



Bruselj, 8.3.2018
COM(2018) 97 final

**SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU, EVROPSKEMU SVETU,
SVETU, EVROPSKI CENTRALNI BANKI, EVROPSKEMU EKONOMSKO-
SOCIALNEMU ODBORU IN ODBORU REGIJ**

Aksijski načrt: financiranje trajnostne rasti

Ozadje

S sprejetjem Pariškega sporazuma¹ o podnebnih spremembah in Agende Združenih narodov za trajnostni razvoj do leta 2030² leta 2015 so vlade z vsega sveta izbrale bolj trajnostno naravnano pot za naš planet in naše gospodarstvo. Osrednji del Agende ZN 2030 je 17 ciljev trajnostnega razvoja. V prihodnjih 15 letih nas bodo ti cilji usmerjali pri pripravah za prihodnost, ki zagotavlja stabilnost, zdrav planet, pravične, vključujoče in odporne družbe ter uspešna gospodarstva Pariški sporazum, ki ga je decembra 2015 podpisalo 195 držav, je prvi univerzalni svetovni podnebni dogovor za prilagoditev podnebnim spremembam in izboljšanje odpornosti nanje ter omejitev globalnega segrevanja na precej pod 2 °C.

Trajnostni razvoj in prehod na nizkoogljično, krožno gospodarstvo, ki bolje gospodari z viri, sta ključnega pomena za zagotavljanje dolgoročne konkurenčnosti gospodarstva EU. Trajnosten razvoj je že dolgo v središču projekta Evropske unije, njegove socialne in okoljske razsežnosti pa so priznane v pogodbah EU³. EU si prizadeva za razvoj, ki je skladen s potrebami sedanje in prihodnjih generacij ter hkrati odpira nova delovna mesta ter ustvarja priložnosti za naložbe in gospodarsko rast. Stevilne prednostne naloge Komisije⁴ za obdobje 2014–2020 prispevajo k uresničevanju podnebnih in energetskih ciljev Unije in sodelovanju pri izvajanju Agende ZN za trajnostni razvoj do leta 2030. Komisija pripravlja tudi razmislek „Na poti k trajnostni Evropi do leta 2030“, postavila je platformo za izmenjavo dobrih praks o izvajanju ciljev trajnostnega razvoja, ki je namenjena različnim zainteresiranim stranem.

Ker se vse pogosteje srečujemo s hudimi in nepredvidljivimi posledicami podnebnih sprememb in izčrpavanja naravnih virov, je treba sprejeti nujne ukrepe za prilagoditev javnih politik tej novi resničnosti. Na tem področju je vloga finančnega sistema ključna. Finančni sistem se trenutno preoblikuje, da bi se upoštevala spoznanja, ki jih je prinesla finančna kriza, in bi lahko v tem okviru prispeval k rešitvi za okolju prijaznejše in bolj trajnostno gospodarstvo. Preusmerjanje zasebnega kapitala v bolj naložbe v trajnostno rast zahteva celovit premik v načinu delovanja finančnega sistema. To je potrebno, če želi EU razviti bolj trajnostno gospodarsko rast, zagotoviti stabilnost finančnega sistema ter spodbuditi večjo preglednost in dolgoročno naravnost v gospodarstvu. Takšno razmišljanje je tudi v središču projekta EU o uniji kapitalskih trgov⁵.

Konec leta 2016 je Komisija imenovala strokovno skupino na visoki ravni za financiranje trajnostne rasti. Dne 31. januarja 2018 je strokovna skupina objavila končno poročilo⁶, v katerem predlaga celovito vizijo za pripravo strategije EU za financiranje trajnostne rasti. V poročilu je navedeno, da je treba pri financiranju trajnostne rasti upoštevati dve nujni zahtevi: (1) izboljšanje prispevka financiranja k trajnostni in vključujoči rasti s financiranjem dolgoročnih potreb družbe; (2) krepitev finančne stabilnosti z vključevanjem okoljskih, družbenih in upravljavskih dejavnikov v odločanje o naložbah. V poročilu je predlaganih osem ključnih priporočil, več medsektorskih priporočil in ukrepov, ki so usmerjeni v nekatere sektorje finančnega sistema. Ta akcijski načrt temelji na priporočilih skupine za pripravo strategije EU za financiranje trajnostne rasti.

1 Glejte zaključke iz decembra 2015 na strani http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php

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

3 Med drugim pogledite člen 3.3 Pogodbe o Evropski uniji (PEU) ter o vlogi okoljskih in socialnih vprašanj pri mednarodnem sodelovanju (člen 21 PEU).

4 Te prednostne naloge vključujejo sveženj ukrepov za čisti zrak (http://ec.europa.eu/environment/air/clean_air/index.htm), sveženj ukrepov za krožno gospodarstvo (http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation_report.pdf), strategijo za energetske unijo (http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1.0001.03/DOC_1&format=PDF) vključno s sveženj Čista energija za vse Evropejce, strategijo EU za prilagajanje podnebnim spremembam (https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what_en), novim programom znanj in spretnosti za Evropo (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0381&from=EN>), evropskim stebrom socialnih pravic (https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles_en), pripravo načel za financiranje modrega gospodarstva in naložbenim načrtom za Evropo (https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_en).

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

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

1 Financiranje za bolj trajnostni svet

Financiranje podpira gospodarstvo z zagotavljanjem finančnih sredstev za gospodarske dejavnosti ter končno za delovna mesta in rast. Odločitve o naložbah običajno temeljijo na več dejavnikih, vendar se dejavniki, povezani z okoljskimi in socialnimi vidiki, pogosto ne upoštevajo dovolj, saj je verjetno, da se bodo tovrstna tveganja uresničila v daljšem obdobju. Priznati je treba, da je upoštevanje dolgoročne trajnosti ekonomsko upravičeno in ne pomeni nujno nižjih donosov za vlagatelje.

„Financiranje trajnostne rasti“ se na splošno nanaša na postopek upoštevanja okoljskih in socialnih vidikov pri odločanju o naložbah, kar vodi do povečanja naložb v dolgoročne in trajnostne dejavnosti. Natančneje, okoljski vidiki se nanašajo na blažitev podnebnih sprememb in prilagajanje nanje ter na okolje v širšem pomenu⁷ in z njim povezana tveganja (npr. naravne nesreče⁸). Socialni vidiki so lahko vprašanja neenakosti, vključenosti, delovnih odnosov, naložb v človeški kapital in skupnosti. Okoljski in socialni vidiki se pogosto prepletajo, saj lahko zlasti podnebne spremembe zaostrijo obstoječe sisteme neenakosti. Upravljanje javnih in zasebnih institucij, vključno z upravljavskimi strukturami, odnosi z zaposlenimi in nagrajevanjem vodstvenih delavcev, ima ključno vlogo pri vključevanju socialnih in okoljskih vidikov v proces odločanja⁹.

Ta akcijski načrt za financiranje trajnostne rasti je del širših prizadevanj za povezavo financiranja s specifičnimi potrebami evropskega in svetovnega gospodarstva v korist našega planeta in naše družbe. Konkretno, cilj tega akcijskega načrta je:

1. preusmeriti kapitalske tokove v naložbe v trajnostno rast, da bi dosegli trajnostno in vključujočo rast;
2. obvladati finančna tveganja, ki izhajajo iz podnebnih sprememb, izčrpavanja virov, degradacije okolja in socialnih vprašanj; ter
3. spodbuditi preglednost in dolgoročno naravnost finančnih in gospodarskih dejavnosti.

1.1 Preusmerjanje kapitalskih tokov v bolj trajnostno gospodarstvo

Sedanje ravni naložb ne zadoščajo za podporo okoljsko in socialno vzdržnemu gospodarskemu sistemu. Evropa mora zapolniti letno naložbeno vrzel v višini skoraj 180 milijard EUR, da bi dosegla podnebne in energetske cilje EU do leta 2030¹⁰. Po ocenah Evropske investicijske banke (EIB) je skupna naložbena vrzel v prometni in energetski infrastrukturi ter infrastrukturi za upravljanje virov na letni ravni dosegla osupljivo višino 270 milijard EUR¹¹. Pomanjkljiva seznanjenost vlagateljev s tem, kaj pravzaprav je naložba v trajnostno rast, je dejavnik, ki prispeva k tej naložbeni vrzeli, in hkrati ovira za financiranje socialne infrastrukture, ki je potrebna za obravnavo neenakosti in vprašanj vključenosti.

Preoblikovanje evropskega gospodarstva v bolj zelen, odpornejši in krožni sistem ne bo le zmanjšalo našega okoljskega odtisa na planetu in odpravilo obstoječih neenakosti. Povečalo bo tudi konkurenčnost, in sicer z izboljšanjem učinkovitosti proizvodnih procesov in zmanjšanjem stroškov dostopa do virov in upravljanja virov.

7 Npr. vključevanje onesnaženja zraka in vode, izčrpavanja virov, izgube biotske raznovrstnosti.

8 Ena izmed štirih prednostnih nalog za ukrepanje v okviru Sendajskega okvira za zmanjšanje tveganja nesreč se osredotoča na naložbe v zmanjševanje tveganja nesreč za odpornost.

9 Upravljanje je orodje za vključevanje okoljskih in socialnih ciljev v odločitve o javnih in zasebnih naložbah. Na primer pravila za nagrajevanje vodstvenih delavcev ali spodbude vodstvenim delavcem za varstvo pravic družbenikov so orodja za zagotavljanje enakosti med različnimi zainteresiranimi stranmi podjetja, tj. vodstvenimi delavci, delavci, delničarji itn. Upravljanje v tem primeru zasleduje socialni cilj v boju proti neenakosti v podjetju.

10 Ocena se nanaša na povprečno letno naložbeno vrzel za obdobje 2021–2030 in temelji na napovedih modela PRIMES, ki jih je Evropska komisija uporabila za oceno učinka predloga Direktive o energetske učinkovitosti (2016) <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>

11 Glej EIB, „Restoring EU competitiveness“, 2016. Ocena do leta 2020 zajema naložbe v posodobitev prevoza in logistike ter energetskih omrežij, povečanje energetskih prihrankov, obnovljive vire energije, izboljšanje upravljanja virov, vključno z vodo in odpadki.

EU se zavzema za ta prehod in se je zavezala, da bo vsaj 20 % svojega proračuna neposredno povezala s podnebjem¹². Že leta 2017 je bila na primer skoraj tretjina naložb, ki jih je sprostil Evropski sklad za strateške naložbe (EFSI), usmerjena v energetske in okoljske projekte ter projekte učinkovite rabe virov in socialno infrastrukturo. EFSI 2.0 podaljšuje financiranje do leta 2020 in povečuje naložbene cilje na 500 milijard EUR, pri čemer je vsaj 40 % financiranja iz EFSI namenjenega infrastrukturi in inovacijam za podporo projektom podnebnih ukrepov. Vendar so za usmerjanje še večjega obsega naložb v trajnostne sektorje nedvomno potrebni dodatni koraki.

1.2 Vključevanje trajnosti v obvladovanje tveganj

Namen vključevanja okoljskih in socialnih ciljev v sprejemanje finančnih odločitev je omejiti finančni vpliv okoljskih in socialnih tveganj. Povečanje povprečne svetovne temperature za 2 stopinji Celzija bi lahko imelo destabilizacijske učinke na evropsko gospodarstvo in finančni sistem.

V finančnem sektorju se okoljska in podnebna tveganja trenutno vedno ne ustrezno upoštevajo. Naraščanje števila naravnih nesreč, povezanih z vremenom, pomeni, da se morajo zavarovalnice pripraviti na višje stroške. Tudi banke bodo izpostavljene večjim izgubam zaradi manjše donosnosti podjetij, ki so najbolj izpostavljena podnebnim spremembam ali močno odvisna od usihanja naravnih virov. Med letoma 2000 in 2016 se je število naravnih nesreč po vsem svetu povečalo za 46 % letno¹³, gospodarske izgube zaradi skrajnih vremenskih razmer po vsem svetu pa so se med letoma 2007 in 2016 povečale za 86 % (117 milijard EUR leta 2016)¹⁴. Ta trend je zaskrbljujoč, saj je skoraj 50 % tveganj, ki so jim izpostavljene banke iz evrskega območja, neposredno ali posredno povezanih s tveganji, ki izhajajo iz podnebnih sprememb¹⁵. Tudi za druga okoljska vprašanja je vse pogostejše potrjeno, da ogrožajo obstoječe poslovne modele¹⁶.

Socialni dejavniki, kot so slabi delovni pogoji in vse večja neenakost, imajo lahko konkretne posledice za finančne institucije, vključno s pravnimi tveganji. Podjetja, ki na primer ne spoštujejo mednarodnih delovnih standardov, bodo škodovala svojemu ugledu. Pravna škoda in škoda, ki je posledica zmanjšanja ugleda, lahko na koncu povzročita finančne izgube. Prav tako lahko naraščanje dohodkovne neenakosti dolgoročno ogrozi stabilno rast: raziskava Mednarodnega denarnega sklada (IMF) je pokazala, da sta povečevanje neenakosti in šibka rast povezani¹⁷.

1.3 Spodbujanje preglednosti in dolgoročne naravnosti

Preglednost dejavnosti udeležencev na trgu je bistvenega pomena za dobro delujoč finančni sistem. Preglednost gospodarskih družb glede trajnostnih vprašanj je pogoj, ki dejavnikom finančnega trga omogoča pravilno oceno ustvarjanja dolgoročne vrednosti podjetij in njihovega obvladovanja tveganj za trajnostno rast. Poročanje podjetij je neučinkovito, kadar dolgoročna tveganja niso popolnoma pregledna in jih zato ni mogoče upoštevati. Preglednost gospodarskih družb v zvezi s trajnostno naravnanim poslovanjem ne bo le obveščala udeležencev na trgu, temveč bo pomagala tudi usmerjati podjetja v bolj trajnostno in dolgoročnejšo smer.

Večja preglednost, ki je še podkrepljena z inovativnimi tehnologijami, omogoča državljanom primerjavo trajnostne uspešnosti podjetij, malim vlagateljem pa sprejemanje informiranih naložbenih odločitev. V tem kontekstu Komisija pozdravlja in spodbuja zasebne pobude glede razkritja, ki spodbujajo enostavno dostopne informacije o trajnostnem financiranju.

12 Evropska komisija, Climate Action, https://ec.europa.eu/clima/policies/budget_en

13 Lancet Report 2017, str. 7.

14 129 milijard USD, na podlagi Lancet Report 2017; b Ostry et al., 2014: 14b Ostry et al, 2014: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

15 Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze, and G. Visentin, „A climate stresstest of the financial system“, Nat. Clim. Chang., vol. 7, št. 4, strani 283–288, Apr. 2017.

16 V Global Risks Report Svetovnega gospodarskega foruma 2018 so bili izguba biotske raznovrstnosti in porušitev ekosistema ter pomanjkanje vode navedeni med prvimi desetimi globalnimi tveganji.

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

Trajnostna in dolgoročna naravnost sta medsebojno povezani. Dolgoročna naravnost pomeni prakso sprejemanja odločitev, ki imajo dolgoročne cilje ali posledice. Naložbe v okoljske in socialne cilje zahtevajo dolgoročno usmerjenost. Vendar pa se sedanje tržne prakse pogosto osredotočajo na zagotavljanje visokih donosov v kratkem časovnem okviru. Zato je osrednja pozornost agende za trajnostni razvoj namenjena zmanjšanju nepotrebnih pritiskov na kratkoročne rezultate poslovanja pri finančnem in gospodarskem odločanju, zlasti s povečanjem preglednosti, tako da vlagatelji, najsi gre za podjetja ali male vlagatelje, lahko sprejemajo bolj ozaveščene in odgovorne naložbene odločitve.

2 Preusmerjanje kapitalskih tokov v bolj trajnostno gospodarstvo

2.1 Enoten sistem klasifikacije trajnostnih dejavnosti

Premik kapitalskih tokov k bolj trajnostnim gospodarskim dejavnostim mora temeljiti na skupnem razumevanju, kaj pomeni „trajnostna naravnost“. Enoten evropski sistem klasifikacije – ali taksonomija – bo pojasnil, katere dejavnosti se lahko štejejo za „trajnostne“. To je v tej fazi najpomembnejši in nujen ukrep tega akcijskega načrta. Jasna navodila glede dejavnosti, ki prispevajo k blažitvi podnebnih sprememb in prilagajanju nanje, okoljskim in socialnim ciljem, bodo prispevala k obveščanju vlagateljev. Zagotavljala bodo natančne informacije o zadevnih sektorjih in dejavnostih na podlagi izločitvenih meril, pragov in metrike. To je pomemben korak pri podpiranju pretoka kapitala v trajnostne sektorje, ki potrebujejo finančna sredstva. Taksonomija EU se bo postopoma vključevala v zakonodajo EU, da se zagotovi večja pravna varnost.

Zaradi zapletenosti in zelo tehnične narave razvoja takšnega sistema klasifikacije bo trajalo nekaj časa, da se doseže primerna taksonomija EU za trajnostne dejavnosti, ki bo zajemala podnebne, okoljske in socialne vidike. Poleg tega bo potrebno nenehno spremljanje, in sicer glede na razvoj ciljev politik EU in druge vidike, ko so trg, okoljski in tehnološki razvoj. Zato Komisija predlaga, da se nadaljuje s postopnim pristopom, začne s taksonomijo na področju blažitve podnebnih sprememb in prilagajanja nanje ter nekaterih okoljskih dejavnosti. Kot drugi korak bo taksonomija zajela preostale okoljske in socialne dejavnosti, pri čemer priznava, da en vidik trajnosti ne sme škodovati drugim povezanim tveganjem ali ciljem.

Ukrep 1: Vzpostavitev sistema klasifikacije EU za trajnostne dejavnosti

1. **Komisija** bo ob upoštevanju rezultatov ocene učinka v **drugem četrletju 2018 pripravila zakonodajni predlog, ki bo zagotovil postopen razvoj taksonomije EU** za podnebne spremembe, okoljske in socialne trajnostne dejavnosti, pri čemer bo izhajala iz obstoječega dela, kadar je to potrebno. Cilj je vključitev prihodnje taksonomije EU za trajnostne dejavnosti v pravo EU in zagotovitev podlage za uporabo takšnega sistema klasifikacije na različnih področjih (npr. standardi, znaki, zelen podporni dejavnik za bonitetne zahteve, referenčne vrednosti za trajnost). Predlog bo vključeval orodja, ki bodo omogočala vzpostavitev in redno posodabljanje takšnega sistema klasifikacije.

2. Kot prvi vmesni korak bo **Komisija ustanovila tudi skupino tehničnih strokovnjakov za financiranje trajnostne rasti**. Skupino bo pozvala, naj na podlagi obsežnega posvetovanja z vsemi ustreznimi zainteresiranimi stranmi **do prvega četrletja leta 2019 objavi poročilo s prvo taksonomijo s posebnim poudarkom na dejavnostih za blažitev podnebnih sprememb**. To bo treba do **drugega četrletja 2019 razširiti na prilagajanje podnebnim spremembam in druge okoljske dejavnosti**. Ti poročili bo Komisija uporabila kot gradnik pri nadaljnjem razvoju taksonomije EU za trajnostne dejavnosti in bosta v tem času začetna referenčna točka za naložbe v dejavnosti, ki so povezane s podnebnimi spremembami, in okoljske dejavnosti.

2.2 Standardi in znaki za trajnostne finančne produkte

Na podlagi prihodnje taksonomije EU za trajnostne dejavnosti bi standardi in znaki EU za trajnostne finančne produkte zaščitili celovitost trga financiranja trajnostnih naložb in zaupanje vanj,

vlagateljem, ki iščejo te produkte, pa omogočili lažji dostop do njih. Zelene obveznice na primer omogočajo subjektom (podjetjem, bankam, nevladnim organizacijam itd.), da si pri vlagateljih izposodijo denar za financiranje ali refinanciranje „zelenih“ projektov, sredstev ali poslovnih dejavnosti. Čeprav se trg zelenih obveznic hitro širi, še vedno predstavlja manj kot 1 % vseh neporavnanih obveznic na svetu¹⁸. Sodeč na podlagi sedanje dobre prakse bi standard EU, ki bi bil na voljo udeležencem na trgu, spodbudil usmerjanje več naložb v zelene projekte in zagotovil podlago za razvoj zanesljivega označevanja finančnih produktov.

Sistemi označevanja so lahko zlasti koristni za male vlagatelje, ki želijo izraziti svoje želje glede naložb v trajnostne dejavnosti. Malim vlagateljem lahko olajšajo izbiro s postopnim vključevanjem v orodja, kot so spletna mesta za primerjavo ali storitve finančnega načrtovanja, ki se zdaj razvijajo v okviru akcijskega načrta Komisije za finančne storitve za potrošnike. Raziskave kažejo, da mali vlagatelji vedno pogosteje želijo, da se pri njihovih naložbah upoštevajo podnebni, okoljski in socialni vidiki.¹⁹ Dejstvo, da finančni produkti niso označeni, pa lahko vlagatelje odvrne od neposrednega usmerjanja finančnih sredstev v naložbe v trajnostno rast. Komisija vidi možne prednosti uporabe Uredbe EU o znaku za okolje za oblikovanje prostovoljnega sistema označevanja na ravni EU. Merila bi morala biti opredeljena za posamezne finančne produkte, ki so na voljo malim vlagateljem (kot so na primer paketni naložbeni in zavarovalni produkti za male vlagatelje). Komisija bo preučila tudi prednosti sistema označevanja za družbeno odgovorne finančne produkte, kot so družbeno odgovorne naložbe,²⁰ in sicer na podlagi izkušenj evropskih skladov za socialno podjetništvo.

Ukrep 2: Priprava standardov in znakov za zelene finančne produkte

1. V prvem koraku bo **skupina tehničnih strokovnjakov za financiranje trajnostne rasti, ki jo ustanovi Komisija**, zadolžena, da na podlagi rezultatov javnega posvetovanja do **drugega četrtertletja 2019** pripravi **poročilo o standardu EU za zelene obveznice, pri čemer bo upoštevala sedanje dobre prakse**.
2. V okviru Uredbe o prospektu bo **Komisija do drugega četrtertletja 2019 opredelila vsebino prospekta za izdaje zelenih obveznic**, da bi potencialnim vlagateljem zagotovila dodatne informacije.
3. **Komisija bo raziskala uporabo okvira znaka EU za okolje za nekatere finančne produkte**, ki se bo uporabljal, ko bo taksonomija za trajnostne dejavnosti sprejeta.

2.3 Spodbujanje naložb v trajnostne projekte

Privabljanje zasebnega kapitala za trajnostne projekte, zlasti za infrastrukturo, je pogoj za prehod na bolj trajnostni gospodarski model. Po podatkih OECD infrastruktura prispeva približno 60 % emisij toplogrednih plinov²¹. Ob upoštevanju potreb po naložbah v trajnostno infrastrukturo je ključnega pomena nenehni napredek pri razvoju ustreznih okvirov za spodbujanje zasebnih naložb ob javnih sredstvih.

Spособnost za razvoj in izvajanje projektov se precej razlikuje po EU in med sektorji. Več podpore v obliki svetovanj in tehnične pomoči bi prispevalo k obsežnejšemu naboru trajnostnih projektov.

¹⁸ G20 Green Finance Study Group, G20 Green Finance Synthesis Report, 2016.

¹⁹ Kot sta francoski in SRI: Results of the 8th National Survey run by Ipsos for Vigeo Eiris and the FIR; Natixis Global Asset Management, „Mind Shift – Getting past the screens of responsible investing“, 2017; in Schroders, „Global perspectives on sustainable investing“, 2017.

²⁰ Družbeno odgovorni investicijski skladi ali trajnostni in odgovorni investicijski skladi so skladi, ki v proces odločanja o naložbah vključujejo okoljske, družbene in upravljalvske dejavnike.

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

Poleg obsežnih infrastrukturnih projektov prehod na čisto energijo zahteva tudi ustrezno financiranje za manjše in bolj razpršene projekte²².

Poleg nepovratnih sredstev²³ v okviru naložbenega načrta za Evropo je Komisija znatno povečala finančno in tehnično podporo za naložbe v trajnostno infrastrukturo, zlasti ob podpori EFSI in Evropskega svetovalnega vozlišča za naložbe. Izkazalo se je, da je EFSI ključnega pomena pri privabljanju zasebnih naložb za strateške projekte po vsej EU, saj je za skupne naložbe sprostil skoraj 265 milijard EUR²⁴. Delovanje EFSI je bilo pred kratkim po uspehu v prvem letu delovanja podaljšano do leta 2020 (EFSI 2.0), njegov naložbeni cilj pa se je povečal na pol bilijona evrov. Poleg tega bo EFSI 2.0 še bolj osredotočen na trajnostne projekte, pri čemer bo vsaj 40 % financiranja iz EFSI, namenjenega za infrastrukturo in inovacije, podprlo projekte podnebnih ukrepov. Evropsko svetovalno vozlišče za naložbe, ki je vstopna točka EU za podporo naložbam, bo zagotovilo tudi večje svetovalne zmogljivosti na regionalni in lokalni ravni za spodbujanje projektov s podnebnimi, okoljskimi in socialnimi učinki.

Istočasno bo izvajanje načrta EU za zunanje naložbe spodbudilo naložbe v trajnostno rast v partnerskih državah, najprej v Afriki in v sosedstvu EU. Načrt za zunanje naložbe naj bi po pričakovanjih spodbudil več kot 44 milijard EUR naložb do leta 2020, in sicer z mobilizacijo zasebnega in javnega financiranja prek Evropskega sklada za trajnostni razvoj (EFSD), nudenjem strokovne pomoči pri naložbenih projektih ter spodbujanjem ugodnega okolja za naložbe in ugodnega poslovnega okolja. Trajnostni razvoj je vključen v zasnovo instrumenta, vsi projekti bodo imeli jasno razsežnost trajnosti, na primer s podporo trajnostnega kmetijstva in povezljivosti, ter bodo ustvarili dostojna delovna mesta.

Za večletni finančni okvir po letu 2020 je Komisija za razpravo med voditelji Evropske unije predložila zamisel, da se vzpostavi enoten naložbeni sklad, ki bi združeval vse tržne instrumente EU za nadaljnje povečanje učinkovitosti podpore EU za naložbe²⁵. Na podlagi uspešne uvedbe EFSI je ugotovljeno, da bi takšen sklad lahko zagotavljal finančno podporo in z njo povezano tehnično pomoč za privabljanje zasebnih naložb tudi za trajnostno infrastrukturo. Posamezen investicijski sklad, zavarovan s proračunskim jamstvom EU, bi lahko podprl prednostne naložbe in poenostavil sodelovanje med vlagatelji, upravičenci, Evropsko komisijo, izvajalskimi partnerji, kot so EIB in nacionalne spodbujevalne banke, ter morebitnimi novimi partnerji, kot so fundacije in človekoljubne organizacije. Takšna podpora bi lahko kot podaljšek Evropskega svetovalnega vozlišča za naložbe vključevala tudi komponento pomoči pri razvoju projektov, da bi še naprej povečevala zmogljivosti za razvoj trajnostnih projektov.

Ukrep 3: Spodbujanje naložb v trajnostne projekte

Komisija bo na podlagi sedanjih prizadevanj za **krepitev svetovalnih zmogljivosti**, med drugim za **razvoj trajnostnih infrastrukturnih projektov**, sprejela **dodatne ukrepe**, ki bodo izboljšali učinkovitost in vpliv instrumentov, namenjenih podpori za naložbe v trajnostno rast v EU in v partnerskih državah.

2.4 Upoštevanje trajnosti pri finančnem svetovanju

Investicijske družbe in distributerji zavarovalnih produktov imajo lahko s svetovanjem osrednjo vlogo pri preusmerjanju finančnega sistema v trajnostni razvoj. Ti posredniki morajo pred svetovanjem oceniti naložbene cilje strank in mejo sprejemljivega tveganja, da bi lahko priporočili

²² To zlasti zadeva izboljšave energetske učinkovitosti, na primer v stavbah, ter uporabo obnovljivih virov energije. Komisija je predlagala ukrepe, ki spodbujajo takšne naložbe kot del svežnja Čista energija za vse Evropejce.

²³ Kot je Instrument za povezovanje Evrope

²⁴ Od februarja 2018.

²⁵ Sporočilo Komisije „Nov in sodoben večletni finančni okvir, s katerim bo lahko EU učinkovito uresničevala svoje prioritete po letu 2020“ - Prispevek Evropske komisije k neuradnemu srečanju voditeljev dne 23. februarja 2018.

ustrezne finančne instrumente ali zavarovalne produkte. Vendar pogosto pri svetovanju preference vlagateljev in upravičencev glede trajnosti niso dovolj upoštevane.

Direktiva o trgih finančnih instrumentov (MiFID II) in Direktiva o distribuciji zavarovalnih produktov (IDD) zahtevata, da investicijske družbe in distributerji zavarovalnih produktov v okviru svetovanja ponudijo „primerne“ produkte, ki izpolnjujejo potrebe njihovih strank. Zato bi morala ta podjetja svoje stranke povprašati o preferencah (kot so okoljski, socialni in upravljavski dejavniki) ter jih upoštevati pri oceni nabora finančnih instrumentov in zavarovalnih produktov, ki jih bodo priporočila, tj. v postopku izbire in presoje primernosti produktov.

Ukrep 4: Vključevanje trajnosti pri izvajanju finančnega svetovanja

Komisija bo glede na rezultate ocene učinka v drugem četrtnem leta 2018 spremenila delegirane akte direktiv MiFID II in IDD, s čimer bo zagotovila, da se bodo preference glede trajnostnih dejavnosti upoštevale pri presoji primernosti. Komisija bo na podlagi teh delegiranih aktov pozvala Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA), da vključi določbe o preferencah glede trajnostnih dejavnosti v svoje smernice za presojo primernosti, ki jih je treba posodobiti do četrtega četrtnega leta 2018.

2.5 Referenčne vrednosti za trajnostno naravnost

Referenčne vrednosti so indeksi, ki imajo osrednjo vlogo pri oblikovanju cen finančnih instrumentov in drugih ustreznih sredstev v finančnem sistemu. Referenčne vrednosti so uporabni instrumenti za vlagatelje, saj omogočajo spremljanje in merjenje uspešnosti ter razporejanje sredstev v skladu z njimi.

Običajne referenčne vrednosti odražajo sedanje stanje in metodologije, zato odražajo trajnostne cilje le v omejenem obsegu. Kot take niso primerne za merjenje uspešnosti naložb v trajnostno rast. V odgovor na to so ponudniki indeksov razvijali referenčne vrednosti za okoljske, socialne dejavnosti in upravljanje, ki bi zajele trajnostne cilje, vendar je pomanjkljiva preglednost njihovih metodologij vplivala na zanesljivost referenčnih vrednosti. Za zmanjšanje tveganj lažnega oglaševanja prijaznosti do okolja so potrebne preglednejše in zanesljivejšie metodologije za trajnostne kazalnike²⁶. Zanesljiva metodologija za nizkoogljične indekse bi na primer morala odražati združljivost s cilji Pariškega sporazuma, da bi izboljšali ocenjevanje uspešnosti sredstev za nizkoogljične naložbe.

Ukrep 5: Razvoj referenčnih vrednosti za trajnost

Komisija namerava do drugega četrtnega leta 2018 (i) v okviru Uredbe o referenčnih vrednostih sprejeti delegirane akte o preglednosti metodologij in značilnostih referenčnih vrednosti, ki bodo uporabnikom omogočali boljšo oceno kakovosti referenčnih vrednosti za trajnost; in (ii) ob upoštevanju rezultata ocene učinka pripraviti pobudo za usklajitev kategorij referenčnih vrednosti, ki zajemajo izdajatelje, katerih dejavnosti imajo nizke emisije ogljikovega dioksida, na podlagi zanesljive metodologije za izračun njihovega ogljičnega odtisa, ki se bodo začele uporabljati, ko bo vzpostavljena taksonomija za podnebje. Skupina tehničnih strokovnjakov Komisije bo do drugega četrtnega leta 2019 na podlagi posvetovanja z vsemi zadevnimi zainteresiranimi stranmi objavila poročilo o zasnovi in metodologiji referenčne vrednosti za nizkoogljične naložbe.

²⁶ Uporaba trženja za prikazovanje, da so proizvodi, dejavnosti ali usmeritve organizacije okolju prijazni, kadar to niso.

3 Vključevanje trajnosti v obvladovanje tveganj

3.1 Trajnost v tržnih raziskavah in bonitetnih ocenah

V zadnjih letih so ponudniki tržnih raziskav in agencije za ocenjevanje trajnosti okrepili prizadevanja za ocenjevanje okoljske, socialne in upravljaljske uspešnosti podjetij ter njihove sposobnosti za obvladovanje tveganj za trajnostno rast. Takšne ocene prispevajo k bolj trajnostnemu razporejanju kapitala in izboljšujejo pretok informacij med izdajatelji in vlagatelji. Zaradi odsotnosti splošno sprejetih tržnih standardov za ocenjevanje trajnostne naravnosti podjetij je preglednost metodologije, ki jo uporabljajo ponudniki raziskav, še posebej pomembna. Poleg tega nekatere zainteresirane strani menijo, da osredotočanje izvajalcev raziskav trajnostne naravnosti na zelo velike izdajatelje negativno vpliva na privlačnost manjših izdajateljev za institucionalne vlagatelje.

Bonitetne ocene so prav tako pomemben element dobro delujočih finančnih trgov, ker vlagateljem zagotavljajo ocene kreditne sposobnosti podjetij in javnih institucij. Bonitetne agencije delujejo na zelo koncentriranem trgu in sprejemajo svoje bonitetne ocene na podlagi ustreznih razpoložljivih informacij. Vendar pa še ni jasno, v kolikšni meri se upoštevajo dejavniki trajnosti. Komisija spremlja razvoj na trgu bonitetnih ocen in se zaveda potrebe po boljšem razumevanju in večji preglednosti ravnanja bonitetnih agencij pri upoštevanju dejavnikov trajnosti. Komisija bo pozvala ESMA, naj spodbuja rešitve, ki bi zagotovile, da bonitetne agencije v svoje delo v celoti vključijo tveganja za trajnostno rast in dolgoročna tveganja. Komisija se bo prav tako še naprej ukvarjala s temi vprašanji z vsemi zadevnimi zainteresiranimi skupinami, vključno glede možne pojavitve novih bonitetnih agencij, ki bi izpolnjevale ta cilj.

Ukrep 6: Boljše vključevanje trajnosti v bonitetne ocene in raziskave

- 1. Od drugega četrtertletja 2018 naprej bo Komisija sodelovala z vsemi zadevnimi zainteresiranimi stranmi**, da bi preučila utemeljenost sprememb Uredbe o bonitetnih agencijah, s katerimi bi pooblastila bonitetne agencije, da v svoje ocene izrecno vključujejo dejavnike trajnosti na sorazmerni način, da bi se ohranil dostop do trga za manjše udeležence. Službe Komisije bodo predložile poročilo o napredku na tem področju do tretjega četrtertletja 2019.
- 2. Komisija poziva ESMA**, da: (i) do drugega četrtertletja 2019 oceni obstoječe prakse na trgu bonitetnih ocen z analizo, v kolikšni meri se upoštevajo okoljski, socialni in upravljaljski vidiki; (ii) v svoje smernice za razkrivanje za bonitetne agencije do drugega četrtertletja 2019 vključi informacije o okoljski in socialni trajnosti ter po potrebi razmisli o dodatnih smernicah ali ukrepih.
- 3. Komisija bo do drugega četrtertletja 2019 izvedla obsežno študijo o ocenah trajnostne naravnosti in raziskavah.** V študiji bo analizirala metodologije in preučila vidike, kot so struktura trga ocenjevanja trajnostne naravnosti in storitev tržnih raziskav, obseg in poglobljenost ocen in točkovanja raziskav trajnosti ter neodvisnost ponudnikov teh raziskav/točkovanj. V študiji bo preučila tudi možne ukrepe za spodbujanje ocen trajnostne naravnosti in tržnih raziskav.

3.2 Dolžnosti institucionalnih vlagateljev in upraviteljev premoženja glede trajnostnega razvoja

Več zakonov EU zahteva²⁷, da institucionalni vlagatelji in upravitelji premoženja delujejo v najboljšem interesu svojih končnih vlagateljev/upravičencev. To se pogosto imenuje „fiduciarna dolžnost“. Vendar pa sedanja pravila EU o dolžnostih institucionalnih vlagateljev in upraviteljev premoženja glede upoštevanja dejavnikov trajnosti in tveganj v procesu odločanja o naložbah niso niti dovolj jasna niti dosledna v vseh sektorjih.

²⁷ Vključno z direktivami Solventnost II, IORP II, UCITS, AIFMD in MiFID II.

Dokazi kažejo, da institucionalni vlagatelji in upravitelji premoženja dejavnikov trajnosti in tveganj v naložbenem procesu še vedno ne upoštevajo sistematično. Institucionalni vlagatelji in upravitelji premoženja svojim strankam tudi ne razkrivajo v zadostni meri, ali in kako pri svojem odločanju upoštevajo dejavnike trajnosti. Zato morda končni vlagatelji ne dobijo vseh informacij, ki jih potrebujejo, če želijo pri svojih naložbenih odločitvah upoštevati vprašanja v zvezi s trajnostjo. Zato vlagatelji pri ocenjevanju uspešnosti svojih naložb v daljšem obdobju ne upoštevajo v zadostni meri učinka tveganj za trajnostno rast.

Ukrep 7: Pojasnitev dolžnosti institucionalnih vlagateljev in upraviteljev premoženja

Komisija bo ob upoštevanju rezultata ocene učinka **do drugega četrtertletja 2018 predložila zakonodajni predlog za pojasnitev dolžnosti institucionalnih vlagateljev in upraviteljev premoženja v zvezi z upoštevanjem trajnostne naravnosti**. Predlog bo (i) izrecno zahteval, da institucionalni vlagatelji in upravitelji premoženja vprašanja trajnostnega razvoja vključujejo v proces odločanja o naložbah, in (ii) da za svoje končne vlagatelje povečajo preglednost načina vključevanja takšnih dejavnikov trajnosti v svoje naložbene odločitve, zlasti kar zadeva njihovo izpostavljenost tveganjem za trajnostno rast.

3.3 Bonitetne zahteve za banke in zavarovalnice

Banke, zavarovalnice in pokojninski skladi so glavni vir zunanjega financiranja evropskega gospodarstva in pomemben način za usmerjanje prihrankov za naložbe. Zato bi lahko ustvarili kritično maso naložb, ki so potrebne za zapolnitev vrzeli za prehod na bolj trajnostno gospodarstvo. Vendar so lahko tudi banke, zavarovalnice in pokojninski skladi izpostavljeni tveganjem, ki so povezana z netrajnostnim gospodarskim razvojem. Po nekaterih ocenah je na primer vsaj polovica sredstev bank v evrskem območju²⁸ trenutno izpostavljena tveganjem, ki so povezana s podnebnimi spremembami. Na takšna tveganja za finančno stabilnost so opozorili tudi organi, pristojni za makrobonitetni nadzor²⁹.

To zahteva boljšo preučitev tveganj, povezanih s podnebnimi in drugimi okoljskimi dejavniki, v bonitetnih predpisih, z natančno umeritvijo, ki ne bi ogrozila verodostojnosti in učinkovitosti trenutnega bonitetnega okvira EU ter njegove narave, ki temelji na tveganju. Komisija bo na podlagi razvoja taksonomije EU za trajnostne dejavnosti ocenila, ali se lahko sprejmejo primernejše kapitalske zahteve, ki bi bolje odražale tveganja, ki ogrožajo trajnostna sredstva bank in zavarovalnic. Takšen podporni faktor bi bilo treba uvajati postopoma, skladno z razvojem taksonomije EU. Na primer, Komisija bo pri umerjanju upoštevala vse razpoložljive dokaze o povezavi med prihranki energetske učinkovitosti in uspešnostjo hipotekarnih posojil³⁰.

Komisija bo v svoji analizi baselskih priporočil iz decembra 2017 namenila posebno pozornost tudi morebitnemu negativnemu vplivu na evropska bančna posojila, naložbe in druge dejavnosti, ki so ključnega pomena za financiranje trajnostne rasti.

Ukrep 8: Vključevanje načela trajnosti v bonitetne zahteve

- 1. Komisija bo preučila izvedljivost vključitve tveganj, povezanih s podnebnimi in drugimi okoljskimi dejavniki, v politike institucij glede obvladovanja tveganj in umerjanje kapitalskih zahtev za banke v okviru uredbe in direktive o kapitalskih zahtevah.** Cilj bi bil upoštevanje takšnih dejavnikov, kadar je to upravičeno z vidika tveganja, da se ohranijo skladnost in učinkovitost bonitetnega okvira ter finančna stabilnost. Morebitna ponovna umeritev kapitalskih zahtev na podlagi podatkov in ocene bonitetnega tveganja izpostavljenosti bank bi

²⁸ Battiston et al.; celovitejši pregled literature je na voljo v ESRB (2016) Too late, too sudden: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

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

³⁰ Več tržnih pobud začenja zbirati ustrezne podatke za natančnejšo oceno tveganja za naložbe v trajnostno rast. Npr. pobuda EeMAP, ki jo financira EU, opravlja raziskave, s katerimi bi dokazala povezavo med energetsko učinkovitostjo stavb in uspešnostjo hipotek.

morala temeljiti na prihodnji taksonomiji EU za trajnostne dejavnosti in biti usklajena z njo (glejte Ukrep 1).

2. **Komisija bo v tretjem četrtletju leta 2018 pozvala Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA), da predloži mnenje o učinku bonitetnih pravil za zavarovalnice na naložbe v trajnostno rast**, s posebnim poudarkom na blažitvi podnebnih sprememb. Komisija bo to mnenje upoštevala v poročilu, ki ga predloži Evropskemu parlamentu in Svetu do 1. januarja 2021 v okviru direktive Solventnost II³¹.

4 Spodbujanje preglednosti in dolgoročne naravnosti

4.1 Razkrivanje in računovodenje

Poročanje podjetij o trajnostnih vprašanjih omogoča vlagateljem in zainteresiranim stranem, da ocenijo ustvarjanje dolgoročne vrednosti podjetij in njihovo izpostavljenost tveganju za trajnostno rast. Od leta 2018 direktiva EU o razkritju nefinančnih informacij (NFI) zahteva, da veliki subjekti javnega interesa razkrijejo pomembne informacije o ključnih okoljskih, družbenih in upravljavskih vidikih in o upravljanju tveganj, ki izhajajo iz njih³². Direktiva omogoča podjetjem, da trajnostne informacije sporočajo na prilagodljiv način. V prihodnosti je treba najti ustrezno ravnovesje med prilagodljivostjo in standardizacijo razkritja, ki je nujno za ustvarjanje podatkov, potrebnih za naložbene odločitve. Pri razkritjih finančnega sektorja ima prednost povečanje preglednosti upraviteljev premoženja in institucionalnih vlagateljev, vključno z njihovim načinom obravnave tveganj za trajnostno rast in izpostavljenosti tveganjem, povezanim s podnebjem.

Narašča tudi bojazen, da sedanja računovodska pravila ne spremljajo odločanja o naložbah v trajnostno rast. V resoluciji Evropskega parlamenta o mednarodnih standardih računovodskega poročanja (IFRS) 9, ki je bila sprejeta 6. oktobra 2016,³³ so zlasti izraženi pomisleki glede vpliva, ki bi jih lahko imeli novi računovodski standardi za finančne instrumente (MSRP 9) na dolgoročne naložbe. Komisija se zaveda, kako pomembno je zagotoviti, da računovodski standardi ne bodo neposredno ali posredno odvrčali trajnostnih in dolgoročnih naložb. V zvezi s tem je treba razmisliti o tem, ali bi bilo pri potrjevanju standardov MSRP mogoče uporabiti več prožnosti, kjer bi posebne prilagoditve bolj spodbujale dolgoročne naložbe.

Ukrep 9: Krepitev razkrivanja trajnosti in oblikovanje računovodskih pravil

1. **Komisija začne presojo primernosti zakonodaje EU o javnem poročanju javnih podjetij, vključno z direktivo NFI**, da bi ocenila, ali zahteve glede javnega poročanja za družbe, ki kotirajo na borzi, in družbe, ki ne kotirajo na borzi, ustrezajo svojemu namenu. Pregled bo vključeval oceno zahtev glede poročanja o trajnostnem razvoju in možnostih za digitalizirano poročanje. Komisija bo javno posvetovanje o tem začela v prvem četrtletju 2018. Ugotovitve o presoji primernosti se bodo objavile do drugega četrtletja 2019 in upoštevale v vseh prihodnjih zakonodajnih predlogih, ki jih bo sprejela Komisija.
2. **Komisija bo do drugega četrtletja 2019 revidirala smernice o nefinančnih informacijah**. Na podlagi metrike, ki jo je razvila skupina tehničnih strokovnjakov Komisije za področje trajnostnega financiranja, bi morale spremenjene smernice zagotoviti podjetjem dodatna navodila za razkrivanje informacij, povezanih s podnebjem, v skladu s projektno skupino za finančna razkritja v zvezi s podnebjem (TCFD)³⁴ Odbora za finančno stabilnost ter metrike, povezane s podnebjem, razvite v okviru novega sistema klasifikacije (glejte Ukrep 1). Nato se bodo smernice spremenile, da bodo zajele tudi druge okoljske in socialne dejavnike.
3. **Do tretjega četrtletja 2018 bo ustanovljen Evropski laboratorij za korporativno poročanje**

31 Člena 77f in 111 Direktive 2009/138/ES Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja.

32 Na podlagi finančnega leta 2017 za velika podjetja z več kot 500 zaposlenimi, ki kotirajo na organiziranem trgu, ter za banke in zavarovalnice, ki ne kotirajo na borzi.

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/>

kot del Evropske svetovalne skupine za računovodsko poročanje (EFRAG), da bo spodbujal inovacije in razvoj dobrih praks pri poročanju podjetij, kot je okoljsko računovodstvo. Na tem forumu si bodo podjetja in vlagatelji lahko izmenjevali dobre prakse s področja poročanja o trajnosti, kot so razkritja, povezana s podnebjem, v skladu s priporočili TCFD.

4. Kar zadeva razkritja upraviteljev premoženja in institucionalnih vlagateljev, bi se v okviru zakonodajnega predloga Komisije, omenjenega v Ukrepu 7, od **njih zahtevalo, da razkrijejo, kako upoštevajo dejavnike trajnosti v svoji strategiji in procesu odločanja o naložbah**, zlasti podatke o svoji izpostavljenosti tveganjem, povezanim s podnebnimi spremembami.
5. **Komisija bo, kadar je to primerno, zaprosila EFRAG za oceno učinka novih ali revidiranih standardov MSRP za naložbe v trajnostno rast**³⁵. Komisija bo tudi zaprosila EFRAG, da razišče zanesljivo alternativno računovodsko obravnavo merjenja poštene vrednosti za dolgoročne naložbene portfelje lastniškega kapitala in lastniškega vrednostnih papirjev. V četrtem četrtletju 2018 bo Komisija, ob upoštevanju sedanjega dela EFRAG, poročala o učinku standarda MSRP 9 na dolgoročne naložbe in preučila izboljšave standarda za obravnavo kapitalskih instrumentov.
6. V okviru presoje primernosti zakonodaje EU o poročanju javnih pravnih oseb bo **Komisija ocenila tudi zadevne vidike uredbe o mednarodnih računovodskih standardih**. Zlasti bo proučila, **kako lahko postopek sprejetja standardov MSRP omogoči posebne prilagoditve standardov**, kadar ti ne spodbujajo evropskega javnega dobra, na primer kadar lahko standardi predstavljajo oviro za dolgoročne naložbene cilje.

4.2 Upravljanje podjetij in nepotrebna kratkoročna naravnost kapitalskih trgov

Upravljanje podjetij lahko občutno prispeva k bolj trajnostnemu gospodarstvu, ker podjetjem omogoča, da sprejmejo strateške ukrepe, potrebne za razvoj novih tehnologij, krepitev poslovnih modelov in izboljšanje učinkovitosti. To bi posledično izboljšalo njihove prakse obvladovanja tveganj in povečalo konkurenčnost ter jim s tem omogočilo ustvarjanje novih delovnih mest in spodbujanje inovacij. Številna podjetja imajo v ta namen pripravljene strategije korporativnega upravljanja, čeprav te niso vedno zlahka primerljive.

Kljub prizadevanjem več evropskih podjetij lahko nepotrebni kratkoročni tržni pritiski otežijo podaljšanje obdobja odločanja v gospodarskih družbah. Vodstveni delavci se morda preveč osredotočajo na kratkoročne finančne rezultate in ne upoštevajo priložnosti in tveganj, ki izhajajo iz okoljskih in socialnih trajnostnih vidikov. Zato lahko medsebojni vplivi med pritiski na kapitalskih trgih in podjetniškimi spodbude dolgoročno privedejo do nepotrebne izpostavljenosti tveganju za trajnostno rast. Komisija bo sodelovala z vsemi zainteresiranimi stranmi, da bi to vprašanje podrobneje preučila.

Ukrep 10: Spodbujanje trajnostnega upravljanja podjetij in zmanjševanje kratkoročne naravnosti kapitalskih trgov

1. Da bi podprla upravljanje podjetij, ki bo spodbudnejše za naložbe v trajnostno rast, bo Komisija do drugega četrtletja 2019 opravila analitično in posvetovalno delo z zadevnimi zainteresiranimi stranmi, da bi ocenila: (i) **morebitno potrebo, da se od uprav podjetij zahteva razvoj in razkritje trajnostne strategije**, vključno z ustreznim skrbnim pregledom v celotni dobavni verigi in **merljivimi cilji trajnostnega razvoja**; ter (ii) **morebitno potrebo po pojasnitvi pravil, v skladu s katerimi bi naj direktorji delovali v dolgoročnem interesu podjetja**.
2. **Komisija bo do prvega četrtletja 2019 pozvala evropske nadzorne organe (ESAs), naj zberejo dokaze o nepotrebni kratkoročni pritiski kapitalskih trgov na gospodarske družbe in na podlagi teh dokazov po potrebi razmisli o nadaljnjih ukrepih.** Natančneje, Komisija

³⁵ To bo storjeno v okviru analize merila evropskega javnega dobra, ki jo izvaja EFRAG.

poziva ESMA, naj zbere informacije o neprimerni kratkoročni naravnosti kapitalskih trgov, vključno s: (i) časom zadržanja lastniškega kapitala in časom obrata naložb pri upraviteljih premoženja; (ii) ali obstajajo na kapitalskih trgih prakse, ki povzročajo nepotreben kratkoročni pritisk v realnem gospodarstvu.

5 Izvajanje akcijskega načrta

Drznejše in ambiciozne politike za soočanje z izzivi podnebnih sprememb, degradacije okolja, izčrpavanja virov in socialne trajnosti so lahko uspešne le, če se obravnavajo s pravilnim določanjem prednostnih nalog in zaporedjem njihovega izvajanja.

Ta akcijski načrt poudarja zlasti pomembnost in nujnost razvoja taksonomije EU, ki bi zagotovila enotne opredelitve in omogočila zanesljive in primerljive informacije o naložbah v trajnostno rast. To je pogoj za dejavnosti, kot so standardi, znaki, umeritev bonitetnih zahtev in uporaba nizkoogljičnih referenčnih vrednosti. Taksonomija EU dopolnjuje tudi izvajanje ukrepov, kot je podjetniško razkrivanje ali finančno svetovanje³⁶. Delo v zvezi s taksonomijo se bo začelo pri blažitvi podnebnih sprememb, nato se bo področje uporabe postopoma razširilo na prilagajanje podnebnim spremembam in druga okoljska vprašanja, pozneje pa še na socialno trajnost. Takšen pristop odraža nujnost ukrepanja proti podnebnim spremembam in doseganja naših dolgoročnih podnebnih in energetskih ciljev.

Strategija izvajanja združuje nezakonodajne in zakonodajne ukrepe z novimi ukrepi in skrbno ciljno naravnanimi spremembami obstoječih pravil. Poleg zakonodajnih ukrepov bi nezakonodajni ukrepi zagotovili prilagodljivost in zmanjšanje upravnih bremen³⁷. Komisija bo zagotovila, da bo vsak zadevni učinek zakonodaje na področju finančnih storitev na trajnost pravilno ocenjen v ustrezni oceni učinka, na javnih posvetovanjih in naknadnih vrednotenjih v skladu s smernicami in zbirko orodij za boljše pravno urejanje³⁸.

Za uspešno izvajanje tega akcijskega načrta in spremljanje doseganja treh glavnih ciljev bosta potrebni ustrezna tehnična podpora in trdna struktura upravljanja poleg strokovnega znanja, ki je potrebno na vseh področjih trajnostnega razvoja.

Kratkoročno akcijski načrt poziva evropske nadzorne organe, da zagotovijo neposredno podporo izvajanju tega načrta z izvajanjem posebnih nalog v skladu s smernicami, predlaganimi v tej strategiji. Evropski nadzorni organi bi morali pripraviti smernice za učinkovito upoštevanje trajnostnih vidikov v zadevni zakonodaji EU o finančnih storitvah ter pomagati pri opredelitvi obstoječih vrzeli. Morali bi spodbujati tudi približevanje izvajanja vidikov trajnostne rasti v pravu EU. Komisija bo ocenila prihodnje financiranje evropskih nadzornih organov v okviru večletnega finančnega okvira po letu 2020. Kratkoročno bi morali evropski nadzorni organi imeti pomembno vlogo pri prepoznavanju in sporočanju tveganj, ki jih dejavniki trajnosti pomenijo za finančno stabilnost. To bi bilo mogoče doseči z razvojem skupne metodologije EU za analize ustreznih scenarijev, ki bi se lahko pozneje razvila v stresne teste za podnebje/okolje.

V daljšem obdobju bo Komisija, ob upoštevanju vpliva novega sistema klasifikacije (taksonomija) na izvajanje tega akcijskega načrta in za zagotovitev prilagodljivosti v daljšem obdobju, razmislila o oblikovanju stabilnejše strukture upravljanja, ki bi začela delovati, ko bo zagotovljen pravni okvir za taksonomijo. Ta struktura upravljanja bi bila javno-zasebna platforma, ki bi povezovala strokovnjake in udeležence na trgu z organi javnega sektorja, kot so ESAs, Evropska agencija za okolje, Evropska investicijska banka (EIB) in Eurostat. Ta platforma bi zlasti spremljala ključne spremembe, da se zagotovi postopno povečanje in prilagodljivost taksonomije EU za trajnostne dejavnosti. Sčasoma bi

³⁶ V Prilogi I je ponazorjena ključna vloga taksonomije EU pri različnih ukrepih iz tega akcijskega načrta.

³⁷ V Prilogi II je pojasnjen časovni načrt in zaporedje ključnih ukrepov, določenih v tem akcijskem načrtu.

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

lahko opravljala tudi druge naloge, ki so potrebne za doseganje ciljev tega akcijskega načrta. Platforma lahko tudi svetuje Komisiji glede prihodnjih ukrepov za financiranje trajnostne rasti in bo zagotovila osrednji forum za razpravo med oblikovalci politike in drugimi zadevnimi zainteresiranimi stranmi. Z ozaveščanjem in spodbujanjem prihodnjega dela bi platforma zagotovila, da trajnostni razvoj ostane stalna značilnost oblikovanja politik v daljšem časovnem obdobju.

6 Pot naprej

Ta akcijski načrt bo ključno prispeval k uresničevanju Pariškega podnebne sporazuma in ciljev trajnostnega razvoja iz sporočila Komisije „Novi ukrepi za trajnostno prihodnost Evrope: Evropsko ukrepanje za trajnost“. V govoru o stanju v Uniji iz leta 2017 je predsednik Evropske komisije Jean-Claude Juncker napovedal, da Evropa želi vodilno vlogo v boju proti podnebnim spremembam. Po odločitvi ZDA, da odstopijo od Pariškega sporazuma iz leta 2015, obstaja potreba po vodilnem položaju v svetu pri prehodu na trajnostni razvoj. Evropa je v dobrem položaju, da prevzame vlogo svetovne voditeljice in pri tem lahko postane izbrani kraj za naložbe v trajnostno rast, kot so nizkoogljične tehnologije.

Komisija se zaveda, da mora imeti finančni sektor ključno vlogo pri doseganju teh temeljnih okoljskih in socialnih ciljev, ker bo treba za takšne spremembe privabiti velike zneske zasebnega kapitala. Cilj Komisije je tudi čim bolj zmanjšati vpliv novih tveganj glede finančne stabilnosti, ki izhajajo iz okoljskih in socialnih vprašanj, na finančni sistem in državljane, na katere vplivajo znatni negativni vplivi podnebnih sprememb. To bi pomagalo evropskim podjetjem ohraniti konkurenčnost v spreminjajočem se svetovnem gospodarstvu.

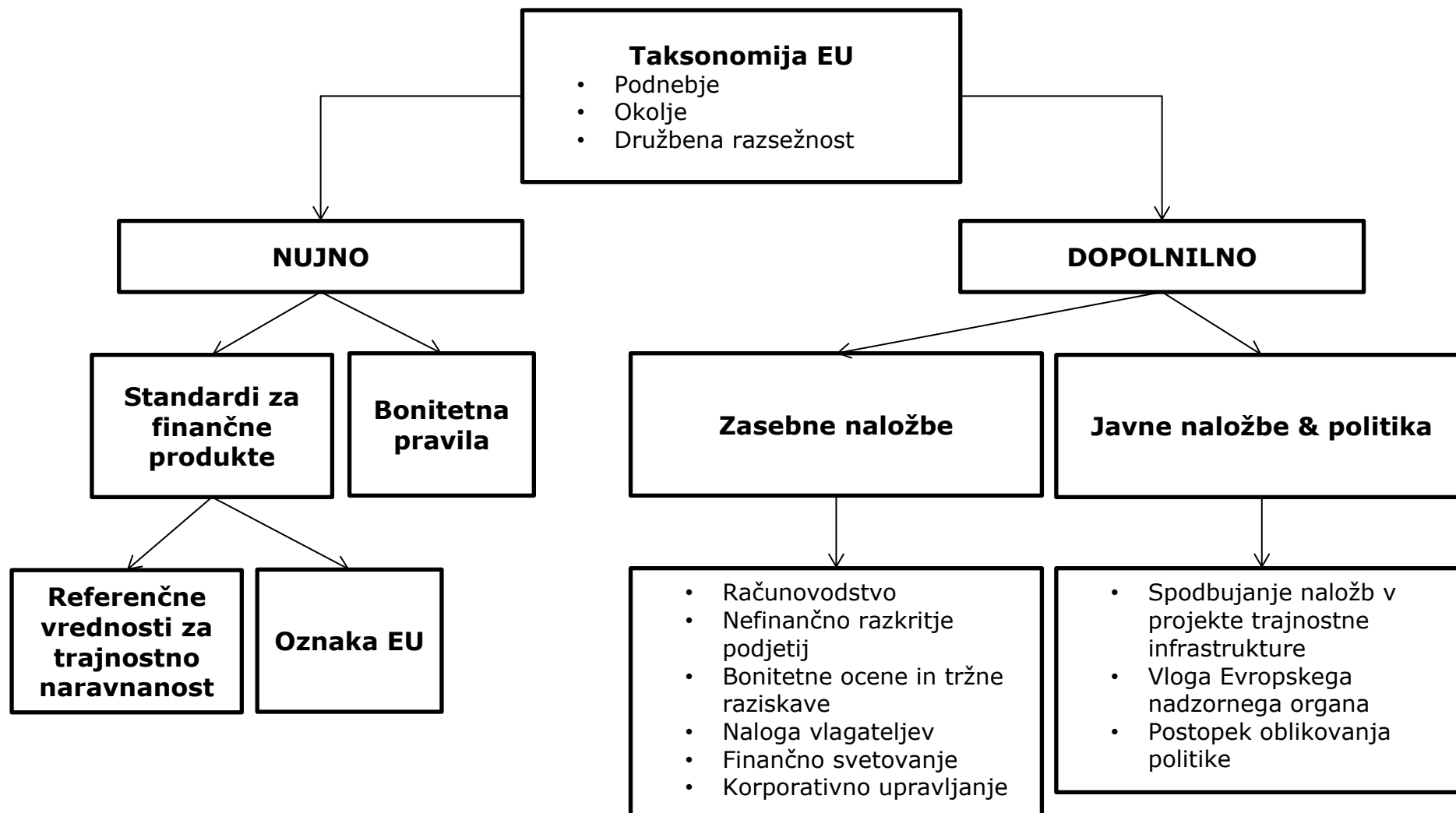
Vendar pa Evropska unija teh dolgotrajnih sprememb ne more zagotoviti sama. Usklajeno svetovno prizadevanje je ključnega pomena. Z določitvijo referenčne vrednosti za politike financiranja trajnostne rasti v tem akcijskem načrtu Komisija poziva tudi druge dejavnike, vključno z državami članicami,³⁹ nadzornimi organi, zasebnim sektorjem in velikimi državami, ki niso članice EU, da sprejmejo odločne ukrepe za spodbujanje in preoblikovanje na svojih področjih. Ta akcijski načrt naj bi torej postal načrt za prihodnje razprave v mednarodnih forumih za spodbujanje prenovljenega pristopa k upravljanju finančnega sistema na bolj trajnosten način. Komisija bo spodbujala razprave o tem akcijskem načrtu v obstoječih forumih, kot so Odbor za finančno stabilnost, G20, G7, Združeni narodi in Mednarodna organizacija nadzornikov trgov vrednostnih papirjev (IOSCO).

Komisija bo o izvajanju tega akcijskega načrta poročala leta 2019. Strategija iz tega akcijskega načrta je prvi ključni korak na poti k trajnostni rasti. Vendar jo je treba dopolniti z ukrepi na drugih področjih⁴⁰, ki zahtevajo skupna prizadevanja vseh ustreznih dejavnikov, da bi dosegla polni potencial.

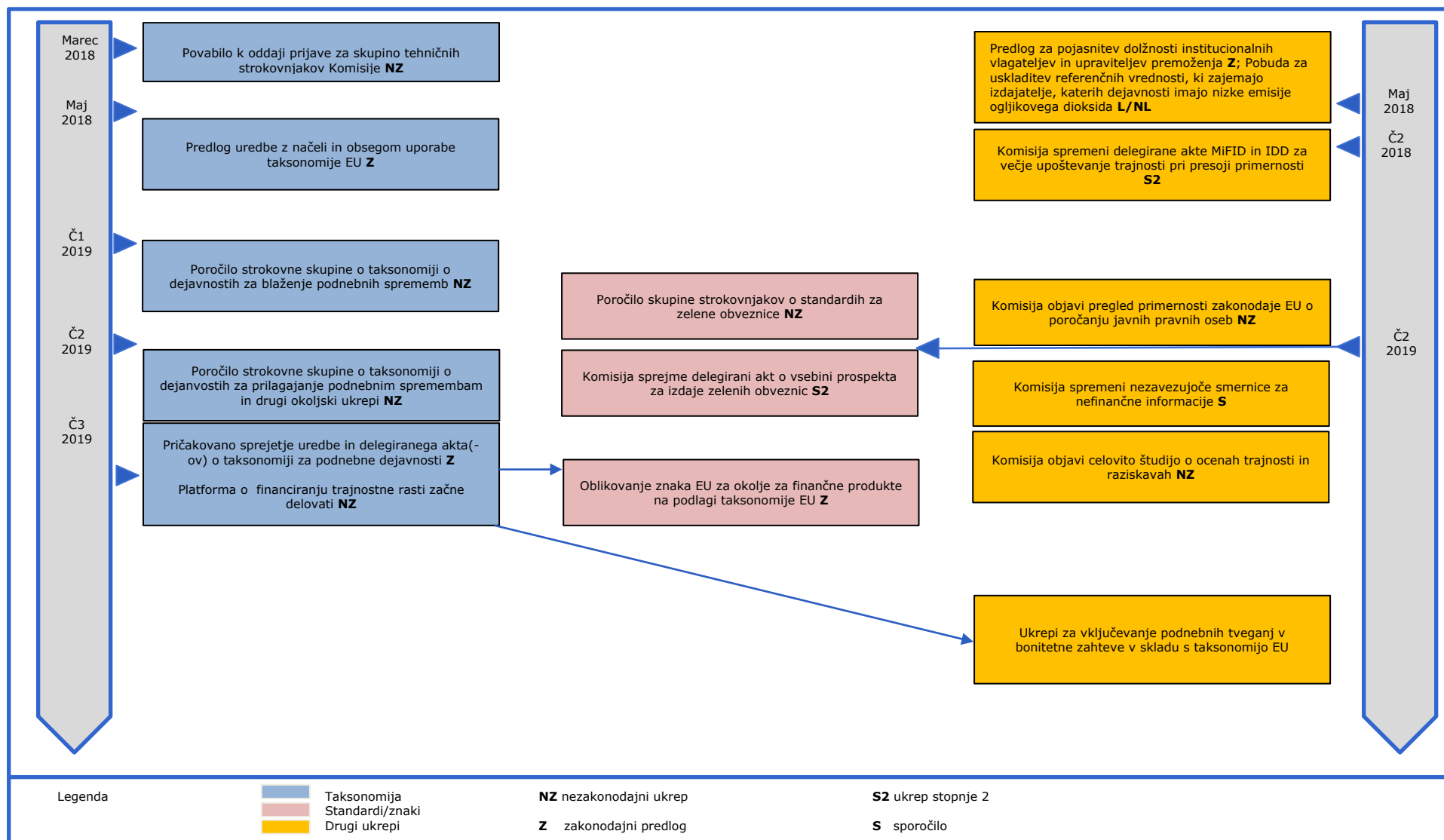
³⁹ Komisija bo vzpostavila posebno skupino strokovnjakov za financiranje trajnostne rasti iz držav članic.

⁴⁰ Kot so okolje (vključno z naravnim kapitalom), socialne razsežnosti, morski viri in kmetijstvo.

Priloga I – Vloga taksonomije EU v akcijskem načrtu



Priloga II – Časovnica izvajanja



Priloga III – Delovni načrt za pobude iz tega akcijskega načrta

Ta priloga vsebuje pregled pobud iz akcijskega načrta. V preglednicah je navedeno tudi – kadar je že določeno – ali ima ukrep obliko **zakonodajnega predloga (Z)**, **ukrepa druge stopnje (S2)** ali **nezakonodajnega ukrepa (NZ)**.

1. VZPOSTAVITEV SISTEMA KLASIFIKACIJE EU ZA TRAJNOSTNE DEJAVNOSTI		
Na podlagi rezultatov ocene učinka zakonodajni predlog Komisije o razvoju taksonomije EU za podnebne spremembe, okoljsko in socialno trajnostne dejavnosti	(Z)	Č2 2018
Poročilo skupine tehničnih strokovnjakov Komisije s taksonomijo za dejavnosti za blažitev podnebnih sprememb	(NZ)	Č1 2019
Poročilo skupine tehničnih strokovnjakov Komisije s taksonomijo za prilagajanje na podnebne spremembe in druge okoljske dejavnosti	(NZ)	Č2 2019

2. PRIPRAVA STANDARDOV IN OZNAK ZA ZELENE FINANČNE PRODUKTE		
Poročilo skupine tehničnih strokovnjakov Komisije o standardu za zelene obveznice	(NZ)	Č2 2019
Delegirani akt Komisije o vsebini prospekta za izdaje zelenih obveznic	(S2)	Č2 2019
Ocena uporabe oznake EU za okolje za finančne produkte	(NZ)	Od Č2 2018

3. SPODBUJANJE NALOŽB V TRAJNOSTNE PROJEKTE		
Komisija bo na podlagi sedanjih prizadevanj za krepitev svetovalnih zmogljivosti, med drugim za razvoj trajnostnih infrastrukturnih projektov, sprejela dodatne ukrepe, ki bodo izboljšali učinkovitost in vpliv instrumentov, namenjenih podpori za naložbe v trajnostno rast v EU in v partnerskih državah.		

4. VKLJUČEVANJE TRAJNOSTI PRI IZVAJANJU NALOŽBENEGA SVETOVANJA		
Na podlagi rezultatov ocene učinka delegirani akti Komisije (MiFID in IDD) o presoji primernosti	(S2)	Č2 2018
ESMA vključi preference glede trajnosti v svoje smernice za oceno trajnosti	(NZ)	Č4 2018

5. DOLOČITEV REFERENČNIH VREDNOSTI ZA TRAJNOST		
Delegirani akt Komisije o preglednosti metodologije referenčnih vrednosti in značilnosti referenčnih vrednosti	(S2)	Č2 2018
Na podlagi rezultatov ocene učinka, pobuda za oblikovanje namenske kategorije referenčnih ocen, ki zajemajo izdajatelje, katerih dejavnosti imajo nizke emisije ogljikovega dioksida	(Z/NZ)	Č2 2018
Poročilo skupine tehničnih strokovnjakov Komisije o načrtu in metodologiji referenčne vrednosti za nizke emisije ogljika	(NZ)	Č2 2019

6. BOLJŠE VKLJUČEVANJE TRAJNOSTI V BONITETNE OCENE IN RAZISKAVE		
Poročilo služb Komisije o napredku pri ukrepih, ki vključujejo bonitetne agencije	(NZ)	Č3 2019
ESMA oceni sedanje prakse na trgu bonitetnih ocen; ESMA vključi informacije o okoljskih, socialnih in upravljaljskih dejavnikih v svoje smernice za razkrivanje za bonitetne agencije	(NZ)	Č2 2019
Študija o ocenah trajnosti in raziskavah	(NZ)	Č2 2019

7. POJASNITEV DOLŽNOSTI INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV IN UPRAVITELJEV PREMOŽENJA		
Na podlagi rezultatov ocene učinka zakonodajni predlog Komisije za pojasnitev dolžnosti institucionalnih vlagateljev in upraviteljev premoženja glede trajnosti ter za povečanje preglednosti končnih vlagateljev, vključno s preglednostjo njihove strategije in izpostavljenosti, povezanih s podnebjem	(Z)	Č2 2018

8. VKLJUČEVANJE NAČELA TRAJNOSTI V BONITETNE ZAHTEVE		
Delo za vključevanje podnebnih tveganj v politike obvladovanja tveganj institucij in za morebitno umerjanje kapitalskih zahtev bank v uredbi o kapitalskih zahtevah in direktivi o kapitalskih zahtevah, da se upoštevajo tveganja, povezana s podnebnimi spremembami ob hkratnem ohranjanju finančne stabilnosti in zagotavljanju skladnosti s taksonomijo EU.	To vprašanje je v obravnavi v tekočem zakonodajnem postopku	2018–2019
Komisija bo pozvala Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine, da oceni učinek bonitetnih pravil za zavarovalnice na naložbe v trajnostno rast	(NZ)	Č32018

9. KREPITEV RAZKRIVANJA GLEDE TRAJNOSTI IN OBLIKOVANJE RAČUNOVODSKIH PRAVIL		
Objava ugotovitev presoje primernosti poročanja javnih pravnih oseb. Te se bodo upoštevale v vseh prihodnjih zakonodajnih ukrepih Komisije.	(NZ)	Č2 2019
Revizija smernic o nefinančnih informacijah glede informacij, povezanih s podnebjem.	(NZ)	Č2 2019
Ob upoštevanju rezultata ocene učinka predlog, ki zahteva, da upravitelji premoženja in institucionalni vlagatelji razkrijejo, kako upoštevajo dejavnike trajnosti v svojem procesu odločanja o naložbah (kot del predloga, predvidenega v ukrepu 7).	(Z)	Č2 2018
Ustanovitev evropskega laboratorija za korporativno poročanje kot del EFRAG	(NZ)	Č3 2018
Komisija sistematično zaprosi EFRAG, da v mnenju o odobritvi oceni morebitni učinek novih ali revidiranih standardov MSRP na naložbe v trajnostno rast	(NZ)	Č1 2018
Komisija zaprosi EFRAG, da razišče zanesljivo alternativno računovodsko obravnavo merjenja poštene vrednosti za dolgoročne naložbene portfelje lastniškega kapitala in lastniških vrednostnih papirjev	(NZ)	Č2 2018
Poročilo Komisije o vplivu MSRP 9 na dolgoročne naložbe	(NZ)	Č4 2018

10. SPODBUJANJE TRAJNOSTNEGA UPRAVLJANJA PODJETIJ IN ZMANJŠEVANJE KRATKOROČNE NARAVNANOSTI KAPITALSKIH TRGOV		
Ocena možnih načinov podpore upravljanju podjetij, ki bo spodbudnejše za financiranje trajnostne rasti	(NZ)	Č2 2019
Evropski nadzorni organi (ESAs) zberejo dokaze o nepotrebnih kratkoročnih pritiskih kapitalskih trgov na gospodarske družbe in na podlagi teh dokazov razmislijo o nadaljnjih ukrepih.	(NZ)	Č1 2019

Priloga IV - Prikaz ukrepov

