

Bruxelles, 8.3.2018.
COM(2018) 97 final

**KOMUNIKACIJA KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU, EUROPSKOM
VIJEĆU, VIJEĆU, EUROPSKOJ SREDIŠNJOJ BANCI, EUROPSKOM
GOSPODARSKOM I SOCIJALNOM ODBORU I ODBORU REGIJA**

Akcijski plan o financiranju održivog rasta

Kontekst

Donošenjem 2015. Pariškog sporazuma¹ o klimatskim promjenama i Programa održivog razvoja UN-a do 2030.² vlade iz cijeloga svijeta odabrale su održiviji put za naš planet i naše gospodarstvo. Središnji je dio Programa održivog razvoja UN-a do 2030. 17 ciljeva održivog razvoja. U sljedećih 15 godina ti će nam ciljevi poslužiti kao vodič za pripremu budućnosti koja će osiguravati stabilnost, zdravi planet, pravedna, uključiva i otporna društva te prosperitetna gospodarstva. Pariški sporazum, koji je u prosincu 2015. potpisalo 195 zemalja, prvi je opći, globalni klimatski sporazum usmjeren na prilagodbu i jačanje otpornosti na klimatske promjene te ograničenje globalnog zatopljenja na znatno ispod 2 °C.

Održivost i prijelaz na niskougljično kružno gospodarstvo s učinkovitijim iskorištavanjem resursa ključni su za osiguravanje dugoročne konkurentnosti gospodarstva EU-a. Održivost je već dugo u središtu projekta Europske unije te je njezina socijalna i okolišna dimenzija priznata u Ugovorima EU-a³. EU se zalaže za razvoj kojim se zadovoljavaju potrebe današnjih i budućih generacija, a istovremeno otvaraju nove mogućnosti zapošljavanja i ulaganja te osigurava gospodarski rast. Mnogi od prioriteta Komisije⁴ za razdoblje 2014.–2020. pridonose ostvarenju energetske i klimatske ciljeva Unije te provedbi Programa održivog razvoja UN-a do 2030. Komisija priprema i dokument za razmatranje „Prema održivoj Europi do 2030.” te je pokrenula platformu s više dionika u cilju razmjene najbolje prakse u pogledu provedbe ciljeva održivog razvoja.

Budući da se sve češće suočavamo s katastrofalnim i nepredvidivim posljedicama klimatskih promjena i iscrpljivanja resursa, potrebno je hitno djelovati kako bi se javne politike prilagodile novoj stvarnosti. Financijski sustav u tome ima ključnu ulogu. U tijeku je njegova reforma kako bi se uzele u obzir pouke iz financijske krize te u tom smislu on može biti dio rješenja u smjeru postizanja zelenijeg i održivijeg gospodarstva. Za preusmjeravanje privatnoga kapitala na održivija ulaganja potrebno je iz temelja promijeniti način funkcioniranja financijskog sustava. To je nužno ako EU želi razviti održiviji gospodarski rast, osigurati stabilnost financijskog sustava i poticati veću transparentnost i dugoročnost u gospodarstvu. Takvo je razmišljanje ključno i za EU-ov projekt unije tržišta kapitala (CMU)⁵.

Komisija je krajem 2016. osnovala stručnu skupinu na visokoj razini za održivo financiranje koja je 31. siječnja 2018. objavila svoje završno izvješće⁶ u kojem je predstavila sveobuhvatnu viziju o tome kako izraditi strategiju održivog financiranja EU-a. U tom se izvješću navodi da održivo financiranje obuhvaća dva hitna prioriteta: 1. poboljšanje doprinosa financija održivom i uključivom rastu financiranjem dugoročnih potreba društva, 2. jačanje financijske stabilnosti uključivanjem okolišnih, socijalnih i upravljačkih čimbenika (ESG) u odluke o ulaganju. U izvješću se predlaže osam ključnih preporuka, više međusektorskih preporuka te mjere usmjerene na posebne sektore financijskog sustava. Ovaj akcijski plan temelji se na preporukama skupine radi izrade strategije EU-a za održivo financiranje.

1 Vidjeti zaključke o kojima je dogovor postignut u prosincu 2015. na http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php

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

3 Vidjeti, među ostalim, članak 3. stavak 3. Ugovora o Europskoj uniji (UEU) i ulogu okolišnih i socijalnih pitanja u međunarodnoj suradnji (članak 21. UEU-a).

4 Ti prioriteti obuhvaćaju Paket mjera za čist zrak (http://ec.europa.eu/environment/air/clean_air/index.htm), Paket o kružnom gospodarstvu (http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation_report.pdf), Strategiju energetske unije (http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1.0001.03/DOC_1&format=PDF) uključujući paket „Čista energija za sve Europljane”, Strategiju EU-a za prilagodbu klimatskim promjenama (https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what_en), Novi program vještina za Europu (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0381&from=EN>), Europski stup socijalnih prava (https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles_en), razvoj „načela financiranja plavoga gospodarstva” i Plan ulaganja za Europu (https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_en).

5 https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan_en

6 https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report_en

1. Financiranje u korist održivijeg svijeta

Financiranjem se osiguravaju sredstva za gospodarske aktivnosti i time podupire gospodarstvo, a naposljetku i zapošljavanje i rast. Odluke o ulaganju obično se temelje na nekoliko čimbenika, no oni povezani s okolišnim i socijalnim aspektima često nisu dovoljno uzeti u obzir jer se za te rizike očekuje da će se ostvariti tijekom duljeg vremenskog razdoblja. Važno je shvatiti da je uzimanje u obzir dugoročnih interesa u pogledu održivosti ekonomski opravdano te da nužno ne dovodi do nižih povrata za ulagatelje.

„Održivo financiranje” općenito se odnosi na postupak uzimanja u obzir okolišnih i socijalnih aspekata u odlukama o ulaganju, što dovodi do većeg ulaganja u dugoročnije i održive djelatnosti. Konkretno, okolišni aspekti odnose se na ublažavanje klimatskih promjena i prilagodbu tim promjenama te općenito na okoliš⁷ i s njime povezane rizike (npr. prirodne katastrofe⁸). Socijalni aspekti mogu se odnositi na pitanja nejednakosti, uključivosti, radnih odnosa te ulaganja u ljudski kapital i zajednice. Okolišni i socijalni aspekti često su isprepleteni jer klimatske promjene mogu posebno dovesti do pogoršanja postojećih sustava nejednakosti. Upravljanje javnim i privatnim institucijama, uključujući strukture upravljanja, odnose među zaposlenicima i naknade izvršnim tijelima igra ključnu ulogu u uključivanju socijalnih i okolišnih aspekata u postupak odlučivanja⁹.

Ovaj akcijski plan za održivo financiranje dio je širih nastojanja za povezivanje financija s posebnim potrebama europskog i globalnoga gospodarstva u korist planeta i društva. Konkretno, ciljevi su akcijskog plana sljedeći:

1. preusmjeravanje tokova kapitala prema održivim ulaganjima u cilju ostvarivanja održivog i uključivog rasta;
2. upravljanje financijskim rizicima koji proizlaze iz klimatskih promjena, iscrpljivanja resursa, uništavanja okoliša i socijalnih pitanja; te
3. poticanje transparentnosti i dugoročnosti u financijskim i gospodarskim aktivnostima.

1.1. Preusmjeravanje tokova kapitala prema održivijem gospodarstvu

Trenutačne razine ulaganja nisu dovoljne za podupiranje ekološki i socijalno održivog gospodarskog sustava. Europa mora nadoknaditi godišnji manjak ulaganja od gotovo 180 milijardi EUR kako bi ostvarila ciljeve EU-a u pogledu klime i energije do 2030.¹⁰ Prema procjenama Europske investicijske banke (EIB) ukupni manjak ulaganja u prometnu i energetska infrastrukturu te infrastrukturu za upravljanje resursima dosegno je zapanjujući godišnji iznos od 270 milijardi EUR.¹¹ Tom manjku ulaganja pridonosi i nedovoljno poznavanje ulagatelja u pogledu toga što je održivo ulaganje, a to je i prepreka financiranju socijalne infrastrukture koja je potrebna za rješavanje pitanja nejednakosti i uključivosti.

Preoblikovanjem europskoga gospodarstva u zeleniji, otporniji i kružni sustav neće se samo smanjiti naš ekološki otisak na planet i riješiti problem postojećih nejednakosti, nego će se i potaknuti konkurentnost povećanjem učinkovitosti postupaka proizvodnje i smanjenjem troškova pristupa i upravljanja resursima.

7 Npr. obuhvaćaju onečišćenje zraka i vode, iscrpljivanje resursa i gubitak biološke raznolikosti.

8 Jedan od četiri prioriteta za djelovanje na temelju Okvira iz Sendaija za smanjenje rizika od katastrofa usmjeren je na ulaganje u smanjenje rizika od katastrofa i jačanje otpornosti.

9 Upravljanje je alat s pomoću kojeg se okolišni i socijalni ciljevi mogu uključiti u odluke o javnim i privatnim ulaganjima. Primjerice, pravila o naknadama izvršnih tijela ili poticaji rukovoditeljima da zaštite prava dioničara alati su kojima se osigurava jednakost među različitim dionicima poduzeća, odnosno rukovoditelja, radnika, dioničara itd. U tom smislu upravljanjem se s pomoću suzbijanja nejednakosti unutar poduzeća ostvaruje socijalni cilj.

10 Ta se procjena odnosi na prosječni godišnji manjak ulaganja za razdoblje od 2021. do 2030. na temelju projekcija modela PRIMES kojima se Europska komisija koristila u procjeni učinka Prijedloga Direktive o energetske učinkovitosti (2016.), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>.

11 Vidjeti EIB, „Obnova konkurentnosti EU-a”, 2016. Ta procjena, koja se odnosi na razdoblje do 2020., obuhvaća ulaganja u modernizaciju prometa i logistike, unaprjeđenje energetskih mreža, povećanje ušteda energije i udjela obnovljivih izvora energije te poboljšanje upravljanja resursima, uključujući vodu i otpad.

EU se zalaže za tu promjenu te se obvezao da će najmanje 20 % svojeg proračuna izravno namijeniti rashodima povezanim s klimom.¹² Primjerice, već je 2017. gotovo trećina ulaganja mobiliziranih u okviru Europskog fonda za strateška ulaganja (EFSU) bila usmjerena na energetiku, projekte za zaštitu okoliša i učinkovito korištenje resursa te socijalnu infrastrukturu. U okviru EFSU-a 2.0 fond se produljuje do 2020. te se njegovi ciljevi ulaganja povećavaju na 500 milijardi EUR, od čega je najmanje 40 % sredstava namijenjeno za infrastrukturu i inovacije u cilju potpore projektima u području klimatske politike. No, očito je da su nužne dodatne mjere kako bi se još više ulaganja usmjerilo na održive sektore.

1.2. Uključivanje održivosti u upravljanje rizikom

Uključivanjem okolišnih i socijalnih ciljeva u donošenje odluka o financiranju želi se ograničiti financijski utjecaj okolišnih i socijalnih rizika. Primjerice, globalni porast temperature za 2 °C mogao bi destabilizirati europsko gospodarstvo i financijski sustav.

Financijski sektor trenutačno ne uzima uvijek u obzir okolišne i klimatske rizike na odgovarajući način. Veći broj prirodnih katastrofa uzrokovanih vremenom znači da se osiguravajuća društva moraju pripremiti za veće troškove. Banke će također biti izložene većim gubicima zbog niže profitabilnosti društava koja su najviše izložena klimatskim promjenama ili u velikoj mjeri ovisna o smanjenim prirodnim resursima. Od 2000. do 2016. godišnji broj katastrofa uzrokovanih vremenom u cijelom svijetu povećao se za 46 %¹³, a gospodarski gubici uzrokovani ekstremnim vremenskim uvjetima na globalnoj razini su se od 2007. do 2016. povećali za 86 % (117 milijardi EUR 2016.)¹⁴. To je zabrinjavajući trend jer je gotovo 50 % izloženosti banaka europodručja riziku izravno ili neizravno povezano s rizicima koji proizlaze iz klimatskih promjena¹⁵. Sve je jača svijest o drugim pitanjima povezanim s okolišem kao prijetnji sadašnjim poslovnim modelima¹⁶.

Socijalni faktori, kao što su loši radni uvjeti i rastuće nejednakosti, mogu imati konkretne posljedice za financijske institucije, uključujući pravne rizike. Ugled društava koja, primjerice, ne poštuju međunarodne standarde rada, bit će narušen. Pravna šteta i narušen ugled mogu u konačnici dovesti do financijskih gubitaka. Slično tomu, rastuća nejednakost u dohocima može negativno utjecati na dugoročan stabilan rast: istraživanje MMF-a pokazalo je da su sve veće nejednakosti i slabi rast povezani¹⁷.

1.3. Poticanje transparentnosti i dugoročnosti

Transparentnost djelatnosti tržišnih sudionika ključna je za dobro funkcioniranje financijskog sustava. Korporativna transparentnost u pitanjima održivosti nužna je kako bi se subjektima financijskih tržišta omogućilo da na pravilan način procijene dugoročnu sposobnost stvaranja vrijednosti društava i njihovo upravljanje rizicima za održivost. Korporativno izvješćivanje nije djelotvorno ako dugoročni rizici nisu potpuno transparentni te zbog toga ne mogu biti uzeti u obzir. Korporativna transparentnost u pogledu održivosti omogućit će ne samo informiranje sudionika na tržištu nego i doprinijeti usmjeravanju poduzeća na put održivijeg i dugoročnijeg poslovanja.

Povećana transparentnost, poduprijeta inovativnim tehnologijama, građanima omogućuje usporedbu uspješnosti poduzeća u pogledu održivosti, a malim ulagateljima donošenje utemeljenih odluka o ulaganju. U tom smislu Komisija pozdravlja i potiče privatne inicijative o objavljivanju kojima se promiču lako dostupne informacije o održivom financiranju.

12 Europska komisija, Klimatska politika, https://ec.europa.eu/clima/policies/budget_en

13 Izvješće Lancet 2017., str. 7.

14 129 milijardi USD, prema izvješću Lancet 2017. 14b Ostry et al, 2014.: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

15 Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze i G. Visentin, „Klimatski test otpornosti financijskog sustava”, Nat. Clim. Chang., svezak 7, br. 4, str. 283.–288., travanj 2017.

16 U izvješću Svjetskog gospodarskog foruma o globalnim rizicima 2018. gubitak biološke raznolikosti i urušavanje ekosustava te nestašica vode navedeni su među deset najvećih globalnih rizika.

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

Održivost i dugoročnost usko su povezane. Dugoročnost je praksa donošenja odluka s dugoročnim ciljevima ili posljedicama. Ulaganja u ostvarivanje okolišnih i socijalnih ciljeva iziskuju dugoročnu usmjerenost, no današnje su tržišne prakse često usredotočene na ostvarivanje visokih prinosa u kratkom roku. Stoga je glavni cilj programa održivosti smanjiti neopravdani pritisak za ostvarivanje kratkoročnog uspjeha u financijskom i gospodarskom odlučivanju, prije svega povećanjem transparentnosti kako bi veliki i mali ulagatelji mogli donositi utemeljenije i odgovornije odluke o ulaganju.

2. Preusmjeravanje tokova kapitala prema održivijem gospodarstvu

2.1. Jedinstveni sustav klasifikacije održivih aktivnosti

Preusmjeravanje tokova kapitala prema održivijim gospodarskim aktivnostima mora se temeljiti na zajedničkom shvaćanju toga što znači „održivo”. Jedinstvenim sustavom klasifikacije EU-a – ili taksonomijom – pojasnit će se koje se aktivnosti mogu smatrati „održivima”. To je u ovoj fazi najvažnija i najhitnija mjera ovog akcijskog plana. Jasne upute o aktivnostima za koje se smatra da doprinose ublažavanju klimatskih promjena i prilagodbi tim promjenama te postizanju okolišnih i socijalnih ciljeva pomoći će u informiranju ulagatelja. Njima će se pružati detaljne informacije o relevantnim sektorima i aktivnostima na temelju kriterija provjere, pragova i parametara. To je ključan korak u podupiranju priljeva kapitala u održive sektore kojima je potrebno financiranje. Taksonomija EU-a postupno će se uključiti u zakonodavstvo EU-a kako bi se pružila veća pravna sigurnost.

Zbog složenosti i izrazito tehničke prirode pripreme takvog sustava klasifikacije trebat će vremena da se izradi potpuna taksonomija održivosti EU-a kojom bi se obuhvatili klimatski, okolišni i socijalni aspekti. Osim toga, bit će nužno osigurati kontinuirano praćenje kako bi se uzeo u obzir razvoj ciljeva politike EU-a i drugi aspekti, kao što su tržišni, ekološki i tehnološki razvoj. Stoga Komisija predlaže postupan pristup, pri čemu bi se započelo taksonomijom aktivnosti u području ublažavanja klimatskih promjena i prilagodbe tim promjenama te određenih aktivnosti zaštite okoliša. U drugoj će se fazi u taksonomiju uključiti preostale okolišne i socijalne aktivnosti, uz priznavanje da jedan aspekt održivosti ne smije štetiti drugim povezanim rizicima ili ciljevima.

Mjera 1.: Uspostava europskog sustava klasifikacije održivih aktivnosti

1. Ovisno o ishodu procjene učinka **Komisija će u drugom tromjesečju 2018. predstaviti zakonodavni prijedlog kojim će se osigurati postupna izrada europske taksonomije** održivih aktivnosti u području klimatskih promjena, okoliša i socijalnih pitanja, oslanjajući se na postojeći rad, prema potrebi. Cilj je buduću taksonomiju održivosti EU-a ugraditi u zakonodavstvo EU-a i osigurati osnovu za upotrebu tog sustava klasifikacije u različitim područjima (npr. standardi, oznake, zeleni pomoćni faktor za bonitetne zahtjeve, referentna mjerila održivosti). Prijedlog će uključivati alate koji omogućuju uspostavu i redovito ažuriranje takvog sustava klasifikacije.

2. Osim toga i kao prvi prijelazni korak, **Komisija će osnovati tehničku stručnu skupinu za održivo financiranje**. Skupina će na temelju opširnog savjetovanja sa svim relevantnim dionicima imati zadaću objave izvješća s prvom **taksonomijom koja će prije svega biti usmjerena na aktivnosti ublažavanja klimatskih promjena do prvog tromjesečja 2019.** Ona će se zatim proširiti kako bi uključila **aktivnosti prilagodbe klimatskim promjenama i druge aktivnosti zaštite okoliša do drugog tromjesečja 2019.** Ta će izvješća biti ključni dio Komisijine postupne izrade taksonomije održivosti EU-a te će u međuvremenu biti početna referentna točka za ulaganje u aktivnosti povezane s klimatskim promjenama i okolišem.

2.2. Standardi i oznake za održive financijske proizvode

Oslanjajući se na buduću taksonomiju održivosti EU-a standardima i oznakama EU-a za održive financijske proizvode zaštitio bi se integritet financijskih tržišta i povjerenje u njihovu održivost te

omogućio lakši pristup ulagateljima koji traže te proizvode. Primjerice, zelene obveznice omogućuju subjektima (poduzeća, banke, vladine organizacije itd.) da pozajmljuju novac od ulagatelja kako bi financirali ili refinancirali „zelene” projekte, imovinu ili poslovne aktivnosti. Iako se tržište zelenih obveznica brzo širi, još uvijek čini manje od 1 % ukupnih nedospjelih obveznica u cijelom svijetu¹⁸. Na temelju sadašnje najbolje prakse europski standard dostupan sudionicima na tržištu omogućio bi da se više ulaganja usmjeri prema zelenim projektima i činio bi osnovu razvoja pouzdanog označavanja financijskih proizvoda.

Sustavi označavanja mogu biti posebno korisni za male ulagatelje koji bi željeli izraziti svoje preferencije o ulaganjima u održive aktivnosti. Tim bi se sustavima mogao olakšati izbor malih ulagatelja ako ih se postupno uključi u alate kao što su *web*-mjesto za usporedbu ili usluge financijskog planiranja, koji se trenutno razvijaju u okviru Komisijina Akcijskog plana za financijske usluge namijenjene potrošačima. Ankete pokazuju da mali ulagatelji žele u svojim ulaganjima sve više uzimati u obzir klimatske, okolišne i socijalne aspekte¹⁹. No zbog nedostatka označenih financijskih proizvoda ulagatelji možda neće izravno usmjeriti svoja sredstva u održiva ulaganja. Komisija smatra da bi moglo biti korisno na osnovi primjeni Uredbe o znaku za okoliš EU-a uspostaviti dobrovoljan sustav označavanja na razini EU-a. Trebalo bi utvrditi kriterije za posebne financijske proizvode koji se nude malim ulagateljima (kao što su upakirani investicijski proizvod za male ulagatelje i proizvodi osiguranja). Komisija će razmotriti i korist sustava označavanja za društveno odgovorne financijske proizvode, kao što su društveno odgovorna ulaganja²⁰, oslanjajući se na iskustvo europskih fondova za socijalno poduzetništvo.

Mjera 2.: Utvrđivanje standarda i oznaka za zelene financijske proizvode

1. U prvoj će fazi **Komisijina tehnička stručna skupina za održivo financiranje** imati zadaću izraditi na temelju rezultata javnog savjetovanja **izvješće o standardu EU-a za zelene obveznice do drugog tromjesečja 2019., oslanjajući se na postojeću najbolju praksu.**
2. U okviru Uredbe o prospektu **Komisija će do drugog tromjesečja 2019. odrediti sadržaj prospekta za izdavanje zelenih obveznica** u cilju pružanja dodatnih informacija mogućim ulagateljima.
3. Nakon što se donese taksonomija održivosti EU-a, **Komisija će razmotriti upotrebu okvira znaka za okoliš EU-a za određene financijske proizvode.**

2.3. Poticanje ulaganja u održive projekte

Preduvjet za prijelaz na održiviji gospodarski model jest mobiliziranje privatnog kapitala za održive projekte, osobito za infrastrukturu. Prema podacima OECD-a infrastruktura je odgovorna za oko 60 % emisija stakleničkih plinova²¹. S obzirom na potrebe ulaganja u održivu infrastrukturu ključan je kontinuirani razvoj odgovarajućih okvira za poticanje privatnih ulaganja pored javnih fondova.

Međutim, kapacitet za izradu i provedbu projekata uvelike se razlikuje unutar EU-a i među sektorima. Veća savjetodavna i tehnička pomoć doprinijela bi većem broju održivih projekata. Pored velikih infrastrukturnih projekata za prijelaz na čistu energiju potrebna su odgovarajuća sredstva i za manje, raspršene projekte²².

18 Studijska skupina za zelene financije skupine G20, Objedinjeno izvješće skupine G20 o zelenim financijama, 2016.

19 Vidi „Francuzi i društveno odgovorna ulaganja: rezultati 8. nacionalne ankete Ipsosa za Vigeo Eiris i FIR”; Natixis Global Asset Management, „Mind Shift – Getting past the screens of responsible investing”, 2017.; i Schroders, „Global perspectives on sustainable investing”, 2017.

20 Fondovi za društveno odgovorno ulaganje ili fondovi za održiva i odgovorna ulaganja jesu fondovi koji u svoje postupke donošenja odluka o ulaganju uključuju okolišne, socijalne i upravljačke čimbenike.

21 OECD, Ulaganje u klimu, ulaganje u rast, 2017.

22 To se posebno odnosi na poboljšanje energetske učinkovitosti, primjerice u zgradama, te na uvođenje obnovljivih izvora energije. Komisija je predložila mjere za poticanje takvih ulaganja u okviru paketa „Čista energija za sve Europejane”.

U okviru Plana ulaganja za Europu Komisija je, pored bespovratnih sredstava²³, znatno povećala financijsku i tehničku potporu ulaganjima u održivu infrastrukturu, osobito s pomoću EFSU-a i Europskog savjetodavnog centra za ulaganja. EFSU se pokazao ključnim za privlačenje privatnih ulaganja za strateške projekte u cijelom EU-u te je njime mobilizirano gotovo 265 milijardi EUR ukupnih ulaganja²⁴. Nakon uspješnih prvih godina djelovanja EFSU je nedavno produžen do 2020. (EFSU 2.0) te je njegov cilj ulaganja povećan na pola bilijuna eura. Osim toga, EFSU 2.0 bit će još više usmjeren na održive projekte te će najmanje 40 % financijskih sredstava tog fonda biti namijenjeno infrastrukturi i inovacijama za potporu projektima u okviru klimatske politike. Europski savjetodavni centar za ulaganja, točka pristupa EU-a potpori za ulaganja, također će osigurati veći savjetodavni kapacitet na regionalnoj i lokalnoj razini radi promicanja projekata s klimatskim, okolišnim i socijalnim učinkom.

Paralelno s time, provedbom Plana za vanjska ulaganja EU-a (EIP) potaknut će se održiva ulaganja u partnerskim zemljama, počevši od Afrike i susjedstva EU-a. Očekuje se da će EIP mobiliziranjem javnih i privatnih sredstava s pomoću Europskog fonda za održivi razvoj (EFOR) potaknuti više od 44 milijardi EUR ulaganja do 2020. te će pružiti tehničku pomoć u vezi s projektima ulaganja i poticati povoljnu ulagačku klimu i poslovno okruženje. Taj je instrument osmišljen uzimajući u obzir održivi razvoj te će svi projekti imati jasnu dimenziju održivosti, primjerice podupiranjem održive poljoprivrede i povezivosti te otvaranjem kvalitetnih radnih mjesta.

Komisija je u kontekstu višegodišnjeg financijskog okvira za razdoblje nakon 2020. za raspravu čelnicima Europske unije iznijela ideju o uspostavi jedinstvenog investicijskog fonda kojim bi se obuhvatili svi tržišni instrumenti EU-a kako bi se dodatno povećala učinkovitost potpore EU-a ulaganjima²⁵. Oslanjajući se na uspješnu provedbu EFSU-a takvim bi se fondom mogla pružiti financijska potpora i povezana tehnička pomoć za privlačenje privatnih ulaganja, među ostalim za održivu infrastrukturu. Jedinstvenim investicijskim fondom, koji je pokriven proračunskim jamstvom EU-a, mogli bi se podupirati prioriteti ulaganja i pojednostavniti interakcija između ulagatelja, korisnika, Europske komisije, provedbenih partnera, kao što su EIB i nacionalne razvojne banke, te potencijalnih novih partnera kao što su zaklade i filantropske organizacije. Kao nastavak Europskog savjetodavnog centra za ulaganja takva bi potpora mogla uključivati komponentu pomoći pri razvoju projekata kako bi se nastavilo s povećanjem kapaciteta za razvoj održivih projekata.

Mjera 3.: Poticanje ulaganja u održive projekte

Komisija će na temelju postojećih nastojanja za **jačanje savjetodavnog kapaciteta**, među ostalim za **razvoj održivih infrastrukturnih projekata**, poduzeti **daljnje mjere** kojima će se poboljšati učinkovitost i djelotvornost instrumenata za potporu održivom ulaganju u EU-u i partnerskim zemljama.

2.4. Aspekt održivosti u financijskom savjetovanju

Investicijska društva i distributeri osiguranja pružanjem savjeta mogu imati središnju ulogu u preusmjeravanju financijskog sustava prema održivosti. Prije savjetodavnog postupka ti su posrednici dužni procijeniti ciljeve ulaganja klijenta i njegovu toleranciju na rizik kako bi preporučiti primjerene financijske instrumente ili proizvode osiguranja. Međutim pri savjetovanju često nisu dovoljno uzete u obzir preferencije ulagatelja i korisnika u pogledu održivosti.

U skladu s Direktivom o tržištima financijskih instrumenata (MiFID II) i Direktivom o distribuciji osiguranja investicijska društva i distributeri osiguranja dužni su pri savjetovanju ponuditi „primjerene” proizvode kojima se odgovara na potrebe njihovih klijenata. Zbog toga bi ta društva

²³ Kao što je Instrument za povezivanje Europe.

²⁴ Od veljače 2018.

²⁵ Komunikacija Komisije „Nov, moderan višegodišnji financijski okvir za Europsku uniju koja učinkovito ostvaruje svoje prioritete nakon 2020.” – Doprinis Europske komisije neslužbenom sastanku čelnika 23. veljače 2018.

klijente trebala pitati o njihovim preferencijama (kao što su okolišni, socijalni i upravljački čimbenici) i uzeti ih u obzir pri procjeni raspona financijskih instrumenata i proizvoda osiguranja koje će im preporučiti, odnosno u postupku odabira proizvoda i procjene primjerenosti.

Mjera 4.: Uključivanje održivosti u financijsko savjetovanje

Ovisno o ishodu procjene učinka **Komisija će u drugom tromjesečju 2018. izmijeniti delegirane akte MiFID-a II. i Direktive o distribuciji osiguranja** kako bi osigurala da se preferencije u pogledu održivosti uzmu u obzir pri procjeni primjerenosti. Na temelju tih delegiranih akata **Komisija će pozvati Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) da u svoje smjernice za procjenu primjerenosti, koje treba ažurirati do četvrtog tromjesečja 2018., uključi odredbe o preferencijama u pogledu održivosti.**

2.5. Referentna mjerila održivosti

Referentna mjerila jesu indeksi koji imaju središnju ulogu u utvrđivanju cijena financijskih instrumenata i drugih relevantnih sredstava u financijskom sustavu. To su korisni instrumenti za ulagatelje jer omogućuju praćenje i mjerenje uspješnosti te raspodjelu sredstava u skladu s time.

Tradicionalna referentna mjerila pokazuju *status quo* te njihove metodologije stoga tek u ograničenoj mjeri uzimaju u obzir ciljeve održivosti. Kao takva nisu prikladna za mjerenje uspješnosti održivih ulaganja. Kao odgovor na to, pružatelji indeksa razvili su okolišna, socijalna i upravljačka referentna mjerila kako bi se obuhvatili ciljevi održivosti, ali nedostatak transparentnosti njihovih metoda smanjuje njihovu pouzdanost. Potrebne su transparentnije i pouzdanije metode za indekse održivosti kako bi se smanjili rizici manipulativnog zelenog marketinga²⁶. Primjerice, pouzdana metodologija za indeks niskougljičnih ulaganja trebala bi biti usklađena s ciljevima iz Pariškog sporazuma kako bi se poboljšala procjena uspješnosti fondova za niskougljična ulaganja.

Mjera 5.: Izrada referentnih mjerila održivosti

Komisija do drugog tromjesečja 2018. namjerava, u okviru Uredbe o referentnim vrijednostima, i. donijeti delegirane akte o transparentnosti metodologija i značajkama referentnih mjerila kako bi korisnicima omogućila bolju procjenu kvalitete referentnih mjerila održivosti; **i ii. ovisno o ishodu procjene učinka, iznijeti inicijativu za usklađivanje referentnih mjerila, uključujući izdavatelje obveznica za niskougljična ulaganja,** na temelju pouzdane metodologije za izračun njihova ugljičnog otiska, koja bi se trebala provesti nakon što se utvrdi taksonomija za klimu. Komisijina tehnička stručna skupina objavit će na temelju savjetovanja sa svim relevantnim dionicima izvješće o konceptu i metodologiji referentnog mjerila za niske emisije ugljika do drugog tromjesečja 2019.

3. Uključivanje održivosti u upravljanje rizikom

3.1. Održivost u istraživanju tržišta i kreditnim rejtinzima

Posljednjih su godina pružatelji usluga istraživanja tržišta i agencije za procjenu održivosti pojačale svoje napore za ocjenjivanje okolišne, socijalne i upravljačke uspješnosti poduzeća te njihove sposobnosti da upravljaju rizicima u pogledu održivosti. Takvim se ocjenama pridonosi održivijoj raspodjeli kapitala i poboljšava protok informacija između izdavatelja i ulagatelja. Budući da nema široko prihvaćenih tržišnih standarda za ocjenjivanje uspješnosti poduzeća u pogledu održivosti posebno je važna transparentnost metodologije kojom se koriste pružatelji usluga istraživanja. Osim toga, neki dionici smatraju da usmjerenost pružatelja usluga istraživanja u području održivosti na vrlo velike izdavatelje negativno utječe na privlačnost manjih izdavatelja institucijskim ulagateljima.

26 Upotreba marketinga za prikazivanje proizvoda, djelatnosti ili politika organizacije kao ekološki prihvatljivih iako to nisu.

Važan su element funkcionalnih financijskih tržišta i kreditni rejtinzi jer ulagateljima pružaju ocjene kreditne sposobnosti poduzeća i javnih institucija. Agencije za kreditni rejting posluju na visoko koncentriranom tržištu i svoje ocjene kreditnog rejtinga donose na temelju relevantnih dostupnih informacija. Međutim nije jasno u kojoj se mjeri u obzir uzimaju čimbenici održivosti. Komisija prati kretanja na tržištu kreditnog rejtinga i prepoznaje potrebu za boljim razumijevanjem i većom transparentnosti načina na koji agencije za kreditni rejting uzimaju u obzir čimbenike održivosti. Komisija će pozvati ESMA-u da promiče rješenja kojima će se osigurati da agencije za kreditni rejting u potpunosti uzimaju u obzir održivost i dugoročne rizike te će nastaviti dijalog o tim pitanjima sa svim relevantnim dionicima, među ostalim i o mogućem osnivanju nove agencije za kreditni rejting koja bi ispunjavala taj cilj.

Mjera 6.: Bolje uključivanje održivosti u rejtinge i istraživanja tržišta

- 1. Komisija će od drugog tromjesečja 2018. nastaviti dijalog sa svim relevantnim dionicima kako bi se utvrdile koristi izmjene Uredbe o agencijama za kreditni rejting kako bi se agencije za kreditni rejting ovlastile da u svoje ocjene izričito uključuju čimbenike održivosti na proporcionalan način kako bi manjim subjektima sačuvali pristup tržištu.** Službe Komisije izvijestit će o postignutom napretku do trećeg tromjesečja 2019.
- 2. Komisija poziva ESMA-u da:** i. do drugog tromjesečja 2019. ocijeni postojeću praksu na tržištu kreditnog rejtinga i da utvrdi u kojoj se mjeri okolišni, socijalni i upravljački aspekti uzimaju u obzir; ii. do drugog tromjesečja 2019. u svoje smjernice o objavljivanju za agencije za kreditni rejting uvrsti informacije o okolišnoj i socijalnoj održivosti te da po potrebi razmotri dodatne smjernice ili mjere.
- 3. Komisija će do 2. tromjesečja 2019. izraditi sveobuhvatnu studiju o rejtinzima i istraživanju održivosti.** U studiji će se analizirati metodologije i istražiti aspekti kao što je tržišna struktura rejtinga održivosti i usluge istraživanja tržišta, dubina i opseg ocjena i bodovanja istraživanja održivosti te neovisnost pružatelja usluga istraživanja/bodovanja. Osim toga, u studiji će se istražiti moguće mjere za poticanje provedbe rejtinga održivosti i istraživanja tržišta.

3.2. Obveze institucijskih ulagatelja i upravitelja imovinom u pogledu održivosti

Obveze institucijskih ulagatelja i upravitelja imovinom da postupaju u najboljem interesu svojih krajnjih ulagatelja/korisnika utvrđene su u nekoliko zakonodavnih instrumenata EU-a²⁷. Ta se obveza uobičajeno naziva „fiducijarna dužnost”. Međutim, postojeća pravila EU-a o obvezama institucijskih ulagatelja i upravitelja imovinom da u postupku odlučivanja o ulaganjima u obzir uzimaju čimbenike održivosti i povezane rizike nisu dovoljno jasna ni dosljedna u svim sektorima.

Podaci upućuju na to da institucijski ulagatelji i upravitelji imovinom i dalje u postupku ulaganja ne uzimaju sustavno u obzir čimbenike održivosti i povezane rizike. Osim toga, institucijski ulagatelji i upravitelji imovinom svojim klijentima u dovoljnoj mjeri ne otkrivaju uzimaju li u svojim postupcima odlučivanja čimbenike održivosti i na koji način. Krajnji ulagatelji stoga možda neće dobiti sve potrebne informacije ako u svojim odlukama o ulaganju žele u obzir uzeti aspekte održivosti. Zbog toga ulagatelji ne uzimaju dovoljno u obzir učinak rizika u pogledu održivosti pri ocjeni dugoročnije uspješnosti svojih ulaganja.

Mjera 7.: Pojašnjenje obveza institucijskih ulagatelja i upravitelja imovinom

Ovisno o ishodu procjene učinka, **Komisija će do drugog tromjesečja 2018. podnijeti zakonodavni prijedlog o pojašnjenju obveza institucijskih ulagatelja i upravitelja imovinom u pogledu pitanja održivosti.** Svrha je prijedloga i. izričito zahtijevati od institucijskih ulagatelja i upravitelja imovinom da u svoje postupke odlučivanja o ulaganjima uključe aspekte održivosti i ii.

²⁷ Uključujući Solventnost II, IORP II, UCITS, AIFMD i MiFID II.

da krajnjim ulagateljima transparentnije objasne kako u svoje odluke o ulaganju uključuju čimbenike održivosti, posebno u pogledu izloženosti rizicima u pogledu održivosti.

3.3. Bonitetni zahtjevi za banke i osiguravajuća društva

Banke, osiguravajuća društva i mirovinski fondovi glavni su izvor vanjskog financiranja u europskom gospodarstvu i važno sredstvo usmjeravanja štednje u ulaganja. Na taj bi se način mogla osigurati kritična masa ulaganja potrebna za premošćivanje jaza radi prelaska na održivije gospodarstvo. Međutim, banke, osiguravajuća društva i mirovinski fondovi mogu također biti izloženi rizicima povezanim s neodrživim gospodarskim razvojem. Primjerice, neke procjene upućuju na to da je trenutačno najmanje polovina imovine banaka u europodručju²⁸ izložena rizicima povezanim s klimatskim promjenama. Na te su rizike za financijsku stabilnost upozorila i makrobonitetna nadzorna tijela²⁹.

Stoga je u bonitetnim propisima potrebno bolje razmotriti rizike povezane s klimatskim promjenama i drugim okolišnim čimbenicima uz oprezno kalibriranje kojim se ne bi ugrozila vjerodostojnost i učinkovitost bonitetnog okvira EU-a koji se temelji na riziku. Komisija će na temelju buduće europske taksonomije održivosti ocijeniti je li moguće donijeti primjerenije kapitalne zahtjeve koji bi bolje odražavali rizik održive imovine koju drže banke i osiguravajuća društva. Takav bi pomoćni faktor trebalo postupno uvoditi, u skladu s razvojem taksonomije EU-a. Primjerice, Komisija će u svojem kalibriranju uzeti u obzir sve dostupne dokaze o povezanosti između ušteda ostvarenih energetske učinkovitošću i uspješnosti hipotekarnih kredita³⁰.

Komisija će u analizi bazelskih preporuka iz prosinca 2017. posebnu pozornost posvetiti i mogućem negativnom učinku na kreditiranje, ulaganja i ostale aktivnosti europskih banaka, koje su ključne za održivo financiranje.

Mjera 8.: Uključivanje održivosti u bonitetne zahtjeve

- 1. Komisija će istražiti mogućnost uključivanja rizika povezanih s klimatskim promjenama i drugim okolišnim čimbenicima u politike upravljanja rizikom institucija i potencijalnog kalibriranja kapitalnih zahtjeva za banke u okviru Uredbe i Direktive o kapitalnim zahtjevima.** Svrha tog istraživanja bila bi uzeti u obzir navedene čimbenike, ako je to sa stajališta rizika opravdano, radi očuvanja dosljednosti i učinkovitosti bonitetnog okvira i financijske stabilnosti. Svako rekalkibriranje kapitalnih zahtjeva na temelju podataka i ocjene bonitetnog rizika izloženosti banaka trebalo bi se temeljiti na budućoj europskoj taksonomiji održivih aktivnosti i s njome se uskladiti (vidi Mjeru 1.).
- 2. U trećem tromjesečju 2018. Komisija će pozvati Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA) da dostavi mišljenje o učinku bonitetnih pravila za osiguravajuća društva na održiva ulaganja,** s posebnim naglaskom na ublažavanje klimatskih promjena. Komisija će to mišljenje uzeti u obzir u izvješću koje će do 1. siječnja 2021. podnijeti Europskom parlamentu i Vijeću u okviru Direktive Solventnost II³¹.

4. Poticanje transparentnosti i dugoročnosti

4.1. Objavljivanje i računovodstvo

Korporativnim izvješćivanjem o aspektima održivosti ulagateljima i dionicima omogućuje se da ocijene dugoročnu sposobnost stvaranja vrijednosti poduzeća i njihovu izloženost rizicima u pogledu

²⁸ Battiston et al.; za opsežniji pregled literature vidjeti ESRB (2016) Too late, too sudden: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

²⁹ ESRB (2016) Too late, too sudden: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

³⁰ Pokrenuto je više tržišnih inicijativa radi prikupljanja relevantnih podataka za detaljniju procjenu rizika povezanih s održivim ulaganjima. Primjerice, inicijativa EeMAP, koja se financira sredstvima EU-a, bavi se dokazivanjem povezanosti između energetske učinkovitosti zgrada i uspješnosti hipotekarnih kredita.

³¹ Članci 77.f i 111. Direktive 2009/138/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 25. studenoga 2009. o osnivanju i obavljanju djelatnosti osiguranja i reosiguranja.

održivosti. Direktivom EU-a o objavljivanju nefinancijskih informacija obvezuju se veliki subjekti od javnog interesa da od 2018. objavljuju bitne informacije o ključnim okolišnim, socijalnim i upravljačkim aspektima i načinu na koji upravljaju rizicima koji iz njih proizlaze³². Direktivom se poduzećima omogućuje da informacije o održivosti objavljuju na fleksibilan način. S vremenom je potrebno postići ravnotežu između fleksibilnosti i standardizacije objavljivanja koja je neophodna za izradu podataka potrebnih za donošenje odluka o ulaganju. Kad je riječ o objavljivanju podataka u financijskom sektoru, poželjno je povećati transparentnost upravitelja imovinom i institucijskih ulagatelja, uključujući način na koji uzimaju u obzir rizike u pogledu održivosti i svoje izloženosti rizicima povezanim s klimatskim promjenama.

Sve je veća zabrinutost da se postojećim računovodstvenim pravilima ne potiče odlučivanje o održivim ulaganjima. U rezoluciji Europskog parlamenta o Međunarodnom standardu financijskog izvještavanja (MSFI) 9, donesenoj 6. listopada 2016.,³³ izražena je zabrinutost zbog posljedica koje bi novi računovodstveni standard o financijskim instrumentima (MSFI 9) mogao imati na dugoročna ulaganja. Komisija smatra da je važno osigurati da se računovodstvenim standardima izravno ili neizravno ne odvrćaju održiva i dugoročna ulaganja. U tom je smislu potrebno razmotriti mogućnost fleksibilnijeg odobravanja MSFI-jeva kad god bi se konkretnom prilagodbom moglo pogodovati dugoročnim ulaganjima.

Mjera 9.: Jačanje objavljivanja u području održivosti i izrade računovodstvenih pravila

- 1. Komisija pokreće provjeru prikladnosti zakonodavstva EU-a o javnom korporativnom izvješćivanju, uključujući i Direktivu o objavljivanju nefinancijskih informacija** kako bi ocijenila prikladnost zahtjeva za javno korporativno izvješćivanje za uvrštena i neuvrštena poduzeća. Provjera će uključivati evaluaciju zahtjeva za izvješćivanje o održivosti i mogućnosti digitaliziranog izvješćivanja. Komisija će pokrenuti javno savjetovanje o toj temi u prvom tromjesečju 2018. Zaključci provjere prikladnosti bit će objavljeni do drugog tromjesečja 2019. i na njima će se temeljiti svi budući zakonodavni prijedlozi koje će donijeti Komisija.
- 2. Komisija će do drugog tromjesečja 2019. revidirati smjernice za nefinancijske informacije.** Na temelju parametara koje treba izraditi Komisijina tehnička stručna skupina za održivo financiranje revidirane smjernice trebale bi poduzećima osigurati dodatne upute o objavljivanju informacija koje se odnose na klimatske promjene, u skladu s Radnom skupinom za objavljivanje financijskih podataka povezanih s klimatskim promjenama Odbora za financijsku stabilnost (TCFD)³⁴ i parametara koji se odnose na klimatske promjene u okviru novog sustava klasifikacije (vidi Mjeru 1.). Smjernice će se zatim izmijeniti kako bi obuhvatile okolišne i socijalne čimbenike.
- 3. Do trećeg tromjesečja 2018. osnovat će se Europski laboratorij za korporativno izvješćivanje u okviru Europske savjetodavne skupine za financijsko izvještavanje (EFRAG)** radi promicanja inovacija i razvoja najbolje prakse u području korporativnog izvješćivanja kao što je računovodstvo okoliša. Na tom forumu poduzeća i ulagatelji mogu razmjenjivati najbolje prakse u području izvješćivanja o održivosti, kao što je objavljivanje povezano s klimatskim promjenama u skladu s preporukama TCFD-a.
- 4. Kad je riječ o informacijama koje objavljuju upravitelji imovinom i institucijski ulagatelji, u okviru Komisijina zakonodavnog prijedloga iz Mjere 7., od njih bi se zahtijevalo da objave kako u svojoj strategiji i postupcima odlučivanja o ulaganjima uzimaju u obzir čimbenike održivosti, posebno za svoje izloženosti rizicima povezanim s klimatskim promjenama.**
- 5. Komisija će od EFRAG-a zatražiti da prema potrebi procijeni učinak novih ili revidiranih MSFI-ja na održiva ulaganja³⁵.** Komisija će od EFRAG-a zatražiti i da istraži moguće

32 Na temelju podataka za financijsku godinu 2017. velikih društava s više od 500 zaposlenih uvrštenih na regulirana tržišta kao i neuvrštenih banaka i osiguravajućih društava.

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

34 <https://www.fsb-tcfd.org/>

35 To će se učiniti u okviru analize kriterija europskog javnog dobra koju provodi EFRAG.

alternativne računovodstvene tretmane za mjerenje fer vrijednosti portfelja dugoročnih ulaganja imovine i vlasničkih instrumenata. Komisija će u četvrtom tromjesečju 2018., uzimajući u obzir trenutačni EFRAG-ov rad, podnijeti izvješće o učinku MSFI-ja 9 na dugoročna ulaganja i razmotriti poboljšanja standarda za tretman vlasničkih instrumenata.

6. U okviru provjere prikladnosti zakonodavstva EU-a o javnom korporativnom izvješćivanju, **Komisija će evaluirati i relevantne aspekte Uredbe o međunarodnim računovodstvenim standardima.** Komisija će posebno **istražiti kako se u okviru postupka donošenja MSFI-jeva** mogu provesti posebne prilagodbe standarda kad oni ne pridonose europskom javnom dobru, npr. ako bi standardi bili prepreka dugoročnim ciljevima ulaganja.

4.2. Korporativno upravljanje i neopravdana kratkoročna perspektiva tržišta kapitala

Korporativno upravljanje može znatno pridonijeti održivijem gospodarstvu jer poduzećima omogućuje donošenje strateških mjera potrebnih za razvoj novih tehnologija, razvoj poslovnih modela i poboljšanje poslovanja. Time bi se poboljšale prakse upravljanja rizicima i konkurentnost poduzeća, što bi dovelo do otvaranja radnih mjesta i poticanja inovacija. Strategije korporativnog upravljanja mnogih poduzeća teže tom cilju, čak i ako se ne mogu uvijek jednostavno uspoređivati.

Usprkos naporima više europskih poduzeća neopravdani kratkoročni tržišni pritisci mogu otežati produljenje vremenske perspektive u korporativnom odlučivanju. Korporativni direktori mogu se pretjerano usmjeriti na kratkoročnu financijsku uspješnost i zanemariti prigode i rizike koji proizlaze iz aspekata okolišne i socijalne održivosti. Zbog toga interakcije između pritiska tržišta kapitala i inicijativa unutar poduzeća mogu dugoročno dovesti do nepotrebnih izloženosti rizicima u pogledu održivosti. Komisija će nastaviti dijalog sa svim relevantnim dionicima radi temeljitije analize ovog pitanja.

Mjera 10.: Poticanje održivog korporativnog upravljanja i ograničavanje kratkoročne perspektive na tržištima kapitala

1. Komisija će radi promicanja korporativnog upravljanja koje potiče održivo ulaganje do drugog tromjesečja 2019. u suradnji s relevantnim dionicima provesti analize i savjetovanja kako bi se utvrdilo sljedeće: i. **moguća potreba da se od uprava poduzeća zahtijeva izrada i objava strategije održivosti**, među ostalim odgovarajućom dužnom pažnjom duž cijelog opskrbnog lanca, i mjerljivih ciljeva održivosti i ii. **moguća potreba za pojašnjenjem pravila u skladu s kojima bi direktori postupali u dugoročnom interesu poduzeća.**
2. **Komisija poziva europska nadzorna tijela** da do prvog tromjesečja 2019. **prikupe dokaze o neopravdanom kratkoročnom pritisku** tržišta kapitala na poduzeća i da prema potrebi na temelju prikupljenih dokaza razmotre dodatne mjere. Preciznije, Komisija poziva europska nadzorna tijela da prikupe informacije o neopravdanom kratkoročnom pritisku na tržištima kapitala, uključujući sljedeće: i. stope prometa portfelja i razdoblja držanja vlasničkih instrumenata kod upravitelja imovinom; ii. moguće prakse na tržištima kapitala kojima se stvara neopravdani kratkoročni pritisak u realnom gospodarstvu.

5. Provedba akcijskog plana

Odlučne i ambicioznije politike koje odgovaraju na izazove klimatskih promjena, uništavanja okoliša, iscrpljivanja resursa i socijalne održivosti mogu biti uspješne samo ako se pri njihovoj provedbi pravilno određuju prioriteti i slijed provedbe.

Ovim se akcijskim planom posebno ističe važnost i hitnost izrade taksonomije EU-a, kojom bi se osigurala jedinstvene definicije i pružile pouzdane i usporedive informacije o održivim ulaganjima. To je preduvjet za mjere kao što su standardi, oznake, kalibriranje bonitetnih zahtjeva i upotreba referentnih mjerila za niske emisije ugljika. Taksonomija EU-a nadopunjuje provedbu mjera kao što

su korporativno objavljivanje ili financijsko savjetovanje³⁶. Rad na taksonomiji započet će u području ublažavanja klimatskih promjena, a njegov će se opseg postupno širiti na prilagodbu tim promjenama i druga okolišna pitanja te, u kasnijoj fazi, na socijalnu održivost. U tom se pristupu odražava hitnost djelovanja radi ublažavanja klimatskih promjena i ostvarivanja naših dugoročnih klimatskih i energetskih ciljeva.

U provedbenoj strategiji kombiniraju se nezakonodavne i zakonodavne mjere s novim mjerama i vrlo preciznim izmjenama postojećih pravila. Usporedno sa zakonodavnim mjerama, nezakonodavnim bi se mjerama osigurala prilagodljivost i smanjila administrativna opterećenja³⁷. Komisija će se pobrinuti da se svi relevantni učinci zakonodavstva o financijskim uslugama u pogledu održivosti primjereno ocijene u ogovarajućim ocjenama učinka, javnim savjetovanjima i *ex-post* evaluacijama, u skladu sa smjernicama i paketom instrumenata za bolju regulativu³⁸.

Za neometanu provedbu ovog akcijskog plana, kao i praćenje ostvarivanja njegovih triju glavnih ciljeva, bit će potrebna odgovarajuća tehnička potpora i čvrsta struktura upravljanja uz stručno znanje potrebno za sva područja održivog razvoja.

Kratkoročno se akcijskim planom europska nadzorna tijela pozivaju da pruže odgovarajuću izravnu potporu njenoj provedbi izvršavanjem konkretnih zadaća, u skladu sa smjernicama iz ove strategije. Konkretno, europska nadzorna tijela trebala bi izraditi smjernice za učinkovito uključivanje aspekata održivosti u relevantno zakonodavstvo EU-a o financijskim uslugama i pomoći pri utvrđivanju postojećih nedostataka. Ona bi trebala i promicati konvergenciju pri provedbi aspekata održivosti u pravu EU-a. Komisija će ocijeniti buduće financiranje europskih nadzornih tijela u kontekstu višegodišnjeg financijskog okvira nakon 2020. Kratkoročno bi europska nadzorna tijela trebala imati važnu ulogu pri utvrđivanju rizika koje čimbenici održivosti predstavljaju za financijsku stabilnost i izvješćivanju o njima. To bi se moglo postići razvojem zajedničke metodologije EU-a za analize relevantnih scenarija, koja bi se kasnije mogla razviti u testiranje otpornosti za klimu/okoliš.

Komisija će dugoročno, uzimajući u obzir učinak koji novi sustav klasifikacije (taksonomija) bude imao na provedbu ovog akcijskog plana i kako bi se osigurala prilagodljivost u duljem razdoblju, razmotriti uspostavu stabilnije strukture upravljanja, koja će početi djelovati nakon uspostave zakonodavnog okvira za taksonomiju. Ta bi struktura upravljanja bila javno-privatna platforma koja bi povezivala stručnjake i tržišne sudionike s tijelima javnog sektora, kao što su europska nadzorna tijela, Europska agencija za okoliš, Europska investicijska banka i Eurostat. Platforma bi se osobito upotrebljavala za praćenje ključnih kretanja kako bi se osiguralo postupno povećanje i prilagodljivost taksonomije EU-a. Vremenom bi platforma mogla poslužiti i za druge zadaće potrebne za ostvarivanje ciljeva ovog akcijskog plana. Platforma bi mogla i savjetovati Komisiju o budućim mjerama za održivo financiranje te poslužiti kao središnji forum za raspravu između donositelja politika i drugih relevantnih dionika. Platforma bi informiranjem i olakšavanjem budućeg djelovanja osigurala da održivost ostane stalno obilježje izrade politika u duljem razdoblju.

6. Daljnji koraci

Ovim akcijskim planom znatno će se pridonijeti ostvarivanju Pariškog klimatskog sporazuma i ciljeva održivog razvoja iz Komunikacije Komisije „Budući koraci za održivu europsku budućnost: Europske mjere za održivost.” U govoru o stanju u Uniji 2017. predsjednik Jean-Claude Juncker izjavio je da želi da Europa bude predvodnik borbe protiv klimatskih promjena. Nakon odluke Sjedinjenih Država da se povuku iz Pariškog sporazuma iz 2015., sve je jača potreba za globalnim vodstvom inicijative za održivi razvoj. Europa je u dobrom položaju da preuzme ulogu svjetskog

³⁶ U Prilogu I. prikazana je ključna uloga taksonomije EU-a u odnosu na razne mjere iznesene u ovom akcijskom planu.

³⁷ U Prilogu II. pojašnjavaju se rokovi i slijed ključnih mjera iznesenih u ovom akcijskom planu.

³⁸ https://ec.europa.eu/info/better-regulation-guidelines-and-toolbox_hr

predvodnika i da na taj način postane odabrano odredište za održiva ulaganja kao što su niskougljične tehnologije.

Komisija smatra da financijski sektor ima glavnu ulogu u ostvarivanju tih temeljnih okolišnih i socijalnih ciljeva jer će za ostvarivanje takvih promjena trebati mobilizirati velike količine privatnog kapitala. Komisija će pritom nastojati svesti na najmanju mjeru posljedice rizika za financijsku stabilnost, koji proizlaze iz okolišnih i socijalnih pitanja, na financijski sustav i građane koji trpe posljedice znatnog negativnog učinka klimatskih promjena. To bi europskim poduzećima pomoglo da zadrže konkurentnost u globalnom gospodarstvu koje se mijenja.

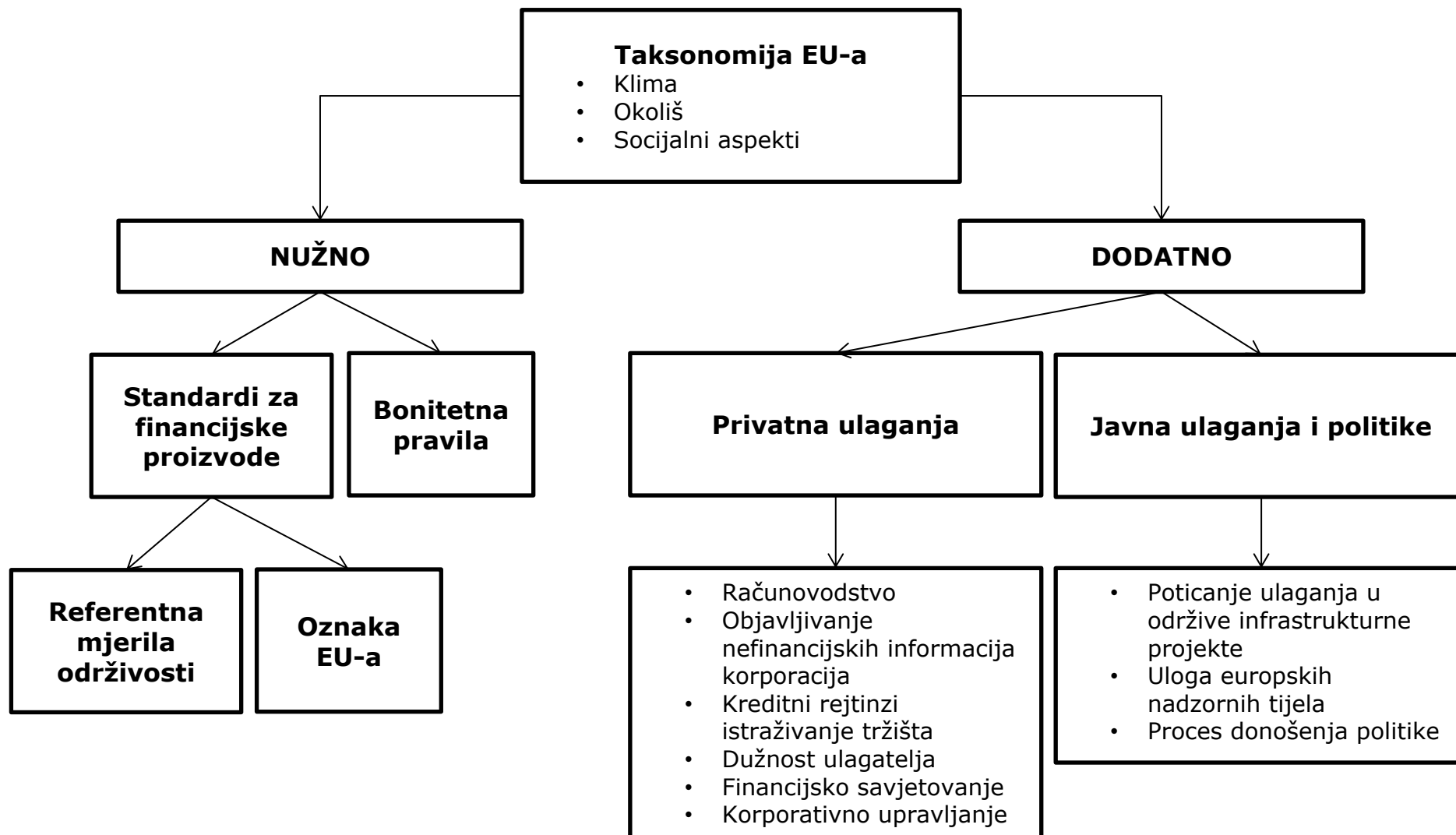
Međutim Europska unija ne može sama ostvariti tu dugotrajnu promjenu. Za to je potreban usklađen napor na globalnoj razini. Utvrđivanjem referentnih mjerila za održivo financiranje Komisija u ovom akcijskom planu poziva i druge sudionike, među ostalim države članice,³⁹ nadzorna tijela, privatni sektor i velike države koje nisu članice EU-a, da poduzmu odlučne mjere za promicanje i usmjeravanje promjena na svojim područjima. Svrha je akcijskog plana da postane nacrt za buduće rasprave na međunarodnim forumima radi promicanja obnovljenog pristupa održivijem upravljanju financijskim sustavom. Komisija će poticati rasprave o ovom akcijskom planu na postojećim forumima kao što su Odbor za financijsku stabilnost, skupina G20, skupina G7, Ujedinjeni narodi i Međunarodna organizacija komisija za vrijednosne papire (IOSCO).

Komisija će 2019. podnijeti izvješće o provedbi ovog akcijskog plana. Strategija iznesena u ovom akcijskom planu prvi je bitni korak na putu prema održivosti, no ona se mora nadopuniti mjerama u drugim područjima⁴⁰, koje zahtijevaju udružene napore svih relevantnih aktera kako bi se ostvario sav njezin potencijal.

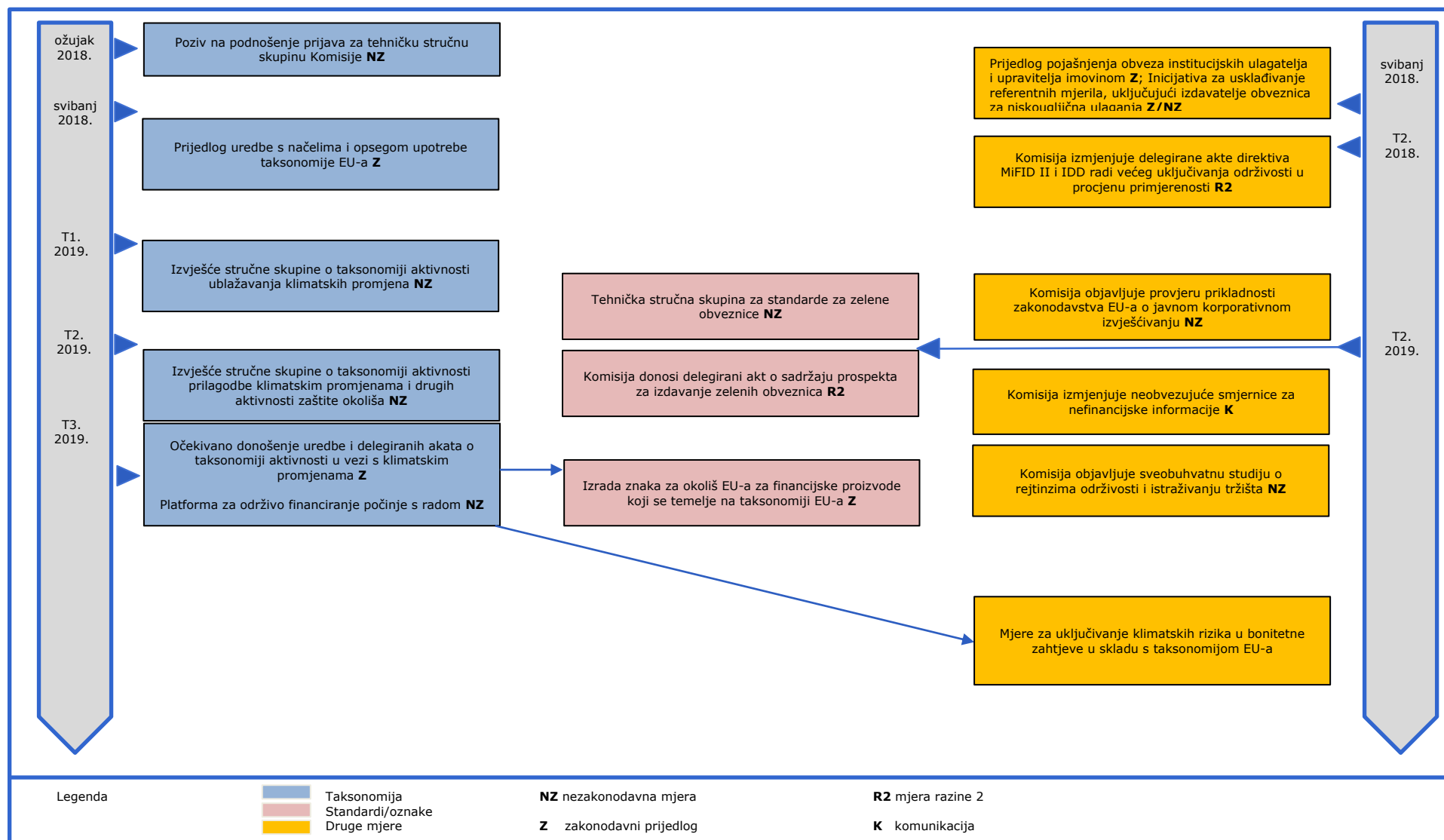
³⁹ Komisija će osnovati posebnu stručnu skupinu za održivo financiranje iz država članica.

⁴⁰ Kao što su okoliš (uključujući prirodni kapital), socijalna dimenzija, morski resursi i poljoprivreda.

Prilog I. – Uloga taksonomije EU-a u akcijskom planu



Prilog II. – Rokovi za provedbu



Prilog III. – Plan rada za inicijative iznesene u ovom akcijskom planu

Ovaj prilog sadržava pregled inicijativa iz akcijskog plana. Tablice u nastavku pokazuju, ako je to već utvrđeno, je li mjera u obliku **zakonodavnog prijedloga (Z)**, **mjere 2. razine (R2)** ili **nezakonodavne mjere (NZ)**.

1. USPOSTAVA EUROPSKOG SUSTAVA KLASIFIKACIJE ODRŽIVIH AKTIVNOSTI		
Ovisno o rezultatima procjene učinka Komisijin zakonodavni prijedlog o izradi europske taksonomije održivih aktivnosti u području klimatskih promjena, okoliša i socijalnih pitanja	(Z)	T2. 2018.
Izvješće Komisijine tehničke stručne skupine s taksonomijom aktivnosti ublažavanja klimatskih promjena	(NZ)	T1. 2019.
Izvješće Komisijine tehničke stručne skupine s taksonomijom aktivnosti prilagodbe klimatskim promjenama i drugih aktivnosti zaštite okoliša	(NZ)	T2. 2019.

2. UTVRĐIVANJE STANDARDA I OZNAKA ZA ZELENE FINACIJSKE PROIZVODE		
Izvješće Komisijine tehničke stručne skupine o standardu za zelene obveznice	(NZ)	T2. 2019.
Delegirani akt Komisije o sadržaju prospekta za izdavanje zelenih obveznica	(R2)	T2. 2019.
Ocjena primjene znaka za okoliš EU-a na financijske proizvode	(NZ)	Od T2. 2018.

3. POTICANJE ULAGANJA U ODRŽIVE PROJEKTE
Komisija će na temelju postojećih nastojanja za jačanje savjetodavnog kapaciteta, među ostalim za razvoj održivih infrastrukturnih projekata, poduzeti daljnje mjere kojima će se poboljšati učinkovitost i djelotvornost instrumenata za potporu održivom ulaganju u EU-u i partnerskim zemljama.

4. UKLJUČIVANJE ODRŽIVOSTI U FINACIJSKO SAVJETOVANJE		
Ovisno o rezultatima procjene učinka delegirani akti Komisije (MiFID i IDD) o procjeni primjerenosti	(R2)	T2. 2018.
ESMA uključuje preferencije u pogledu održivosti u svoje smjernice za procjenu primjerenosti	(NZ)	T4. 2018.

5. IZRADA REFERENTNIH MJERILA ODRŽIVOSTI		
Delegirani akti Komisije o transparentnosti metodologije i značajkama referentnih mjerila	(R2)	T2. 2018.
Ovisno o rezultatima procjene učinka, inicijativa za izradu kategorije referentnih mjerila koja obuhvaća izdavatelje obveznica za niskougledna ulaganja	(Z/NZ)	T2. 2018.
Izvešće Komisijine tehničke stručne skupine o konceptu i metodologiji referentnog mjerila za niske emisije ugljika	(NZ)	T2. 2019.

6. BOLJE UKLJUČIVANJE ODRŽIVOSTI U REJTINGE I ISTRAŽIVANJA TRŽIŠTA		
Izvešće službi Komisije o napretku u pogledu mjera koje obuhvaćaju agencije za kreditni rejting	(NZ)	T3. 2019.
ESMA ocjenjuje prakse na tržištu kreditnog rejtinga; ESMA u svoje smjernice o objavljivanju za agencije za kreditni rejting uvrštava informacije o okolišnim, socijalnim i upravljačkim čimbenicima	(NZ)	T2. 2019.
Studija o rejtinzima održivosti i istraživanju tržišta	(NZ)	T2. 2019.

7. POJAŠNJENJE OBEZA INSTITUCIJSKIH ULAGATELJA I UPRAVITELJA IMOVINOM		
Ovisno o rezultatima procjene učinka, Komisijin zakonodavni prijedlog o pojašnjenju obveza institucijskih ulagatelja i upravitelja imovinom u pogledu održivosti i o većoj transparentnosti za krajnje ulagatelje, uključujući transparentnost o njihovoj strategiji i izloženosti klimatskim promjenama.	(Z)	T2. 2018.

8. UKLJUČIVANJE ODRŽIVOSTI U BONITETNE ZAHTEJEVE		
Rad na uključivanju klimatskih rizika u politike institucija u pogledu upravljanja rizikom i na potencijalnom kalibriranju kapitalnih zahtjeva za banke u Uredbi o kapitalnim zahtjevima i Direktivi o kapitalnim zahtjevima kako bi se u obzir uzeli rizici povezani s klimatskim promjenama i istovremeno zaštitila financijska stabilnost i osigurala dosljednost unutar taksonomije EU-a.	To je pitanje predmet rasprave u tekućem zakonodavnom postupku.	2018. – 2019.
Komisija će pozvati Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje da ocijeni učinak bonitetnih pravila za osiguravajuća društva na održiva ulaganja	(NZ)	T3. 2018.

9. POVEĆANJE OPSEGA OBJAVLJIVANJA PODATAKA O ODRŽIVOSTI I IZRADA RAČUNOVODSTVENIH PRAVILA		
Objava zaključaka provjere prikladnosti zakonodavstva EU-a o javnom korporativnom izvješćivanju. Na njima će se temeljiti svi budući zakonodavni prijedlozi Komisije.	(NZ)	T2. 2019.
Revizija smjernica o nefinancijskim informacijama u pogledu informacija koje se odnose na klimatske promjene.	(NZ)	T2. 2019.
Ovisno o rezultatima procjene učinka, prijedlog kojim se od institucijskih ulagatelja i upravitelja imovinom zahtijeva da objave kako u svoje postupke odlučivanja o ulaganjima uključuju čimbenike održivosti (kao dio prijedloga predviđenog mjerom 7.).	(Z)	T2. 2018.
Uspostava Europskog laboratorija za korporativno izvješćivanje u okviru EFRAG-a	(NZ)	T3. 2018.
Komisija od EFRAG-a sustavno traži da u svojem savjetu o odobravanju procijeni učinak novih ili revidiranih standarda MSFI-ja na održiva ulaganja.	(NZ)	T1. 2018.
Komisija od EFRAG-a traži da istraži pouzdane alternativne računovodstvene tretmane za mjerenje fer vrijednosti portfelja dugoročnih ulaganja imovine i vlasničkih instrumenata.	(NZ)	T2. 2018.
Izvješće Komisije o učinku MSFI-ja 9 na dugoročna ulaganja	(NZ)	T4. 2018.

10. POTICANJE ODRŽIVOG KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA I OGRANIČAVANJE KRATKOROČNE PERSPEKTIVE NA TRŽIŠTIMA KAPITALA		
Ocjena mogućnosti promicanja korporativnog upravljanja koje je poticajnije za održivo financiranje	(NZ)	T2. 2019.
Europska nadzorna tijela trebaju prikupljati dokaze o neopravdanom kratkoročnom pritisku tržišta kapitala na poduzeća i na temelju prikupljenih dokaza razmotriti dodatne mjere.	(NZ)	T1. 2019.

Prilog IV. – Vizualizacija mjera

