



Брюксел, 8.3.2018г.  
COM(2018) 97 final

**СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ,  
ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ, СЪВЕТА, ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА,  
ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА  
НА РЕГИОНИТЕ**

**План за действие: Финансиране за устойчив растеж**

## Постановка на въпроса

Когато през 2015 г. прие Парижкото споразумение относно изменението на климата<sup>1</sup> и Програмата на ООН до 2030 г. за устойчиво развитие<sup>2</sup>, правителствата на множество държави от цял свят избраха за нашата планета и нашата икономика пътя на едно по-устойчиво развитие. Ядрото на Програмата на ООН до 2030 г. за устойчиво развитие съдържа 17 цели за устойчиво развитие. През следващите 15 години тези цели ще ни ръководят в подготовката ни за едно бъдеще, което гарантира стабилност, здрава планета, справедливи, приобщаващи и устойчиви общества и проспериращи икономики. Парижкото споразумение, подписано през декември 2015 г. от 195 държави, е първото по рода си всеобщо световно споразумение, с което се цели приспособяване и изграждане на устойчивост спрямо изменението на климата, както и ограничаване на глобалното затопляне до значително под 2°C.

Устойчивото развитие и преходът към нисковъглеродна кръгова икономика, в която ресурсите се използват по-ефикасно, са ключ към осигуряването на дългосрочна конкурентоспособност на икономиката на ЕС. Устойчивото развитие отдавна е залегнало в сърцевината на проекта за Европейския съюз и неговите социални и екологични измерения са признати в договорите на ЕС<sup>3</sup>. ЕС се ангажира с развитие, което отговаря на потребностите на настоящите и бъдещите поколения, като същевременно разкрива нови възможности за трудова заетост и инвестиции и осигурява икономически растеж. Много от приоритетите на Комисията<sup>4</sup> за периода 2014—2020 г. допринасят за целите на Съюза в областта на енергетиката и климата и спомагат за изпълнението на Програмата на ООН до 2030 г. за устойчиво развитие. Комисията също така работи по документ за размисъл „Към устойчива Европа до 2030 г.“ и създаде многостранна платформа за обмен на най-добри практики във връзка с постигането на целите за устойчиво развитие.

Тъй като все по-често се сблъскваме с катастрофалните и непредсказуеми последици от изменението на климата и изчерпването на ресурсите, се налага да се предприемат спешни действия за адаптиране на обществените политики към тези нови условия. Една от ключовите роли в това отношение се пада на финансовата система. Тя преминава през процес на реформи, чрез които да се осмислят поуците от финансовата криза, и във връзка с това може да даде своя принос за изграждането на по-екологосъобразна икономика, ориентирана към устойчиво развитие. Пренасочването на частния капитал към повече инвестиции, свързани с устойчивото развитие, изисква цялостна промяна в начина на действие на финансовата система. Това е необходимо, за да може ЕС да реализира по-устойчив икономически растеж, да осигурява стабилност на финансовата система и да насърчава по-голямата прозрачност и дългосрочната ориентираност на икономиката. Тази идея е жизненоважен елемент и от проекта на ЕС за съюз на капиталовите пазари<sup>5</sup>.

В края на 2016 г. Комисията сформира експертна група на високо равнище по финансирането за устойчиво развитие. На 31 януари 2018 г. експертната група публикува своя окончателен

1 Вж. заключенията, договорени през декември 2015 г., на следния адрес в интернет: [http://unfccc.int/paris\\_agreement/items/9485.php](http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php).

2 <https://sustainabledevelopment.un.org/post2015/transformingourworld>

3 Вж., наред с останалото, член 3, параграф 3 от Договора за Европейския съюз (ДЕС) и ролята на екологичните и социалните въпроси в международното сътрудничество (член 21 от ДЕС).

4 Тези приоритети включват Пакета от мерки за чист въздух ([http://ec.europa.eu/environment/air/clean\\_air/index.htm](http://ec.europa.eu/environment/air/clean_air/index.htm)), Пакета от мерки за кръговата икономика ([http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation\\_report.pdf](http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation_report.pdf)), Стратегията за енергиен съюз ([http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1.0001.03/DOC\\_1&format=PDF](http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1.0001.03/DOC_1&format=PDF)), в т.ч. пакета „Чиста енергия за всички европейци“, Стратегията на ЕС за адаптация към изменението на климата ([https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what\\_bg](https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what_bg)), Новата европейска програма за умения (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0381&from=BG>), европейския стълб на социалните права ([https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles\\_bg](https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles_bg)), разработването на принципите за финансиране на т.нар. „синя“ икономика и Плана за инвестиции за Европа ([https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan\\_bg](https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_bg)).

5 [https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan_en)

доклад<sup>6</sup>, в който предлага цялостно виждане как да се изгради стратегия на ЕС за финансиране за устойчиво развитие. В доклада се застъпва тезата, че това финансиране е свързано с належащата необходимост, първо, да се повиши приносът на финансовия сектор към устойчивия и приобщаващ растеж чрез финансиране на дългосрочните потребности на обществото, и второ, да се укрепи финансовата стабилност, като в процеса на вземане на инвестиционни решения се включат екологични, социални и управленски (ЕСУ) фактори. В доклада се отправят осем основни и няколко междусекторни препоръки и се предлагат действия, насочени към конкретни сектори от финансовата система. Настоящият план за действие изхожда от препоръките на групата да бъде разработена стратегия на ЕС за финансиране за устойчиво развитие.

## 1 Финансиране за един по-устойчив свят

Финансовият сектор подпомага икономиката, като осигурява финансиране за икономическите дейности, а благодарение на това — работни места и икономически растеж. Инвестиционните решения обикновено се основават на няколко фактора, но факторите, които са свързани с екологични и социални съображения, често не се отчитат в достатъчна степен, тъй като този вид рискове има вероятност да се проявят в дългосрочна перспектива. Важно е да се признае, че съобразяването с интересите, диктувани от по-дългосрочното устойчиво развитие, има икономическа логика и не е задължително да води до по-ниска възвръщаемост за инвеститорите.

„Финансиране за устойчиво развитие“ най-общо означава процес, при който при вземането на инвестиционни решения надлежно се отчитат екологичните и социалните съображения, което води до повишаване на инвестициите в по-дългосрочни дейности, свързани с устойчивото развитие. Екологичните съображения се отнасят по-конкретно до смекчаването на последиците от изменението на климата и до приспособяването към това изменение, както и до околната среда в по-широк смисъл<sup>7</sup> и свързаните с нея рискове (напр. природни бедствия<sup>8</sup>). Социалните съображения може да се отнасят до въпроси, свързани с неравенството, приобщаването, трудовите правоотношения, както и инвестициите в човешкия капитал и общностите. Екологичните и социалните съображения често се преплитат, като особено изменението на климата може да задълбочи съществуващото неравенство. Управлението на публичните и частните институции (в това число управленските структури, трудовите правоотношения, възнаградението на ръководните кадри) е от основно значение за включването на социалните и екологичните съображения в процеса на вземане на решения<sup>9</sup>.

Настоящият план за действие относно финансирането за устойчиво развитие е част от общия стремеж финансирането да се обвърже с конкретните потребности на европейската и световната икономика в интерес на планетата и на нашето общество. Той е съсредоточен по-специално върху следното:

1. пренасочване на капиталовите потоци към инвестиции, свързани с устойчивото развитие, за да се постигне устойчив и приобщаващ икономически растеж;

<sup>6</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report_en)

<sup>7</sup> Те обхващат например замърсяването на въздуха и водите, изчерпването на ресурсите и загубата на биологично разнообразие.

<sup>8</sup> Един от четирите приоритета за действие по Рамковата програма от Сендай за намаляване на риска от бедствия е съсредоточен върху инвестициите в намаляване на риска от бедствия, с цел постигане на устойчивост.

<sup>9</sup> Управлението е средство за включване на екологични и социални цели в публични и частни инвестиционни решения. Така например правилата относно възнаградението на ръководните кадри или стимулите за защита на правата на акционерите спрямо управителите са средства за осигуряване на равенство между отделните участници в дадено дружество, т.е. управителите, работниците и служителите, акционерите и др. В такъв случай, ако е насочено срещу неравенството в дружеството, управлението изпълнява социална функция.

- управление на финансовите рискове, произтичащи от изменението на климата, от изчерпването на ресурсите, от социални въпроси и от влошаването на околната среда; и
- насърчаване на прозрачността и дългосрочната ориентираност във финансовата и икономическата дейност.

### **1.1 Пренасочване на капиталовите потоци към икономика, ориентирана към устойчиво развитие**

Сегашните равнища на инвестиции не са достатъчни за поддържането на икономическа система, която да е устойчива в екологично и социално отношение. За да изпълни своите цели в областта на климата и енергетиката до 2030 г.<sup>10</sup>, Европейският съюз трябва да преодолее годишен недостиг на инвестиции в размер на почти 180 милиарда евро. Според изчисления на Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) общият размер на инвестициите, които не достигат в инфраструктурата на транспорта, енергетиката и управлението на ресурсите, възлиза годишно на стряскащата стойност 270 милиарда евро<sup>11</sup>. Една от причините за този недостиг е фактът, че сред инвеститорите няма яснота по въпроса какво представляват инвестициите, свързани с устойчивото развитие, а това възпрепятства финансирането на социалната инфраструктура, която е необходима за решаване на проблемите, свързани с неравенството и приобщаването.

Преобразуването на европейската икономика в по-екологосъобразна и по-устойчива кръгова система не само ще намали нашия отпечатък върху околната среда на планетата и ще спомогне за отстраняване на съществуващото неравенство, но и ще даде тласък на конкурентоспособността, като повиши ефикасността на производствените процеси и като снижи разходите за достъп до ресурси и за управление на ресурси.

ЕС е сериозен поддръжник на този преход и пое ангажимент да задели най-малко 20 % от бюджета си пряко за въпроси, свързани с климата<sup>12</sup>. Така например още през 2017 г. почти една трета от инвестициите, мобилизирани от Европейския фонд за стратегически инвестиции (ЕФСИ), беше насочена към проекти в областта на енергетиката, околната среда и ефикасното използване на ресурсите, както и към социалната инфраструктура. Чрез ЕФСИ 2.0 дейността на фонда се удължава до 2020 г., а целевата стойност по отношение на инвестициите се повишава на 500 милиарда евро, като минимум 40 % от финансирането от ЕФСИ следва да се използва за инфраструктура и иновации в подкрепа на проекти в областта на действията във връзка с климата. Безспорно е обаче, че са необходими по-нататъшни стъпки, за да може към секторите, свързани с устойчивото развитие, да се насочват още повече инвестиции.

### **1.2 Включване на устойчивото развитие в управлението на риска**

С включването на екологични и социални цели в процеса на вземане на финансови решения се преследва задачата да се ограничи финансовото въздействие на екологичните и социалните рискове. Например евентуално увеличение на световната температура с 2°C би могло да има дестабилизиращи последици за икономиката и финансовата система на Европа.

Понастоящем финансовият сектор не отчита адекватно екологичните и климатичните рискове. Увеличаването на природните бедствия, свързани с климата, означава, че

---

10 Прогнозната стойност представлява средният годишен недостиг на инвестиции за периода 2021—2030 г. въз основа на прогнозите според модела PRIMES, използван от Европейската комисия в Оценката на въздействието на Предложението за Директива относно енергийната ефективност (2016 г.), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>.

11 Вж. ЕИБ, *Restoring EU Competitiveness* (Възстановяване на конкурентоспособността на ЕС), 2016 г. Прогнозната за периода до 2020 г. включва инвестиции в модернизирането на транспорта и логистиката, в осъвременяването на енергийните мрежи, в повишаването на икономите на енергия, в оползотворяването на енергията от възобновяеми източници, в подобряването на управлението на ресурсите, включително водите и отпадъците.

12 Европейска комисия, Действия по климата, [https://ec.europa.eu/clima/policies/budget\\_en](https://ec.europa.eu/clima/policies/budget_en).

застрахователните дружества трябва да се подготвят за по-високи разходи. Банките също ще бъдат изложени на по-големи загуби вследствие на по-ниската рентабилност на дружествата, които са най-застрашени от измененията на климата или са силно зависими от намаляващи природни ресурси. Погледнато в световен мащаб, от 2000 до 2016 г. бедствията, свързани с климата, са се увеличили с 46 % годишно<sup>13</sup>, а от 2007 до 2016 г. икономическите загуби, предизвикани от екстремни метеорологични условия, са нараснали с 86 % (117 милиарда евро през 2016 г.)<sup>14</sup>. Тази тенденция буди тревога, тъй като почти 50 % от експозициите към риск на банките от еврозоната са пряко или непряко свързани с рискове, произтичащи от изменението на климата<sup>15</sup>. Все по-често се признава, че сегашните модели на стопанска дейност са застрашени и от други екологични проблеми<sup>16</sup>.

Някои социални фактори, като лошите условия на труд и нарастващото неравенство, може да имат конкретни последици за финансовите институции, като тук се включват и рискове от правно естество. Например ако дружествата не спазват международните трудови стандарти, от това ще пострада тяхната репутация. Щетите от правно естество и увреждането на репутацията може в крайна сметка да доведат до финансови загуби. По подобен начин нарастващото неравенство в доходите може да затрудни дългосрочния стабилен растеж: едно изследване на МВФ показва, че между увеличаващото се неравенство и нестабилния растеж съществува връзка<sup>17</sup>.

### 1.3 Насърчаване на прозрачността и дългосрочната ориентираност

Прозрачността на дейностите на пазарните участници е от първостепенно значение за доброто функциониране на финансовата система. Прозрачността на предприятията по въпросите, свързани с устойчивото развитие, е необходимо условие, за да се даде възможност на участниците на финансовите пазари да оценяват адекватно способността на дружествата да създават стойност в дългосрочен план и да управляват рисковете, свързани с устойчивото развитие. Когато няма пълна прозрачност относно дългосрочните рискове, те не може да бъдат взети предвид, а това се отразява отрицателно върху ефективността на корпоративната отчетност. Прозрачността на предприятията по въпросите, свързани с устойчивото развитие, не само ще осигури информация за пазарните участници, но и ще спомогне дружествата да намерят своя път към устойчиво развитие в дългосрочна перспектива.

По-голямата прозрачност, подплатена с новаторски технологии, дава възможност на гражданите да сравняват показателите на дружествата по отношение на устойчивото развитие и позволява на непрофесионалните инвеститори да вземат инвестиционни решения въз основа на информация. Във връзка с това Комисията приветства и насърчава частни инициативи относно оповестяването, които популяризират леснодостъпна информация за финансиране за устойчиво развитие.

Устойчивото развитие и дългосрочната ориентираност вървят ръка за ръка. Когато се мисли в дългосрочна перспектива, се вземат решения, свързани с дългосрочни цели или последици. Инвестициите в екологични и социални цели изискват дългосрочна ориентация. При сегашните пазарни практики обаче често се търси висока възвръщаемост в кратки срокове. Поради това в програмата за устойчиво развитие основен акцент се поставя върху намаляването на съществуващия в процеса на вземане на финансови и икономически решения

13 Доклад на Lancet от 2017 г., стр. 7.

14 Според доклада на Lancet от 2017 г.: 129 милиарда щатски долара; 14b Ostry et al., 2014 г.: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

15 Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze, and G. Visentin, *A climate stress test of the financial system* (Климатичен тест за устойчивост на финансовата система), Nat. Clim. Chang., т. 7, бр. 4, стр. 283–288, април 2017 г.

16 В Доклада за глобалните рискове, публикуван от Световния икономически форум през 2018 г., сред десетте най-сериозни риска се посочват загубата на биологично разнообразие, сривът на екосистемите и недостигът на вода.

17 Ostry et al., 2014 г.: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

ненужен натиск за постигане на краткосрочни резултати, тъй че — по-специално благодарение на по-голямата прозрачност — както корпоративните, така и непрофесионалните инвеститори да могат да вземат по-отговорни инвестиционни решения въз основа на по-добра информация.

## **2 Пренасочване на капиталовите потоци към икономика, ориентирана към устойчиво развитие**

### **2.1 Единна система за класификация на дейностите, свързани с устойчивото развитие**

Пренасочването на капиталовите потоци към икономически дейности, които са по-тясно свързани с устойчивото развитие, трябва да се основава на общо разбиране за това, какво означава „устойчиво“. Разработването на единна система на ЕС за класификация — или таксономия — ще внесе яснота по въпроса кои дейности може да се считат за свързани с устойчивото развитие. На този етап това е най-важната и най-спешната задача от настоящия план за действие. Изготвянето на ясни насоки относно дейностите, които отговарят на условието да допринасят за смекчаването на последиците от изменението на климата и за приспособяването към това изменение, както и за осъществяването на екологични и социални цели, ще спомогне за по-доброто осведомяване на инвеститорите. Тези насоки ще осигуряват подробна информация относно съответните сектори и дейности въз основа на критерии за скрининг, прагови стойности, показатели. Те са важна крачка в насочването на капиталовите потоци към сектори, които са свързани с устойчивото развитие и се нуждаят от финансиране. Таксономията на ЕС постепенно ще бъде включена в законодателството на ЕС, за да се обезпечи по-голяма правна сигурност.

Поради комплексния и строго технически характер на такава система за класификация разработването на цялостна таксономия на ЕС в областта на устойчивото развитие, която да обхваща климатични, екологични и социални аспекти, ще отнеме известно време. Освен това ще бъде необходимо текущо наблюдение с оглед на целите на политиката на ЕС, които търпят развитие, както и на други аспекти, като пазарните, екологичните и технологичните тенденции. Ето защо Комисията предлага да се използва поетапен подход, като се започне с таксономията на дейностите, свързани със смекчаването на последиците от изменението на климата и с приспособяването към това изменение, и с някои екологични дейности. На следващия етап таксономията ще обхване останалите екологични и социални дейности, като се има предвид, че даден аспект на устойчивото развитие не бива да влияе отрицателно върху други свързани рискове или цели.

#### ***Действие 1: Установяване на система на ЕС за класификация на дейностите, свързани с устойчивото развитие***

1. В зависимост от резултатите от провежданата от нея оценка на въздействието, **през второто тримесечие на 2018 г. Комисията ще отправи законодателно предложение, с което да се осигури постепенното разработване на таксономия на ЕС на свързаните с устойчивото развитие дейности в областта на изменението на климата, както и на екологични и социални дейности, като при целесъобразност ще изхожда от извършеното до момента.** Целта е бъдещата таксономия на ЕС в сферата на устойчивото развитие да се въведе в законодателството на ЕС и да се създаде основа за използването на тази система за класификация в различни области (напр. стандарти, етикети, фактор в подкрепа на екологосъобразността за пруденциалните изисквания, референтни показатели за устойчиво развитие). Предложението ще включва инструменти, даващи възможност тази система за класификация да се въведе и редовно да се актуализира.

2. Като втора междинна стъпка освен това **Комисията ще сформира техническа експертна група по финансирането за устойчиво развитие.** Групата ще бъде приканена, като изхожда

от широка консултация с всички заинтересовани страни, да публикува до първото тримесечие на 2019 г. доклад, който да съдържа **първа таксономия, насочена по-специално към дейностите за смекчаване на последиците от изменението на климата. До второто тримесечие на 2019 г.** таксономията трябва да се разшири, така че да обхване **дейностите, свързани с приспособяването към изменението на климата, и други екологични дейности.** Тези доклади ще бъдат градивен елемент, който Комисията ще използва при постепенното разработване на таксономията на ЕС в областта на устойчивото развитие, като междуременно ще служат за отправна точка при инвестициите в дейности, свързани с изменението на климата, и в екологични дейности.

## **2.2 Стандарти и етикети за финансови продукти, свързани с устойчивото развитие**

Като се основават на бъдещата таксономия на ЕС в областта на устойчивото развитие, стандартите и етикетите на ЕС за финансови продукти, свързани с устойчивото развитие, ще защитават интегритета на устойчивия финансов пазар и доверието в този пазар и същевременно ще осигуряват възможност за по-лесен достъп на инвеститорите, които имат интерес към тези продукти. Така наречените „зелени“ облигации например позволяват на различни субекти (предприятия, банки, правителствени организации и др.) да заемат пари от инвеститорите, за да финансират или рефинансират екологосъобразни проекти, активи или стопански дейности. Пазарът за „зелени“ облигации се разраства бързо, но все още съставлява по-малко от 1 % от общия обем на неизплатените облигации в световен мащаб<sup>18</sup>. Евентуален стандарт на ЕС, който се опира на най-добрите практики към момента и е достъпен за пазарните участници, би улеснил насочването на повече инвестиции към екологосъобразни проекти и би послужил като основа за разработване на надеждно етикетиране на финансовите продукти.

Схемите за етикетиране може да са особено полезни за непрофесионалните инвеститори, които желаят да изразят предпочитанията си да инвестират в дейности, свързани с устойчивото развитие. Тези схеми може да ги улеснят в избора им, като бъдат постепенно интегрирани в различни инструменти (напр. съпоставителни уебсайтове или услуги за финансово планиране), които Комисията в момента разработва в рамките на своя План за действие в областта на финансовите услуги за потребители. Проучванията сочат, че непрофесионалните инвеститори все по-често проявяват интерес при техните инвестиции да се отчитат съображения, свързани с климата, както и екологични и социални съображения<sup>19</sup>. Липсата на етикетиранни финансови продукти обаче може да попречи на инвеститорите да насочат средствата си пряко към инвестиции, свързани с устойчивото развитие. Комисията счита, че Регламентът за екомаркировката на ЕС би могъл да е от полза при създаването на доброволна схема на ЕС за етикетиране. Ще бъде необходимо да се определят критерии за конкретни финансови продукти, които се предлагат на непрофесионални инвеститори (напр. пакети с инвестиционни продукти на дребно и основаващи се на застраховане инвестиционни продукти). Комисията ще разгледа и предимствата на евентуална схема за етикетиране на социално отговорни финансови продукти (като социално отговорните инвестиции<sup>20</sup>), като се основава на опита във връзка с европейските фондове за социално предприемачество.

### ***Действие 2: Създаване на стандарти и етикети за екологосъобразни финансови***

<sup>18</sup> Проучвателна група на Г-20 по въпросите на екологосъобразното финансиране, обобщен доклад на Г-20 по въпросите на екологосъобразното финансиране, 2016 г.

<sup>19</sup> Напр. *Les Français et l'ISR: Résultats de la 8ème enquête Ipsos pour Vigeo Eiris et le FIR* (Французите и социално отговорните инвестиции: резултати от осмото проучване, възложено на Ipsos от Vigeo Eiris и Форума за отговорни инвестиции); Natixis Global Asset Management, *Mind Shift — Getting past the screens of responsible investing* (Промяна в нагласата — да надникнем зад паравана на отговорните инвестиции), 2017 г.; Schroders, *Global perspectives on sustainable investing* (Глобалните перспективи пред инвестициите, свързани с устойчивото развитие), 2017 г.

<sup>20</sup> Фондовете за социално отговорни инвестиции, или фондовете за отговорни инвестиции, свързани с устойчивото развитие, са фондове, при които процесът на вземане на инвестиционни решения включва екологични, социални и управленски фактори.

## *продукти*

1. Като първа стъпка, учредената от Комисията техническа експертна група по финансирането за устойчиво развитие ще има за задача да изготви въз основа на резултатите от обществената консултация и в срок до второто тримесечие на 2019 г. доклад относно стандарт на ЕС за „зелените“ облигации, като се опира на най-добрите практики към момента.
2. В рамките на Регламента за проспектите до второто тримесечие на 2019 г. Комисията ще уточни съдържанието на проспекта за емисии на „зелени“ облигации, така че на потенциалните инвеститори да се предоставя допълнителна информация.
3. След като бъде приета таксономията на ЕС в областта на устойчивото развитие, Комисията ще проучи възможността нормативната уредба на екомаркировката на ЕС да се използва за определени финансови продукти.

### **2.3 Насърчаване на инвестициите в проекти, свързани с устойчивото развитие**

Мобилизирането на частен капитал за проекти, свързани с устойчивото развитие, особено в областта на инфраструктурата, е предпоставка за прехода към икономически модел, който е по-тясно обвързан с устойчивото развитие. По данни на ОИСП инфраструктурата е причина за около 60 % от емисиите на парникови газове<sup>21</sup>. Като се има предвид необходимостта от споменатите инвестиции в инфраструктурата, от ключово значение е постепенно да се разработи подходяща уредба, благодарение на която средствата от публични източници да се допълват от частни инвестиции.

Капацитетът за разработване и изпълнение на проекти обаче варира значително както в целия ЕС, така и в отделните сектори. Засилената консултантска и техническа помощ ще допринесе за планирането на повече проекти, свързани с устойчивото развитие. Освен широкомащабни инфраструктурни проекти преходът към екологосъобразна енергия изисква и адекватно финансиране за разпределени проекти от по-малък мащаб<sup>22</sup>.

В допълнение към безвъзмездните средства<sup>23</sup>, в рамките на Плана за инвестиции за Европа Комисията значително разшири своята финансова и техническа подкрепа за инвестиции в инфраструктура, свързани с устойчивото развитие, по-специално посредством ЕФСИ и Европейския консултантски център по инвестиционни въпроси. ЕФСИ мобилизира инвестиции на обща стойност почти 265 милиарда евро, с което доказва, че е много полезен инструмент за привличане на частни инвестиции<sup>24</sup>. След като през първите години ЕФСИ показва, че функционира успешно, неотдавна дейността му беше удължена до 2020 г. (ЕФСИ 2.0), а целевата стойност по отношение на инвестициите беше повишена на половин трилион евро. Освен това при ЕФСИ 2.0 ще се акцентира още по-силно върху проекти, свързани с устойчивото развитие, като минимум 40 % от финансирането от този фонд следва да се използва за инфраструктура и иновации в подкрепа на проекти в областта на действията във връзка с климата. Европейският консултантски център по инвестиционни въпроси — звеното на ЕС в подкрепа на инвестициите — пък ще осигури по-голям капацитет за консултации на регионално и местно равнище, за да бъдат насърчени проекти с климатично, екологично и социално въздействие.

21 ОИСП, *Investing in Climate, Investing in Growth* (Инвестициите в климата са инвестиции в развитието), 2017 г.

22 Това се отнася особено за подобряването на енергийната ефективност (напр. на сгради) и оползотворяването на енергията от възобновяеми източници. Комисията предложи мерки за стимулиране на такива инвестиции в рамките на пакета „Чиста енергия за всички европейци“.

23 Напр. Механизъмът за свързване на Европа.

24 Към февруари 2018 г.



Успоредно на това, Планът на ЕС за външни инвестиции ще поощрява свързани с устойчивото развитие инвестиции в държави партньори, като ще се започне от Африка и съседните на ЕС държави. Очаква се до 2020 г. чрез този план да се привлекат инвестиции на стойност над 44 милиарда евро, като се мобилизира финансиране от публични и частни източници посредством Европейския фонд за устойчиво развитие, като се предоставя техническа помощ за инвестиционни проекти и като се насърчава създаването на благоприятни условия за инвестиции и стопанска дейност. Концепцията на този инструмент включва устойчивото развитие, което ще бъде задължителен елемент на всички проекти, например като се подпомагат устойчивото селско стопанство и устойчивата свързаност, както и създаването на работни места с достойни условия на труд.

За многогодишната финансова рамка за периода след 2020 г. Комисията предложи за обсъждане от лидерите на Европейския съюз<sup>25</sup> идеята да се учреди единен инвестиционен фонд, който да обедини всички пазарни инструменти, с цел да продължи да се повишава ефикасността на подкрепата, която ЕС оказва за инвестициите. Ползвайки се от успешното разгръщане на ЕФСИ, този фонд би могъл да предоставя финансово подпомагане и съответната техническа помощ за привличането на частни инвестиции, включително за инфраструктура, свързана с устойчивото развитие. Подкрепен от бюджетна гаранция на ЕС, единният инвестиционен фонд би могъл да допринесе за осъществяването на инвестиционните приоритети и да опростява взаимодействието между инвеститорите, бенефициерите, Европейската комисия, партньорите по изпълнението (напр. ЕИБ и националните насърчителни банки) и потенциалните нови партньори (напр. фондации и благотворителни организации). Като допълнение към дейността на Европейския консултантски център по инвестиционни въпроси, тази подкрепа би могла да включва и компонент „помощ за разработване на проекти“, за да продължи изграждането на капацитет за разработването на проекти, свързани с устойчивото развитие.

***Действие 3: Насърчаване на инвестициите в проекти, свързани с устойчивото развитие***

Като има предвид продължаващите усилия за укрепване на капацитета за консултации, включително при **разработването на инфраструктурни проекти, свързани с устойчивото развитие**, Комисията ще предприеме **по-нататъшни мерки**, които да повишат ефикасността и въздействието на инструментите за подпомагане на инвестициите за устойчиво развитие в ЕС и в държави партньори.

#### **2.4 Свързани с устойчивото развитие съображения във финансови съвети**

Като предоставят съвети, инвестиционните посредници и разпространителите на застрахователни продукти могат да играят важна роля за преориентирането на финансовата система към устойчиво развитие. Преди да пристъпят към самите съвети, тези посреднически звена са длъжни да направят преценка на инвестиционните цели на клиентите, както и на възможностите им за поемане на риск, за да препоръчат подходящи финансови инструменти или застрахователни продукти. При предоставянето на съвети обаче често не се отчитат в достатъчна степен предпочитанията на инвеститорите и бенефициерите във връзка с устойчивото развитие.

Директивата за пазарите на финансови инструменти (ДПФИ II) и Директивата относно разпространението на застрахователни продукти (ДРЗП) изискват при предоставянето на съвети инвестиционните посредници и разпространителите на застрахователни продукти да предлагат „подходящи“ продукти, които отговарят на нуждите на техните клиенти. Поради

25 Съобщение на Комисията „Нова, модерна многогодишна финансова рамка за Европейския съюз, с която ефикасно да постига резултати по своите приоритети след 2020 г. Приносът на Европейската комисия за неофициалната среща на лидерите на 23 февруари 2018 г.“

тази причина те следва да питат клиентите си какви са техните предпочитания (напр. екологични, социални и управленски фактори) и да се съобразяват с тях, когато преценяват какви финансови инструменти или застрахователни продукти да препоръчат, т.е. в процеса на избор на продукта и оценка на неговата пригодност.

***Действие 4: Включване на устойчивото развитие в предоставянето на финансови съвети***

В зависимост от резултатите от провежданата от нея оценка на въздействието, **през второто тримесечие на 2018 г. Комисията ще измени делегираните актове, свързани с ДПФИ II и ДРЗП**, за да се гарантира, че при оценката на пригодността се вземат предвид предпочитанията, свързани с устойчивото развитие. Въз основа на тези делегирани актове **Комисията ще прикани Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA) да включи в своите насоки за оценката на пригодността разпоредби относно предпочитанията, свързани с устойчивото развитие**, така че насоките да бъдат актуализирани до четвъртото тримесечие на 2018 г.

## **2.5 Референтни показатели за устойчиво развитие**

Референтните показатели са индекси, които изпълняват много важна роля при ценообразуването на финансовите инструменти и на други относими активи във финансовата система. Те са полезен инструмент за инвеститорите, тъй като дават възможност да се проследява и да се измерва ефективността и в съответствие с това да се разпределят активите.

Традиционните референтни показатели дават информация за текущото състояние, в резултат на което техните методики отразяват само частично целите, свързани с устойчивото развитие. Поради тази причина те не са подходящи за измерване на ефективността на инвестициите, свързани с устойчивото развитие. В отговор на този проблем доставчиците на индекси започнаха да разработват екологични, социални и управленски референтни показатели, които да обхващат целите, свързани с устойчивото развитие, но липсата на прозрачност по отношение на съответните им методики влияе върху тяхната надеждност. За да се намалят рисковете от заблуждаваща информация за безвредност за околната среда (т. нар. *greenwashing*)<sup>26</sup>, методиките за изчисляването на тези индекси трябва да са по-прозрачни и по-надеждни. Например за да се подобри оценката на ефективността на фондовете за инвестиране в дружества с ниски въглеродни емисии, една надеждна методика за индекси за резултатите, постигнати от такива дружества по отношение на въглеродните емисии, следва да отразява съпоставимостта с целите на Парижкото споразумение.

***Действие 5: Разработване на референтни показатели, свързани с устойчивото развитие***

**Комисията възнамерява до второто тримесечие на 2018 г.: i) да приеме — във връзка с Регламента за референтните показатели — делегирани актове относно прозрачността на методиките и елементите на референтните показатели**, за да се осигури възможност на ползвателите да оценяват по-адекватно качеството на референтните показатели, свързани с устойчивото развитие; и ii) да представи — в зависимост от резултатите от провежданата от нея оценка на въздействието — инициатива за хармонизиране на референтните показатели, обхващаща дружества с ниски въглеродни емисии и основаваща се върху надеждна методика за изчисление на въздействието на въглеродните емисии, която да бъде пусната в действие, след като се въведе таксономията в областта на климата. Въз основа на консултация с всички заинтересовани страни техническата експертна група на Комисията ще

<sup>26</sup> Използването на маркетинг, за да се представят продуктите, дейностите или политиката на дадена организация като екологосъобразни, когато в действителност не са такива.

публикува до второто тримесечие на 2019 г. доклад за концепцията и методиката за референтните показатели за ниски въглеродни емисии.

### **3 Включване на устойчивото развитие в управлението на риска**

#### **3.1 Мястото на устойчивото развитие в проучванията на пазара и в кредитните рейтинги**

През последните години субектите, които извършват проучвания на пазара, и рейтинговите агенции в областта на устойчивото развитие отделят все повече внимание на оценката на екологичните, социалните и управленските показатели на дружествата, както и на тяхната способност да управляват рисковете, свързани с устойчивото развитие. Тези оценки допринасят разпределението на капитала да е съобразено в по-голяма степен с устойчивото развитие и подобряват потока на информация между емитентите и инвеститорите. Тъй като липсват общоприети пазарни стандарти за оценка на показателите на дружествата по отношение на устойчивото развитие, от особена важност е прозрачността на методиката, която използват субектите, извършващи проучвания на пазара. Освен това някои заинтересовани страни твърдят, че фактът, че субектите, които извършват проучвания във връзка с устойчивото развитие, се съсредоточават върху много големи емитенти, прави по-малките емитенти по-непривлекателни за институционалните инвеститори.

Кредитните рейтинги са също така важен елемент на добре функциониращите финансови пазари, тъй като осигуряват на инвеститорите оценка на кредитоспособността на дружествата и публичните институции. Агенциите за кредитен рейтинг работят в условията на силно концентриран пазар и приемат своите кредитни рейтинги въз основа на наличната релевантна информация. При все това не е напълно ясно до каква степен се отчитат факторите, свързани с устойчивото развитие. Комисията следи развоя на пазара за кредитен рейтинг и признава, че са необходими по-задълбочено разбиране и по-голяма прозрачност относно начина, по който агенциите за кредитен рейтинг вземат предвид посочените фактори. Комисията ще прикани ESMA да насърчава решения, които да гарантират, че агенциите за кредитен рейтинг се съобразяват в пълна степен с аспектите на устойчивото развитие и с дългосрочните рискове. Комисията също така ще продължи да си сътрудничи по тези въпроси с всички заинтересовани страни, включително що се отнася до евентуалната поява на нови агенции за кредитен рейтинг, които да отговарят на тази цел.

#### ***Действие 6: По-удачно включване на устойчивото развитие в кредитните рейтинги и в проучванията на пазара***

- 1. От второто тримесечие на 2018 г. Комисията ще започне да си сътрудничи с всички заинтересовани страни,** за да проучи предимствата от евентуално изменение на Регламента относно агенциите за кредитен рейтинг, с което да се въведе задължението тези агенции изрично да включват в своите оценки фактори, свързани с устойчивото развитие, по пропорционален начин, така че да се запази достъпът до пазара за по-малките участници. До третото тримесечие на 2019 г. службите на Комисията ще докладват за постигнатия напредък в това отношение.
- 2. Комисията приканва ESMA:** i) до второто тримесечие на 2019 г. да направи оценка на съществуващите практики на пазара за кредитен рейтинг, като анализира до каква степен се вземат предвид екологичните, социалните и управленските фактори; ii) до второто тримесечие на 2019 г. да включи в своите насоки за агенциите за кредитен рейтинг относно оповестяването информация по екологични и социални въпроси, свързана с устойчивото развитие, и ако е необходимо, да обмисли допълнителни насоки или мерки.
- 3. До второто тримесечие на 2019 г. Комисията ще извърши комплексно изследване относно мястото на устойчивото развитие в рейтингите и проучванията.** Тя ще

анализира методиките и ще се занимае с аспекти като пазарната структура на услугите за присъждане на рейтинги и за проучвания на пазара в областта на устойчивото развитие, задълбочеността и обхвата на оценката на устойчивото развитие при проучванията и при присъждането на рейтинг, както и независимостта на субектите, които извършват проучванията или присъждат рейтинг. В това изследване ще бъдат разгледани и евентуалните мерки за насърчаване на рейтингите и на проучванията на пазара, които вземат предвид устойчивото развитие.

### **3.2 Задължения, свързани с устойчивото развитие, на институционалните инвеститори и на лицата, управляващи активи**

В няколко законодателни акта на ЕС<sup>27</sup> се съдържат изисквания към институционалните инвеститори и лицата, управляващи активи, да действат в най-добрия интерес на своите крайни инвеститори/бенефициери. Обичайно това се нарича „фидуциарно задължение“. При все това действащите разпоредби на ЕС относно задължението на институционалните инвеститори и лицата, управляващи активи, в процеса на вземане на инвестиционни решения да отчетат факторите и рисковете, свързани с устойчивото развитие, не са нито достатъчно ясни, нито еднакви за отделните сектори.

Има данни, че институционалните инвеститори и лицата, управляващи активи, все още не отчетат системно в инвестиционния процес факторите и рисковете, свързани с устойчивото развитие. Освен това те не оповестяват в достатъчна степен на своите клиенти дали и как отчетат тези фактори при вземането на решенията си. Следователно е възможно крайните инвеститори да не получават цялата информация, от която се нуждаят, в случай че пожелаят да вземат предвид въпросите, свързани с устойчивото развитие, в своите инвестиционни решения. Вследствие на това инвеститорите не отчетат в достатъчна степен въздействието от рисковете, свързани с устойчивото развитие, когато правят оценка на резултатите от своите инвестиции във времето.

#### ***Действие 7: Изясняване на задълженията на институционалните инвеститори и на лицата, управляващи активи***

В зависимост от резултата от провежданата от нея оценка на въздействието, до второто тримесечие на 2018 г. Комисията ще представи законодателно предложение за изясняване на задълженията на институционалните инвеститори и на лицата, управляващи активи, по отношение на съображенията, свързани с устойчивото развитие. Предложението ще има за цел: i) да формулира ясни изисквания към институционалните инвеститори и лицата, управляващи активи, да включват съображения, свързани с устойчивото развитие, в процеса на вземане на инвестиционни решения; и ii) да направи по-прозрачен за крайните инвеститори начина, по който горните лица включват такива фактори, свързани с устойчивото развитие, в своите инвестиционни решения, и по-конкретно във връзка с тяхната експозиция на рискове за устойчивото развитие.

### **3.3 Пруденциални изисквания спрямо банките и застрахователните дружества**

Банките, застрахователните дружества и пенсионните фондове са основният източник на външно финансиране за европейската икономика и важен способ за насочване на спестяванията към инвестиции. Като такива те биха могли да предоставят критичната маса от инвестициите, необходими за преодоляване на недостига при прехода към по-устойчиво развита икономика. Банките, застрахователните дружества и пенсионните фондове обаче

<sup>27</sup> В т.ч. „Платежоспособност II“, ИППО II, ПКПЦК, ДЛУАИФ и ДПФИ II.

също могат да бъдат изложени на рискове, свързани с неустойчивото икономическо развитие. Според някои оценки например поне половината от активите на банките в еврозоната<sup>28</sup> са изложени понастоящем на рискове, свързани с изменението на климата. За такива рискове за финансовата стабилност сигнализируют и органите за пруденциален надзор на макроравнище<sup>29</sup>.

Поради това е нужно рисковете, свързани с климатичните и други екологични фактори, да бъдат по-добре отразени в пруденциалното регулиране и да бъдат внимателно калибрирани, така че да не се поставят под заплаха надеждността и ефективността на настоящата пруденциална рамка на ЕС, както и характерът ѝ, който е основан на риска. Като се основава на разработването на таксономията на ЕС в областта на устойчивото развитие, Комисията ще прецени дали биха могли да се приемат по-адекватни капиталови изисквания с цел по-добре да се отрази рискът от активите, свързани с устойчивото развитие, държани от банките и застрахователните дружества. Би следвало подобен фактор в подкрепа на екологосъобразността да се въведе постепенно, успоредно с работата по таксономията на ЕС. Например при извършването от нея калибриране Комисията ще отчита всички налични данни за взаимозависимостта между икономите от енергийна ефективност и ефективността на ипотечните кредити<sup>30</sup>.

Освен това в своя анализ на препоръките от Базел от декември 2017 г. Комисията ще обърне особено внимание на евентуалния отрицателен ефект върху кредитирането, инвестициите и другите дейности на европейските банки, които са от ключово значение за финансирането за устойчиво развитие.

#### ***Действие 8: Включване на устойчивото развитие в пруденциалните изисквания***

- 1. Комисията ще проучи доколко е възможно рисковете, свързани с климатичните и други екологични фактори, да бъдат включени в политиките за управление на риска на институциите и ще обмисли евентуалното калибриране на капиталовите изисквания за банките като част от Директивата и Регламента относно капиталовите изисквания. Целта е такива фактори да се вземат предвид, когато това е оправдано от гледна точка на риска, с цел да се съхранят съгласуваността и ефективността на пруденциалната рамка, както и финансовата стабилност. Всяко ново калибриране на капиталовите изисквания въз основа на данни и на оценката на пруденциалния риск за експозициите на банките ще трябва да се базира на бъдещата таксономия на ЕС на свързаните с устойчивото развитие дейности и да бъде съгласувано с нея (вж. действие 1).**
- 2. През третото тримесечие на 2018 г. Комисията ще прикани Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (ЕЮРА) да представи становище относно въздействието на пруденциалните правила за застрахователните дружества върху инвестициите, свързани с устойчивото развитие, с особен акцент върху смекчаването на последиците от изменението на климата. Комисията ще вземе под внимание това становище в доклада, който трябва да предаде на Европейския парламент и на Съвета до 1 януари 2021 съгласно Директивата „Платежоспособност II“<sup>31</sup>.**

28 Battiston et al.; за по-обстойен преглед на литературата вж. ЕССР (2016 г.) *Too late, too sudden* (Твърде късно, твърде внезапно):

[https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports\\_ASC\\_6\\_1602.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf).

29 ЕССР (2016 г.) *Too late, too sudden* (Твърде късно, твърде внезапно): [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports\\_ASC\\_6\\_1602.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf).

30 Като част от няколко инициативи на пазара е в ход събиране на относими данни с цел по-задълбочена оценка на риска, свързан с инвестициите за устойчиво развитие. Напр. финансираната от ЕС инициатива ЕеМАР работи по разкриване на връзка между енергийната ефективност на сградите и ефективността на ипотеките.

31 Членове 77e и 111 от Директива 2009/138/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 25 ноември 2009 г. относно започването и упражняването на застрахователна и презастрахователна дейност.

## 4 Насърчаване на прозрачността и дългосрочната ориентираност

### 4.1 Оповестяване и счетоводна отчетност

Корпоративната отчетност по въпросите, свързани с устойчивото развитие, позволява на инвеститорите и заинтересованите страни да правят оценка на създаваната в дългосрочен план стойност от дружествата и тяхната експозиция на рискове, свързани с устойчивото развитие. Съгласно Директивата на ЕС относно оповестяването на нефинансова информация, считано от 2018 г. големите предприятия от обществен интерес са задължени да оповестяват съществена информация за ключови екологични, социални и управленски аспекти и за начина, по който се управляват произтичащите от тях рискове<sup>32</sup>. Директивата позволява на дружествата да докладват по гъвкав начин информацията, свързана с устойчивото развитие. В перспектива трябва да се намери подходящ баланс между необходимостта от гъвкавост и стандартизацията на оповестяваната информация за генериране на необходимите за инвестиционните решения данни. Що се отнася до оповестяването на информация от страна на финансовия сектор, би имало полза от повече прозрачност на лицата, управляващи активи, и на институционалните инвеститори, включително по отношение на начина, по който те вземат предвид рисковете, свързани с устойчивото развитие, и на техните експозиции на рискове, свързани с климата.

Нарастват и опасенията, че действащите счетоводни правила не спомагат за вземането на инвестиционни решения, свързани с устойчивото развитие. По-конкретно Резолюцията на Европейския парламент относно международния стандарт за финансово отчитане (МСФО) 9, приета на 6 октомври 2016 г.<sup>33</sup>, породила притеснения от възможното въздействие на новия счетоводен стандарт за финансови инструменти (МСФО 9) върху дългосрочните инвестиции. Комисията признава колко е важно да се гарантира, че счетоводните стандарти не възпрепятстват пряко или непряко инвестициите за устойчиво развитие и дългосрочните инвестиции. В тази връзка трябва да се обмисли дали е възможно да има повече гъвкавост при одобряването на международните стандарти за финансово отчитане (МСФО) в случаите, когато някои специфични промени биха способствали в по-голяма степен за дългосрочните инвестиции.

#### *Действие 9: Изготвяне на по-стриктни правила за оповестяване на информация, свързана с устойчивото развитие, и за счетоводна отчетност*

- 1. Комисията пристъпва към проверка за пригодност на законодателството на ЕС в областта на публичната корпоративна отчетност, включително Директивата относно оповестяването на нефинансова информация,** за да прецени дали изискванията за публична отчетност за дружествата, чиито акции се търгуват, и за онези, чиито акции не се търгуват, отговарят на нуждите. Проверката ще включва оценка на изискванията за отчетност във връзка с устойчивото развитие и възможностите за цифровизирана отчетност. През първото тримесечие на 2018 г. Комисията ще проведе обществена консултация по този въпрос. До второто тримесечие на 2019 г. заключенията от проверката за пригодност ще бъдат публикувани и ще бъдат взети предвид при евентуални бъдещи законодателни предложения на Комисията.
- 2. До второто тримесечие на 2019 г. Комисията ще преразгледа насоките за нефинансовата информация.** Преразгледаните насоки ще се базират на показатели, които предстои да бъдат разработени от техническата експертна група на Комисията по финансирането за устойчиво развитие, и ще дадат допълнителни напътствия на дружествата за това как да оповестяват свързаната с климата информация, в съответствие

<sup>32</sup> Въз основа на финансовата 2017 година на големите дружества с повече от 500 служители, чиито акции се търгуват на регулиран пазар, както и на банките и застрахователните дружества, чиито акции не се търгуват.

<sup>33</sup> [http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898\(RSP\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898(RSP))

с препоръките на работната група на Съвета за финансова стабилност за оповестяване на финансова информация във връзка с климата<sup>34</sup> и свързаните с климата показатели, разработени по новата система за класификация (вж. действие 1). В течение на времето насоките ще бъдат изменени, за да включат и други екологични и социални фактори.

3. **До третото тримесечие на 2018 г. като част от Европейската консултативна група за финансова отчетност (EFRAG) ще бъде създадена Европейска лаборатория за корпоративна отчетност** с цел насърчаване на новаторството и разработването на най-добри практики в корпоративната отчетност, като например екологична счетоводна отчетност. В рамките на този форум дружествата и инвеститорите могат да споделят своите най-добри практики за отчетност, свързана с устойчивото развитие, напр. оповестяване на свързана с климата информация, в съответствие с препоръките на работната група за оповестяване на финансова информация във връзка с климата.
4. **Що се отнася до лицата, управляващи активи, и институционалните инвеститори, като част от законодателното предложение на Комисията в рамките на действие 7 те ще бъдат призовани да оповестяват по какъв начин включват факторите, свързани с устойчивото развитие, в своите стратегии и процес на вземане на инвестиционни решения**, по-конкретно по отношение на техните експозиции на рискове, свързани с изменението на климата.
5. **Комисията ще поиска от EFRAG да направи, когато е целесъобразно, оценка на въздействието на новите или преразгледаните МСФО върху устойчивите инвестиции**<sup>35</sup>. Комисията също така ще призове EFRAG да проучи възможностите за алтернативно счетоводно третиране при оценяването по справедлива стойност на дългосрочните инвестиционни портфейли с капиталови или сходни с капиталовите инструменти. През четвъртото тримесечие на 2018 г., като вземе предвид текущата работа на EFRAG, Комисията ще докладва за въздействието на МСФО 9 върху дългосрочните инвестиции и ще потърси възможности за подобрения на стандарта за третирането на капиталовите инструменти.
6. При проверката за пригодност на законодателството на ЕС в областта на публичната корпоративна отчетност **Комисията ще оцени и свързаните с него аспекти на Регламента за международните счетоводни стандарти**. Тя ще **проучи по-специално как в процеса по приемане на МСФО** може да се пристъпва към специфични промени на стандартите, когато те не са в полза на европейското обществено благо, например когато стандартите биха могли да представляват спънка пред дългосрочните инвестиционни цели.

#### **4.2 Корпоративното управление и ненужната краткосрочна ориентираност на капиталовия пазар**

Корпоративното управление може да даде съществен принос за изграждането на по-устойчиво развита икономика, позволявайки на дружествата да предприемат необходимите стратегически мерки за разработване на нови технологии, за укрепване на моделите на стопанска дейност и за подобряване на ефективността. Това, от своя страна, би подобрило техните практики за управление на риска и конкурентоспособността им, като по този начин ще доведе до създаване на работни места и ще стимулира нововъведенията. Много дружества имат стратегии за корпоративно управление в тази посока, дори невинаги те да са съпоставими.

Въпреки усилията, положени от няколко европейски дружества, ненужният пазарен натиск за краткосрочна ефективност може да затрудни възприемането на по-дългосрочна

<sup>34</sup> <https://www.fsb-tcfid.org/>

<sup>35</sup> Това ще бъде извършено като част от анализа на EFRAG на критерия за европейско обществено благо.

ориентираност в процеса на вземане на решения в рамките на дружествата. Възможно е ръководителите на дружествата да се съсредоточат прекалено много върху краткосрочните финансови резултати и да пренебрегнат възможностите и рисковете, произтичащи от екологични и социални съображения, свързани с устойчивото развитие. В резултат на това взаимодействията между натиска, който упражнява капиталовият пазар, и корпоративните стимули може да доведат до ненужна дългосрочна експозиция на рискове, свързани с устойчивото развитие. Комисията ще привлече вниманието на всички заинтересовани страни, така щото въпросът да бъде анализиран в дълбочина.

***Действие 10: Насърчаване на устойчивото корпоративно управление и смекчаване на въздействието от краткосрочната ориентираност на капиталовите пазари***

1. С цел да поощри едно корпоративно управление, което способства в по-голяма степен за устойчивите инвестиции, до второто тримесечие на 2019 г. Комисията ще извърши съвместни анализи и консултации със съответните заинтересовани страни, за да прецени:  
i) **евентуалната необходимост от управителните съвети на дружествата да се изисква да разработват и оповестяват стратегия за устойчиво развитие**, включваща подходяща дължима грижа по цялата верига на доставки, **и измерими цели, свързани с устойчивото развитие**; и ii) **евентуалната необходимост от изясняване на правилата, съобразно с които се очаква да действат ръководните лица с оглед на дългосрочните интереси на дружеството**.
2. **Комисията приканва европейските надзорни органи да съберат данни за ненужен натиск за краткосрочна ефективност** от страна на капиталовите пазари върху дружествата и да обмислят, ако е необходимо, допълнителни действия въз основа на тези данни до първото тримесечие на 2019 г. По-конкретно Комисията приканва ESMA да събере информация за ненужна краткосрочна ориентираност на капиталовите пазари, в т.ч. за: i) **обращаемост на активите в портфейла и срокове на държане на капиталовите инструменти от страна на лицата, управляващи активи**; ii) **наличието на практики на капиталовите пазари, които пораждат ненужен натиск за краткосрочна ефективност в реалната икономика**.

## **5 Изпълнение на плана за действие**

Смелите и амбициозни политики за посрещане на предизвикателствата в резултат от изменението на климата, влошаването на околната среда, изчерпването на ресурсите и социалната устойчивост могат да пожънат успех само ако се следват при правилно степенуване на приоритетите и в подходящата последователност.

В настоящия план за действие се поставя специален акцент върху значението и спешната необходимост от разработване на таксономия на ЕС, която ще осигури единни определения и надеждна и съпоставима информация за инвестициите, свързани с устойчивото развитие. Това е предварително условие за пристъпване към действия като създаване на стандарти и етикети, калибриране на пруденциалните изисквания и използване на референтни показатели за ниски въглеродни емисии. Таксономията на ЕС има също така допълваща роля за изпълнението на действия като оповестяване на корпоративна информация или предоставяне на финансови съвети<sup>36</sup>. Работата по таксономията ще започне в областта на смекчаването на последиците от изменението на климата, но тя постепенно ще обхване и дейностите, свързани с приспособяването към изменението на климата, и други екологични въпроси, а по-късно и социалната устойчивост. Такъв подход е в синхрон с нуждата от спешни действия спрямо

<sup>36</sup> В приложение I е нагледно пояснена решаващата роля на таксономията на ЕС за различните мерки, изложени в настоящия план за действие.



изменението на климата, както и за постигане на нашите дългосрочни цели в областта на климата и енергетиката.

В стратегията за изпълнение незаконодателни и законодателни действия са съчетани с нови мерки и целенасочени изменения на съществуващите правила. Наред със законодателните мерки незаконодателните мерки ще осигурят приспособимост и ще сведат до минимум административната тежест<sup>37</sup>. Комисията ще гарантира, че всяко значимо въздействие на законодателството в областта на финансовите услуги върху устойчивото развитие ще бъде оценено адекватно в съответните оценки на въздействието, обществени консултации и последващи оценки в съответствие с насоките за по-добро регулиране и техния инструментариум<sup>38</sup>.

За гладкото изпълнение на настоящия план за действие и за проследяването на напредъка по неговите три главни цели ще са нужни подходяща техническа подкрепа и стабилна управленска структура, като се има предвид необходимият експертен опит във всички области на устойчивото развитие.

За близко бъдеще планът за действие призовава европейските надзорни органи да окажат пряка подкрепа за осъществяването му, като изпълнят конкретни задачи съгласно предложеното в настоящата стратегия. Европейските надзорни органи следва най-вече да укажат как в съответното законодателство на ЕС в областта на финансовите услуги да бъдат успешно взети предвид съображенията, свързани с устойчивото развитие, и да помогнат да се установят съществуващите пропуски. Те следва също така да поощрят сближаването при прилагането в правото на ЕС на съображенията, свързани с устойчивото развитие. Комисията ще направи оценка на бъдещото ресурсно осигуряване на европейските надзорни органи в контекста на многогодишната финансова рамка за периода след 2020 г. В краткосрочен план европейските надзорни органи следва да играят важна роля при откриването и докладването на рисковете за финансовата стабилност в резултат на факторите, свързани с устойчивото развитие. Това би могло да се осъществи посредством изготвянето на обща за ЕС методология за анализ на възможни сценарии, която впоследствие да се превърне в тестове за устойчивост във връзка с климата/околната среда.

В дългосрочен план, с оглед на въздействието на новата система за класификация (таксономия) върху изпълнението на настоящия план за действие и с цел да гарантира приспособимост с течение на времето, Комисията ще обмисли създаването на по-стабилна управленска структура, която да започне да действа веднага след приемането на правната рамка относно таксономията. Тази управленска структура ще бъде публично-частна платформа, която обединява експерти и пазарни участници с публични органи като европейските надзорни органи, Европейската агенция за околна среда, Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) и Евростат. По-специално тази платформа ще наблюдава основните тенденции, за да осигури постепенното надграждане и приспособимост на таксономията на ЕС в областта на устойчивото развитие. С времето тя може да извършва и други задачи, необходими за постигането на целите на настоящия план за действие. Платформата може да консултира Комисията за бъдещи действия по финансирането за устойчиво развитие и ще представлява централен форум за обсъждания между създателите на политики и други важни заинтересовани страни. Като повишава осведомеността и улеснява предстоящата работа, платформата ще гарантира, че с времето устойчивото развитие ще стане постоянен елемент от разработването на политики.

<sup>37</sup> В приложение II са пояснени времевият график и последователността на ключовите мерки, изложени в настоящия план за действие.

<sup>38</sup> [https://ec.europa.eu/info/better-regulation-guidelines-and-toolbox\\_bg](https://ec.europa.eu/info/better-regulation-guidelines-and-toolbox_bg)

## 6 Пътят напред

Настоящият план за действие ще окаже важна помощ за постигането на резултати по Парижкото споразумение относно изменението на климата и по целите за устойчиво развитие, изложени в съобщението на Комисията „Следващи стъпки към устойчиво европейско бъдеще: европейски действия за устойчивост“. В обръщението си за състоянието на Съюза през 2017 г. председателят Жан-Клод Юнкер обяви амбицията на Европа да бъде лидерът в борбата с изменението на климата. След решението на Съединените щати да се оттеглят от Парижкото споразумение от 2015 г., има все по-голяма нужда от световен лидер по пътя към устойчивото развитие. Европа има всички предпоставки да се превърне в световен лидер и в такъв случай може да стане предпочитана дестинация за инвестиции, свързани с устойчивото развитие, като например в технологии с ниски въглеродни емисии.

Комисията признава, че финансовият сектор има централна роля за постигането на тези важни екологични и социални цели, тъй като за подобна промяна трябва да бъдат мобилизирани големи суми частен капитал. Комисията ще се стреми също така да сведе до минимум въздействието на новите рискове за финансовата стабилност, произтичащи от екологични и социални въпроси, върху финансовата система и гражданите, които са засегнати от значителното отрицателно въздействие на изменението на климата. Това би помогнало на европейските предприятия да останат конкурентоспособни в една променяща се глобална икономика.

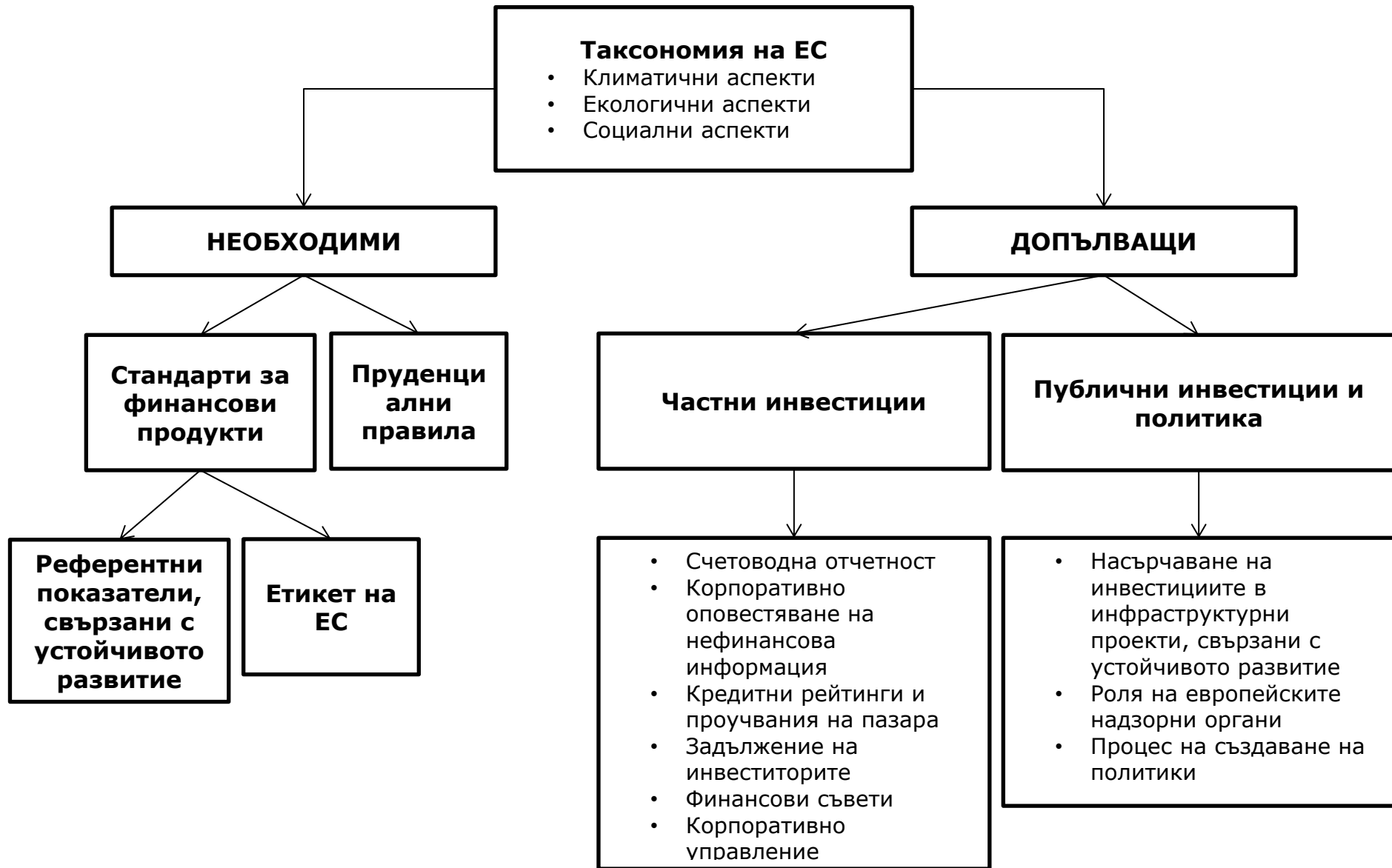
Такава дълготрайна промяна обаче не може да бъде постигната само от Европейския съюз. От решаващо значение е да има координирани действия на световно равнище. Като установява в настоящия план за действие референтен показател за политиките в областта на финансирането за устойчиво развитие, Комисията призовава и останалите участници, в т.ч. държавите членки<sup>39</sup>, надзорните органи, частния сектор и влиятелни държави извън ЕС, да предприемат решителни действия с цел насърчаване и ръководене на трансформацията в своята съответна област. По този начин настоящият план цели да бъде модел за бъдещи обсъждания в международни форуми с цел насърчаване на подновен подход за по-устойчиво управление на финансовата система. Комисията ще подкрепи разискванията върху настоящия план за действие на съществуващи форуми, като Съвета за финансова стабилност, G-20, G-7, Организацията на обединените нации и Международната организация на комисиите по ценни книжа (IOSCO).

През 2019 г. Комисията ще докладва за изпълнението на настоящия план за действие. Очертаната в него стратегия е първата важна стъпка по пътя към устойчивото развитие. Но за да достигне пълния си потенциал, тя трябва да бъде допълнена от мерки в други области<sup>40</sup>, изискващи обединените усилия на всички имащи отношение към нея участници.

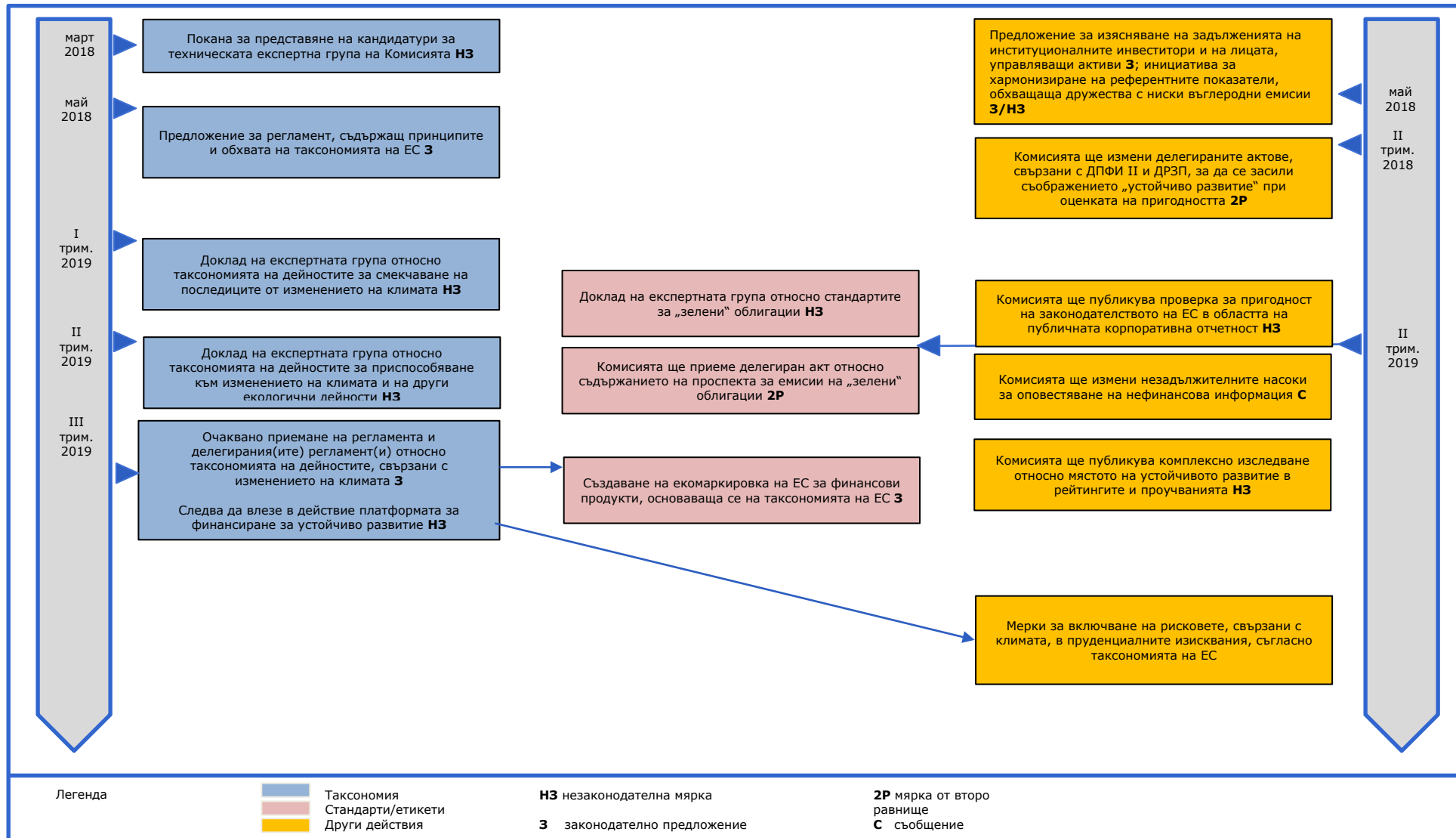
<sup>39</sup> Комисията ще учреди специална група от експерти от държавите членки, която ще работи по въпросите на финансирането за устойчиво развитие.

<sup>40</sup> Например околната среда (в т.ч. природния капитал), социалното измерение, морските ресурси и селското стопанство.

Приложение I — роля на таксономията на ЕС в плана за действие



## Приложение II — график за изпълнението



**Приложение III — работен план на инициативите, очертани в настоящия план за действие**

В настоящото приложение е представен преглед на включените в плана за действие инициативи. В таблиците по-долу е посочено също — когато това вече е известно — дали мярката е под формата на **законодателно предложение (З)**, мярка от **второ равнище (2Р)** или **незаконодателна мярка (НЗ)**.

<b>1. УСТАНОВЯВАНЕ НА СИСТЕМА НА ЕС ЗА КЛАСИФИКАЦИЯ НА ДЕЙНОСТИТЕ, СВЪРЗАНИ С УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ</b>		
В зависимост от резултатите от провежданата от нея оценка на въздействието, законодателно предложение на Комисията за разработване на таксономия на ЕС на свързаните с устойчивото развитие дейности в областта на изменението на климата, както и екологични и социални дейности	<b>(З)</b>	второ тримесечие на 2018 г.
Доклад на техническата експертна група на Комисията, който съдържа таксономия на дейностите за смекчаване на последиците от изменението на климата	<b>(НЗ)</b>	първо тримесечие на 2019 г.
Доклад на техническата експертна група на Комисията, който съдържа таксономия на дейностите за приспособяване към изменението на климата и други екологични дейности	<b>(НЗ)</b>	второ тримесечие на 2019 г.

<b>2. СЪЗДАВАНЕ НА СТАНДАРТИ И ЕТИКЕТИ ЗА ЕКОЛОГОСЪОБРАЗНИ ФИНАНСОВИ ПРОДУКТИ</b>		
Доклад на техническата експертна група на Комисията относно стандарт за „зелените“ облигации	<b>(НЗ)</b>	второ тримесечие на 2019 г.
Делегиран акт на Комисията относно съдържанието на проспекта за емисии на „зелени“ облигации	<b>(2Р)</b>	второ тримесечие на 2019 г.
Оценка на прилагането на екомаркировката на ЕС за финансови продукти	<b>(НЗ)</b>	от второто тримесечие на 2018 г.

<b>3. НАСЪРЧАВАНЕ НА ИНВЕСТИЦИИТЕ В ПРОЕКТИ, СВЪРЗАНИ С УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ</b>		
Като има предвид продължаващите усилия за насърчаване на капацитета за консултации, включително при разработването на инфраструктурни проекти, свързани с устойчивото развитие, Комисията ще предприеме по-нататъшни мерки, които да повишат ефикасността и въздействието на инструментите за подпомагане на инвестициите, свързани с устойчивото развитие, в ЕС и в		

държави партньори.

#### **4. ВКЛЮЧВАНЕ НА УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ ПРИ ПРЕДОСТАВЯНЕТО НА ИНВЕСТИЦИОННИ СЪВЕТИ**

В зависимост от резултатите от провежданата от нея оценка на въздействието, делегирани актове на Комисията (ДПФИ II и ДРЗП) относно оценката на пригодността	(2P)	второ тримесечие на 2018 г.
ESMA да включи предпочитанията, свързани с устойчивото развитие, в своите насоки за оценката на пригодността	(H3)	четвърто тримесечие на 2018 г.

#### **5. РАЗРАБОТВАНЕ НА РЕФЕРЕНТНИ ПОКАЗАТЕЛИ, СВЪРЗАНИ С УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ**

Делегирани актове на Комисията относно прозрачността на методиките и елементите на референтните показатели	(2P)	второ тримесечие на 2018 г.
В зависимост от резултатите от провежданата от нея оценка на въздействието, инициатива за създаване на специална категория референтни показатели, обхващаща дружества с ниски въглеродни емисии	(3/H3)	второ тримесечие на 2018 г.
Доклад на техническата експертна група на Комисията относно концепцията и методиката за референтните показатели за ниски въглеродни емисии	(H3)	второ тримесечие на 2019 г.

#### **6. ПО-УДАЧНО ВКЛЮЧВАНЕ НА УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ В КРЕДИТНИТЕ РЕЙТИНГИ И В ПРОУЧВАНИЯТА**

Доклад на службите на Комисията относно напредъка по действията, включващи агенциите за кредитен рейтинг	(H3)	трето тримесечие на 2019 г.
ESMA да направи оценка на текущите практики на пазара за кредитен рейтинг; ESMA да включва екологична, социална и управленска информация в своите насоки за оповестяване за агенциите за кредитен рейтинг	(H3)	второ тримесечие на 2019 г.
Изследване относно мястото на устойчивото развитие в рейтингите и проучванията	(H3)	второ тримесечие на 2019 г.

**7. ИЗЯСНЯВАНЕ НА ЗАДЪЛЖЕНИЯТА НА  
ИНСТИТУЦИОНАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ И НА ЛИЦАТА,  
УПРАВЛЯВАЩИ АКТИВИ**

В зависимост от резултата от провежданата от нея оценка на въздействието, законодателно предложение на Комисията за изясняване на задълженията, свързани с устойчивото развитие, на институционалните инвеститори и на лицата, управляващи активи, и за повишаване на прозрачността за крайните инвеститори, включително прозрачността относно тяхната стратегия и техните експозиции на рискове, свързани с климата	<b>(З)</b>	второ тримесечие на 2018 г.
--	------------	-----------------------------

**8. ВКЛЮЧВАНЕ НА УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ В  
ПРУДЕНЦИАЛНИТЕ ИЗИСКВАНИЯ**

Работа по включване на рисковете, свързани с климата, в политиките за управление на риска на институциите и по евентуалното калибриране на капиталовите изисквания за банките в Регламента относно капиталовите изисквания и Директивата относно капиталовите изисквания с цел отчитане на рисковете, свързани с изменението на климата, наред със запазване на финансовата стабилност и осигуряване на последователност в таксономията на ЕС	Въпрос, който се обсъжда в рамките на текуща законодателна процедура	2018—2019 г.
Комисията ще прикани Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване да направи оценка на въздействието върху устойчивите инвестиции на пруденциалните правила за застрахователните дружества	<b>(НЗ)</b>	трето тримесечие на 2018 г.

**9. ИЗГОТВЯНЕ НА ПО-СТРИКТНИ ПРАВИЛА ЗА  
ОПОВЕСТЯВАНЕ НА ИНФОРМАЦИЯ, СВЪРЗАНА С  
УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ, И ЗА СЧЕТОВОДНА  
ОТЧЕТНОСТ**

Публикуване на заключенията от проверката за пригодност в областта на публичната корпоративна отчетност. Така те ще бъдат взети предвид при евентуални бъдещи законодателни предложения на Комисията.	<b>(НЗ)</b>	второ тримесечие на 2019 г.
Преразглеждане на насоките за нефинансовата информация, що се отнася до свързаната с изменението на климата информация.	<b>(НЗ)</b>	второ тримесечие на 2019 г.
В зависимост от резултата от провежданата от нея оценка на въздействието, предложение, изискващо лицата, управляващи активи, и институционалните инвеститори да оповестяват по какъв начин включват факторите, свързани с устойчивото развитие, в своя процес на вземане на инвестиционни решения (като част от предложението, предвидено по действие 7)	<b>(З)</b>	второ тримесечие на 2018 г.

Създаване на Европейска лаборатория за корпоративна отчетност като част от EFRAG	(H3)	трето тримесечие на 2018 г.
Комисията ще иска системно от EFRAG да прави в своите становища относно одобряването оценка на потенциалното въздействие на новите или преразгледаните МСФО върху инвестициите, свързани с устойчивото развитие	(H3)	първо тримесечие на 2018 г.
Призив на Комисията към EFRAG да проучи разумни възможности за алтернативно счетоводно третиране при оценяването по справедлива стойност на дългосрочните инвестиционни портфейли с капиталови или сходни с капиталовите инструменти	(H3)	второ тримесечие на 2018 г.
Доклад на Комисията относно въздействието на МСФО 9 върху дългосрочните инвестиции	(H3)	четвърто тримесечие на 2018 г.

**10. НАСЪРЧАВАНЕ НА УСТОЙЧИВОТО КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ И СМЕКЧАВАНЕ НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО НА КРАТКОСРОЧНАТА ОРИЕНТИРАНост НА КАПИТАЛОВИТЕ ПАЗАРИ**

Оценка на възможните начини за насърчаване на корпоративно управление, което способства в по-голяма степен за финансирането за устойчиво развитие	(H3)	второ тримесечие на 2019 г.
Европейските надзорни органи да съберат данни за ненужен натиск за краткосрочна ефективност от страна на капиталовите пазари върху дружествата и да обмислят допълнителни действия въз основа на тези данни	(H3)	първо тримесечие на 2019 г.



## Приложение IV — нагледно представяне на действията

