



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 8.3.2018r.
COM(2018) 97 final

**KOMUNIKAT KOMISJI DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY
EUROPEJSKIEJ, RADY, EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO,
EUROPEJSKIEGO KOMITETU EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU
REGIONÓW**

Plan działania: finansowanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego

Kontekst

Przyjmując w 2015 r. porozumienie klimatyczne z Paryża¹ oraz agendę ONZ na rzecz zrównoważonego rozwoju 2030², rządy na całym świecie obrały drogę bardziej zrównoważonego rozwoju naszej planety i gospodarki. U podstaw agendy ONZ 2030 leży 17 celów zrównoważonego rozwoju. Przez następnych 15 lat cele te będą wytyczały nam drogę w przygotowaniach do przyszłości gwarantującej stabilność, zdrowy świat, sprawiedliwe, integracyjne i odporne społeczeństwa oraz dobrze prosperujące gospodarki. Podpisane w grudniu 2015 r. przez 195 państw porozumienie paryskie jest pierwszym w historii powszechnym, globalnym porozumieniem klimatycznym mającym na celu przystosowanie się do zmiany klimatu i budowanie odporności na nią oraz ograniczenie globalnego ocieplenia do wartości znacznie poniżej 2° C.

Zrównoważony rozwój oraz przejście na niskoemisyjną, bardziej zasobooszczędną gospodarkę o obiegu zamkniętym to elementy o kluczowym znaczeniu dla zapewnienia długoterminowej konkurencyjności gospodarki UE. Zrównoważony rozwój jest od dawna centralnym elementem projektu, jakim jest Unia Europejska, a jego wymiar społeczny i środowiskowy znajduje potwierdzenie w Traktatach UE³. Unia Europejska dąży do rozwoju zaspokajającego potrzeby obecnych i przyszłych pokoleń, tworząc jednocześnie nowe możliwości zatrudnienia i inwestowania oraz zapewniając wzrost gospodarczy. Wiele spośród priorytetów Komisji⁴ na lata 2014–2020 wpisuje się w cele Unii dotyczące energii i klimatu oraz jej działania zmierzające do wdrożenia agendy ONZ na rzecz zrównoważonego rozwoju 2030. Komisja pracuje ponadto nad dokumentem otwierającym debatę pt. „W kierunku zrównoważonej Europy do 2030 r.”, a także uruchomiła wielostronną platformę służącą do wymiany najlepszych praktyk w dziedzinie wdrażania celów zrównoważonego rozwoju.

Ponieważ w coraz większym stopniu stoimy w obliczu katastrofalnych i nieprzewidywalnych skutków zmiany klimatu i wyczerpywania się zasobów, konieczne są natychmiastowe działania zmierzające do dostosowania publicznych strategii politycznych do tej nowej rzeczywistości. Kluczową rolę odgrywa w tym kontekście system finansowy. Przeprowadzane są obecnie reformy systemu finansowego, których celem jest przyjęcie właściwych środków w odpowiedzi na wnioski wyciągnięte z kryzysu finansowego, dzięki czemu system ten może stanowić część rozwiązania na rzecz bardziej zielonej i bardziej zrównoważonej gospodarki. Ukierunkowanie kapitału prywatnego na inwestycje bardziej sprzyjające zrównoważonemu rozwojowi wymaga dogłębnej zmiany sposobu funkcjonowania systemu finansowego. Jest to konieczne, aby UE mogła wypracowywać bardziej zrównoważony wzrost gospodarczy, zapewnić stabilność systemu finansowego i wspierać większą przejrzystość oraz podejście długoterminowe w gospodarce. Ten sposób myślenia leży także u podstaw projektu, jakim jest unia rynków kapitałowych UE⁵.

Pod koniec 2016 r. Komisja powołała grupę ekspertów wysokiego szczebla ds. zrównoważonego finansowania. W dniu 31 stycznia 2018 r. ta grupa ekspertów opublikowała sprawozdanie końcowe⁶ zawierające wszechstronną wizję metod budowania strategii zrównoważonego finansowania dla UE.

1 Zob. konkluzje uzgodnione w grudniu 2015 r.: http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php

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

3 Zob. m.in.: art. 3 ust. 3 Traktatu o Unii Europejskiej (TUE) oraz rola kwestii środowiskowych i społecznych we współpracy międzynarodowej (art. 21 TUE).

4 Priorytety te obejmują pakiet w sprawie polityki czystego powietrza (http://ec.europa.eu/environment/air/clean_air/index.htm), pakiet dotyczący gospodarki o obiegu zamkniętym (http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation_report.pdf), strategię na rzecz unii energetycznej (http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1.0001.03/DOC_1&format=PDF) w tym pakiet „Czysta energia dla wszystkich Europejczyków”, strategię UE w zakresie przystosowania się do zmiany klimatu (https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what_pl), nowy europejski program na rzecz umiejętności (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0381&from=PL>), europejski filar praw socjalnych (https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles_pl), opracowanie „zasad finansowania niebieskiej gospodarki” oraz plan inwestycyjny dla Europy (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_pl

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

W sprawozdaniu stwierdzono, że zrównoważone finansowanie oparte jest na dwóch pilnych potrzebach: 1) zwiększeniu roli finansowania w zrównoważonym wzroście sprzyjającym włączeniu społecznemu dzięki finansowaniu długoterminowych potrzeb społeczeństwa; 2) wzmocnieniu stabilności finansowej przez włączenie czynników z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG) do procesu podejmowania decyzji inwestycyjnych. W sprawozdaniu przedstawiono osiem kluczowych zaleceń, szereg zaleceń przekrojowych oraz działań ukierunkowanych na konkretne sektory systemu finansowego. Niniejszy plan działania oparty jest na zaleceniach grupy dotyczących opracowania strategii UE na rzecz zrównoważonego finansowania.

1 Finansowanie na rzecz bardziej zrównoważonego rozwoju świata

Finansowanie stanowi wsparcie dla gospodarki dzięki zapewnianiu środków przeznaczonych na działalność gospodarczą, a docelowo na rzecz tworzenia miejsc pracy i stymulowania wzrostu gospodarczego. Decyzje inwestycyjne są zazwyczaj podejmowane w oparciu o szereg czynników, jednak nierzadko kwestie środowiskowe i społeczne nie są w nich wystarczająco brane pod uwagę, gdyż ryzyko, które się z nimi wiąże, materializuje się zazwyczaj w dłuższym horyzoncie czasowym. Należy pamiętać, że uwzględnianie długofalowych interesów w dziedzinie zrównoważonego rozwoju jest uzasadnione z ekonomicznego punktu widzenia i nie musi oznaczać niższego zysku dla inwestorów.

„Zrównoważone finansowanie” zasadniczo odnosi się do uwzględniania aspektów środowiskowych i społecznych w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych, prowadząc do zwiększenia inwestycji w działania długoterminowe w dziedzinie zrównoważonego rozwoju. Ściślej mówiąc, zagadnienia środowiskowe odnoszą się do łagodzenia skutków zmiany klimatu oraz do przystosowania się do niej, a także do szerzej rozumianego środowiska⁷ i zagrożeń z nim związanych (np. katastrof naturalnych⁸). Zagadnienia społeczne mogą się odnosić do kwestii nierówności, włączenia społecznego, stosunków pracy, inwestycji w kapitał ludzki i wspólnot. Zagadnienia środowiskowe i społeczne są często ze sobą powiązane, szczególnie że zmiana klimatu może pogłębiać istniejące systemy nierówności. Administrowanie instytucjami publicznymi i prywatnymi, w tym strukturami zarządzania, relacjami z pracownikami i wynagrodzeniami kadry kierowniczej, odgrywa kluczową rolę w zapewnieniu uwzględniania kwestii społecznych i środowiskowych w procesie decyzyjnym⁹.

Niniejszy plan działania dotyczący zrównoważonego finansowania jest częścią szerszych wysiłków na rzecz połączenia finansowania z konkretnymi potrzebami gospodarki europejskiej i światowej z korzyścią dla naszej planety i naszego społeczeństwa. Cele planu działania obejmują w szczególności:

1. ukierunkowanie przepływów kapitału na zrównoważone inwestowanie celem osiągnięcia zrównoważonego wzrostu sprzyjającemu włączeniu społecznemu;
2. zarządzanie ryzykiem finansowym wynikającym ze zmiany klimatu, wyczerpywania się zasobów, degradacji środowiska oraz kwestii społecznych; oraz
3. wspieranie przejrzystości i podejścia długoterminowego w działalności finansowej i gospodarczej.

⁷ Np. obejmują one zanieczyszczenie powietrza i wody, wyczerpywanie się zasobów i utratę bioróżnorodności.

⁸ Jedno z czterech działań priorytetowych wytyczonych w ramach w Sendai dotyczących ograniczania ryzyka klęsk żywiołowych koncentruje się na inwestowaniu w zmniejszanie ryzyka związanego z klęskami żywiołowymi w celu uzyskania odporności.

⁹ Administrowanie (ład korporacyjny) jest narzędziem służącym do uwzględniania celów środowiskowych i społecznych w podejmowaniu publicznych i prywatnych decyzji inwestycyjnych. Na przykład zasady wynagradzania kadry kierowniczej lub środki zachęty chroniące prawa akcjonariuszy przed zarządzającymi stanowią narzędzia zapewniające równość pomiędzy różnymi zainteresowanymi stronami przedsiębiorstwa, tj. zarządzającymi, pracownikami, akcjonariuszami itd. W tym przypadku przy zwalczaniu nierówności wewnątrz przedsiębiorstwa ład korporacyjny służy celom społecznym.

1.1 Ukierunkowanie przepływów kapitału na bardziej zrównoważoną gospodarkę

Obecny poziom inwestycji nie jest wystarczający, aby stanowić wsparcie dla systemu gospodarczego zrównoważonego ze środowiskowego i społecznego punktu widzenia. Aby do 2030 r. osiągnąć cele UE dotyczące klimatu i energii, Europa musi wypełnić roczną lukę inwestycyjną wynoszącą prawie 180 mld EUR¹⁰. Według szacunków Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI) łączna luka inwestycyjna w sektorach transportu, energii i infrastruktury zarządzania zasobami osiągnęła zdumiewający roczny poziom 270 mld EUR¹¹. Brak jasności wśród inwestorów co do tego, co stanowi zrównoważone inwestycje, jest istotnym czynnikiem stojącym za luką inwestycyjną, a także przeszkodą w finansowaniu infrastruktury społecznej, niezbędnej do eliminacji nierówności i zapewnienia włączenia społecznego.

Przekształcenie gospodarki europejskiej w bardziej zielony i odporny system o obiegu zamkniętym nie tylko zmniejszy nasz ślad środowiskowy na Ziemi i przyczyni się do eliminacji istniejących nierówności. Poprawi ono także konkurencyjność dzięki zwiększeniu wydajności procesów produkcji i zmniejszeniu kosztów dostępu do zasobów oraz kosztów zarządzania nimi.

Unia Europejska jest zaangażowana w tę transformację i zobowiązała się przeznaczyć co najmniej 20 % swojego budżetu bezpośrednio na cele klimatyczne¹². Przykładowo już w 2017 r. prawie jedna trzecia inwestycji uzyskanych dzięki Europejskiemu Funduszowi na rzecz Inwestycji Strategicznych (EFIS) została przeznaczona na projekty związane z energią, środowiskiem i oszczędnym gospodarowaniem zasobami, a także na infrastrukturę społeczną. W ramach EFIS 2.0 przedłużono okres obowiązywania funduszu do 2020 r. i zwiększono jego cele inwestycyjne do kwoty 500 mld EUR, przy czym co najmniej 40 % finansowania z EFIS przeznaczone jest na infrastrukturę i innowacje mające na celu wsparcie projektów obejmujących działania w dziedzinie klimatu. Bez wątpienia jednak potrzebne są dalsze działania zmierzające do skierowania jeszcze większej liczby inwestycji do sektorów sprzyjających zrównoważonemu rozwojowi.

1.2 Uwzględnianie kwestii zrównoważonego rozwoju w zarządzaniu ryzykiem

Włączenie celów środowiskowych i społecznych do procesu podejmowania decyzji finansowych ma na celu ograniczenie skutków finansowych ryzyka środowiskowego i społecznego. Przykładowo wzrost temperatury na świecie o 2 stopnie Celsjusza mógłby wpłynąć destabilizująco na gospodarkę i system finansowy Europy.

Obecnie w sektorze finansowym nie zawsze bierze się wystarczająco pod uwagę ryzyko środowiskowe i klimatyczne. Wzrost liczby klęsk żywiołowych będących wynikiem warunków pogodowych oznacza, że zakłady ubezpieczeń muszą być gotowe na ponoszenie wyższych kosztów. Także banki narażone będą na większe straty z powodu niższej rentowności przedsiębiorstw najbardziej wystawionych na skutki zmiany klimatu lub zależnych w wysokim stopniu od kurczących się zasobów naturalnych. W latach 2000–2016 roczny wskaźnik występowania klęsk będących wynikiem warunków pogodowych wzrósł w skali światowej o 46 %¹³, a w latach 2007–2016 straty ekonomiczne spowodowane ekstremalnymi warunkami pogodowymi w skali światowej wzrosły o 86 % (117 mld EUR w 2016 r.)¹⁴. Jest to niepokojący trend, gdyż blisko 50 % ekspozycji na ryzyko banków strefy euro jest bezpośrednio lub pośrednio związane z zagrożeniami

10 Szacunki te oznaczają średnią roczną lukę inwestycyjną w latach 2021–2030 i oparte są na prognozach modelu PRIMES wykorzystywanych przez Komisję Europejską w ocenie skutków wniosku dotyczącego dyrektywy w sprawie efektywności energetycznej (2016 r.), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>.

11 Zob. EBI „Restoring EU competitiveness”, 2016 r. Szacunki do 2020 r. obejmują inwestycje w dziedzinie modernizacji transportu i logistyki, modernizacji sieci energetycznych, zwiększenia oszczędności energii, wykorzystywania odnawialnych źródeł energii oraz poprawy gospodarowania zasobami, w tym wodą i odpadami.

12 Komisja Europejska, działania w dziedzinie klimatu, https://ec.europa.eu/clima/policies/budget_pl

13 Sprawozdanie komisji Lancet z 2017 r., s. 7.

14 129 mld USD wg sprawozdania komisji Lancet z 2017 r.; 14b Ostry i in., 2014 r.: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

wynikającymi ze zmiany klimatu¹⁵. Inne zagadnienia związane ze środowiskiem są coraz częściej uznawane za zagrożenie dla obecnych modeli biznesowych¹⁶.

Czynniki społeczne, takie jak złe warunki pracy lub zwiększające się nierówności, mogą mieć konkretne konsekwencje dla instytucji finansowych, w tym nieść ze sobą ryzyko prawne. Przykładowo ucierpi reputacja przedsiębiorstw, które nie stosują się do międzynarodowych norm pracy. Szkody prawne lub utrata reputacji mogą ostatecznie doprowadzić do strat finansowych. Podobnie zwiększające się nierówności w dochodach mogą hamować długoterminowy, stabilny wzrost: wg badania MFW istnieje związek pomiędzy wzrostem nierówności a słabym wzrostem gospodarczym¹⁷.

1.3 Wspieranie przejrzystości oraz podejścia długoterminowego

Przejrzystość działania uczestników rynku jest niezbędna dla dobrego funkcjonowania systemu finansowego. Przejrzystość działalności przedsiębiorstw w zakresie zagadnień dotyczących zrównoważonego rozwoju jest warunkiem wstępnym umożliwienia podmiotom rynku finansowego właściwej oceny długoterminowego tworzenia wartości przedsiębiorstw i zarządzania przez nie zagrożeniami dla zrównoważonego rozwoju. Sprawozdawczość dotycząca działalności przedsiębiorstw nie jest skuteczna, gdy brak jest pełnej przejrzystości długoterminowych zagrożeń, wskutek czego nie mogą być one wzięte pod uwagę. Przejrzystość działalności przedsiębiorstw w dziedzinie zrównoważonego rozwoju nie tylko będzie stanowić informację dla uczestników rynku, ale także pomoże poprowadzić przedsiębiorstwa w bardziej zrównoważonym kierunku, obejmującym horyzont długoterminowy.

Większa przejrzystość, wspierana przez innowacyjne technologie, pozwala obywatelom na porównywanie przedsiębiorstw pod względem stopnia ich zrównoważonego rozwoju, natomiast inwestorom detalicznym umożliwia podejmowanie świadomych decyzji inwestycyjnych. W tym kontekście Komisja z zadowoleniem przyjmuje i popiera prywatne inicjatywy w sprawie ujawniania informacji, które propagują łatwy dostęp do informacji na temat zrównoważonego finansowania.

Zrównoważony rozwój i podejście długoterminowe idą w parze. Podejście długoterminowe oznacza praktykę podejmowania decyzji, których cele lub skutki są długoterminowe. Inwestycje o celach środowiskowych i społecznych wymagają orientacji długoterminowej. Jednakże obecne praktyki rynkowe często skupiają się na generowaniu wysokich dochodów w krótkim czasie. Dlatego też głównym punktem planu działania na rzecz zrównoważonego rozwoju jest zredukowanie nadmiernego nacisku w procesie podejmowania decyzji finansowych i gospodarczych na uzyskiwanie wyników krótkoterminowych, tak aby inwestorzy, zarówno korporacyjni, jak i detaliczni, mogli podejmować bardziej świadome i bardziej odpowiedzialne decyzje inwestycyjne.

2 Ukierunkowanie przepływów kapitału na bardziej zrównoważoną gospodarkę

2.1 System jednolitej klasyfikacji działań na rzecz zrównoważonego rozwoju

Przesunięcie przepływów kapitału w kierunku bardziej zrównoważonych działań gospodarczych powinno opierać się na wspólnym rozumieniu pojęcia „zrównoważony”. System jednolitej klasyfikacji UE – bądź systematyka – zapewni jasność co do tego, jakie działania mogą być uznane za „zrównoważone”. Na tym etapie jest to najważniejsze i najpilniejsze zadanie w ramach niniejszego planu działania. Jasne wskazówki dotyczące działań kwalifikujących się jako takie, które przyczyniają się do realizacji celów w dziedzinie łagodzenia zmiany klimatu i przystosowania się do

15 Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze, i G. Visentin, „A climate stress test of the financial system”, Nat. Clim. Chang., tom 7, nr 4, s. 283–288, kwiecień 2017 r.

16 Zarówno utrata bioróżnorodności, jak i załamanie się ekosystemu, a także niedobór wody zostały uznane za jedno z dziesięciu głównych globalnych zagrożeń w sprawozdaniu pt. „Globalne zagrożenia w 2018 r.” [The Global Risks Report 2018] Światowego Forum Gospodarczego.

17 Ostry i in., 2014 r.: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

niej oraz celów środowiskowych i społecznych, pomogą w zapewnieniu inwestorom właściwych informacji. System będzie zawierać szczegółowe informacje na temat właściwych sektorów i działań, oparte na kryteriach kwalifikacji, progach i wskaźnikach. Jest to krok o kluczowym znaczeniu we wspieraniu przepływu kapitału do sektorów sprzyjających zrównoważonemu rozwojowi, które potrzebują finansowania. Ustanowiona przez UE systematyka będzie stopniowo wprowadzana do prawodawstwa UE, aby zapewnić większą pewność prawa.

Ze względu na złożoność i ściśle techniczny charakter opracowania takiego systemu klasyfikacji pełne ukończenie systematyki UE dotyczącej zrównoważonego rozwoju, obejmującej aspekty klimatyczne, środowiskowe i społeczne, będzie wymagać czasu. Ponadto konieczne będzie bieżące monitorowanie, dokonywane w świetle zmieniających się celów polityki UE i innych aspektów, takich jak rozwój sytuacji rynkowej, zmiany w środowisku naturalnym czy rozwój technologiczny. Dlatego Komisja proponuje działania oparte na podejściu stopniowym, rozpoczynające się od utworzenia systematyki dotyczącej działań mających na celu łagodzenie zmiany klimatu i dostosowywanie się do niej oraz niektórych działań środowiskowych. Drugim krokiem będzie objęcie systematyką pozostałych działań środowiskowych i działań społecznych, przy przyjęciu założenia, że jeden aspekt zrównoważonego rozwoju nie może niekorzystnie wpływać na pozostałe powiązane rodzaje ryzyka lub cele.

Działanie 1: Ustanowienie unijnego systemu klasyfikacji zrównoważonych działań

1. W zależności od wyniku odnośnej oceny skutków, **w drugim kwartale 2018 r. Komisja przedstawi wniosek ustawodawczy, który zapewni stopniowe opracowywanie systematyki UE** dotyczącej działań związanych ze zmianą klimatu oraz działań zrównoważonych ze środowiskowego i społecznego punktu widzenia, w oparciu, w stosownych przypadkach, o istniejący dorobek. Celem jest osadzenie w prawie UE przyszłej unijnej systematyki zrównoważonego rozwoju i stworzenie podstaw do korzystania z takiego systemu klasyfikacji w różnych obszarach (np. normy, oznakowania, współczynnik wsparcia ekologicznego dla wymogów ostrożnościowych, wskaźniki referencyjne zrównoważonego rozwoju). We wniosku uwzględnione zostaną narzędzia pozwalające na ustanowienie i regularne aktualizowanie takiego systemu klasyfikacji.

2. Dodatkowo jako pierwszy krok pośredni **Komisja ustanowi grupę ekspertów technicznych ds. zrównoważonego finansowania**. Zadaniem grupy będzie opublikowanie **do 1. kwartału 2019 r.** sprawozdania w oparciu o szeroko zakrojone konsultacje ze wszystkimi odpowiednimi zainteresowanymi stronami, które zawierać będzie pierwszą **systematykę, ze szczególnym uwzględnieniem działań związanych z łagodzeniem zmiany klimatu. Do 2. kwartału 2019 r.** systematyka obejmie również **działania związane z przystosowaniem się do zmiany klimatu i inne działania środowiskowe**. Sprawozdania te będą podstawowym elementem w procesie stopniowego opracowywania przez Komisję unijnej systematyki zrównoważonego rozwoju i jednocześnie będą stanowiły punkt wyjścia do inwestowania w działania związane ze zmianą klimatu i działania środowiskowe.

2.2 Normy i oznakowania dla zrównoważonych produktów finansowych

W oparciu o przyszłą unijną systematykę zrównoważonego rozwoju ustanowione przez Unię normy i oznakowania zrównoważonych produktów finansowych chroniłyby integralność zrównoważonego rynku finansowego i zaufanie do tego rynku, a także umożliwiłyby inwestorom zainteresowanym takimi produktami łatwiejszy dostęp do nich. Przykładowo obligacje ekologiczne pozwalają podmiotom (przedsiębiorstwom, bankom, organizacjom rządowym itp.) zaciągać pożyczki od inwestorów w celu sfinansowania lub refinansowania „zielonych” projektów, aktywów i działań biznesowych. Chociaż rynek obligacji ekologicznych szybko się rozrasta, wciąż na poziomie

ogólnoświatowym stanowi mniej niż 1 % wszystkich pozostających w obrocie obligacji¹⁸. Czerpiąc z obecnych najlepszych praktyk, norma unijna dostępna dla uczestników rynku ułatwiłaby ukierunkowanie większej liczby inwestycji na zielone projekty i stanowiłaby podstawę opracowania wiarygodnych oznakowań produktów finansowych.

Systemy oznakowania mogą być szczególnie użyteczne dla inwestorów detalicznych, którzy chcieliby wyrazić swoje preferencje inwestycyjne w zakresie zrównoważonych działań. Dzięki stopniowemu włączaniu takich systemów do narzędzi takich jak porównywarki internetowe lub usługi planowania finansowego, opracowywane obecnie w ramach planu działania Komisji w sprawie detalicznych usług finansowych, można ułatwić wybór inwestorom detalicznym. Według badań inwestorzy detaliczni w coraz większym stopniu chcą uwzględniać w swoich inwestycjach aspekty klimatyczne, środowiskowe i społeczne¹⁹. Jednakże brak oznakowanych produktów finansowych może sprawić, że inwestorzy nie będą przeznaczać swoich środków bezpośrednio na zrównoważone inwestycje. Komisja dostrzega potencjalne zalety wynikające z wykorzystania rozporządzenia w sprawie oznakowania ekologicznego w kontekście stworzenia dobrowolnego systemu oznakowania dla całej UE. Niezbędne będzie określenie kryteriów dotyczących konkretnych produktów finansowych oferowanych inwestorom detalicznym (takich jak detaliczne produkty zbiorowego inwestowania i produkty ubezpieczeniowe). Komisja rozważy również zalety systemu oznakowania w odniesieniu do odpowiedzialnych społecznie produktów finansowych, takich jak zrównoważone odpowiedzialne inwestowanie²⁰, korzystając z doświadczenia związanego z europejskimi funduszami na rzecz przedsiębiorczości społecznej.

Działanie 2: Stworzenie norm i oznakowań dla ekologicznych produktów finansowych

1. W ramach pierwszego kroku **ustanowiona przez Komisję grupa ekspertów technicznych ds. zrównoważonego finansowania** będzie odpowiedzialna za sporządzenie, w oparciu o wyniki konsultacji publicznych, **sprawozdania na temat normy dotyczącej obligacji ekologicznych, do 2. kwartału 2019 r., na podstawie obecnych najlepszych praktyk.**
2. W ramach rozporządzenia w sprawie prospektu emisyjnego **Komisja określi, do 2. kwartału 2019 r., treść prospektu dotyczącego emisji obligacji ekologicznych** w celu zapewnienia potencjalnym inwestorom dodatkowych informacji.
3. **Komisja zbada wykorzystanie ram oznakowania ekologicznego UE w odniesieniu do niektórych produktów finansowych**, które ma mieć miejsce po przyjęciu systematyki zrównoważonego rozwoju.

2.3 Wspieranie inwestycji w zrównoważone projekty

Mobilizowanie kapitału prywatnego na rzecz zrównoważonych projektów, szczególnie w dziedzinie infrastruktury, stanowi warunek wstępny przejścia do bardziej zrównoważonego modelu ekonomicznego. Według OECD infrastruktura odpowiada za około 60 % emisji gazów cieplarnianych²¹. Ze względu na potrzeby inwestycyjne w dziedzinie zrównoważonej infrastruktury kluczowe znaczenie mają ciągłe postępy w opracowywaniu właściwych ram umożliwiających pozyskanie inwestycji prywatnych dodatkowo oprócz funduszy publicznych.

Zdolność opracowywania i realizacji projektów jest jednak bardzo różna w całej UE i w poszczególnych sektorach. Zwiększenie skali doradztwa i pomocy technicznej przyczyniłoby się do powstania liczniejszej serii zrównoważonych projektów. Oprócz projektów infrastrukturalnych na

18 Grupa na rzecz Badań Zielonego Finansowania w ramach G-20, sprawozdanie podsumowujące zielone finansowanie w ramach G-20 [G-20 Green Finance Synthesis Report], 2016 r.

19 Na przykład na podstawie wyników badania „Obywatele Francji i zrównoważone odpowiedzialne inwestowanie” [„The French and SRI”: wyniki 8. badania ogólnokrajowego przeprowadzonego przez Ipsos dla Vigeo Eiris i FIR; Natixis Global Asset Management, „Mind Shift – Getting past the screens of responsible investing”, 2017 r.; i Schroders, „Global perspectives on sustainable investing”, 2017 r.

20 Społecznie odpowiedzialne fundusze inwestycyjne lub zrównoważone i odpowiedzialne fundusze inwestycyjne to fundusze uwzględniające w swoich procesach podejmowania decyzji inwestycyjnych czynniki z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego.

21 OECD, Investing in Climate, Investing and Growth, 2017 r.

wielką skalę przejście na czystą energię również wymaga udostępnienia odpowiedniego finansowania dla rozproszonych projektów zakrojonych na mniejszą skalę²².

Oprócz dotacji²³ w ramach planu inwestycyjnego dla Europy Komisja znacząco zwiększyła swoje wsparcie finansowe i techniczne na rzecz inwestycji w dziedzinie zrównoważonej infrastruktury, w szczególności za pośrednictwem EFIS oraz Europejskiego Centrum Doradztwa Inwestycyjnego. EFIS odgrywa zasadniczą rolę w przyciąganiu prywatnych inwestycji na rzecz projektów strategicznych w całej UE, a uruchomione w ramach Funduszu całkowite inwestycje wyniosły prawie 265 mld EUR²⁴. W ślad za pierwszymi udanymi latami funkcjonowania EFIS został ostatnio przedłużony do 2020 r. (EFIS 2.0), a jego cel inwestycyjny zwiększono do pół biliona euro. Dodatkowo EFIS 2.0 będzie w jeszcze większym stopniu skoncentrowany na zrównoważonych projektach, a co najmniej 40 % finansowania w ramach Funduszu zostanie przeznaczone na infrastrukturę i innowacje w celu wspierania projektów obejmujących działania w dziedzinie klimatu. Europejskie Centrum Doradztwa Inwestycyjnego, zapewniające dostęp do wsparcia inwestycyjnego w UE, będzie ponadto odgrywać szerszą rolę doradczą na szczeblu regionalnym i lokalnym w celu promowania projektów mających wpływ na klimat, środowisko i społeczeństwo.

Jednocześnie realizacja unijnego planu inwestycji zewnętrznych zachęci do dokonywania zrównoważonych inwestycji w krajach partnerskich, począwszy od Afryki i krajów sąsiadujących z UE. Oczekuje się, że plan inwestycji zewnętrznych pozwoli wygenerować inwestycje o wartości ponad 44 mld EUR do 2020 r. dzięki mobilizacji funduszy publicznych i prywatnych poprzez Europejski Fundusz na rzecz Zrównoważonego Rozwoju (EFZR), zapewnieniu pomocy technicznej dla projektów inwestycyjnych i wspieraniu przyjaznego klimatu dla inwestycji oraz sprzyjającego otoczenia biznesowego. Zrównoważony rozwój jest integralną cechą instrumentu, o którym mowa, i wszystkie projekty będą miały czytelny wymiar uwzględniający kwestie zrównoważonego rozwoju, na przykład poprzez wspieranie zrównoważonego rolnictwa i zrównoważonej sieci połączeń, jak też poprzez tworzenie wartościowych miejsc pracy.

W odniesieniu do wieloletnich ram finansowych dotyczących okresu po 2020 r. Komisja poddała pod dyskusję przez przywódców Unii Europejskiej pomysł ustanowienia jednego funduszu inwestycyjnego integrującego wszystkie instrumenty rynkowe Unii w celu dalszego zwiększenia skuteczności wsparcia inwestycyjnego UE²⁵. W oparciu o skuteczne wdrożenie EFIS fundusz tego rodzaju mógłby zapewniać wsparcie finansowe oraz związaną z nim pomoc techniczną w celu przyciągania prywatnych inwestycji, w tym inwestycji w dziedzinie zrównoważonej infrastruktury. Z poparciem gwarancji budżetowej UE taki pojedynczy fundusz inwestycyjny mógłby wspierać priorytety inwestycyjne i upraszczać interakcje pomiędzy inwestorami, beneficjentami, Komisją UE, partnerami wykonawczymi, takimi jak EBI i krajowe banki prorozwojowe, a potencjalnymi nowymi partnerami, takimi jak fundacje i organizacje charytatywne. W ramach kontynuacji działań Europejskiego Centrum Doradztwa Inwestycyjnego wsparcie tego rodzaju mogłoby obejmować element pomocy na rzecz rozwoju projektów w celu dalszego budowania zdolności w zakresie opracowywania projektów zrównoważonych.

Działanie 3: Wspieranie inwestycji w zrównoważone projekty

W oparciu o obecne starania podejmowane w celu **zwiększenia roli doradczej**, w tym w zakresie **opracowywania projektów zrównoważonej infrastruktury**, Komisja podejmie **dalsze działania**, które zwiększą skuteczność i wpływ instrumentów służących wspieraniu zrównoważonych

²² Dotyczy to w szczególności poprawy efektywności energetycznej, na przykład w budynkach, oraz wprowadzenia pozyskiwania energii ze źródeł odnawialnych. Komisja zaproponowała działania pobudzające tego typu inwestycje jako część pakietu „Czysta energia dla wszystkich Europejczyków”.

²³ Takich jak instrument „Łącząc Europę”.

²⁴ Stan na luty 2018 r.

²⁵ Komunikat Komisji pt. „Nowe, nowoczesne wieloletnie ramy finansowe dla Unii Europejskiej, która skutecznie realizuje swoje priorytety po 2020 r. Wkład Komisji Europejskiej w nieformalne spotkanie przywódców w dniu 23 lutego 2018 r.”.

2.4 Zagadnienia zrównoważonego rozwoju w doradztwie finansowym

Zapewniając doradztwo, przedsiębiorstwa inwestycyjne i dystrybutorzy ubezpieczeń mogą odegrać centralną rolę w kierowaniu systemu finansowego w stronę zrównoważonego rozwoju. Przed realizowaniem tego procesu doradztwa wspomniane podmioty pośredniczące mają obowiązek ocenić cele inwestycyjne klientów oraz ich tolerancję na ryzyko, aby polecić im odpowiednie instrumenty finansowe lub produkty ubezpieczeniowe. Preferencje inwestorów i beneficjentów w zakresie zrównoważonego rozwoju są jednak często niewystarczająco uwzględniane w tych poradach.

W dyrektywie w sprawie rynków instrumentów finansowych (MiFID II) oraz dyrektywie w sprawie dystrybucji ubezpieczeń przewidziano obowiązek przedsiębiorstw inwestycyjnych i dystrybutorów ubezpieczeń polegający na oferowaniu, w ramach zapewnianego doradztwa, „odpowiednich” produktów spełniających potrzeby klientów. Z tego powodu przedsiębiorstwa te powinny zasięgnąć u klientów informacji o preferencjach (takich jak czynniki związane z ochroną środowiska, polityką społeczną i ładem korporacyjnym) i uwzględnić je w ocenie zakresu zalecanych instrumentów finansowych i produktów ubezpieczeniowych, tj. w procesie wyboru produktów i ocenie adekwatności.

Działanie 4: Uwzględnienie zrównoważonego rozwoju w usługach doradztwa finansowego

W zależności od wyników odnośnej oceny skutków **Komisja wprowadzi zmiany do aktów delegowanych dyrektywy MiFID II oraz dyrektywy w sprawie dystrybucji ubezpieczeń w 2. kwartale 2018 r.** w celu zapewnienia uwzględniania preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju w ocenie adekwatności. W oparciu o te akty delegowane **Komisja zwróci się do Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) o włączenie postanowień dotyczących preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju do wytycznych Urzędu dotyczących oceny adekwatności**, których aktualizacja przewidziana jest na 4. kwartał 2018 r.

2.5 Wskaźniki referencyjne zrównoważonego rozwoju

Wskaźniki referencyjne to wskaźniki, które odgrywają centralną rolę w kształtowaniu cen instrumentów finansowych i innych odpowiednich aktywów w systemie finansowym. Wskaźniki te stanowią przydatne instrumenty dla inwestorów, ponieważ umożliwiają śledzenie i pomiar wyników i odpowiednią alokację aktywów.

Tradycyjne wskaźniki referencyjne odzwierciedlają *status quo*, a metody ich opracowywania w rezultacie odzwierciedlają cele w zakresie zrównoważonego rozwoju jedynie w ograniczonym stopniu. Jako takie nie stanowią one właściwego narzędzia pomiaru wyników zrównoważonych inwestycji. W związku z tym podmioty oferujące indeksy pracują nad wskaźnikami referencyjnymi dotyczącymi ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG), aby uwzględnić cele w zakresie zrównoważonego rozwoju, niemniej brak przejrzystości związany z ich metodami ma wpływ na ich wiarygodność. W celu ograniczenia pseudoekologicznego marketingu niezbędne są bardziej przejrzyste i solidniejsze metody tworzenia wskaźników zrównoważonego rozwoju²⁶. Przykładowo, solidna metodyka dotycząca wskaźników niskoemisyjności powinna odzwierciedlać zgodność z celami porozumienia paryskiego w celu poprawy oceny wyników funduszy ukierunkowanych na inwestycje niskoemisyjne.

Działanie 5: Opracowanie wskaźników referencyjnych zrównoważonego rozwoju

Do 2. kwartału 2018 r. Komisja zamierza (i) przyjąć akty delegowane, w ramach

26 Wykorzystanie marketingu w celu przedstawienia produktów, działań lub strategii organizacji jako przyjaznych dla środowiska, chociaż w rzeczywistości nie są one takie.

rozporządzenia w sprawie wskaźników referencyjnych, **w sprawie przejrzystości metod i cech wskaźników referencyjnych**, by umożliwić użytkownikom lepszą ocenę jakości wskaźników referencyjnych zrównoważonego rozwoju; oraz **(ii) przedstawić, w zależności od wyniku odnośnej oceny skutków, inicjatywę w sprawie harmonizacji wskaźników referencyjnych obejmujących przedsiębiorstwa niskoemisyjne**, w oparciu o solidne metody obliczania ich wpływu spowodowanego emisjami dwutlenku węgla, do wprowadzenia w życie po wdrożeniu systematyki dotyczącej klimatu. Grupa ekspertów technicznych Komisji opublikuje, w oparciu o konsultacje ze wszystkimi właściwymi zainteresowanymi stronami, sprawozdanie na temat projektu i metod dotyczących wskaźnika referencyjnego niskoemisyjności do 2. kwartału 2019 r.

3 Uwzględnianie kwestii zrównoważonego rozwoju w zarządzaniu ryzykiem

3.1 Zrównoważony rozwój w badaniach rynku i ratingach kredytowych

W ostatnich latach podmioty świadczące usługi badań rynkowych oraz agencje oferujące ratingi w zakresie zrównoważonego rozwoju zwiększyły wysiłki mające na celu ocenę wyników przedsiębiorstw w aspekcie ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego oraz ich zdolności do zarządzania zagrożeniami dla zrównoważonego rozwoju. Oceny tego rodzaju przyczyniają się do bardziej zrównoważonej alokacji kapitału i poprawiają przepływ informacji pomiędzy emitentami a inwestorami. Brak powszechnie akceptowanych standardów rynkowych w zakresie oceny wyników przedsiębiorstw w dziedzinie zrównoważonego rozwoju sprawia, że przejrzystość metod wykorzystywanych przez podmioty świadczące usługi badań rynkowych jest szczególnie istotną kwestią. Dodatkowo niektóre zainteresowane strony argumentują, że koncentrowanie się przez podmioty dostarczające badania w dziedzinie zrównoważonego rozwoju na bardzo dużych emitentach ma niekorzystny wpływ na atrakcyjność mniejszych emitentów dla inwestorów instytucjonalnych.

Tworzenie ratingów kredytowych jest również ważnym elementem dobrze funkcjonujących rynków finansowych, ponieważ ratingi zapewniają inwestorom oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstw i instytucji publicznych. Agencje oferujące ratingi kredytowe działają na rynku o wysokim stopniu koncentracji i przyjmują swoje ratingi kredytowe w oparciu o odpowiednie dostępne informacje. Niemniej jednak to, w jakim stopniu czynniki zrównoważonego rozwoju są brane w nich pod uwagę, pozostaje niejasne. Komisja monitoruje zmiany na rynku ratingów kredytowych i potwierdza potrzebę zapewnienia większej wiedzy i przejrzystości na temat sposobu uwzględniania czynników zrównoważonego rozwoju przez agencje oferujące ratingi kredytowe. Komisja wezwie ESMA do promowania rozwiązań, które zapewniłyby pełne włączenie zagrożeń dla zrównoważonego rozwoju i zagrożeń długoterminowych do ocen dokonywanych przez agencje oferujące ratingi kredytowe. Komisja będzie również nadal współpracować w tych kwestiach ze wszystkimi właściwymi zainteresowanymi stronami, w tym w kwestii ewentualnego powstania nowych agencji oferujących ratingi kredytowe, które to agencje realizowałyby ten cel.

Działanie 6: Pełniejsze uwzględnienie zrównoważonego rozwoju w usługach ratingowych i badaniach rynku

- 1. Począwszy od 2. kwartału 2018 r., Komisja zbada we współpracy z wszystkimi zainteresowanymi stronami zasadność wprowadzenia zmian do rozporządzenia w sprawie agencji ratingowych. Celem przedmiotowych zmian jest zobowiązanie do wyraźnego i proporcjonalnego uwzględniania czynników zrównoważonego rozwoju w ocenach dokonywanych przez agencje ratingowe oraz ochrona w ten sposób dostępu mniejszych podmiotów do rynku. Do 3. kwartału 2019 r. służby Komisji przedstawią sprawozdanie dotyczące postępów w tym zakresie.**
- 2. Komisja wzywa ESMA do: (i) oceny do 2. kwartału 2019 r. praktyk stosowanych obecnie na rynku ratingów kredytowych i analizy zakresu, w jakim uwzględniane są kwestie ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego; (ii) włączenia do 2. kwartału 2019 r.**

informacji dotyczących ochrony środowiska i zrównoważonego rozwoju społecznego do wytycznych Urzędu w sprawie ujawniania informacji przez agencje ratingowe oraz rozważenia, w stosownych przypadkach, zasadności dodatkowych wytycznych i działań.

- 3. Do 2. kwartału 2019 r. Komisja dokona szczegółowej analizy usług ratingowych i badań dotyczących zrównoważonego rozwoju.** Komisja przeanalizuje stosowane metodyki i zbada aspekty takie jak struktura rynku usług ratingowych i badań rynku dotyczących zrównoważonego rozwoju, poziom i zakres oceny badań w zakresie zrównoważonego rozwoju i ocen punktowych oraz niezależność podmiotów świadczących usługi w zakresie badań/ocen punktowych. Ponadto analiza będzie dotyczyć ewentualnych działań wspierających usługi ratingowe i badania rynku w zakresie zrównoważonego rozwoju.

3.2 Obowiązki w zakresie zrównoważonego rozwoju spoczywające na inwestorach instytucjonalnych i podmiotach zarządzających aktywami

Zgodnie z określonymi aktami prawnymi UE²⁷ inwestorzy instytucjonalni i podmioty zarządzające aktywami mają obowiązek działać w najlepszym interesie swoich inwestorów detalicznych / beneficjentów. Obowiązek ten powszechnie nazywa się „obowiązkiem powierniczym”. Obecne przepisy UE dotyczące obowiązków inwestorów instytucjonalnych i podmiotów zarządzających aktywami w zakresie uwzględniania czynników zrównoważonego rozwoju i zagrożeń dla niego w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych nie są jednak ani wystarczająco jasne, ani spójne w różnych sektorach.

Dowody wskazują, że inwestorzy instytucjonalni i podmioty zarządzające aktywami nadal nie uwzględniają systematycznie czynników zrównoważonego rozwoju i zagrożeń dla niego w procesie inwestycyjnym. Ponadto inwestorzy instytucjonalni i podmioty zarządzające aktywami nie informują w wystarczającym stopniu swoich klientów, czy i w jaki sposób uwzględniają czynniki zrównoważonego rozwoju w swoich decyzjach. Inwestorzy detaliczni mogą zatem nie otrzymać pełnych informacji, których potrzebują, jeżeli chcą uwzględnić kwestie zrównoważonego rozwoju w swoich decyzjach inwestycyjnych. W efekcie inwestorzy nie uwzględniają w wystarczającym stopniu wpływu zagrożeń dla zrównoważonego rozwoju przy ocenie efektywności swoich inwestycji w czasie.

Działanie 7: Doprecyzowanie obowiązków inwestorów instytucjonalnych i podmiotów zarządzających aktywami

Do 2. kwartału 2018 r. Komisja przedstawi, w oparciu o wyniki odnośnej oceny skutków, wniosek ustawodawczy mający na celu doprecyzowanie obowiązków inwestorów instytucjonalnych i podmiotów zarządzających aktywami w zakresie zrównoważonego rozwoju. Celem wniosku będzie (i) wyraźne zobowiązanie inwestorów instytucjonalnych i podmiotów zarządzających aktywami do uwzględniania kwestii zrównoważonego rozwoju w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych oraz (ii) zwiększenie przejrzystości wobec inwestorów detalicznych w odniesieniu do tego, w jaki sposób inwestorzy instytucjonalni i podmioty zarządzające aktywami uwzględniają czynniki zrównoważonego rozwoju w decyzjach inwestycyjnych, w szczególności w odniesieniu do ekspozycji na zagrożenia dla zrównoważonego rozwoju.

3.3 Wymogi ostrożnościowe dla banków i zakładów ubezpieczeń

Banki, zakłady ubezpieczeń i fundusze emerytalno-rentowe są głównym źródłem finansowania zewnętrznego dla gospodarki europejskiej i ważnym kanałem oszczędzania na inwestycje.

²⁷ M.in. Wyplacalność II, IORP II, UCITS, dyrektywa w sprawie ZAFI i MiFID II.

W rezultacie mogłyby one wytworzyć masę krytyczną inwestycji pozwalającą wypełnić lukę i umożliwić przejście na bardziej zrównoważoną gospodarkę. Banki, zakłady ubezpieczeń i fundusze emerytalno-rentowe mogą być jednak także narażone na zagrożenia związane z niezrównoważonym rozwojem gospodarczym. Przykładowo, według niektórych szacunków co najmniej połowa aktywów banków w strefie euro²⁸ jest obecnie narażona na zagrożenia związane ze zmianą klimatu. Organy nadzoru makroostrożnościowego także wskazały na tego rodzaju zagrożenia dla stabilności finansowej²⁹.

Wymaga to lepszego odzwierciedlenia zagrożeń związanych z czynnikami klimatycznymi i innymi czynnikami środowiskowymi w regulacji ostrożnościowej oraz ostrożnej kalibracji, która nie zagrożiłaby wiarygodności i skuteczności obecnych ram ostrożnościowych UE i ich charakterowi opartemu na analizie ryzyka. Wykorzystując opracowywaną przez UE systematykę zrównoważonego rozwoju, Komisja oceni, czy możliwe jest przyjęcie właściwszych wymogów kapitałowych, aby lepiej odzwierciedlić zagrożenia dla zrównoważonych aktywów posiadanych przez banki i zakłady ubezpieczeń. Taki współczynnik wsparcia należałoby wprowadzać stopniowo, w miarę opracowywania systematyki przez UE. Przykładowo, w ramach dokonywanej kalibracji, Komisja rozważy wszelkie dostępne dowody świadczące o związku między oszczędnościami wynikającymi z poprawy efektywności energetycznej a wynikami kredytów hipotecznych³⁰.

Ponadto analizując zalecenia komitetu bazylejskiego z grudnia 2017 r., Komisja zwróci szczególną uwagę na możliwy negatywny wpływ na europejską działalność dotyczącą kredytów bankowych, inwestycji i innych kwestii, które mają kluczowe znaczenie dla zrównoważonego finansowania.

Działanie 8: Uwzględnienie zrównoważonego rozwoju w wymogach ostrożnościowych

- 1. Komisja zbada wykonalność włączenia zagrożeń związanych z czynnikami klimatycznymi i innymi czynnikami środowiskowymi do polityk zarządzania ryzykiem w instytucjach i potencjalnej kalibracji wymogów kapitałowych dotyczących banków, określonych w rozporządzeniu w sprawie wymogów kapitałowych i dyrektywie w sprawie wymogów kapitałowych.** Celem byłoby uwzględnienie takich czynników, jeżeli jest to uzasadnione z perspektywy zagrożeń, w celu zapewnienia spójności i skuteczności ram ostrożnościowych i stabilności finansowej. Każda ponowna kalibracja wymogów kapitałowych, oparta na danych i ocenie narażenia banków na zagrożenia w kontekście wymogów ostrożnościowych, musiałaby być spójna z przyszłą systematyką UE dotyczącą zrównoważonych działań (zob. działanie 1).
- 2. W 3. kwartale 2018 r. Komisja wezwie Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA) do przedstawienia opinii na temat wpływu wymogów ostrożnościowych wobec zakładów ubezpieczeń na zrównoważone inwestycje,** ze szczególnym uwzględnieniem łagodzenia zmiany klimatu. Komisja uwzględni tę opinię w sprawozdaniu, które do 1 stycznia 2021 r. przedłoży Parlamentowi Europejskiemu i Radzie na podstawie dyrektywy Wyplacalność II³¹.

4 Wspieranie przejrzystości oraz podejścia długoterminowego

4.1 Ujawnianie informacji i rachunkowość

Sprawozdawczość przedsiębiorstw dotycząca kwestii zrównoważonego rozwoju umożliwia inwestorom i zainteresowanym stronom dokonanie oceny wytwarzania długoterminowej wartości przedsiębiorstw i ich ekspozycji na zagrożenia dla zrównoważonego rozwoju. Zgodnie z dyrektywą UE w sprawie ujawniania informacji niefinansowych duże jednostki interesu publicznego są

28 Battiston i in.; bardziej kompleksowy przegląd literatury – zob. ERRS (2016). Too late, too sudden: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

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

30 W ramach kilku inicjatyw rynkowych rozpoczyna się gromadzenie stosownych danych na potrzeby bardziej wnikliwej oceny ryzyka w związku ze zrównoważonymi inwestycjami.

Np. w ramach finansowanej przez UE inicjatywy EcMAP prowadzone są prace wykazujące związek między efektywnością energetyczną budynków a wynikami kredytów hipotecznych.

31 Art. 77f i 111 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej.

zobowiązane do ujawniania, począwszy od 2018 r., istotnych informacji dotyczących kluczowych aspektów z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego oraz sposobów zarządzania związanymi z tym zagrożeniami³². Zgodnie z tą dyrektywą przedsiębiorstwa mogą prowadzić sprawozdawczość w zakresie zrównoważonego rozwoju w elastyczny sposób. W przyszłości należy zapewnić odpowiednią równowagę między elastycznością a standaryzacją ujawniania informacji koniecznych do wytworzenia danych umożliwiających podejmowanie decyzji inwestycyjnych. W odniesieniu do ujawniania informacji przez sektor finansowy korzystne jest zwiększenie przejrzystości po stronie podmiotów zarządzających aktywami i inwestorów instytucjonalnych, w tym sposobu uwzględniania przez nich zagrożeń dla zrównoważonego rozwoju i ekspozycji na zagrożenia związane ze zmianą klimatu.

Istnieją także coraz większe obawy, że obecne zasady rachunkowości nie sprzyjają podejmowaniu zrównoważonych decyzji inwestycyjnych. W szczególności w rezolucji Parlamentu Europejskiego z dnia 6 października 2016 r. w sprawie Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 9³³ wyrażono obawy na temat możliwego wpływu nowego standardu rachunkowości dotyczącego instrumentów finansowych (MSSF 9) na inwestycje długoterminowe. Komisja ma świadomość, jak ważne jest zapewnienie, aby standardy rachunkowości nie zniechęcały, bezpośrednio lub pośrednio, do podejmowania inwestycji długoterminowych. W tym celu należy rozważyć, czy możliwe jest zapewnienie większej elastyczności dotyczącej zatwierdzania MSSF w przypadkach, gdy konkretne dostosowania bardziej sprzyjałyby inwestycjom długoterminowym.

Działanie 9: Pełniejsze ujawnianie informacji dotyczących zrównoważonego rozwoju i sprawniejsze tworzenie zasad rachunkowości

- 1. Komisja rozpoczyna ocenę adekwatności przepisów UE dotyczących sprawozdawczości publicznej przedsiębiorstw, w tym dyrektywy UE w sprawie ujawniania informacji niefinansowych**, aby ocenić, czy wymogi dotyczące sprawozdawczości publicznej odnoszące się do przedsiębiorstw notowanych i nienotowanych spełniają swoje zadanie. Ocenione zostaną wymogi sprawozdawczości dotyczącej zrównoważonego rozwoju oraz perspektywy sprawozdawczości cyfrowej. W 1. kwartale 2018 r. Komisja zainicjuje konsultacje publiczne w tej sprawie. Wnioski z kontroli adekwatności zostaną opublikowane do 2. kwartału 2019 r. i będą dotyczyć wszelkich przyszłych wniosków ustawodawczych, które Komisja ma przyjąć.
- 2. Do 2. kwartału 2019 r. Komisja dokona przeglądu wytycznych w sprawie informacji niefinansowych.** Zmienione wytyczne, oparte na wskaźnikach, które mają zostać opracowane przez grupę ekspertów technicznych Komisji ds. zrównoważonego finansowania, powinny stanowić dalszą pomoc dla przedsiębiorstw dotyczącą zasad ujawniania informacji związanych z klimatem, zgodnie z zaleceniami powołanej przez Radę Stabilności Finansowej grupy zadaniowej ds. ujawniania informacji finansowych związanych z klimatem (TCFD)³⁴ oraz wskaźnikami dotyczącymi klimatu opracowanymi w ramach nowego systemu klasyfikacji (zob. działanie 1). Następnie wytyczne zostaną zmienione, aby uwzględnić inne czynniki środowiskowe i społeczne.
- 3. Do 3. kwartału 2018 r. utworzone zostanie Europejskie Laboratorium Sprawozdawczości Przedsiębiorstw (ang. European Corporate Reporting Lab) jako część Europejskiej Grupy Doradczej ds. Sprawozdawczości Finansowej (EFRAG), mające wspierać innowacje i rozwój najlepszych praktyk w zakresie sprawozdawczości przedsiębiorstw, takich jak rachunkowość środowiskowa.** Na tym forum przedsiębiorstwa i inwestorzy będą mogli dzielić się najlepszymi praktykami w zakresie sprawozdawczości dotyczącej zrównoważonego rozwoju, takimi jak ujawnianie informacji związanych z klimatem zgodnie z zaleceniami TCFD.

³² Obowiązek za rok obrotowy 2017 dotyczy dużych przedsiębiorstw notowanych na rynku regulowanym i zatrudniających ponad 500 pracowników oraz nienotowanych banków i zakładów ubezpieczeń.

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/>

4. Zgodnie z wnioskiem ustawodawczym Komisji przewidzianym w ramach działania 7 podmioty zarządzające aktywami i inwestorzy instytucjonalni **byliby zobowiązani do ujawniania, w jaki sposób uwzględniają czynniki zrównoważonego rozwoju w swojej strategii i w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych**, w szczególności w odniesieniu do ekspozycji na zagrożenia związane ze zmianą klimatu.
5. **Komisja zwróci się do EFRAG o ocenę, w stosownych przypadkach, wpływu nowych lub zmienionych MSSF na zrównoważone inwestycje³⁵.** Komisja zwróci się także do EFRAG o zbadanie potencjalnych alternatywnych podejść księgowych do wyceny wartości godziwej w przypadku długoterminowych inwestycji portfelowych w instrumenty kapitałowe i analogiczne do kapitałowych. W 4. kwartale 2018 r. Komisja przedstawi sprawozdanie, uwzględniające obecne prace EFRAG, w sprawie wpływu MSSF 9 na inwestycje długoterminowe i zbada możliwości ulepszenia tego standardu w zakresie traktowania instrumentów kapitałowych.
6. W ramach oceny adekwatności przepisów UE dotyczących sprawozdawczości publicznej przedsiębiorstw **Komisja zbada także odpowiednie aspekty rozporządzenia w sprawie międzynarodowych standardów rachunkowości.** W szczególności Komisja **zbada, w jaki sposób procedura przyjmowania MSSF może umożliwić określone dostosowanie standardów** w przypadku, gdy nie sprzyjają one europejskim dobrom publicznym, np. jeżeli standardy mogłyby stanowić przeszkodę dla długoterminowych celów inwestycyjnych.

4.2 Ład korporacyjny i nadmierne krótkowzroczne podejście rynków kapitałowych

Ład korporacyjny może się znacząco przyczynić do bardziej zrównoważonej gospodarki, umożliwiając przedsiębiorstwom podjęcie strategicznych działań koniecznych do rozwoju nowych technologii, ulepszenia modeli biznesowych i poprawy wydajności. To z kolei wpłynęłoby na poprawę praktyk zarządzania ryzykiem i konkurencyjności, prowadząc do tworzenia miejsc pracy i pobudzając innowacje. Wiele przedsiębiorstw dysponuje opracowanymi w tym celu strategiami ładu korporacyjnego, nawet jeżeli nie zawsze są one łatwe do porównania.

Pomimo starań kilku europejskich przedsiębiorstw nadmierne krótkoterminowe naciski ze strony rynków mogą utrudniać uwzględnianie bardziej dalekosiężnych aspektów w procesie podejmowania decyzji w przedsiębiorstwach. Osoby zarządzające przedsiębiorstwami mogą nadmiernie koncentrować się na krótkoterminowych wynikach finansowych i nie uwzględniać możliwości i zagrożeń związanych z aspektami ochrony środowiska i zrównoważonego rozwoju społecznego. W konsekwencji współdziałanie nacisków ze strony rynków kapitałowych i zachęt dla przedsiębiorstw może w dłuższej perspektywie prowadzić do niepotrzebnej ekspozycji na zagrożenia dla zrównoważonego rozwoju. Komisja we współpracy z wszystkimi zainteresowanymi stronami dokładniej zbada tę kwestię.

Działanie 10: Wspieranie zrównoważonego ładu korporacyjnego i przeciwdziałanie krótkowzrocznemu podejściu na rynkach kapitałowych

1. Aby wspierać ład korporacyjny bardziej sprzyjający zrównoważonym inwestycjom, Komisja przeprowadzi, do 2. kwartału 2019 r., prace analityczne i konsultacyjne z odpowiednimi zainteresowanymi stronami w celu dokonania oceny: (i) **ewentualnej potrzeby wprowadzenia wymogu opracowywania i ujawniania przez zarządy przedsiębiorstw strategii zrównoważonego rozwoju**, w tym właściwych badań *due diligence* w całym łańcuchu dostaw, **a także mierzalnych celów dotyczących zrównoważonego rozwoju**; oraz (ii) **ewentualnej potrzeby doprecyzowania przepisów, na podstawie których od kadry zarządzającej**

³⁵ Zostanie to przeprowadzone w ramach analizy EFRAG dotyczącej kryterium europejskich dóbr publicznych.

przedsiębiorstwa oczekuje się działania w jego długoterminowym interesie.

- 2. Komisja wystąpi do europejskich organów nadzoru o zgromadzenie dowodów dotyczących nadmiernych krótkoterminowych nacisków** rynków kapitałowych na przedsiębiorstwa oraz o rozważenie, w razie potrzeby, dalszych działań w oparciu o zgromadzone dowody – do 1. kwartału 2019 r. Konkretnie rzecz ujmując, Komisja wezwie ESMA do gromadzenia informacji na temat nadmiernie krótkowzrocznego podejścia na rynkach kapitałowych, a w tym: (i) informacji na temat obrotu portfelem i okresów utrzymywania kapitału przez podmioty zarządzające aktywami; (ii) czy istnieją jakiegokolwiek praktyki na rynkach kapitałowych, których skutkiem są nadmierne krótkoterminowe naciski na realną gospodarkę.

5 Wdrożenie planu działania

Odważna i ambitna polityka mająca na celu sprostanie wyzwaniom związanym ze zmianą klimatu, degradacją środowiska, wyczerpywaniem się zasobów i zrównoważonym rozwojem społecznym może być skuteczna jedynie w przypadku prawidłowego ustalenia priorytetów i kolejności realizacji działań.

W niniejszym planie działania kładzie się w szczególności nacisk na istotność i pilność zadania, jakim jest opracowanie systematyki unijnej, która zapewni ujednolicone definicje oraz możliwość przekazywania rzetelnych i porównywalnych informacji na temat zrównoważonych inwestycji. Jest to warunek wstępny w przypadku takich działań jak normy, oznakowania i kalibracja wymogów ostrożnościowych oraz korzystanie ze wskaźników referencyjnych niskoemisyjności. Wprowadzenie systematyki unijnej jest również środkiem uzupełniającym realizację takich działań³⁶, jak ujawnianie informacji przez przedsiębiorstwa czy świadczenie usług doradztwa finansowego³⁶. Podczas gdy prace nad systematyką rozpoczną się od kwestii związanych z łagodzeniem zmiany klimatu, zakres systematyki będzie stopniowo uzupełniany o zagadnienia dotyczące przystosowania się do zmiany klimatu i inne kwestie środowiskowe, a w późniejszej perspektywie zagadnienia dotyczące zrównoważonego rozwoju społecznego. Takie podejście odzwierciedla pilność potrzeby przeciwdziałania zmianie klimatu oraz realizacji naszych długoterminowych celów klimatycznych i energetycznych.

W strategii wdrożenia połączono działania ustawodawcze oraz działania o charakterze nieustawodawczym z nowymi środkami i dokładnie ukierunkowanymi zmianami w obowiązujących przepisach. Oprócz działań ustawodawczych, środki o charakterze nieustawodawczym zapewnią możliwość przystosowania oraz minimalizację obciążeń administracyjnych³⁷. Komisja zapewni, by wszelkie istotne skutki przepisów dotyczących usług finansowych dla zrównoważonego rozwoju zostały poddane odpowiednim ocenom skutków, konsultacjom publicznym i ocenom *ex post*, zgodnie z wytycznymi i narzędziami dotyczącymi lepszego stanowienia prawa³⁸.

Sprawne wdrożenie niniejszego planu działania oraz monitorowanie osiągnięć w realizacji jego trzech podstawowych celów będzie wymagać, ze względu na niezbędną fachową wiedzę we wszystkich dziedzinach zrównoważonego rozwoju, właściwego wsparcia technicznego i solidnej struktury zarządzania.

W perspektywie krótkoterminowej w planie działania wzywa się europejskie organy nadzoru do zapewnienia bezpośredniego wsparcia w jego wdrożeniu przez wykonanie określonych zadań, zgodnie z kierunkami zaproponowanymi w niniejszej strategii. W szczególności europejskie organy nadzoru powinny zapewnić wytyczne dotyczące skutecznego uwzględnienia zagadnień z zakresu zrównoważonego rozwoju w odpowiednich przepisach unijnych dotyczących usług finansowych

³⁶ W załączniku I przedstawiono kluczową rolę systematyki UE w ramach różnych środków przewidzianych w niniejszym planie działania.

³⁷ W załączniku II przedstawiono harmonogram i porządek realizacji kluczowych działań przewidzianych w niniejszym planie działania.

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

oraz pomagać w identyfikacji istniejących luk. Ponadto powinny one propagować spójność we wdrażaniu kwestii dotyczących zrównoważonego rozwoju do prawa Unii. Komisja dokona oceny zapewnienia w przyszłości europejskim organom nadzoru niezbędnych zasobów w kontekście wieloletnich ram finansowych dotyczących okresu po 2020 r. W krótkiej perspektywie czasowej europejskie organy nadzoru powinny odgrywać istotną rolę w identyfikacji i zgłaszaniu zagrożeń, jakie czynniki zrównoważonego rozwoju stwarzają dla stabilności finansowej. Zadanie to można zrealizować w drodze opracowania wspólnej metodyki UE na potrzeby odpowiednich analiz scenariuszowych, które później będzie można przekształcić w testy warunków skrajnych dotyczące klimatu i środowiska.

W dłuższej perspektywie czasowej, w świetle konsekwencji nowego systemu klasyfikacji (systematyki) dla wdrożenia niniejszego planu działania i zapewnienia zdolności przystosowania z upływem czasu, Komisja rozważy ustanowienie stabilniejszej struktury zarządzania, która zacznie funkcjonować po wdrożeniu ram prawnych dotyczących systematyki. Wspomniana struktura zarządzania byłaby publiczno-prywatną platformą zrzeszającą ekspertów i uczestników rynku oraz organy sektora publicznego takie jak europejskie organy nadzoru, EEA, Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) oraz Eurostat. W szczególności w ramach platformy monitorowane byłyby kluczowe zmiany, czego celem byłoby stopniowe rozszerzanie i zapewnianie przystosowania systematyki UE dotyczącej zrównoważonego rozwoju. W miarę upływu czasu platforma mogłaby realizować także inne zadania niezbędne do osiągnięcia celów przewidzianych w niniejszym planie działania. Platforma mogłaby także zapewniać Komisji informacje na temat przyszłych działań w zakresie zrównoważonego finansowania oraz stanowić centralne forum dyskusji pomiędzy osobami odpowiedzialnymi za wyznaczanie kierunków polityki i innymi właściwymi zainteresowanymi stronami. Podnosząc świadomość i ułatwiając pracę w przyszłości, platforma mogłaby gwarantować, by zrównoważony rozwój pozostawał stałą cechą kształtowania polityki z upływem czasu.

6 Dalsze działania

Niniejszy plan działania będzie mieć znaczący wkład we wsparcie realizacji porozumienia klimatycznego z Paryża oraz celów zrównoważonego rozwoju przewidzianych w komunikacie Komisji „Kolejne kroki w kierunku zrównoważonej przyszłości Europy: europejskie działania na rzecz zrównoważonego rozwoju”. W orędziu o stanie Unii Europejskiej w 2017 r. przewodniczący Jean-Claude Juncker zadeklarował pragnienie, by Europa odgrywała wiodącą rolę w przeciwdziałaniu zmianie klimatu. Ze względu na decyzję Stanów Zjednoczonych o wycofaniu się z porozumienia paryskiego z 2015 r. narasta potrzeba globalnego przywództwa w dążeniu do zrównoważonego rozwoju. Europa zajmuje dobrą pozycję, by przyjąć taką wiodącą rolę, a czyniąc to, może stać się miejscem docelowym dla zrównoważonych inwestycji, takich jak inwestycje w technologie niskoemisyjne.

Komisja zdaje sobie sprawę, że sektor finansowy ma kluczową rolę do odegrania w realizacji tych podstawowych celów środowiskowych i społecznych, jako że do zrealizowania takiej zmiany niezbędne jest pozyskanie znacznego kapitału prywatnego. Komisja będzie również starała się zminimalizować oddziaływanie nowych zagrożeń dla stabilności finansowej wynikających z kwestii środowiskowych i społecznych na system finansowy i obywateli narażonych na znaczący negatywny wpływ zmiany klimatu. Pomoże to europejskim przedsiębiorstwom w utrzymaniu konkurencyjności w zmieniającej się gospodarce światowej.

Niemniej jednak Unia Europejska nie jest w stanie wprowadzić tej długotrwałej zmiany w pojedynkę. Kluczowe znaczenie mają skoordynowane, globalne wysiłki. Ustanawiając punkt odniesienia dla polityki w zakresie zrównoważonego finansowania w niniejszym planie działania,

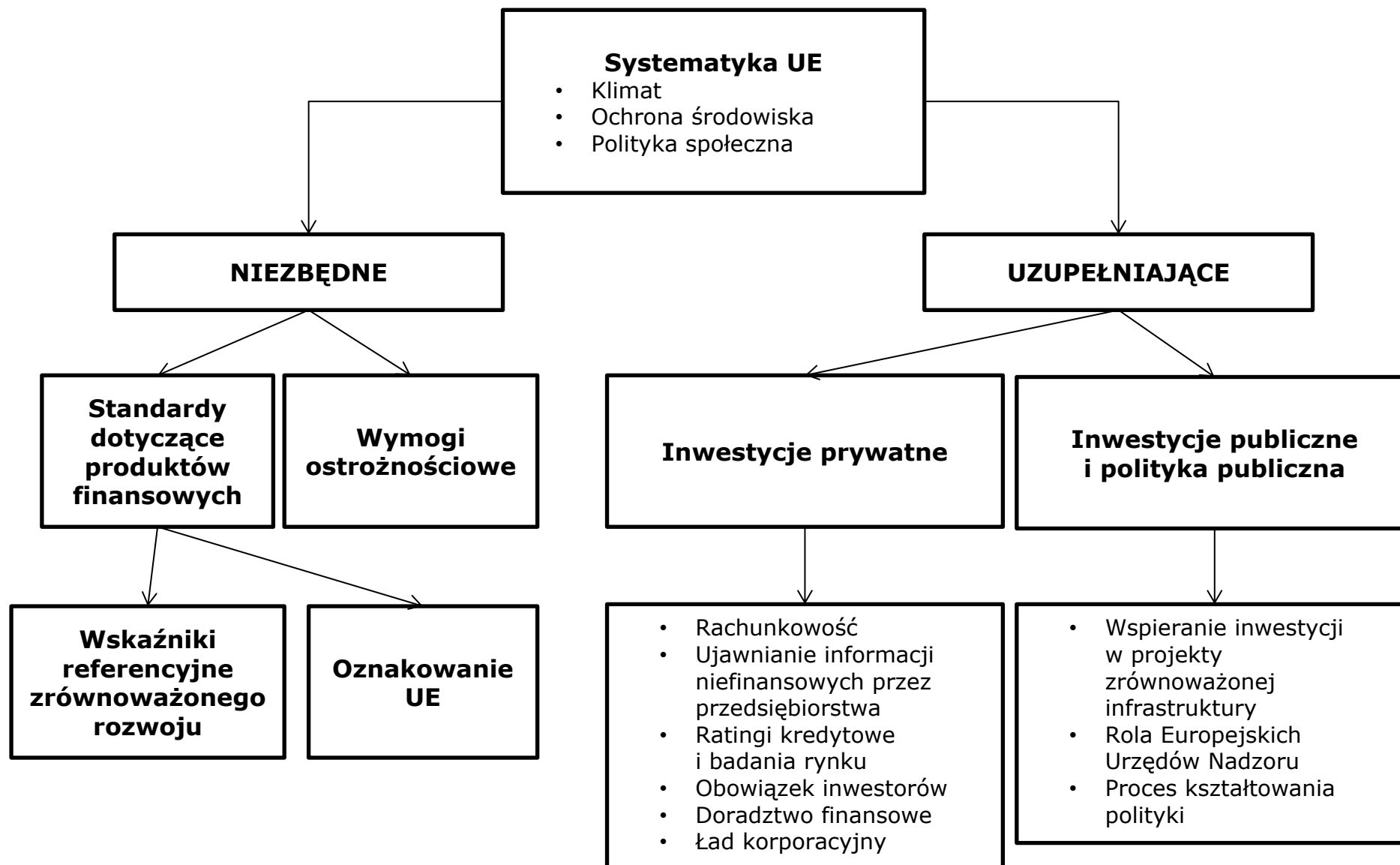
Komisja wzywa również inne podmioty, w tym państwa członkowskie,³⁹ organy nadzoru, sektor prywatny oraz największe państwa niebędące członkami UE, do podjęcia zdecydowanych działań na rzecz propagowania i przeprowadzenia transformacji w ich odpowiednich obszarach. Niniejszy plan działania ma zatem być modelem przyszłych dyskusji na forach międzynarodowych, mających na celu propagowanie odnowionego podejścia do zarządzania systemem finansowym w sposób bardziej zrównoważony. Komisja będzie zachęcać do dyskusji na temat niniejszego planu działania na istniejących forach, takich jak Rada Stabilności Finansowej, G-20, G7, Organizacja Narodów Zjednoczonych oraz Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO).

W 2019 r. Komisja przedstawi sprawozdanie z wdrożenia niniejszego planu działania. Strategia przedstawiona w niniejszym planie działania stanowi pierwszy kluczowy krok w dążeniu do zrównoważonego rozwoju. Niemniej jednak muszą ją uzupełnić środki w innych obszarach⁴⁰, wymagające skoordynowanych wysiłków ze strony wszystkich właściwych podmiotów, aby zrealizować jej pełny potencjał.

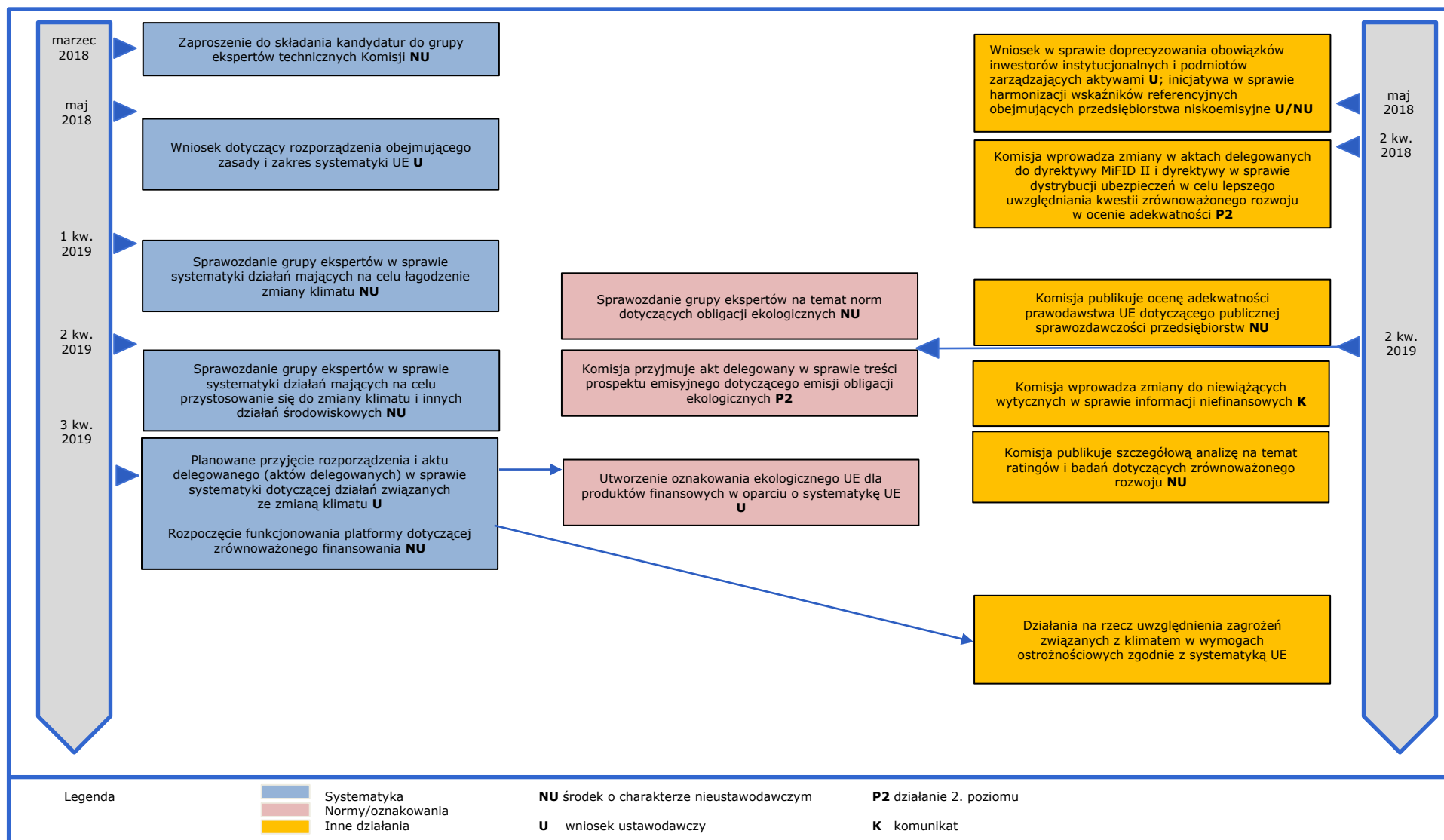
³⁹ Komisja powoła specjalną grupę ekspertów z państw członkowskich ds. zrównoważonego finansowania.

⁴⁰ Takich jak środowisko (w tym kapitał naturalny), wymiary socjalne, zasoby morskie i rolnictwo.

Załącznik I – Rola systematyki UE w planie działania



Załącznik II – Harmonogram wdrożenia



Załącznik III – Plan prac nad inicjatywami określonymi w niniejszym planie działania

W niniejszym załączniku przedstawiono przegląd inicjatyw określonych w planie działania. W poniższych tabelach wskazano również – jeżeli zostało to już określone – czy dane działanie przybiera formę **wniosku ustawodawczego (U)**, **środka 2. stopnia (P2)** czy też **środka o charakterze nieustawodawczym (NU)**.

1. USTANOWIENIE UNIJNEGO SYSTEMU KLASYFIKACJI DZIAŁAŃ NA RZECZ ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU		
Oparty na wynikach odnośnej oceny skutków wniosek ustawodawczy Komisji w sprawie opracowania przez UE systematyki działań mających na celu łagodzenie zmiany klimatu oraz działań zrównoważonych pod względem środowiskowym i społecznym	(U)	2. kwartał 2018 r.
Sprawozdanie grupy ekspertów technicznych Komisji w sprawie systematyki działań mających na celu łagodzenie zmiany klimatu	(NU)	1. kwartał 2019 r.
Sprawozdanie grupy ekspertów technicznych Komisji w sprawie systematyki działań adaptacyjnych do zmiany klimatu i innych działań środowiskowych	(NU)	2. kwartał 2019 r.

2. STWORZENIE NORM I OZNAKOWAŃ DLA EKOLOGICZNYCH PRODUKTÓW FINANSOWYCH		
Sprawozdanie grupy ekspertów technicznych Komisji w sprawie normy dla obligacji ekologicznych	(NU)	2. kwartał 2019 r.
Akt delegowany Komisji w sprawie treści prospektu emisyjnego obligacji ekologicznych	(P2)	2. kwartał 2019 r.
Ocena stosowania oznakowania ekologicznego UE dla produktów finansowych	(NU)	Od 2. kwartału 2018 r.

3. WSPIERANIE INWESTYCJI W ZRÓWNOWAŻONE PROJEKTY		
W oparciu o obecne starania podejmowane w celu zwiększenia roli doradczej, w tym w zakresie opracowywania projektów zrównoważonej infrastruktury, Komisja podejmie dalsze działania, które zwiększą skuteczność i wpływ instrumentów służących wspieraniu zrównoważonych inwestycji w UE i w krajach partnerskich.		

4. UWZGLĘDNIENIE ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU PRZY ŚWIADCZENIU USŁUG DORADZTWA INWESTYCYJNEGO		
Oparte na wynikach odnośnej oceny skutków akty delegowane Komisji (MiFID i dyrektywa w sprawie dystrybucji	(P2)	2. kwartał

ubezpieczeń) dotyczące oceny adekwatności		2018 r.
ESMA włączy preferencje dotyczące zrównoważonego rozwoju do swoich wytycznych w sprawie oceny adekwatności	(NU)	4. kwartał 2018 r.

5. OPRACOWANIE WSKAŹNIKÓW REFERENCYJNYCH ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU

Akty delegowane Komisji w sprawie przejrzystości metodyki opracowywania wskaźników referencyjnych i w sprawie charakterystyki wskaźników referencyjnych	(P2)	2. kwartał 2018 r.
Inicjatywa mająca na celu, w oparciu o wyniki odnośnej oceny skutków, utworzenie specjalnej kategorii wskaźników referencyjnych obejmującej przedsiębiorstwa niskoemisyjne	(U/NU)	2. kwartał 2018 r.
Sprawozdanie grupy ekspertów technicznych Komisji w sprawie projektu i metodyki wskaźnika referencyjnego niskoemisyjności	(NU)	2. kwartał 2019 r.

6. PEŁNIEJSZE UWZGLĘDNIENIE ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU W USŁUGACH RATINGOWYCH I BADANIACH

Sprawozdanie służb Komisji w sprawie postępów poczynionych w odniesieniu do działań obejmujących agencje ratingowe	(NU)	3. kwartał 2019 r.
ESMA oceni praktyki stosowane obecnie na rynku ratingów kredytowych; ESMA włączy informacje dotyczące ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG) do swoich wytycznych w sprawie ujawniania informacji przez agencje ratingowe	(NU)	2. kwartał 2019 r.
Analiza usług ratingowych i badań dotyczących zrównoważonego rozwoju	(NU)	2. kwartał 2019 r.

7. DOPRECYZOWANIE OBOWIĄZKÓW INWESTORÓW INSTYTUCJONALNYCH I PODMIOTÓW ZARZĄDZAJĄCYCH AKTYWAMI

Oparty na wynikach odnośnej oceny skutków wniosek ustawodawczy Komisji mający na celu doprecyzowanie obowiązków inwestorów instytucjonalnych i podmiotów zarządzających aktywami w zakresie zrównoważonego rozwoju oraz zwiększenie przejrzystości działalności inwestorów indywidualnych, w tym przejrzystości w zakresie ich strategii i ekspozycji na zagrożenia związane z klimatem	(U)	2. kwartał 2018 r.
---	-----	--------------------

8. UWZGLĘDNIENIE ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU W WYMOGACH OSTROŻNOŚCIOWYCH		
Prace nad uwzględnieniem zagrożeń związanych z klimatem w politykach zarządzania ryzykiem w instytucjach i nad potencjalną kalibracją wymogów kapitałowych dla banków, określonych w rozporządzeniu i dyrektywie w sprawie wymogów kapitałowych i dyrektywie w sprawie wymogów kapitałowych, z zamiarem uwzględnienia zagrożeń związanych ze zmianą klimatu oraz zapewnienia stabilności finansowej i spójności z systematyką UE.	Kwestia omawiana w ramach trwającej procedury ustawodawczej	Lata 2018–2019
Komisja wezwie Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych do dokonania oceny wpływu wymogów ostrożnościowych dla zakładów ubezpieczeń na zrównoważone inwestycje	(NU)	3. kwartał 2018 r.

9. PEŁNIEJSZE UJAWNIANIE INFORMACJI DOTYCZĄCYCH ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU I SPRAWNIEJSZE TWORZENIE ZASAD RACHUNKOWOŚCI		
Publikacja wniosków z kontroli adekwatności sprawozdawczości publicznej przedsiębiorstw. Wnioski stanowiąc będą wkład we wszelkie przyszłe działania legislacyjne Komisji.	(NU)	2. kwartał 2019 r.
Zmiana wytycznych w sprawie informacji niefinansowych w zakresie obejmującym informacje dotyczące klimatu.	(NU)	2. kwartał 2019 r.
Oparty na wynikach odnośnej oceny skutków wniosek zakładający wymóg, aby podmioty zarządzające aktywami i inwestorzy instytucjonalni ujawniali, w jaki sposób uwzględniają czynniki zrównoważonego rozwoju w procesie podejmowania przez siebie decyzji inwestycyjnych (jako część wniosku przewidzianego w ramach działania 7).	(U)	2. kwartał 2018 r.
Ustanowienie Europejskiego Laboratorium Sprawozdawczości Przedsiębiorstw (ang. European Corporate Reporting Lab) jako części EFRAG	(NU)	3. kwartał 2018 r.
Komisja systematycznie zwraca się do EFRAG – w ramach doradztwa dotyczącego zatwierdzania MSSF – o ocenę potencjalnego wpływu nowych lub zmienionych MSSF na zrównoważone inwestycje	(NU)	1. kwartał 2018 r.
Wniosek Komisji skierowany do EFRAG o zbadanie solidnych alternatywnych podejść księgowych do wyceny wartości godziwej w przypadku długoterminowych inwestycji portfelowych w instrumenty kapitałowe i analogiczne do kapitałowych	(NU)	2. kwartał 2018 r.
Sprawozdanie Komisji w sprawie wpływu MSSF 9 na inwestycje długoterminowe	(NU)	4. kwartał

		2018 r.
--	--	---------

10. WSPIERANIE ZRÓWNOWAŻONEGO ŁADU KORPORACYJNEGO I PRZECIWDZIAŁANIE KRÓTKOWZROCZNEMU PODEJŚCIU NA RYNKACH KAPITAŁOWYCH		
Ocena możliwych sposobów wspierania ładu korporacyjnego, który w większym stopniu sprzyjałby zrównoważonemu finansowaniu	(NU)	2. kwartał 2019 r.
Europejskie Urzędy Nadzoru gromadzą dowody świadczące o nadmiernych krótkoterminowych naciskach rynków kapitałowych na przedsiębiorstwa oraz rozważają dalsze działania w oparciu o zgromadzone dowody	(NU)	1. kwartał 2019 r.

Załącznik IV – Wizualizacja działań

