powyżej określonymi zasadami, środki pozyskane z emisji ZDIF będą inwestowane tymczasowo zgodnie z ogólnymi wytycznymi dotyczącymi zarządzania środkami pieniężnymi BOŚ S.A. z zastrzeżeniem, że nie będą mogły być wykorzystane na projekty i działalność mogącą mieć negatywny wpływ na środowisko naturalne.

#### f. Raportowanie o wykorzystaniu wpływów i środków oraz oddziaływaniu inwestycji na środowisko.

RZDIF przewidują szeroki zakres raportowania sposobu wykorzystania i zarządzania środkami pozyskanymi z emisji ZDIF, co będzie służyć zapewnieniu transparentności ich wykorzystania. Raporty obejmą wszystkie niezbędne elementy i obszary zgodnie GBP, w tym informacje dotyczące m.in.:

- Wielkości pozyskanych w ramach poszczególnych serii emisji ZDIF środków finansowych w ramach poszczególnych kategorii projektów opisanych w RZDIF.
- Informacji nt. alokacji pozyskanych środków na finansowanie ZP zakwalifikowanych do KPZP.
- Informacji nt. rodzaju i liczby ZP.
- Saldo pozyskanych i nie przydzielonych do ZP środków.
- Przykładowych ZP sfinansowanych przy wykorzystaniu środków pozyskanych z emisji ZDIF (o ile będzie to zgodne z zasadami zachowania poufności).
- Osiągniętych w wyniku realizacji poszczególnych ZP wskaźników potencjalnego wpływu określonych w RZDIF (rzeczowych, energetycznych, ekologicznych).

Informacje w powyższym zakresie będą publikowane okresowo, w cyklach rocznych, dla każdej serii ZDIF z osobna.

RZDIF BOŚ S.A. przewidują również wykonanie przeglądów zewnętrznych w postaci:

1. Second Party Opinion (SPO), jako dokumentu potwierdzającego zgodność RZDIF z wytycznymi GBP oraz prawidłowość określenia kategorii i kwalifikowalności ZP (niniejsza opinia).
2. Raportu obejmującego weryfikację prawidłowości alokacji środków z emisji ZDIF na finansowanie ZP z KPZP.

### 4. Analiza i ocena Ram Zielonych Obligacji oraz innych powiązanych dokumentów BOŚ.

#### a. Wprowadzenie.

Emisje ZDIF będą służyć finansowaniu/refinansowaniu ZP, które zostały zrealizowane lub inwestycji nowych (planowanych). Opinia niniejsza ma za zadanie potwierdzenie zgodności RZDIF z wytycznymi opisanymi w GBP oraz ocenę spełnienia przez opisane w RZDIF grupy projektów wymagań w zakresie ZP. Dodatkowo, ocenie powinny zostać poddane procedury kwalifikowalności ZP pod kątem możliwości umieszczenia ich w KPZP oraz zasady i sposoby zarządzania KPZP i procedury raportowania.

#### b. Kryteria oceny środowiskowej projektów inwestycyjnych.

W zaproponowanym w RZDIF podejściu nie przewidziano konieczności szczegółowego analizowania ocen środowiskowych projektów inwestycyjnych. Oceny takie są najczęściej przedmiotem innych postępowań uregulowanych w Polsce stosownymi przepisami określającymi procedury i wymagania w tym zakresie. Z zasady zatem można przyjąć, że ze środków uzyskanych z emisji ZDIF nie będą

finansowane przedsięwzięcia, które nie przejdą pełnej oceny środowiskowej wtedy, kiedy będzie ona wymagana.

W przypadku realizacji przedsięwzięć spełniających kryteria i wymagania dla ZP, można uznać, że kryteria te z definicji powodują spełnienie kryteriów środowiskowych i nie wymagają dodatkowej oceny.

### c. Kryteria i zasady kwalifikowalności projektów inwestycyjnych.

ZO/ZDIF to instrumenty finansowe spełniające wymagania dotyczące działań i procedur (w czterech powiązanych obszarach – i) energetyka, ii) budownictwo, iii) przemysł, iv) transport i logistyka) wskazanych w GBP i z których emisji pozyskane środki finansowe wykorzystywane są z definicji wyłącznie do pełnego lub częściowego finansowania bądź refinansowania nowych i/lub istniejących projektów inwestycyjnych i które jednocześnie zaliczają się do katalogu ZP. Proces emisji tych instrumentów powinien być realizowany w sposób przejrzysty i jawny, jak również dla zachowania spójności rynku Zielonych Obligacji powinien być realizowany zgodnie z wytycznymi i zasadami określonymi w GBP.

Kwalifikowalności ZP i oceny ich oddziaływania na środowisko należy dokonywać wg wytycznych określonych w dokumencie Green Project Mapping, June 2021<sup>10</sup>. Załącznik A do tego dokumentu podaje propozycję takiej klasyfikacji i oceny oddziaływania różnych typów ZP na środowisko. Załącznik B podaje dodatkowo zasady porównywalności projektów pomiędzy innymi systemami klasyfikacji używanymi na świecie.

Poniżej przedstawiono na bazie Załącznika A<sup>11</sup> propozycję (w kontekście niniejszego dokumentu) klasyfikacji ZP oraz ocenę stopnia ich oddziaływania na środowisko na potrzeby wykonania niniejszej opinii.

Tabela 1. Propozycja klasyfikacji ZP oraz ocena stopnia ich oddziaływania na środowisko w poszczególnych obszarach.

GBP – Cele środowiskowe					
GBP – kategoria ZP	Zapobieganie zmianom klimatu	Adaptacja do zmian klimatu	Ochrona bioróżnorodności	Ochrona zasobów naturalnych	Zapobieganie emisjom zanieczyszczeń
Odnawialne źródła energii	●●●			●	●
Efektywność energetyczna	●●●			●	●
Zapobieganie powstawaniu zanieczyszczeń i ich kontrola				●	●●●
Czysty transport	●●●			●	●●●
Zrównoważona gospodarka wodno-ściekowa. Zapobieganie zanieczyszczeniom i ochrona wód		●●	●●	●●	●●●
Produkty, technologie i procesy efektywne ekologicznie oraz gospodarki w obiegu zamkniętym.	●●	●	●●●		●
Zielone budynki	●●●	●		●●●	●

<sup>10</sup> <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Project-Mapping-June-2021-100621.pdf>

<sup>11</sup> tamże

Gdzie:

- - oznacza zasadniczy/znaczący wkład w realizację celów klimatycznych
- - oznacza średni wkład w realizację celów klimatycznych
- - oznacza trzeciorzędny wkład w realizację celów klimatycznych

Kategorie i przykłady ZP przedstawiono w RZDIF w ujęciu zbliżonym do podanego przez GBP opublikowanym przez ICMA i syntetycznie opisanym w tabeli 1. Zarówno kategorie, jak i przykłady projektów przewidziane do finansowania są w pełni zgodne i korespondują z wytycznymi ICMA. Opiniowane RZDIF w opisie ZP dopuszczają zastosowanie paliw węglowodorowych i energii elektrycznej w projektach dotyczących transportu (do napędu środków transportu) oraz w przypadku termomodernizacji w budownictwie i w przemyśle do zasilania układów wysokosprawnej kogeneracji, jako paliwa istotnego z punktu widzenia sprawiedliwej transformacji.

Na podstawie analizy powyższych wytycznych w zakresie określenia stopnia istotności oddziaływania ZP na osiąganie celów środowiskowych, można stwierdzić, że planowane do finansowania na podstawie opiniowanych RZDIF inwestycje bardzo dobrze wpisują się w realizację tych celów. Wszystkie kategorie projektów przewidziane do finansowania w ramach emisji ZDIF charakteryzują się najwyższym oddziaływaniem i wkładem w realizację celów środowiskowych głównie w obszarach zapobiegania zmianom klimatu i zapobiegania emisjom zanieczyszczeń. Przyczyniają się również istotnie do realizacji celów w zakresie ochrony bioróżnorodności i ochrony zasobów naturalnych. W mniejszym stopniu do adaptacji do zmian klimatu. Zatem można uznać, że planowane przedsięwzięcia modernizacyjne i inwestycje, których finansowanie przewiduje się ze środków pozyskanych z emisji ZDIF spełniają wymagania określone w GBP i z pewnością w całości przyczyniać się będą do realizacji celów środowiskowych.

Na liście ZP możliwych do sfinansowania z emisji ZDIF umieszczono również wysokosprawną kogenerację. Źródła takie wykorzystują paliwa węglowodorowe (w przyjętym ujęciu na liście kategorii projektów i przykładowych inwestycji w RZDIF). W przypadku budowy nowych instalacji energetycznych mogą być one nieuznawane, jako spełniające kryteria ZP. Jednakże w analizowanym przypadku zakwalifikowanie ich do klasy przedsięwzięć związanych z termomodernizacją budynków z definicji jest kwalifikowane do przedsięwzięć poprawiających efektywność wykorzystania energii, co jest zgodne ze stanem faktycznym, a w sytuacji ograniczonego dostępu do źródeł odnawialnych stanowi również przedsięwzięcie związane z realizowaniem zasad sprawiedliwej transformacji. Przedsięwzięcia takie generują duże oszczędności energii i duże efekty środowiskowe. Obecność kogeneracji na liście ZP nie powinna w tym przypadku budzić wątpliwości. Podejście takie w warunkach polskich (w tym klimatycznych) w najbliższych latach, akceptujące wykorzystanie wysokosprawnej kogeneracji jest w pełni uzasadnione. Brak możliwości zastąpienia w wielu sytuacjach kogeneracji innymi, wystarczająco wydajnymi technologiami ekologicznymi znacznie ograniczyłby możliwości redukcji emisji zanieczyszczeń i uzyskiwania znaczących efektów ekologicznych.

Można zatem uznać, że kryteria kwalifikowalności i wymagania dla ZP, jak również sposób budowy KPZP określone zostały w ramach RZDIF w wystarczającym zakresie i w jasny sposób, co gwarantuje spełnienie wymagań GBP.

#### d. Wymagania taksonomii.

W roku 2020 tzw. Technical Ekspert Group (TEG)<sup>12</sup> pracowała nad przygotowaniem dokumentów wprowadzających zasady Taksonomii Zrównoważonego Finansowania (Taxonomy for Sustainable Finance) na poziomie UE<sup>13,14</sup>. Dokumenty te, to m.in.:

- Kryteria DNSH "nie wyrządzają znaczącej szkody" („do not significant harm”).
- Raport końcowy dot. wprowadzenia zasad europejskiej taksonomii.
- Rozporządzenie delegowane ustalające „techniczne kryteria kwalifikacji służące określeniu warunków, w jakich dana działalność gospodarcza kwalifikuje się jako przyczyniająca się w istotny sposób do łagodzenia zmiany klimatu lub przystosowania się do niej oraz w celu ustalenia, czy ta działalność gospodarcza nie powoduje znaczącej szkody dla któregokolwiek z pozostałych celów środowiskowych”.

Dokumenty te wskazują na potrzebę uwzględnienia w planowaniu ZP kwestii dotyczących:

1. Unikania finansowania inwestycji w zakresie budowy i modernizacji źródeł ciepła i energii elektrycznej wykorzystujących paliwa kopalne.
2. Trwałości (w kontekście ryzyka klimatycznego) oraz niezawodności instalacji i urządzeń służących zaspokajaniu potrzeb energetycznych, w tym instalacji OZE.
3. Gospodarki w obiegu zamkniętym (GOZ) w kontekście zapewnienia trwałości sprzętu i urządzeń (jak najdłuższego ich użytkowania) oraz możliwości poddania ich recyklingowi.
4. Zasad wykonywania ocen oddziaływania na środowisko w obszarach wrażliwych na różnorodność biologiczną.

Spełnienie wymagań i zasad taksonomii następuje najczęściej na etapie projektowania nowych i kwalifikowania istniejących inwestycji do refinansowania w ramach emisji ZDIF. Należy wykluczać możliwość wykorzystywania paliw kopalnych jako nośnika energii (w przypadku Polski poza kogeneracją w uzasadnionych przypadkach), dopilnować realizacji przedsięwzięć w sposób gwarantujący trwałość, żywotność i sprawność operacyjną w długim okresie, w tym odpowiednią odporność na przypadek wystąpienia ryzyk klimatycznych (gradobicia, silnych wiatrów, opadów śniegu, powodzi, itp.). W przypadku kwalifikacji ZP należy również uwzględniać powyższe wymagania. Dotyczy to głównie etapu projektowania, w którym w powszechnej praktyce najczęściej wiele z powyższych zasad już obecnie obowiązuje na gruncie innych regulacji prawnych i stosowania najlepszej dostępnej wiedzy technicznej oraz na etapie realizacji robót budowlanych poprzez zapewnienie ich maksymalnie wysokiej jakości.

#### e. Procedury zarządzania portfelami ZDIF.

##### i. Polityka i cele Ram Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych.

BOŚ S.A. od ponad 32 lat specjalizuje się w finansowaniu inwestycji z zakresu ochrony środowiska. Przygotowane w RZDIF propozycje celów i polityki związanej z emisją ZDIF i wykorzystaniem pozyskanych środków są opracowane w wystarczającym zakresie, który wskazuje na nawiązanie do szerszej, prowadzonej od lat polityki BOŚ S.A. w zakresie ochrony środowiska (finansowanie inwestycji ekologicznych, dążenie do redukcji emisji związanych z własną działalnością, działalność edukacyjna,

---

<sup>12</sup> [https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg_en)

<sup>13</sup> Sustainable finance: TEG final report on the EU taxonomy, March 2020.

<sup>14</sup> <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj>



etc.). Określone w RZDIF zasady i warunki finansowania ZP są kompletne, stanowią znaczące uzupełnienie tej polityki i wpisują się dobrze w obecnie widoczne trendy na rynkach finansowych.

ii. Proces i procedury wyboru ZP.

BOŚ S.A. zagwarantował w sposób kompleksowy poprawność i kompletność procedur związanych z kwalifikowaniem ZP do KPZP. Wytyczne i procedury kwalifikacji opisane w RZDIF gwarantują pewność przeznaczenia pozyskanych w ramach emisji środków finansowych na realizację projektów inwestycyjnych spełniających wymagania dla ZP. Bezpieczeństwo i prawidłowość kwalifikacji samych ZP jak i ich włączania do KPZP gwarantuje Komitet ds. ESG i Zielonych Projektów.

iii. Zarządzanie wpływami i środkami pochodzącymi z emisji ZDIF.

Opiniowane RZDIF przewidują wdrożenie procedur i zasad gwarantujących prawidłowe zarządzanie wpływami i środkami pochodzącymi z emisji ZDIF oraz pewność przeznaczenia tych środków w całości na finansowanie ZP. Procedury te gwarantują dodatkowo zagospodarowanie okresowo niewykorzystanych, pozyskanych z emisji ZDIF środków zgodnie z ich przeznaczeniem.

iv. Raportowanie o wykorzystaniu wpływów i środków oraz oddziaływaniu inwestycji na środowisko.

RZDIF przewidują opracowywanie i okresowe publikowanie na stronach internetowych BOŚ S.A. raportów gwarantujących dostęp do kompleksowej informacji dotyczących sposobu przeznaczenia i struktury pozyskanych w ramach emisji ZDIF środków. Zakres oraz dostęp do informacji zamieszczanych w raportach okresowych gwarantuje potwierdzenie rozdysponowania tych środków zgodnie z przeznaczeniem.

Dodatkowo RZDIF przewidują, zgodnie z wytycznymi GBP, wykonanie przeglądów zewnętrznych w postaci Second Party Opinion do RZDIF oraz wykonywanie raportów w zakresie potwierdzenia prawidłowości alokacji środków.

Przewidziany w RZDIF system raportowania spełnia wymagania GBP opublikowane przez ICMA.

f. Mocne strony.

Mocne strony w odniesieniu do zasad określonych w RZDIF, to:

- a. Spójność programu emisji ZDIF z polityką i zakresem podstawowej działalności BOŚ S.A. w zakresie ochrony środowiska.
- b. Wieloletnie doświadczenie BOŚ S.A. w finansowaniu realizacji przedsięwzięć i inwestycji związanych z ochroną środowiska.

- c. Sprawdzone i ugruntowane procedury kontroli wewnętrznej w zakresie monitorowania przeznaczenia i sposobów zagospodarowania środków finansowych na realizację projektów środowiskowych.
- d. Wieloletnie doświadczenie i gruntowana znajomość specyfiki związanej z finansowaniem projektów środowiskowych.
- e. Rosnący rynek projektów środowiskowych i zapotrzebowanie na środki finansowe.
- f. Opracowanie RZDIF jasno definiujących zasady emisji ZDIF zgodnie z wymaganiami ICMA.
- g. Zgodność planowanych działań i emisji ZDIF z podstawowymi pryncypiami polityki UE w zakresie ochrony klimatu.
- h. Przyczynianie się planowanych do finansowania projektów do ochrony środowiska naturalnego.

#### g. Słabe strony.

Nie zidentyfikowano istotnych słabych stron planowanego programu emisji ZDIF w oparciu o opiniowany RZDIF.

#### h. Zagrożenia.

W ramach oceny zidentyfikowano również zagrożenia, jakkolwiek praktycznie w całości wydają się one mieć charakter zewnętrzny i dotyczą głównie rynku budowlanego i rynku pracy, w tym m.in.:

- a. Zapewnienia dostępności BOŚ S.A. do wyspecjalizowanych pracowników w sposób umożliwiający obsługę i przeprowadzenie wszystkich procedur i procesów związanych z finansowaniem ZP.
- b. Wahania popytu na realizację ZP.
- c. Stabilności rynku budowlanego i dostępności do wyspecjalizowanych produktów i usług technologicznych na potrzeby realizacji ZP w najbliższym okresie/latach.
- d. Bezpieczeństwo i stabilność otoczenia prawnego inwestorów finansowanych ze środków pozyskanych z emisji ZDIF.

## 5. Uwagi dodatkowe

ICMA zaleca emitentom publikowanie na portalu internetowym ICMA raportów i informacji (w formie rejestru) dotyczących przeprowadzonych emisji ZDIF. Informacje te obejmują zarówno same emisje, jak również raporty z wykorzystania środków pozyskanych w wyniku emisji.

Upublicznienie w ten sposób danych i informacji oraz ich bieżące aktualizowanie podnosi transparentności procesu i wiarygodność emitenta.

Zasady umieszczania danych w rejestrze opisane są szczegółowo na stronie ICMA<sup>15</sup>. Można na nich pobrać stosowne instrukcje oraz ankiety i formularze.

---

<sup>15</sup> Zobacz:



## 6. Załączniki

- [1] Ramy Zielonych Dłużnych Instrumentów Finansowych, Bank Ochrony Środowiska S.A., Warszawa, listopad 2024 r.

Anna Sapieha  
Prokurent KAPE S.A.

Dariusz Koc  
Prokurent KAPE S.A.

---

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/sustainable-bonds-database/#Templatesforissuers>

oraz

[https://www.icmagroup.org/assets/Uploads/JSC-Russian-Railways\\_Market-Information-Template2.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/Uploads/JSC-Russian-Railways_Market-Information-Template2.pdf)

---



Krajowa Agencja Poszanowania Energii S.A.  
Al. Jerozolimskie 65/79, 00-697 Warszawa,  
tel. 22 626 09 10, [www.kape.gov.pl](http://www.kape.gov.pl)