



Strasbourg, 13.6.2023.
COM(2023) 317 final

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

Okvir za održivo financiranje koji funkcionira u praksi

{SWD(2023) 209 final}

KOMUNIKACIJA KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU, VIJEĆU, EUROPSKOM GOSPODARSKOM I SOCIJALNOM ODBORU I ODBORU REGIJA

Okvir za održivo financiranje koji funkcionira u praksi

Uvod

Europski zeleni plan¹ i prelazak na klimatski neutralno i održivo gospodarstvo do 2050. nisu samo veliki izazov, posebno s obzirom na trenutačni geopolitički i gospodarski kontekst, nego i prilika za EU. Ulaganje u zelenu tranziciju pridonijet će tome da Europa postane prvi klimatski neutralan kontinent i izgradi održivo, pravedno i prosperitetno društvo. Ulaganjima u čiste i održive izvore energije i energetske učinkovitost povećat će se otvorena strateška autonomija EU-a i smanjiti naša ovisnost o uvozu fosilnih goriva iz Rusije i zemalja izvan EU-a, što će pridonijeti smanjenju cijena energije u budućnosti. Za to su potrebna i ulaganja u naše kapacitete za razvoj i proizvodnju čistih tehnologija kako bi se izbjeglo stvaranje novih strateških ovisnosti i ojačala konkurentnost EU-a. Međutim, cijena za poduzeća i društvo u cjelini bit će velika ako se na vrijeme ne poduzmu mjere za suzbijanje rizika za klimu i prirodu jer to može dovesti do disruptivnih prilagodbi, s odgovarajućim implikacijama za financijsku stabilnost. Za postizanje tih ciljeva EU-u će biti potrebna dodatna ulaganja u iznosu od oko 700 milijardi EUR godišnje kako bi se ispunili ciljevi zelenog plana, plana REPowerEU i Akta o industriji s nultom neto stopom emisija²³. Za najveći dio tih ulaganja bit će potrebno financiranje iz privatnih izvora.

Cilj je programa EU-a za održivo financiranje poduprijeti poduzeća i financijski sektor u tim nastojanjima poticanjem privatnog financiranja projekata i tehnologija povezanih s tranzicijom te olakšavanjem financijskih tokova prema održivim ulaganjima. EU je u posljednjih pet godina ostvario znatan napredak u provedbi svojeg programa održivog financiranja. Ključne etape uključuju donošenje Uredbe o taksonomiji⁴, Uredbe o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga (SFDR)⁵, referentnih vrijednosti EU-a za klimatsku tranziciju iz Uredbe o referentnim vrijednostima⁶, Uredbe o europskim zelenim obveznicama⁷ i Direktive o korporativnom izvješćivanju o održivosti (CSRD)⁸. EU je osim

¹ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Europskom vijeću, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija, *Europski zeleni plan*, COM(2019) 640.

² Radni dokument službi Komisije o procjeni potreba za ulaganjima i raspoloživosti financijskih sredstava za jačanje proizvodnog kapaciteta EU-a za tehnologije s nultom neto stopom emisija, SWD(2023) 68 final.

³ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskoj središnjoj banci, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija, *Gospodarstvo EU-a nakon pandemije bolesti COVID-19: implikacije za gospodarsko upravljanje*, COM(2021) 662 final.

⁴ Uredba (EU) 2020/852 Europskog parlamenta i Vijeća od 18. lipnja 2020. o uspostavi okvira za olakšavanje održivih ulaganja i izmjeni Uredbe (EU) 2019/2088.

⁵ Uredba (EU) 2019/2088 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2019. o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga, SL L 317, 9.12.2019.

⁶ Uredba (EU) 2019/2089 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2019. o izmjeni Uredbe (EU) 2016/1011 u pogledu referentnih vrijednosti EU-a za klimatsku tranziciju i referentnih vrijednosti EU-a usklađenih s Pariškim sporazumom te objavama u vezi s održivošću za referentne vrijednosti, SL L 317, 9.12.2019.

⁷ Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o europskim zelenim obveznicama, COM(2021) 391 final. Suzakonodavci su postigli politički dogovor 28. veljače 2023.

toga pojasnio da fiducijarne obveze u sektorima upravljanja imovinom, (re)osiguranja i ulaganja obuhvaćaju i rizike za održivost te je propisao da se na prodajnom mjestu mora razgovarati o preferencijama malih ulagatelja u pogledu održivosti⁹. Komisija je u jesen 2021. predložila bonitetne mjere u okviru paketa za bankarstvo¹⁰ i osiguranje¹¹ kako bi se povećala otpornost financijskog sektora na rizike za održivost; suzakonodavci trenutačno pregovaraju o tim paketima. Zahvaljujući svim tim elementima u financijskom se sektoru čimbenici održivosti sve više uzimaju u obzir.

Danas predstavljeni paket važan je korak prema dovršetku okvira za održivo financiranje. Delegiranim aktima o taksonomiji¹² omogućit će se da se ulaganja u više sektora i ekonomskih djelatnosti priznaju kao okolišno održiva, uključujući djelatnosti i povezane kriterije za svih šest okolišnih ciljeva iz Uredbe o taksonomiji¹³. Prijedlogom uredbe o transparentnosti i integritetu aktivnosti povezanih s rejtinzima prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima¹⁴ osigurat će se da navedeni rejtinzi postanu pouzdanija i transparentnija sastavnica lanca vrijednosti održivog financiranja. Budući europski standardi izvješćivanja o održivosti u okviru Direktive o korporativnom izvješćivanju o održivosti omogućit će poduzećima da informacije o održivosti na standardiziran način priopćuju

⁸ Direktiva (EU) 2022/2464 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. prosinca 2022. o izmjeni Uredbe (EU) br. 537/2014, Direktive 2004/109/EZ, Direktive 2006/43/EZ i Direktive 2013/34/EU u pogledu korporativnog izvješćivanja o održivosti, SL L 322, 16.12.2022.

⁹ Delegirana direktiva Komisije o izmjeni Direktive 2010/43/EU u pogledu rizika za održivost i čimbenika održivosti o kojima subjekti za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) trebaju voditi računa; Delegirana uredba Komisije o izmjeni Delegirane uredbe (EU) br. 231/2013 u pogledu rizika održivosti i čimbenika održivosti koje upravitelji alternativnim investicijskim fondovima trebaju uzeti u obzir; Delegirana uredba Komisije o izmjeni delegiranih uredbi (EU) 2017/2358 i (EU) 2017/2359 u pogledu uključivanja čimbenika održivosti, rizika i preferencija u pogledu održivosti u zahtjeve za nadgledanje proizvoda i upravljanje njima za društva za osiguranje i distributere osiguranja te u pravila poslovnog ponašanja i investicijskog savjetovanja za investicijske proizvode osiguranja; Delegirana direktiva Komisije o izmjeni Delegirane direktive (EU) 2017/593 u pogledu uključivanja čimbenika održivosti u obveze upravljanja proizvodima; Delegirana uredba Komisije o izmjeni Delegirane uredbe (EU) 2015/35 u pogledu uključivanja rizika održivosti u upravljanje društvima za osiguranje i društvima za reosiguranje; Delegirana uredba Komisije o izmjeni Delegirane uredbe (EU) 2017/565 u pogledu uključivanja čimbenika i rizika održivosti te preferencija u pogledu održivosti u određene organizacijske zahtjeve i uvjete poslovanja investicijskih društava.

¹⁰ Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Uredbe (EU) br. 575/2013 u pogledu zahtjeva za kreditni rizik, rizik prilagodbe kreditnom vrednovanju, operativni rizik, tržišni rizik i minimalnu donju granicu (COM(2021) 664 final) i Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Direktive 2013/36/EU u pogledu nadzornih ovlasti, sankcija, podružnica iz trećih zemalja i okolišnih, socijalnih i upravljačkih rizika te o izmjeni Direktive 2014/59/EU (COM(2021) 663 final).

¹¹ Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Direktive 2009/138/EZ u pogledu proporcionalnosti, kvalitete nadzora, izvještavanja, mjera dugoročnih jamstava, makrobonitetnih alata, rizika za održivost, nadzora grupe i prekograničnog nadzora (COM(2021) 581 final).

¹² Delegirana uredba Komisije (EU) 2023/3851 o dopuni Uredbe (EU) 2020/852 Europskog parlamenta i Vijeća utvrđivanjem kriterija tehničke provjere na temelju kojih se određuje pod kojim se uvjetima smatra da ekonomska djelatnost znatno doprinosi održivom korištenju i zaštiti vodnih i morskih resursa, prelasku na kružno gospodarstvo, sprečavanju i kontroli onečišćenja ili zaštiti i obnovi bioraznolikosti i ekosustava i nanosi li ta ekonomska djelatnost bitnu štetu kojem drugom okolišnom cilju i o izmjeni Delegirane uredbe (EU) 2021/2178 u pogledu specifičnih javnih objava informacija o tim ekonomskim djelatnostima; Delegirana uredba Komisije (EU) 2023/3850 o izmjeni Delegirane uredbe (EU) 2021/2139 utvrđivanjem dodatnih kriterija tehničke provjere na temelju kojih se određuje pod kojim se uvjetima smatra da određene ekonomske djelatnosti znatno doprinose ublažavanju klimatskih promjena ili prilagodbi klimatskim promjenama i nanose li te ekonomske djelatnosti bitnu štetu kojem drugom okolišnom cilju.

¹³ Šest su okolišnih ciljeva u okviru taksonomije EU-a: i. ublažavanje klimatskih promjena; ii. prilagodba klimatskim promjenama; iii. održiva uporaba i zaštita vodnih i morskih resursa; iv. prelazak na kružno gospodarstvo; v. sprečavanje i kontrola onečišćenja; i vi. zaštita i obnova bioraznolikosti i ekosustava.

¹⁴ Prijedlog uredbe o transparentnosti i integritetu aktivnosti povezanih s rejtinzima prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima (COM(2023) 314 final).

raznim zajmodavcima, ulagateljima i drugim dionicima. U Preporuci Komisije¹⁵ prikazano je kako je okvirom za održivo financiranje obuhvaćeno financiranje tranzicije te se objašnjava, uz praktične primjere i pojašnjenja, kako poduzeća, ulagatelji i financijski posrednici mogu dobrovoljno primjenjivati postojeći okvir za održivo financiranje za financiranje svojeg prelaska na klimatski neutralno i održivo gospodarstvo i istodobno poboljšati svoju konkurentnost. Naposljetku, u popratnom radnom dokumentu službi Komisije o upotrebljivosti taksonomije EU-a i šireg okvira EU-a za održivo financiranje daje se pregled ključnih stupova postojećeg okvira te se razmatraju nedavno donesene mjere za upotrebljivost¹⁶.

Prve analize izvješćivanja pokazuju da okvir EU-a za održivo financiranje počinje funkcionirati kako je predviđeno, odnosno da olakšava privatno financiranje zelenih i tranzicijskih ulaganja zahvaljujući transparentnosti i kao sveobuhvatan paket instrumenata. Na primjer, poduzeća primjenjuju taksonomiju i počinju izvješćivati o svojim održivim ulaganjima na temelju nje.

Neovisno o znatnom napretku koji je dosad ostvaren te mogućnostima i konkurentskim prednostima koje tranzicija dugoročno nudi, Komisija priznaje da se poduzeća, a posebno MSP-ovi, pri prelasku na klimatski neutralno i održivo gospodarstvo suočavaju sa znatnim izazovima. Ti izazovi uključuju pronalaženje rješenja u slučajevima kad zelene tehnologije još nisu dostupne, definiranje ciljeva i mjera održivosti u okviru poslovnih strategija te usklađivanje s višim standardima okolišne i socijalne održivosti i zahtjevima za objavljivanje informacija o održivosti te rješavanje problema nedostatka radne snage i vještina.

I provedba te prva primjena zahtjeva za objavljivanje informacija o održivosti mogu biti zahtjevne jer se s postupnim uvođenjem izvješćivanja otvaraju pitanja u pogledu provedbe i upotrebljivosti te su potrebna ulaganja na razini poduzeća u kreiranje, obradu i osiguravanje kvalitete potrebnih informacija. Komisija aktivno podupire provedbu, vodeći računa o tome da okvir bude uključiv i upotrebljiv za poduzeća različite veličine i poslovnog modela i s različitim polaznim točkama.

Okvir za održivo financiranje koji funkcionira u praksi

S obzirom na to da su glavni elementi okvira za održivo financiranje uspostavljeni¹⁷, poduzeća i financijski subjekti počeli su primjenjivati instrumente i standarde objavljivanja u svojim ekonomskim i financijskim djelatnostima. Tijekom sljedećih nekoliko godina, kako provedba okvira za održivo financiranje bude napredovala, poboljšat će se kvaliteta i dostupnost objava i podataka te će sudionici na tržištu moći iskoristiti taksonomiju i druge informacije o okolišnim, socijalnim i upravljačkim čimbenicima za donošenje promišljenih odluka o ulaganjima, formuliranje ciljeva održivosti i angažman u području ciljeva održivosti te za dobivanje ili pružanje financijskih sredstava za prelazak na klimatski neutralno i održivo gospodarstvo. Koristi od primjene okvira povećavat će se s postupnim povećanjem

¹⁵ Preporuka Komisije za olakšavanje financiranja tranzicije prema održivom gospodarstvu (C(2023) 3844).

¹⁶ Radni dokument službi Komisije „Poboljšanje upotrebljivosti taksonomije EU-a i općeg okvira EU-a za održivo financiranje” (SWD(2023) 209), priložen Komunikaciji Komisije o okviru za održivo financiranje koji funkcionira u praksi (COM(2023) 317).

¹⁷ Temelji za okvir EU-a za održivo financiranje navedeni su u Akcijskom planu o financiranju održivog rasta (COM(2018) 097 final) i Strategiji za financiranje tranzicije prema održivom gospodarstvu (COM(2021) 390 final).

dostupnosti podataka. To će se podudarati s uvođenjem jedinstvene europske pristupne točke¹⁸, kojom će se omogućiti digitalni i otvoreni pristup tim podacima.

Iz izvješćivanja o taksonomiji za prvu godinu primjene vidljivo je da taksonomija funkcionira u praksi. Podaci pokazuju da su poduzeća u indeksu STOXX Europe 600 koja su izvijestila o određenoj usklađenosti s taksonomijom¹⁹ navela da je s taksonomijom u prosjeku usklađeno oko 23 % njihovih kapitalnih rashoda, 24 % operativnih rashoda i 17 % prihoda²⁰. To pokazuje da poduzeća mogu ulagati u usklađivanje ekonomskih djelatnosti s taksonomijom neovisno o svojoj polaznoj točki. Financijske institucije i ulagatelji već mogu koristiti te podatke za identificiranje poduzeća i sektora u tranziciji te pružanje financijskih rješenja povezanih s tranzicijom.

Komisija podupire provedbu okvira za održivo financiranje i osigurat će da pripadajući instrumenti i objave funkcioniraju u praksi. Na temelju povratnih informacija dionika Komisija će intenzivnije raditi na poboljšanju upotrebljivosti i dosljednosti okvira, vodeći računa o tome da različiti elementi budu jednostavni za upotrebu i da se administrativno opterećenje svede na najmanju moguću mjeru. Komisija je isto tako spremna pružiti tehničku potporu državama članicama kako bi se olakšala provedba, uključujući buduće europske standarde izvješćivanja o održivosti, putem Instrumenta za tehničku potporu²¹.

Okvir za održivo financiranje uključiv je i proporcionalan. Njime će se malim i srednjim poduzećima (MSP-ovima) omogućiti da prikupe financijska sredstva za tranziciju uz istodobno smanjenje administrativnog opterećenja. MSP-ovi koji nisu uvršteni na burzu, posebno mikropoduzeća, ne podliježu regulatornom okviru EU-a za održivo financiranje zbog svoje veličine i administrativnih kapaciteta, no neki MSP-ovi mogu biti zainteresirani za financiranje održivih ulaganja i mogu ostvariti koristi dobrovoljnom upotrebom instrumenata za održivo financiranje. Međutim, MSP-ovima će možda biti potrebna potpora njihovih financijskih partnera i partnera u lancu vrijednosti kad budu razmatrali svoje potrebe za financiranjem tranzicije i prikupljali financijska sredstva za tranziciju u praksi. U tom kontekstu financijski posrednici trebaju uzeti u obzir činjenicu da kapacitet MSP-ova za pružanje detaljnih informacija može biti ograničen i da u poslovanju s MSP-ovima zainteresiranima za prikupljanje financijskih sredstava za zelena ulaganja primjenjuju načelo proporcionalnosti.

Već je donesen niz inicijativa i ciljanih mjera za rješavanje ključnih pitanja o upotrebljivosti i pitanja koja su postavili dionici. Na primjer, Komisija je nedavno pojasnila interakciju između Uredbe o taksonomiji i Uredbe o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga (SFDR) u pogledu pojma „održivih ulaganja” i načina na koji bi subjekti trebali tumačiti zahtjeve taksonomije EU-a u smislu usklađenosti s minimalnim zaštitnim

¹⁸ Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o uspostavi jedinstvene europske pristupne točke za centralizirani pristup javno dostupnim informacijama koje se odnose na financijske usluge, tržišta kapitala i održivost, COM(2021) 723 final. Suzakonodavci su postigli politički dogovor 23. svibnja 2023.

¹⁹ Do 17. svibnja 2023. 63 % poduzeća u indeksu STOXX Europe 600 već je objavilo podatke o taksonomskoj prihvatljivosti i usklađenosti s taksonomijom za financijsku godinu 2022.; izvor: Bloomberg.

²⁰ Gotovo dvije trećine poduzeća koja su objavila taksonomski prihvatljive kapitalne rashode navela su razinu usklađenosti različitu od nule, a svako drugo poduzeće koje je objavilo prihvatljive prihode izvijestilo navelo je razinu usklađenih rashoda različitu od nule; izvor: Bloomberg.

²¹ Instrument za tehničku potporu na temelju Uredbe (EU) 2021/240 Europskog parlamenta i Vijeća od 10. veljače 2021. o uspostavi Instrumenta za tehničku potporu (SL L 57, 18.2.2021.).

mjerama, uključujući socijalne i upravljačke aspekte²². Time se dopunjuje nedavna objava smjernica Komisije o interakciji između Uredbe o objavama povezanima s održivosti u sektoru financijskih usluga i Uredbe o referentnim vrijednostima u pogledu proizvoda kojima se pasivno prate referentne vrijednosti za klimatsku tranziciju i referentne vrijednosti usklađene s Pariškim sporazumom²³.

Komisija će nastaviti s radom na poboljšanju upotrebljivosti taksonomije i šireg okvira održivog financiranja, uz potporu europskih nadzornih tijela i Platforme za održivo financiranje te na temelju daljnjeg sudjelovanja dionika. Sveobuhvatna ocjena Uredbe o objavama povezanima s održivosti u sektoru financijskih usluga, najavljena u prosincu 2022., važan je dio tog djelovanja. U okviru postupka ocjenjivanja Uredbe o objavama povezanima s održivosti u sektoru financijskih usluga u jesen 2023. pokrenut će se javno savjetovanje.

Financiranje tranzicije

Za prelazak na klimatski neutralno i održivo gospodarstvo potrebna su hitna i proporcionalna ulaganja u zelene tehnologije i održive ekonomske djelatnosti. Potrebna su i ulaganja u prijelazne djelatnosti u skladu s Uredbom o taksonomiji²⁴ ako zelene tehnologije još nisu dostupne. Financijski sektor može poduprijeti razvoj takvih tehnologija. Današnji paket još je jedan korak prema pravnom okviru za olakšavanje financiranja tranzicije koji će biti jedan od vodećih u svijetu.

Financijska sredstva za tranziciju mogu prikupljati ne samo poduzeća s najboljim rezultatima u pogledu održivosti nego i poduzeća s različitim polaznim točkama i jasnim ciljevima održivosti. Regulatornim okvirom za održivo financiranje već se priznaju ulaganja u tranziciju ekonomskih djelatnosti, imovine i poduzeća prema klimatskim i okolišnim ciljevima, primjerice s pomoću taksonomije²⁵. Na temelju informacija o održivosti i instrumenata obuhvaćenih tim okvirom, privatni ulagatelji i financijske institucije postupno će moći učinkovitije i sustavnije utvrđivati održiva ulaganja i ulaganja u projekte tranzicije. Te objave informacija i instrumenti pružaju priliku i poduzećima da ulagateljima i dionicima priopće svoje ciljeve održivosti i putove tranzicije na standardiziran način.

²² U Obavijesti Komisije C(2023) 3719 o tumačenju i provedbi određenih pravnih odredaba Uredbe o taksonomiji EU-a i njezinoj povezanosti s Uredbom o objavama povezanima s održivosti u sektoru financijskih usluga (SFDR) pojašnjava se da se ulaganja u „okolišno održivu” ekonomsku djelatnost usklađenu s taksonomijom mogu automatski smatrati „održivim ulaganjima” na temelju Uredbe o objavama povezanima s održivosti.

²³ Komisija je 5. travnja 2023. objavila niz pitanja i odgovora kako bi pojasnila da se u skladu s Uredbom o objavama povezanima s održivosti u sektoru financijskih usluga smatra da proizvodi kojima se pasivno prate referentne vrijednosti za klimatsku tranziciju i referentne vrijednosti usklađene s Pariškim sporazumom imaju za cilj „održiva ulaganja” kako su definirana u navedenoj uredbi.

²⁴ U članku 10. stavku 2. Uredbe o Taksonomiji prijelazne djelatnosti definirane su kao djelatnost za koju ne postoji tehnološki i ekonomski izvediva niskougljična alternativa ako podržava prelazak na klimatski neutralno gospodarstvo u skladu s planom za ograničavanje povišenja temperature na 1,5 °C iznad razine u predindustrijskom razdoblju, među ostalim postupnim ukidanjem emisija stakleničkih plinova, osobito emisija iz krutih fosilnih goriva, i ako ta djelatnost: ima razine emisija stakleničkih plinova koje odgovaraju najboljoj učinkovitosti u sektoru ili industriji; ne ometa razvoj i uvođenje niskougljičnih alternativa; i ne dovodi do vezanosti imovine s intenzitetom ugljika, uzimajući u obzir ekonomski životni vijek te imovine.

²⁵ Taksonomijom je obuhvaćeno šest okolišnih ciljeva: ublažavanje klimatskih promjena, prilagodba klimatskim promjenama, održiva uporaba i zaštita vodnih i morskih resursa, prelazak na kružno gospodarstvo, sprečavanje i kontrola onečišćenja, zaštita i obnova bioraznolikosti i ekosustava.

Taksonomija uključuje prijelazne djelatnosti za koje trenutačno nije dostupna tehnološki i/ili ekonomski izvediva niskouglijčna alternativa, ali u kojima se ipak mogu postići znatna poboljšanja pri prelasku na klimatski neutralno gospodarstvo²⁶. Osim toga, taksonomijom se priznaju ulaganja u ekonomske djelatnosti koje će se uskladiti s taksonomijom za pet (iznimno 10) godina. Takva se ulaganja mogu iskazati kao kapitalni rashodi usklađeni s taksonomijom i mogu se financirati izdavanjem europskih zelenih obveznica. Takve se obveznice zatim mogu uključiti u sastav referentne vrijednosti ili financijskog proizvoda sa svojstvima održivosti odnosno proizvoda kojim se ostvaruju ciljevi održivosti.

U početnoj fazi tranzicije razine usklađenosti s taksonomijom u pogledu prihoda bit će niže, posebno za određena poduzeća i gospodarske sektore. Međutim, očekuje se da će razine usklađenosti već biti više kad je riječ o kapitalnim rashodima. To potvrđuju prvi podaci, koji pokazuju da velik broj poduzeća izvješćuje o kapitalnim rashodima usklađenima s taksonomijom koji su znatno viši od njihovih usklađenih prihoda, posebno u sektorima s velikim količinama emisija u kojima je financiranje tranzicije najpotrebnije, te da je prosječna usklađenost s taksonomijom za određene sektore znatno viša u pogledu kapitalnih rashoda u usporedbi s приходima. Na primjer, u sektoru komunalnih usluga udio usklađenih kapitalnih rashoda u prosjeku iznosi 70 %, u usporedbi s usklađenim приходima čiji je udio 40 %, a u energetskom sektoru udio usklađenih kapitalnih rashoda u prosjeku iznosi 23 %, u usporedbi s usklađenim приходima od 7 %²⁷.

Postoje i važne sinergije među instrumentima i objavama, primjerice u kontekstu odluka poduzeća o postavljanju ciljeva tranzicije i izradi planova tranzicije. Više od 13 000 poduzeća diljem svijeta dosad je postavilo ciljeve tranzicije²⁸, a neka od njih su te ciljeve utvrdila u planu tranzicije. Zahvaljujući budućim europskim standardima izvješćivanja o održivosti poduzeća će svoje planove i ciljeve povezane s klimatskom tranzicijom, ako ih imaju, objavljivati na standardiziran način. To može pomoći poduzećima da dobiju financijska sredstva od sudionika na financijskom tržištu za potporu svojim tranzicijskim aktivnostima. Platforma za održivo financiranje pratit će tržišne prakse povezane s ciljevima i planovima tranzicije i tokove kapitala prema ciljevima održivosti EU-a.

Delegirani akti o taksonomiji u području okoliša i klime

Taksonomija je temelj okvira EU-a za održivo financiranje i važan instrument za transparentnost tržišta koji pomaže da se ulaganja usmjere u one ekonomske djelatnosti koje su najpotrebnije za zelenu tranziciju. Delegirani akt o taksonomiji klimatski održivih djelatnosti, koji uključuje ublažavanje klimatskih promjena i prilagodbu tim promjenama, primjenjuje se od siječnja 2022. i uključuje ukupno 107 ekonomskih djelatnosti na koje otpada 64 % emisija stakleničkih plinova u EU-27²⁹. Donošenje Delegiranog akta o taksonomiji za okoliš, koji uključuje kriterije za preostala četiri okolišna cilja, ključan je korak u razvoju okvira taksonomije. Uključivanjem više ekonomskih djelatnosti koje obuhvaćaju svih šest okolišnih ciljeva, a time i više gospodarskih sektora i poduzeća, povećat

²⁶ Vidjeti bilješku 24.

²⁷ Podaci se temelje na izvješćima o usklađenosti s taksonomijom za 455 poduzeća do 16. svibnja 2023.; izvor: GS SUSTAIN Goldman Sachs Global Investment Research.

²⁸ Izvor: Global Climate Action Portal, Okvirna konvencija Ujedinjenih naroda o promjeni klime.

²⁹ Na temelju oznaka NACE Rev. 2 uključenih u Delegirani akt o taksonomiji klimatski održivih djelatnosti i podataka Eurostata iz 2021., https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/env_ac_ainah_r2/default/table?lang=en

će se potencijal održivih ulaganja u EU-u. Kako bi se to dopunilo, ciljanim izmjenama Delegiranog akta o taksonomiji klimatski održivih djelatnosti pokrivene su ekonomske djelatnosti koje dosad nisu bile uključene³⁰. Tim će se dodacima olakšati ulaganja u zelene tehnologije, proizvodne kapacitete s nultom neto stopom emisija i opskrbu energijom iz obnovljivih izvora, čime će se ojačati industrijska politika EU-a kako je najavljeno u industrijskom planu u okviru zelenog plana za doba nulte neto stope emisija³¹.

Delegirani akti u velikoj se mjeri temelje na preporukama Platforme za održivo financiranje³². Međutim, danas predstavljenim paketom nisu obuhvaćene sve ekonomske djelatnosti za koje je Platforma dala preporuke. Komisija je dala prednost onim ekonomskim djelatnostima s najvećim potencijalom za znatan doprinos i za koje je bilo moguće u kratkom roku potvrditi ili razraditi preporučene kriterije. Komisija će nastaviti ocjenjivati i preispitivati ekonomske djelatnosti za koje je potrebna detaljnija procjena i prilagodba kriterija kako bi naknadno poduzela odgovarajuće mjere.

Taksonomijom se definiraju kriteriji koje ekonomske djelatnosti moraju ispuniti kako bi postale održive i na taj način utvrđuje put njihove transformacije. Kako prelazak na klimatski neutralno i održivo gospodarstvo bude napredovao, povećavat će se razina imovine usklađene s taksonomijom. Dodat će se novi gospodarski sektori i djelatnosti, a postojeći će se doraditi i ažurirati ako je to potrebno u skladu s regulatornim i tehnološkim kretanjima; o tome će Platforma za održivo financiranje pružati savjete u okviru svojeg sadašnjeg mandata³³.

Taksonomija je prije svega instrument namijenjen poduzećima kako bi im se olakšao pristup financiranju zelene tranzicije, kao i financijskom sektoru za potporu stvaranju održivih financijskih portfelja i mjerenje stupnja održivosti ulaganja. Nije obavezan popis ulaganja. Ulagatelji mogu upotrebljavati taksonomiju i za donošenje informiranijih odluka o ulaganjima. I dalje mogu odlučiti ulagati u poduzeća koja obavljaju djelatnosti s različitim stupnjevima okolišne učinkovitosti ili djelatnosti koje nisu u skladu s kriterijima taksonomije. Sama činjenica da djelatnosti poduzeća nisu usklađene s taksonomijom ne znači da se mogu donositi zaključci o njegovoj o okolišnoj učinkovitosti ili njegovim mogućnostima pristupa financiranju. Poduzeća mogu dobrovoljno upotrebljavati taksonomiju kao instrument za utvrđivanje ciljeva tranzicije za ekonomske djelatnosti, primjerice u kombinaciji s planom tranzicije. U priloženoj Preporuci Komisije o financiranju tranzicije dodatno se objašnjava kako se taksonomija može dobrovoljno upotrebljavati u tu svrhu.

Kad je riječ o velikim nefinancijskim poduzećima, objavljivanje stupnja usklađenosti s taksonomijom u pogledu klimatskih ciljeva započelo je 2023. Tijekom sljedećih godina postupno će se uvoditi objave za druge subjekte i okolišne ciljeve. Uvođenje taksonomije i povezanih zahtjeva za objavljivanje i dalje će se razvijati kako bi se MSP-ovima pomoglo da se dobrovoljno koriste tim okvirom, bez nametanja opterećenja.

³⁰ Delegiranim aktom uvode se i ciljne izmjene i administrativni ispravci odabranih postojećih klimatskih kriterija.

³¹ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Europskom vijeću, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija, Industrijski plan u okviru zelenog plana za doba nulte neto stope emisija, COM(2023) 62 final.

³² Vidjeti https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-03/220330-sustainable-finance-platform-finance-report-remaining-environmental-objectives-taxonomy-annex_en.pdf i https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/221128-sustainable-finance-platform-technical-working-group_en.pdf. Izvješća Platforme važna su za rad Komisije, ali su savjetodavne prirode. Ne obvezuju Komisiju na uključivanje određenih sektora i djelatnosti u taksonomiju EU-a.

³³ Osim toga, dionici će imati priliku da Platformu za održivo financiranje obavijeste o djelatnostima za koje smatraju da bi trebale biti obuhvaćene taksonomijom EU-a.

Komisija će i dalje sudjelovati u globalnim forumima kako bi potaknula prihvaćanje taksonomija na međunarodnoj razini i usavršila pristupe za njihovu interoperabilnost. Međunarodna platforma za održivo financiranje i dalje će se u okviru svojega rada baviti odgovarajućom primjenom načela taksonomije.

Rejtinzi prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima te kreditni rejtinzi

S napretkom provedbe okvira za održivo financiranje potrebno je razmotriti funkcioniranje tržišta rejtinga prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima³⁴. Transparentni, pouzdani i kvalitativni rejtinzi prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima pridonose učinkovitosti i integritetu financijskih tržišta i zaštiti ulagatelja.

Nakon provedenih studija te savjetovanja i informiranja, Komisija danas donosi prijedlog uredbe o funkcioniranju tržišta rejtinga prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima. Glavni je cilj prijedloga Komisije povećati transparentnost metodologija, ciljeva, značajki i izvora podataka za rejtinge prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima. Osim toga, cilj je prijedloga povećati jasnoću u pogledu poslovanja pružatelja rejtinga prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima, posebno kako bi se spriječili i ublažili potencijalni rizici povezani sa sukobom interesa. Transparentniji ekosustav rejtinga prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima dovest će do jasnijeg utvrđivanja triju dimenzija održivosti³⁵.

Na temelju skupa preporuka za pružatelje i regulatore rejtinga prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima koje je Međunarodna organizacija nadzornih tijela za vrijednosne papire (IOSCO) objavila u studenome 2021., prijedlogom se predviđa da Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) izdaje odobrenja za rad pružateljima rejtinga prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima te da ih nadzire. Nadalje, njime se utvrđuju zahtjevi za objavljivanje informacija o metodologijama i ciljevima rejtinga te se uvode organizacijski zahtjevi u pogledu njihovih aktivnosti utemeljeni na načelima. S obzirom na strukturu i složenost tržišta rejtinga prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima, koje uključuje mnoge manje pružatelje takvih rejtinga, inicijativa uključuje niz zaštitnih mjera i mjera ublažavanja za manje sudionike na tržištu. Cilj je poticati pristupačnost i promicati inovacije na tržištu, posebno tijekom početne faze primjene Uredbe.

Posljednjih su godina uvedene i promjene i poboljšanja povezana s objavljivanjem i uključivanjem okolišnih, socijalnih i upravljačkih čimbenika u kreditne rejtinge. Neke agencije za kreditni rejting objavljuju i više od onoga što se zahtijeva Uredbom 1060/2009 o agencijama za kreditni rejting³⁶ i smjernicama ESMA-e. Stoga Komisija traži savjet od

³⁴ Prijedlogom nisu obuhvaćeni pružatelji okolišnih, socijalnih i upravljačkih podataka. Dokazi o potrebi za regulatornom intervencijom u tom području nisu bili dovoljno uvjerljivi, a neke druge inicijative, kao što su Direktiva o korporativnom izvješćivanju o održivosti ili jedinstvena europska pristupna točka, trebale bi pridonijeti poboljšanju kvalitete i dostupnosti podataka o održivosti. Ovom inicijativom nisu obuhvaćeni ni interni rejtinzi koje su razvile financijske institucije kao što su banke ili upravitelji imovinom jer se upotrebljavaju za odluke o ulaganjima koje se odnose na njihove vlastite proizvode, imaju manji rizik od mogućeg sukoba interesa i ne služe istoj svrsi kao rejtinzi prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima, koji su namijenjeni institucionalnim ulagateljima i poduzećima.

³⁵ Komisija provodi studiju kako bi procijenila trenutno stanje socijalne dimenzije ulaganja prema okolišnim, socijalnim i upravljačkim kriterijima u EU-u, s naglaskom na manjku ulaganja, izazovima s kojima se suočavaju sudionici na tržištu i tržišnim praksama. U studiji će se ispitati mogućnosti jačanja okvira za socijalna ulaganja na tržištima kapitala te utvrditi prepreke i moguće opcije politike za buduće djelovanje.

³⁶ Uredba (EZ) br. 1060/2009 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. rujna 2009. o agencijama za kreditni rejting (SL L 302, 17.11.2009., str. 1.).

ESMA-e o pravilima o prikazu kreditnih rejtinga i izgleda povezanih s rejtingom, kao i o pravilima za ocjenjivanje usklađenosti metodologija koje primjenjuju agencije za kreditni rejting. Time se nastoje ukloniti nedostaci povezani s: i. načinom na koji su okolišni, socijalni i upravljački čimbenici uključeni u metodologije; i ii. objavama o tome kako okolišni, socijalni i upravljački čimbenici utječu na kreditne rejtinge³⁷.

Budući europski standardi izvješćivanja o održivosti

Održivost je važan čimbenik dugoročne konkurentnosti poduzeća, a održivost i konkurentnost mogu biti povezani. Objavljivanje informacija o održivosti ključan je izvor informacija za financijske institucije te im pomaže da kapital usmjeravaju na ulaganja u tranziciju i stvaraju financijske proizvode imajući u vidu ciljeve održivosti. Direktiva o korporativnom izvješćivanju o održivosti važna je prekretnica za poduzeća jer se njome osigurava transparentnost u području rizika, učinaka i prilika povezanih s održivošću. Ujedno je i osnova na kojoj poduzeća sudionicima na financijskim tržištima i drugim dionicima pružaju pouzdane, točne i usporedive visokokvalitetne informacije o održivosti.

Standardizacija informacija o održivosti koje poduzeća moraju objavljivati ključan je element pravnog okvira i uskoro će biti moguća zahvaljujući europskim standardima izvješćivanja o održivosti. Komisija se trenutačno savjetuje s dionicima o konačnoj verziji prvog skupa europskih standarda izvješćivanja o održivosti na temelju nacрта standarda koji je pripremila Europska savjetodavna skupina za financijsko izvještavanje. Standardi će poduzećima poslužiti kao smjernica koja će im pomoći da utvrde o kojim podacima trebaju izvješćivati i kako mogu osigurati da dostavljene informacije budu značajne za njih i korisne financijskim institucijama. Komisija i Europska savjetodavna skupina za financijsko izvještavanje blisko surađuju s Odborom za međunarodne standarde održivosti i Globalnom inicijativom za izvješćivanje kako bi se postigla vrlo visoka razina interoperabilnosti među različitim skupovima standarda. Konačna je namjera Komisije da se za izvješća poduzeća o informacijama o održivosti koja su u skladu s europskim standardima izvješćivanja o održivosti smatra da su u skladu s globalnim standardima.

Očekuje se da će izvješćivanje o održivosti omogućiti poduzećima lakši pristup financijskom kapitalu i bolje utvrđivanje vlastitih rizika i mogućnosti te upravljanje njima, čime će, doprinoseći tranziciji, ujedno povećati svoje konkurentske prednosti. Komisija je intenzivno radila kako bi osigurala da se delegiranim aktom o europskim standardima izvješćivanja o održivosti ostvare željeni ciljevi politike na proporcionalan način i da se regulatorno opterećenje svede na najmanju moguću mjeru. Komisija je razmotrila pristup materijalnosti, dodatno postupno uvođenje i mogućnost da neke objave budu na dobrovoljnoj osnovi, dodatne fleksibilnosti u pogledu nekih zahtjeva za objavljivanje i daljnju interoperabilnost s Odborom za međunarodne standarde održivosti te će prije finalizacije delegiranog akta pažljivo razmotriti komentare primljene tijekom javnog savjetovanja. Jedinostveni standardi pridonijet će i ograničavanju sve većih troškova koje poduzeća imaju zbog ispunjavanja višestrukih pojedinačnih zahtjeva za informacije različitih dionika.

Nadalje, za MSP-ove uvrštene na burzu izradit će se zasebni standardi koji će biti proporcionalni i relevantni za kapacitete i značajke MSP-ova te za opseg i složenost njihovih

³⁷ Delegirana uredba Komisije (EU) br. 447/2012 od 21. ožujka 2012. o dopuni Uredbe (EZ) br. 1060/2009 Europskog parlamenta i Vijeća o agencijama za kreditni rejting.

aktivnosti. Standardi će biti usmjereni na informacije relevantne za financiranje koje su potrebne financijskim institucijama³⁸ te će predstavljati i ograničenje za informacije objava kojih se prema europskim standardima izvješćivanja o održivosti može zahtijevati od velikih poduzeća, a u odnosu na MSP-ove, u njihovim lancima vrijednosti. To je važna zaštitna mjera pobliže navedena u Direktivi o korporativnom izvješćivanju o održivosti kako bi se ograničili neizravni učinci na MSP-ove zbog zahtjeva postavljenih velikim poduzećima o izvješćivanju u lancu vrijednosti. MSP-ovi koji nisu uvršteni na burzu i obuhvaćeni područjem primjene Direktive ipak se mogu suočiti s povećanim brojem zahtjeva za informacije od financijskih institucija i od većih poduzeća u njihovim lancima vrijednosti. Komisija prepoznaje probleme s kojima se u tom pogledu mogu suočiti MSP-ovi koji nisu uvršteni na burzu zbog svoje veličine i ograničenijih resursa. Komisija stoga potiče velika poduzeća i financijske posrednike na primjenu načela proporcionalnosti pri suradnji s MSP-ovima i na suzdržanost pri traženju informacija od MSP-ova partnera u lancu vrijednosti.

Osim toga, MSP-ovi će možda htjeti objavljivati ključne informacije o održivosti kako bi imali pristup održivom financiranju ili financiranju tranzicije. Stoga je jedan od prioriteta Komisije dobrovoljni standard za MSP-ove koji nisu uvršteni na burzu koji bi izradila Europska savjetodavna skupina za financijsko izvještavanje, a koji bi MSP-ovi mogli upotrijebiti za standardizaciju informacija o održivosti koje žele objavljivati i koji bi im mogao olakšati sudjelovanje u prelasku na održivo gospodarstvo.

Zaključak

Dosadašnji dokazi pokazuju da program EU-a za održivo financiranje funkcionira u praksi i da instrumenti održivog financiranja počinju olakšavati ulaganja za prelazak na klimatski neutralno i održivo gospodarstvo. Okvir EU-a za održivo financiranje i dalje će se razvijati i dorađivati kako bi se osigurala njegova učinkovitost u postizanju planiranih ciljeva i podupiranjem ciljeva europskog zelenog plana.

Komisija je predana intenzivnoj suradnji na međunarodnoj razini. Razvijanjem okvira za održivo financiranje u suradnji s drugim međunarodnim partnerima i jurisdikcijama, u mjeri u kojoj je to moguće, pridonijet će se međunarodnoj interoperabilnosti, omogućiti da EU u potpunosti iskoristi potencijal međunarodnog financiranja za tranziciju te izbjeći složenost i rascjepkanost tržišta i dodatni troškovi za poduzeća.

Komisija će i dalje davati praktične smjernice sudionicima na tržištu kako bi podržala jasnu i učinkovitu primjenu postojećih pravila. Isto će tako nastaviti procjenjivati nedostatke i probleme u pogledu upotrebljivosti i nesigurnosti te načine njihova otklanjanja. Poseban naglasak staviti će se na procjenu načina na koji se okvir za održivo financiranje može učiniti upotrebljivijim i uključivijim za MSP-ove bez pretjeranog opterećenja takvih poduzeća. Još jedan prioritet bit će nastavak rada na olakšavanju financiranja tranzicije, među ostalim razmatranjem načina za bolju integraciju taksonomije u okvir na jednostavan način prilagođen korisnicima. Platforma za održivo financiranje i europska nadzorna tijela pružit će ključne informacije u tom kontekstu. U tu će se svrhu provoditi niz aktivnosti informiranja javnih i privatnih dionika.

³⁸ U tom se pogledu obveza izvješćivanja o informacijama o održivosti za MSP-ove uvrštene na burzu počinje primjenjivati tek od financijske godine 2026. Direktivom se predviđa dodatno dvogodišnje izuzeće, što znači da MSP-ovi uvršteni na burzu ne moraju izvješćivati o informacijama o održivosti do financijske godine 2028.

Taj će rad uključivati blisku suradnju s međunarodnim partnerima putem Međunarodne platforme za održivo financiranje i skupine G20 kao i s multilateralnim razvojnim bankama i institucijama EU-a za financiranje razvoja, posebno u kontekstu Instrumenta za susjedstvo, razvoj i međunarodnu suradnju (NDICI – Globalna Europa) i strategije Global Gateway. Komisija će nastaviti istraživati mogućnosti da se partnerskim zemljama, posebno zemljama s niskim i srednjim dohotkom, pomogne u razvoju stabilnih i vjerodostojnih okvira za održivo financiranje u cilju poboljšanja globalne usporedivosti i interoperabilnosti.

Navedeni sljedeći koraci dodatno će učvrstiti praktičnu primjenu okvira za održivo financiranje među poduzećima, financijskim posrednicima i ulagateljima, što će omogućiti da se povećaju velika ulaganja potrebna za nastavak zelene tranzicije i utre put prema klimatski neutralnom i održivom gospodarstvu do 2050.