



# ZRÓWNOWAŻONE FINANSE

— — KRÓTKI PRZEWODNIK DLA FIRM — —



KONFEDERACJA LEWIATAN  
Warszawa, październik 2021



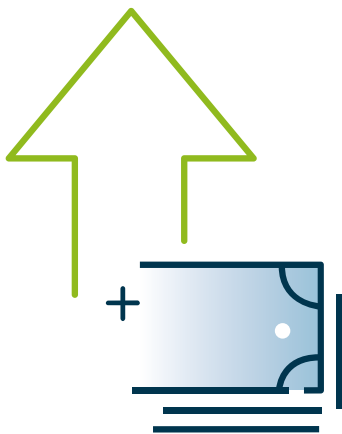
## Szanowni Państwo,

Nieodwracalne zmiany klimatu, które obecnie obserwujemy, niosą za sobą zarówno ryzyka jak i szanse dla przedsiębiorstw, inwestorów, gospodarek i społeczeństw na całym świecie. Coraz więcej mówi się o kwestiach związanych z ESG w kontekście jego wpływu na modele biznesowe i sposób zarządzania firmami, a w konsekwencji zmian niezbędnych do wprowadzenia na poziomie poszczególnych firm. Należy sobie zdawać sprawę, że firma, która będzie chciała utrzymać się na rynku i zachować swoją konkurencyjność będzie musiała w coraz większym stopniu wykazywać, że działa w sposób zrównoważony lub przedstawić ścieżkę dojścia do odpowiednio ambitnych celów ESG.



**Maciej Witucki**

Prezydent Konfederacji Lewiatan



## Szanowni Państwo,

Temat Taksonomii i nowych regulacji związanych z raportowaniem niefinansowym jest bardzo ważny dla Członków Konfederacji Lewiatan. Zrównoważone finanse to nie tylko finansowanie działań środowiskowo, społecznie bezpiecznych. To fundamentalna zmiana sposobu myślenia w finansach. Wejście w życie nowych regulacji w zakresie zrównoważonego finansowania będzie silnie oddziaływało na relacje instytucji finansowych z ich niefinansowymi klientami. Zgodnie z intencjami nowego unijnego pakietu regulacyjnego sektora finansowego to oddziaływanie na przedsiębiorstwa ma skłaniać je do podejmowania zrównoważonych przedsięwzięć inwestycyjnych, a także prowadzić do tworzenia nowych, bardziej zrównoważonych strategii biznesowych firm, stanowiących dźwignię do zachowania konkurencyjności firm i budowy ich wartości w oparciu o cele zrównoważonego rozwoju.



### **Dorota Zawadzka-Stępniak**

Dyrektorka Departamentu Energii i Zmian Klimatu  
Konfederacja Lewiatan



## Szanowni Państwo,

Opisanie ram zrównoważonego finansowania, które są przedstawione w niniejszym przewodniku, ma w pierwszej kolejności ułatwić zrozumienie dokonującej się stopniowo, ale nieodwracalnie, fundamentalnej zmiany w funkcjonowaniu rynków finansowych, które mają być wehikułem klimatycznej transformacji poprzez swoje silne oddziaływanie na całą gospodarkę. Lektura przewodnika powinna pozwolić na wstępne rozeznanie, w jaki sposób możliwe jest pozyskiwanie zrównoważonego kapitału, jakie warunki muszą zostać spełnione by mieć do nich dostęp. Przewodnik powinien pozwolić również na rozpoczęcie przygotowań, jeśli się jeszcze to nie stało, do funkcjonowania w tej nowej, bardziej zielonej i zrównoważonej rzeczywistości.



**Ludwik Kotecki**

Dyrektor, Instytut Odpowiedzialnych Finansów



## Słowniczek pojęć i skrótów

- CBI** Climate Bond Initiative
- CSRD** Corporate Sustainability Reporting Directive
- COP21** Porozumienie Paryskie wieńczące 21 Konferencję ONZ w sprawie zmian klimatu w 2015 r. Długoterminowym jego celem jest wzmocnienie odpowiedzi na zagrożenie związane ze zmianą klimatu z uwzględnieniem celów zrównoważonego rozwoju.
- COP26** 26. konferencja ONZ w sprawie zmian klimatu (2021 r.)
- DNSH** Zasada Do No Significant Harm (czyli „Niewyrządzenia Poważnych Szkód”)
- EIOPA** European Insurance and Occupational Pensions Authority – Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych
- ESG** Environmental, Social, Governance (E = dbałość o środowisko naturalne, S = społeczna odpowiedzialność, dobre relacje z otoczeniem oraz G = transparentny ład korporacyjny i dbałość o pracowników)
- ESMA** European Securities and Markets Authority – Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
- EBA** European Banking Authority – Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
- EBI** Europejski Bank Inwestycyjny
- ICMA** International Capital Market Association
- JSON** JavaScript Object Notation
- KE** Komisja Europejska

<b>NACE</b>	Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne, (statystyczna klasyfikacja działalności gospodarczych w Unii Europejskiej)
<b>NFRD</b>	Non-Financial Reporting Directive
<b>NGEU</b>	NextGenerationEU
<b>NGFS</b>	Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System
<b>PKD</b>	Polska Klasyfikacja Działalności
<b>SDG</b>	Sustainable Development Goals – Cele Zrównoważonego Rozwoju
<b>SFDR</b>	Sustainable Finance Disclosures Regulation
<b>Taksonomia UE</b>	Taksonomia zrównoważonej działalności gospodarczej UE
<b>TCFD</b>	Task Force on Climate-related Financial Disclosures (Grupy Zadaniowej ds. Ujawniania Informacji Finansowych Związanych z Klimatem Rady Stabilności Finansowej)
<b>UNEP FI</b>	United Nations Environment Programme Finance Initiative
<b>UNGC</b>	United Nations Global Compact
<b>WRF</b>	Wieloletnie Ramy Finansowe UE

# Spis treści

<b>1. WPROWADZENIE</b>	<b>7</b>
<b>2. CZYM SĄ ZRÓWNOWAŻONE FINANSE? GENEZA, IDEA I CELE</b>	<b>9</b>
Zrównoważone finanse	9
Czynniki ESG	10
Wybrane kwestie ESG	11
Zrównoważony rozwój	11
<b>3. KLUCZOWE STRATEGIE I REGULACJE W OBSZARZE ZRÓWNOWAŻONYCH FINANSÓW</b>	<b>15</b>
Dokumenty unijne	15
Inne inicjatywy	22
<b>4. TAKSONOMIA UE – OMÓWIENIE I PRZYKŁADY</b>	<b>25</b>
Kto i kiedy będzie musiał korzystać z Taksonomii UE?	27
Jakie branże i działalności będą się kwalifikować do Taksonomii UE?	28
W jaki sposób stosować Taksonomię w praktyce?	31
<b>5. NOWE OBOWIĄZKI FIRM W OBSZARZE ZRÓWNOWAŻONYCH FINANSÓW</b>	<b>35</b>
<b>6. FINANSOWANIE DROGI KU NEUTRALNOŚCI KLIMATYCZNEJ – NOWE MOŻLIWOŚCI?</b>	<b>40</b>
<b>7. PODSUMOWANIE</b>	<b>55</b>



# 1. WPROWADZENIE

---

Przyszłość niesie gruntowne zmiany dla całych gałęzi gospodarki w skali globalnej. Diametralnie zmieniają się portfele inwestycyjne i kredytowe oraz relacje banków i firm finansowych z klientami i regulatorami. Standardy ESG oraz dojście do nich powinny być obecnie priorytetem dla firm. Unia Europejska chce być światowym liderem we wdrażaniu tych standardów. W lipcu 2021 r. Komisja Europejska przyjęła nowy pakiet dotyczący zrównoważonego finansowania, który będzie wyznaczać kierunki przepływu środków na finansowanie zielonej transformacji w UE w najbliższej przyszłości. Główną rolę w tym procesie odegra sektor finansowy, ale zmiany dotkną całą gospodarkę. Nowe inicjatywy KE są szansą na zmiany również na polskim rynku: w postaci wzrostu skali inwestycji przyjaznych środowisku, ograniczania zjawiska „greenwashingu” oraz rozwijania rynku zielonych obligacji.

Każda firma, która będzie chciała utrzymać się na rynku, będzie musiała w raportach udowodnić, że działa w sposób zrównoważony lub przedstawić ścieżkę dojścia do ESG. Inaczej wypadnie poza obszar zainteresowania inwestorów, straci kontrahentów i szanse na pozyskanie finansowania, w konsekwencji dosłownie zniknie. Instytucje finansowe muszą natomiast przeanalizować swoje portfele i politykę inwestycyjną pod kątem posiadania „zielonych” i „brunatnych” aktywów.

Ramy zrównoważonego finansowania, które są przedstawione w niniejszym przewodniku, mają ułatwić pozyskiwanie zrównoważonego kapitału. UE podejmuje już istotne działania w tym zakresie, jest światowym liderem w tej dziedzinie. Za pomocą wieloletnich ram finansowych (WRF) na lata 2021–2027 i narzędzia służącego odbudowie gospodarki UE NextGenerationEU (NGEU) Unia zamierza przeznaczyć do 605 mld EUR na projekty mające przeciwdziałać kryzysowi klimatycznemu oraz 100 mld EUR na projekty wspierające różnorodność biologiczną.

30% z 750 mld EUR przyznanych na NextGenerationEU zostanie pozyskane na rynkach finansowych za pośrednictwem emisji zielonych obligacji. Jako „unijny bank klimatyczny Europy” Grupa Europejskiego Banku Inwestycyjnego, podjęła również istotne działania w celu wsparcia transformacji, szczegółowo opisanych w ich strategicznym dokumencie „EIB Climate Strategy”. Ponieważ

skala wymaganych inwestycji znacznie przekracza możliwości sektora publicznego, głównym celem ram zrównoważonego finansowania jest ukierunkowanie prywatnych przepływów finansowych na odpowiednią działalność gospodarczą. Zainteresowanie sektora prywatnego zrównoważonymi inwestycjami znacznie wzrosło w ostatnich latach, potrzebne są jednak jasne, spójne i solidne ramy zrównoważonego finansowania. UE wprowadza takie ramy. Ramy zrównoważonego finansowania i unia rynków kapitałowych wzajemnie się wzmacniają i tworzą więcej możliwości dla przedsiębiorstw i inwestorów. Dobrze zintegrowane i wydajne rynki kapitałowe powinny działać jako katalizator skutecznej mobilizacji i alokacji kapitału na zrównoważone inwestycje. Zielona fala w finansach nie ominie Polski, szczególnie jako kraju członkowskiego UE. Wprowadzenie do świata zrównoważonych finansów to cel tego opracowania. To przegląd idei, celów, strategii i regulacji oraz obowiązków i szans będących elementem albo wynikających z wprowadzania zrównoważonych finansów do praktyki gospodarczej.

Zrównoważone finanse to nie tylko finansowanie działań środowiskowo, społecznie bezpiecznych. To fundamentalna zmiana sposobu myślenia w finansach. Finansowanie publicznych i prywatnych zrównoważonych inwestycji, w tym przede wszystkim inwestycji w ochronę środowiska, ale też inwestycji mających na celu zapobieganie, minimalizację i rekompensowanie szkód poniesionych przez środowisko i klimat, to tylko część zielonych czy zrównoważonych finansów. Pojęcie to obejmuje także finansowanie polityk służących ochronie środowiska oraz łagodzeniu i dostosowywaniu się do jego zmian, a także elementy systemu finansowego. Elementy te w coraz większym stopniu będą nabierały szczególnego pod względem prawnym (regulacyjnym), ekonomicznym i instytucjonalnym charakteru, kształtu i rozmiaru, służącego celowi nadrzędnemu zielonych finansów, jakim jest przekierowywanie kapitału do zielonej, środowiskowo zrównoważonej gospodarki.

---

**Wiedza czym są zrównoważone finanse, Taksonomia zrównoważonej działalności gospodarczej, jakie są implikacje zielonej transformacji w obszarze finansów dla podmiotów gospodarczych, jakie wiążą się z nią szanse, jakie są w tym obszarze kluczowe regulacje, powinna stać się wiedzą każdej firmy, nie tylko z sektora finansowego.**

---

## 2. CZYM SĄ ZRÓWNOWAŻONE FINANSE? GENEZA, IDEA I CELE

---

### ZRÓWNOWAŻONE FINANSE

Tworzenie bardziej zrównoważonej przyszłości wymaga od większości branż, w tym od sektora finansów, kompleksowego podejścia do swojej działalności. Sektor finansowy ma ogromną moc w kształtowaniu rzeczywistości, ponieważ to on decyduje o finansowaniu rozwoju. Finanse oparte na wyłącznie ekonomicznej perspektywie, wydatkowanie środków finansowych w oparciu o kalkulację kosztów i korzyści ekonomicznych z danego przedsięwzięcia i przyjmowanie tego kryterium jako wiodącego w procesie podejmowania decyzji o finansowaniu, nie odpowiada potrzebom dzisiejszych czasów.

---

**Przyszłością finansów jest kapitalizm interesariuszy. Firmy nie mogą już działać, traktując akcjonariuszy jako dominujących odbiorców efektów ich działalności. Teraz pracownicy, społeczność, klienci, organy regulacyjne i środowisko naturalne wymagają, aby ich „głosy” były słyszane. Konieczne jest uwzględnianie nowych potrzeb, wyzwań i ryzyk.**

---



Umożliwia to taki rodzaj finansów, które włączają trzy perspektywy – ekonomiczną, środowiskową i społeczną **(ESG – Environmental (E), Social (S), Governance (G))** – w procesy decyzyjne i w procesy zarządzania ryzykiem. Finanse mogą tym samym stanowić jedno z głównych narzędzi zrównoważonego rozwoju. Oznacza to, że podejmowanie decyzji musi płynnie uwzględniać wszystkie czynniki — w tym czynniki środowiskowe, społeczne i związane z zarządzaniem (ESG) — przy dokonywaniu wyborów dotyczących lokowania kapitału. W warunkach europejskich podstawą działania instytucji finansowych w zakresie aktywnej oceny aspektów środowiskowych działalności ich klientów stanie się Taksonomia UE, stanowiąca swoisty przewodnik dla podmiotów

#### ESG

Environmental (E)

Social (S)

Governance (G)

finansowych wskazujący im jakiego typu aktywności powinny one uznawać za zrównoważone. Zgodnie z intencjami pakietu regulacyjnego sektora finansowego z lipca 2021 r., przygotowywanego przez Komisję Europejską, będzie to pośrednio oddziaływało na przedsiębiorstwa, skłaniając je do podejmowania działań zrównoważonych, przedsięwzięć inwestycyjnych np. w znaczący sposób oszczędzających energię lub ograniczających emisję gazów cieplarnianych albo umożliwiającym im zmianę profilu swojej działalności.

---

**Zrównoważone finansowanie definiuje się jako decyzje inwestycyjne, które uwzględniają czynniki środowiskowe, społeczne i związane z zarządzaniem (ESG) działalnością gospodarczą lub projektem biznesowym.**

---



## CZYNNIKI ESG

Czym są czynniki ESG? Skrót ESG (*ang. Environmental, Social and Corporate Governance*) to opis działań podejmowanych przez firmę z punktu widzenia ich wpływu na ochronę środowiska (E), dbanie o społeczeństwo (S) i prowadzenie ładu korporacyjnego (G). ESG zastąpiło pojęcie CSR (społeczna odpowiedzialność biznesu), obejmując szerszy zakres niefinansowych kwestii związanych z prowadzeniem biznesu oraz na nowo określiło znaczenie wartości firmy.

Czynniki środowiskowe obejmują łagodzenie kryzysu klimatycznego czy odpowiedzialne wykorzystanie zasobów, ochronę środowiska, wykorzystywanie w coraz większym stopniu odnawialnych źródeł energii, redukcję: zanieczyszczeń, poziomu emisji dwutlenku węgla i zużycia energii. Czynniki społeczne obejmują: prawa człowieka i zwierząt, a także ochronę konsumentów i różnorodne praktyki zatrudniania, jakość zatrudnienia, w tym różnorodność pod względem płci i pochodzenia, szkolenia pracownicze oraz sferę publiczną, czyli satysfakcję klientów, relacje z lokalną społecznością. Czynniki ładu korporacyjnego odnoszą się do sposobu zarządzania, struktury zarządu, relacji pracowniczych i praktyk w zakresie wynagrodzeń, występowania korupcji czy praw akcjonariuszy.

## WYBRANE KWESTIE ESG

### ŚRODOWISKO

- zmiana klimatu (adaptacja i mitygacja, ryzyka)
- wszelkie emisje zanieczyszczeń do środowiska i atmosfery
- użytkowanie wody, ryzyka niedoboru wody
- zarządzanie surowcami
- zanieczyszczenia, odpady – produkowanie i zarządzanie
- użytkowanie gruntów
- bioróżnorodność

### SPOŁECZEŃSTWO

- kwestie pracownicze
- bezpieczeństwo i higiena pracy
- prawa człowieka
- bezpieczeństwo produktów
- relacje z otoczeniem firmy

### ŁAD KORPORACYJNY

- ład korporacyjny
- standardy etyki
- przeciwdziałanie korupcji
- ochrona prywatności
- bezpieczeństwo danych
- relacje pracownicze
- praktyki w zakresie wynagrodzeń
- prawa akcjonariuszy
- relacje z innymi interesariuszami

## ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ

Zrównoważone finanse są zatem odpowiedzią na potrzebę finansowania zrównoważonego rozwoju i jego celów, a w konsekwencji na konieczność przeciwdziałania negatywnym efektom zewnętrznym towarzyszącym aktywności uczestników rynku (m.in. hałas, zanieczyszczenia powietrza, gleb, wód, nierówności i inne). Jednocześnie skutecznie ograniczają ryzyko czynników niefinansowych, które stanowi kluczowe wyzwanie dla współcześnie zarządzających.

Zrównoważony rozwój jest od dawna centralnym elementem projektu, jakim jest Unia, a jego wymiar społeczny i środowiskowy znajduje potwierdzenie w Traktacie o Unii Europejskiej i Traktacie o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE). Nikt też nie kwestionuje, że zrównoważony rozwój oraz przejście na bezpieczną, neutralną dla klimatu, odporną na zmiany klimatu i bardziej zasobooszczędną gospodarkę, gdzie wzrost gospodarczy jest oddzielony od wykorzystania zasobów oraz gospodarka o obiegu zamkniętym mają kluczowe znaczenie dla zapewnienia długoterminowej konkurencyjności gospodarki Unii.

W grudniu 2016 r. Komisja Europejska zleciła grupie ekspertów wysokiego szczebla<sup>1</sup> opracowanie nadrzędnej i kompleksowej strategii Unii w zakresie zrównoważonego finansowania. Grupa miała opracować konieczne zmiany ukierunkowujące przepływ kapitału publicznego i prywatnego w kierunku zrównoważonych inwestycji. W swoim sprawozdaniu opublikowanym w dniu 31 stycznia 2018 r. grupa wspomnianych ekspertów wzywa do utworzenia na poziomie Unii solidnego technicznie systemu klasyfikacji (Taksonomii), aby zapewnić jasność co do tego, która działalność kwalifikuje się jako „ekologiczna” lub „zrównoważona”.

Następnie, w swoim komunikacie z dnia 8 marca 2018 r. Komisja Europejska opublikowała swój plan działania w sprawie finansowania zrównoważonego wzrostu gospodarczego, rozpoczynając ambitną i kompleksową strategię w zakresie zrównoważonego finansowania.

#### **PLAN DZIAŁANIA: finansowanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego**

- Działanie 1:** Ustanowienie unijnego systemu klasyfikacji zrównoważonych działań
- Działanie 2:** Stworzenie norm i oznakowań dla „zielonych” produktów finansowych
- Działanie 3:** Wspieranie inwestycji w zrównoważone projekty
- Działanie 4:** Uwzględnienie zrównoważonego rozwoju w usługach doradztwa finansowego
- Działanie 5:** Opracowanie wskaźników referencyjnych zrównoważonego rozwoju
- Działanie 6:** Pełniejsze uwzględnienie zrównoważonego rozwoju w usługach ratingowych i badaniach rynku
- Działanie 7:** Doprecyzowanie obowiązków inwestorów instytucjonalnych i podmiotów zarządzających aktywami
- Działanie 8:** Uwzględnienie zrównoważonego rozwoju w wymogach ostrożnościowych
- Działanie 9:** Pełniejsze ujawnianie informacji dotyczących zrównoważonego rozwoju i sprawniejsze tworzenie zasad rachunkowości
- Działanie 10:** Wspieranie zrównoważonego ładu korporacyjnego i przeciwdziałanie krótkowzrocznemu podejściu na rynkach kapitałowych

<sup>1</sup> High-level expert group on sustainable finance (HLEG).

Utworzenie systemu jednolitej klasyfikacji zrównoważonej działalności (Taksonomii) jest najważniejszym i najpilniejszym działaniem przewidzianym w planie działania. W planie tym uznano, że przekierowanie przepływów kapitału w stronę bardziej zrównoważonej działalności powinno opierać się na wspólnym, całościowym rozumieniu pojęcia „zrównoważenia środowiskowego” działalności i inwestycji. (więcej o Taksonomii zobacz rozdz. 4)

### Podstawy unijnych ram zrównoważonych finansów



Drugim podstawowym elementem jest obowiązkowy system ujawniania informacji (raportowania) przez przedsiębiorstwa niefinansowe i finansowe, zapewniający inwestorom (i innym interesariuszom) informacje umożliwiające podejmowanie świadomych decyzji dotyczących zrównoważonych inwestycji. Wymogi dotyczące ujawniania informacji obejmują wpływ działalności przedsiębiorstwa na środowisko i społeczeństwo, a także ryzyko biznesowe i finansowe, które ponosi przedsiębiorstwo w związku z narażeniem wynikającym ze zrównoważonego rozwoju (konceptcja „podwójnej istotności”).

Trzecim podstawowym elementem jest zestaw wspomagających narzędzi inwestycyjnych, tj.: wskaźniki referencyjne, normy i oznakowania, wspomagających ukierunkowywanie przepływu kapitału w stronę zrównoważonych inwestycji i zrównoważonej działalności gospodarczej oraz ułatwiających zarządzanie ryzykami ESG.

---

Ryzyka ESG skupiają się na potencjalnym wpływie jaki interesariusze (np. klienci, dostawcy, pracownicy lub środowisko) mogą wywierać i odwrotnie; na wpływie, jaki organizacja może mieć na swoich interesariuszy oraz środowisko poprzez swoją działalność. Ryzyka ESG mogą mieć negatywny wpływ na aktywa, sytuację finansową i rentowność czy reputację.

---



Narzędzia wspomagające, o których mowa wcześniej, ułatwiają uczestnikom rynku finansowego dostosowanie ich strategii inwestycyjnych do unijnych celów klimatycznych i środowiskowych. Zapewniają one większą przejrzystość uczestnikom rynku. Są to cele zarówno unijnych wskaźników referencyjnych transformacji klimatycznej, jak i unijnych wskaźników referencyjnych dostosowanych do Porozumienia Paryskiego, ustanowionych na mocy rozporządzenia w sprawie unijnych klimatycznych wskaźników referencyjnych.

W swoim komunikacie z początku lipca 2021 r.<sup>2</sup> Komisja Europejska nakreśliła dalsze cztery obszary, w których konieczne są dodatkowe działania, aby system finansowy mógł w pełni wspierać transformację gospodarczą w stronę modelu zrównoważonego:

- 1. Finansowanie przejścia na zrównoważony rozwój – narzędzia i polityki umożliwiające podmiotom gospodarczym w całej gospodarce finansowanie ich planów przejścia oraz osiągnięcie celów klimatycznych i szerszych celów środowiskowych, niezależnie od ich sytuacji wyjściowej.**
- 2. Inkluzywność – uwzględnienie potrzeb osób fizycznych oraz małych i średnich przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego finansowania i zapewnienie im lepszego dostępu do takiego finansowania.**
- 3. Odporność sektora finansowego i jego wkład – sposób w jaki sektor finansowy może przyczynić się do osiągnięcia celów Europejskiego Zielonego Ładu, stając się jednocześnie bardziej odpornym i zwalczając „pseudoekologiczny marketing” (*ang. greenwashing*).**
- 4. Globalne ambicje – promowanie międzynarodowego konsensusu na rzecz ambitnego globalnego programu na rzecz zrównoważonego finansowania.**

---

2 KOMUNIKAT KOMISJI z dnia 6 lipca 2021 r. DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY, EUROPEJSKIEGO KOMITETU EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU REGIONÓW Strategia dotycząca finansowania transformacji w stronę gospodarki zrównoważonej.



Jest to kontynuacja i rozszerzenie działań służących budowie ram zrównoważonych finansów, które muszą zostać sfinalizowane i skonsolidowane, aby można było sprostać ogromnym potrzebom inwestycyjnym związanym z transformacją w stronę bardziej zrównoważonego rozwoju gospodarczego, zapewnić by była ona sprawiedliwa i dostosować się do jej kontekstu globalnego.

### 3. KLUCZOWE STRATEGIE I REGULACJE W OBSZARZE ZRÓWNOWAŻONYCH FINANSÓW

---

W niniejszym rozdziale przedstawiono najbardziej istotne dla rozwoju zrównoważonych finansów dokumenty o charakterze strategicznym i regulacje, w podziale na dokumenty unijne i pozostałe.

#### **DOKUMENTY UNIJNE**

Unijny dorobek dotyczący zrównoważonych finansów należy rozpocząć od najważniejszego w tym kontekście dokumentu jakim jest Europejski Zielony Ład, który Komisja Europejska opublikowała 11 grudnia 2019 roku<sup>3</sup>. To nowa strategia na rzecz wzrostu, której celem jest przekształcenie UE w sprawiedliwe i zamożne społeczeństwo z nowoczesną, zasobooszczędną i konkurencyjną gospodarką, w której w 2050 r. UE osiągnie zerowy poziom emisji gazów cieplarnianych netto, a wzrost gospodarczy jest niezależny od wykorzystania zasobów naturalnych.

Na kolejnym schemacie przedstawiono poszczególne elementy Europejskiego Zielonego Ładu.

---

3 KOMUNIKAT KOMISJI z dnia 11 grudnia 2019 r. DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY EUROPEJSKIEJ, RADY, KOMITETU EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU REGIONÓW Europejski Zielony Ład.



Jednak już wcześniej, bo w marcu 2018 r., pojawił się plan działań<sup>4</sup>, przedstawiony w rozdziale 2, zmierzających do ukierunkowania przepływów kapitału na zrównoważone inwestowanie celem osiągnięcia zrównoważonego wzrostu sprzyjającemu włączeniu społecznemu; skutecznego zarządzania ryzykiem finansowym wynikającym ze zmiany klimatu, wyczerpywania się zasobów, degradacji środowiska oraz kwestii społecznych; oraz wspieranie przejrzystości i podejścia długoterminowego w działalności finansowej i gospodarczej.

Efektem realizacji tego planu było opracowanie Taksonomii zrównoważonej działalności gospodarczej<sup>5</sup>. Klasyfikacja zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej na poziomie Unii ma umożliwić opracowanie polityk unijnych wspierających zrównoważone finansowanie, w tym ogólnounijnych norm dla zrównoważonych

4 KOMUNIKAT KOMISJI z dnia 8 marca 2018 r. DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY EUROPEJSKIEJ, RADY, EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO, EUROPEJSKIEGO KOMITETU EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU REGIONÓW Plan działania: finansowanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

5 ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088.

środowiskowo produktów finansowych i w efekcie powinna umożliwić wprowadzenie oznakowań formalnie stwierdzających zgodność z tymi normami w całej Unii. Ma ona również stanowić podstawę innych środków gospodarczych i regulacyjnych. Jednolite wymogi prawne określające stopień zrównoważenia środowiskowo inwestycji, w oparciu o jednolite kryteria dotyczące zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej, są niezbędne jako punkt odniesienia dla przyszłego prawa Unii, którego celem jest ułatwienie przekierowywania inwestycji w stronę zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej.

Kolejnym efektem realizacji planu z 2018 r. było opracowanie europejskiego standardu zielonych obligacji<sup>6</sup>, czyli standardu wykorzystywania zielonych obligacji do pozyskiwania funduszy na rynkach kapitałowych w celu finansowania zrównoważonych inwestycji na dużą skalę, przy jednoczesnym spełnieniu surowych wymogów w zakresie zrównoważonego rozwoju i ochronie inwestorów. Emitenci, po wejściu w życie standardu, będą mieli solidne narzędzie do wykazania, że finansują projekty ekologiczne („zielone”) zgodne z Taksonomią UE. Inwestorzy zaś inwestujący w takie obligacje będą mogli łatwiej oceniać, porównywać i ufać, że ich inwestycje są właśnie zrównoważone, zmniejszając w ten sposób ryzyko stwarzane przez greenwashing czyli tzw. pseudoekologiczny marketing. **Greenwashing** to strategia marketingowa, której celem jest stworzenie mylnego wrażenia, że stosująca ją firma i jej produkty są przyjazne dla środowiska. Takie działanie jest jednak motywowane nie rzeczywistą troską o środowisko, tylko chęcią zwiększenia przychodów. Z greenwashingiem mamy do czynienia, gdy firma poświęca więcej czasu i środków na promowanie swojego ekologicznego wizerunku, niż na rzeczywiste proekologiczne działania. Jego formą jest także wprowadzanie produktów z alternatywnych materiałów, które w istocie nie przyczyniają się do minimalizowania śladu węglowego.

### Greenwashing

strategia marketingowa, której celem jest stworzenie mylnego wrażenia, że stosująca ją firma i jej produkty są przyjazne dla środowiska. Takie działanie jest jednak motywowane nie rzeczywistą troską o środowisko, tylko chęcią zwiększenia przychodów. Z greenwashingiem mamy do czynienia, gdy firma poświęca więcej czasu i środków na promowanie swojego ekologicznego wizerunku, niż na rzeczywiste proekologiczne działania. Jego formą jest także wprowadzanie produktów z alternatywnych materiałów, które w istocie nie przyczyniają się do minimalizowania śladu węglowego

Plan inwestycyjny Europejskiego Zielonego Ładu (*ang. The European Green Deal Investment Plan, EGDIP*), zwany również planem inwestycyjnym na rzecz zrównoważonej Europy (*ang. Sustainable Europe Investment Plan, SEIP*), jest filarem inwestycyjnym Zielonego

6 Wniosek z dnia 6 lipca 2021 r. ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY w sprawie europejskich zielonych obligacji.

Ładu<sup>7</sup>. Aby osiągnąć cele wyznaczone przez Europejski Zielony Ład, plan zmobilizuje co najmniej 1 bilion EUR na zrównoważone inwestycje w ciągu następnej dekady. Część planu, Mechanizm Sprawiedliwej Transformacji, będzie ukierunkowany na sprawiedliwą, ekologiczną i społeczną transformację. W latach 2021-2027 z mechanizmu planowane jest uruchomienie inwestycji o wartości co najmniej 65-75 mld EUR, aby wesprzeć pracowników i obywateli regionów najbardziej dotkniętych transformacją. Więcej o środkach na zrównoważone inwestycje – zobacz rozdział 6.

Dwa kolejne bardzo ważne dokumenty zostały opublikowane w lipcu 2021 r. Pierwszy z nich to „Strategia dotycząca finansowania transformacji w stronę gospodarki zrównoważonej”<sup>8</sup>, która stanowi wyraz zwiększonych ambicji UE w zakresie zrównoważonego finansowania. W nowej strategii zrównoważonego finansowania określono szereg inicjatyw mających na celu sfinalizowanie i skonsolidowanie budowy podstaw zrównoważonego finansowania by można było sprostać ogromnym potrzebom inwestycyjnym związanym z transformacją w kierunku zrównoważonej gospodarki, zapewnić sprawiedliwą transformację i przeciwdziałanie zmianom klimatu i zaradzenie innym wyzwaniom środowiskowym. Strategia ta określa, w jaki sposób cele Europejskiego Zielonego Ładu przekładają się na cały system finansowy. Dodatkowo dokument ma gwarantować, że podmioty we wszystkich sektorach gospodarki będą w stanie sfinansować swoją transformację, niezależnie od ich sytuacji wyjściowej. Drugi z nich stanowi Pakiet „Gotowi na 55” (*ang. Fit for 55*)<sup>9</sup>, zestaw wzajemnie powiązanych propozycji zmian legislacyjnych, z których wszystkie służą temu samemu celowi, jakim jest zapewnienie sprawiedliwej i konkurencyjnej transformacji do roku 2030 oraz osiągnięcie zwiększonego celu redukcyjnego emisji gazów cieplarnianych o co najmniej 55% do 2030 r., stanowiącego ważny krok milowy w drodze do neutralności klimatycznej w 2050 r. Zasadniczo w ramach pakietu wzmacnia się osiem obowiązujących obecnie aktów prawnych i wprowadza się pięć nowych inicjatyw obejmujących szereg polityk i sektorów gospodarki tj.: klimat, energia i paliwa, transport, budynki, użytkowanie gruntów i leśnictwo i inne.

---

7 Więcej, zobacz: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_20\\_24](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24)

8 KOMUNIKAT KOMISJI z dnia 6 lipca 2021 r. DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY, EUROPEJSKIEGO KOMITETU EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU REGIONÓW Strategia dotycząca finansowania transformacji w stronę gospodarki zrównoważonej

9 KOMUNIKAT KOMISJI z dnia 14 lipca 2021 r. DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY, EUROPEJSKIEGO KOMITETU EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU REGIONÓW „Gotowi na 55”: osiągnięcie unijnego celu klimatycznego na 2030 r. w drodze do neutralności klimatycznej.

W ramach strategii dotyczącej finansowania transformacji, oprócz wniosku dotyczącego Rozporządzenia w sprawie europejskich zielonych obligacji, Komisja przedstawiła przyjęty akt delegowany uzupełniający art. 8 rozporządzenia w sprawie systematyki („*Taksonomii UE*”), który nakłada na przedsiębiorstwa finansowe i niefinansowe obowiązek przekazywania inwestorom informacji na temat „ekologiczności” ich aktywów i działalności gospodarczej<sup>10</sup>. Rynki i inwestorzy potrzebują jasnych i porównywalnych informacji na temat zrównoważonego rozwoju, aby nie ulec pseudoekologicznemu marketingowi. W akcie delegowanym określono treść, metodę oraz sposoby prezentacji informacji, które duże przedsiębiorstwa finansowe i niefinansowe mają ujawniać na temat skali ich działalności gospodarczej, inwestycji lub działalności kredytowej, które są zgodne z unijną systematyką.

Omawiając ramy unijnego systemu ujawniania informacji o zrównoważonej działalności, który jest jednym z filarów ram zrównoważonego finansowania, konieczne jest wymienienie Dyrektywy 2014/95/UE z dnia 22 października 2014 r. dotyczącej ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy oraz wniosek Komisji Europejskiej z 21 kwietnia 2021 r. dotyczący dyrektywy w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie równoważonego rozwoju<sup>11</sup>.

Pierwsza, obowiązująca dyrektywa zwana Dyrektywą NFRD (*ang. Non-Financial Reporting Directive*)<sup>12</sup> ma zastosowanie do dużych spółek „interesu publicznego” zatrudniających ponad 500 pracowników i mających 85 000 000 PLN – w przypadku sumy aktywów bilansu na koniec roku obrotowego lub 170 000 000 PLN – w przypadku przychodów netto ze sprzedaży towarów i produktów za rok obrotowy. Szacuje się, że NFRD obejmuje około 11 700 dużych firm i grup w całej UE, w tym spółki notowane na giełdzie, banki, firmy ubezpieczeniowe oraz inne spółki wyznaczone przez władze krajowe jako jednostki interesu publicznego. Te duże firmy muszą

---

10 COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) .../... of 6.7.2021 supplementing Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council by specifying the content and presentation of information to be disclosed by undertakings subject to Articles 19a or 29a of Directive 2013/34/EU concerning environmentally sustainable economic activities, and specifying the methodology to comply with that disclosure obligation.

11 Wniosek KE z dnia 21 kwietnia 2021 r. DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY zmieniająca Dyrektywę 2013/34/UE, Dyrektywę 2004/109/WE, Dyrektywę 2006/43/WE oraz rozporządzenie (UE) nr 537/2014 w odniesieniu do sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju.

12 DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY 2014/95/UE z dnia 22 października 2014 r. zmieniająca Dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy.

publikować informacje związane z wpływem środowiskowym, sprawami socjalnymi i traktowania pracowników, poszanowaniem praw człowieka, przeciwdziałaniu korupcji i łapówkarstwu, różnorodności w zarządach spółek (pod względem wieku, płci czy wykształcenia). Do tej dyrektywy, w czerwcu 2019 r. Komisja opublikowała komunikat pt. „Wytyczne dotyczące sprawozdawczości w zakresie informacji niefinansowych: Suplement dotyczący zgłaszania informacji związanych z klimatem”<sup>13</sup>. Jako komunikat KE, Wytyczne te nie mają charakteru wiążącego dla spółek.

Celem zaś wniosku z kwietnia 2021 r. dotyczącego dyrektywy zwanej Dyrektywą CSRD (*ang. Corporate Sustainability Reporting Directive*) jest poprawa sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju. Wniosek ma na celu zapewnienie, aby istniały odpowiednie publicznie dostępne informacje na temat ryzyk, jakie kwestie zrównoważonego rozwoju stwarzają dla przedsiębiorstw oraz na temat wpływu samych przedsiębiorstw na ludzi i środowisko. Oznacza to, że przedsiębiorstwa, od których użytkownicy potrzebują informacji na temat zrównoważonego rozwoju, powinny przekazywać takie informacje, przy czym powinny to być co najmniej wszystkie informacje, które użytkownicy uznają za istotne. Przekazywane informacje powinny być porównywalne, wiarygodne oraz łatwe do znalezienia i wykorzystania przez użytkowników przy użyciu technologii cyfrowych. Wiąże się to ze zmianą statusu informacji na temat zrównoważonego rozwoju, aby był on bardziej porównywalny ze statusem informacji finansowych.

Warto w tym miejscu wspomnieć o użytkownikach tych informacji i ich potrzebach. Głównymi użytkownikami informacji na temat zrównoważonego rozwoju ujawnionych w sprawozdaniach rocznych przedsiębiorstw są: inwestorzy, organizacje pozarządowe, partnerzy społeczni i inne zainteresowane strony. Inwestorzy, w tym podmioty zarządzające aktywami, chcą lepiej zrozumieć ryzyka i możliwości związane z kwestiami zrównoważonego rozwoju dla swoich inwestycji, a także skutki tych inwestycji dla ludzi i środowiska. Organizacje pozarządowe, partnerzy społeczni i inne zainteresowane strony chcą pociągać jednostki do większej odpowiedzialności za skutki ich działalności dla ludzi i środowiska. Obecne ramy prawne nie zapewniają zaspokojenia potrzeb tych użytkowników w zakresie informacji. Wynika to z faktu, że niektóre przedsiębiorstwa, od których użytkownicy oczekują informacji na temat zrównoważonego rozwoju, nie przedstawiają takich informacji, a jednocześnie wiele przedsiębiorstw, które przekazują takie informacje, nie pokazuje wszystkich informacji istotnych dla użytkowników.

---

13 Zobacz: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)&from=EN)



Potrzeby użytkowników w zakresie informacji znacznie wzrosły w ostatnich latach i prawie na pewno będą rosły nadal. Wynika to z kilku powodów. Jednym z nich jest rosnąca świadomość inwestorów, że kwestie zrównoważonego rozwoju mogą zagrażać wynikom finansowym przedsiębiorstw. Kolejnym powodem jest rosnący rynek produktów inwestycyjnych, które wyraźnie wiążą się ze spełnieniem określonych standardów zrównoważonego rozwoju lub osiągnięciem określonych celów zrównoważonego rozwoju. Kolejnym jeszcze czynnikiem są regulacje, w tym rozporządzenie w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych oraz rozporządzenie w sprawie Taksonomii. W wyniku obu tych rozporządzeń podmioty zarządzające aktywami i doradcy finansowi potrzebują więcej informacji na temat zrównoważonego rozwoju od przedsiębiorstw, w których dokonano inwestycji.

W sektorze finansowym, rozporządzeniem nakładającym na uczestników rynku finansowego i doradców finansowych, którzy świadczą usługi doradztwa inwestycyjnego lub ubezpieczeniowego w odniesieniu do ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych wymóg publikowania na piśmie strategii wprowadzania do działalności ryzyk dla zrównoważonego rozwoju oraz zapewniania przejrzystości takiego wprowadzania do działalności, jest regulacja z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych<sup>14</sup>. Rozporządzenie stosuje się od dnia 10 marca 2021 r. Rozporządzenie to nakłada na uczestników rynku finansowego oferujących produkty o charakterze inwestycyjnym, w tym banki, nowe obowiązki w zakresie przejrzystości i ujawniania podejścia do zarządzania ryzykami dla zrównoważonego rozwoju w ramach prowadzonej działalności inwestycyjnej i podejmowanych przez dany podmiot decyzji inwestycyjnych. Nie dotyczy to portfela kredytowego.

Jednocześnie EBA, EIOPA i ESMA, czyli europejskie urzędy nadzoru nad rynkiem finansowym opracowują regulacyjne standardy techniczne w celu doprecyzowania treści, metod i prezentacji informacji związanych ze wskaźnikami zrównoważonego rozwoju w odniesieniu do klimatu i innych niekorzystnych skutków środowiskowych, do kwestii społecznych i pracowniczych, poszanowania praw człowieka oraz przeciwdziałania korupcji i przekupstwu, a także w celu doprecyzowania prezentacji i treści informacji w odniesieniu do promowania aspektu środowiskowego lub społecznego oraz

---

14 ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych.

celów zrównoważonego inwestowania, które będzie trzeba ujawniać w dokumentach przed zawarciem umowy, sprawozdaniach rocznych i na stronach internetowych uczestników rynku finansowego.

Więcej informacji dotyczących raportowania i ujawniania informacji środowiskowych i klimatycznych jest przedstawione w rozdziale 5.

Na koniec przeglądu unijnych finansowych regulacji „zrównoważonych” konieczne jest wspomnienie o standardzie zielonych obligacji<sup>15</sup>. Wniosek dotyczący rozporządzenia w sprawie europejskich zielonych obligacji został przez KE opublikowany 6 lipca 2021 r. Standard ten powinien:

1. poprawić zdolność inwestorów do ustalenia, które obligacje są wysokiej jakości zielonymi obligacjami, i uznania ich za wiarygodne,
2. ułatwić emisję tych wysokiej jakości zielonych obligacji dzięki wyjaśnieniu definicji zielonej działalności gospodarczej oraz ograniczeniu potencjalnego ryzyka utraty przez emitentów reputacji w sektorach na rzecz transformacji oraz
3. ujednoczyć praktykę kontroli zewnętrznej i zwiększyć zaufanie do kontrolerów zewnętrznych dzięki wprowadzeniu dobrowolnego systemu rejestracji i nadzoru. Oczywiście u podstaw niniejszego wniosku w sprawie europejskich zielonych obligacji leży rozporządzenie w sprawie Taksonomii UE.

## INNE INICJATYWY

Przegląd pozostałych, nieunijnych strategii i regulacji rozpocząć należy od kluczowych inicjatyw ONZ oraz szeregu ważnych inicjatyw międzynarodowych dotyczących ujawniania informacji.

Jeżeli chodzi o deklaracje i dokumenty ONZ to kluczowe jest Porozumienie Paryskie z grudnia 2015 r. oraz przyjęta kilka miesięcy wcześniej Agenda na rzecz zrównoważonego rozwoju 2030, która stanowi wspólny plan pokoju i dobrobytu dla ludzi i planety, teraz i w przyszłości. Jego sercem jest 17 Celów Zrównoważonego Rozwoju („SDGs”), które są pilnym wezwaniem do działania przez wszystkie kraje – rozwinięte i rozwijające się – w ramach globalnego partnerstwa na rzecz eliminacji ubóstwa i innych niedostatków, co musi iść w parze ze strategiami, które poprawiają zdrowie i edukację, zmniejszają nierówności i pobudzają wzrost gospodarczy – a wszystko to przy jednoczesnej walce ze zmianami klimatu i pracy na rzecz ochrony oceanów i lasów.

---

<sup>15</sup> Wniosek KE z dnia 6 lipca 2021 r. ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY w sprawie europejskich zielonych obligacji.



W kontekście niniejszego opracowania ważnymi inicjatywami Organizacji Narodów Zjednoczonych są także:

- Zasady Odpowiedzialnej Bankowości UNEP FI
- Zasady Odpowiedzialnych Ubezpieczeń UNEP FI
- Zasady Odpowiedzialnego Inwestowania UNEP FI i UNGC
- Net-Zero Asset Owner Alliance

W promocję i pogłębianie tematu zielonych finansów włączyły się kraje G20. W ramach tej grupy powołano specjalną grupę studyjną (*ang. Sustainable Finance Study Group, „SFSG”*), która ma zbadać możliwości zachęcenia prywatnych inwestorów do zwiększenia zielonych inwestycji. W ramach OECD stworzono Centrum Zielonych Finansów i Inwestycji (*ang. Centre on Green Finance and Investment, CGFI*), które ma pomagać w katalizowaniu i wspieraniu przejścia na zieloną, niskoemisyjną i odporną na zmianę klimatu gospodarkę poprzez rozwój skutecznych polityk, instytucji i instrumentów na rzecz zielonego finansowania i inwestycji, banki centralne i nadzorcy finansowi w ramach Sieci Banków Centralnych i Organów Nadzoru na rzecz Zazieleniania Systemu Finansowego (*ang. Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System, NGFS*), skupiającej 95 członków i 15 obserwatorów z całego świata. Celem tej Sieci jest pomoc we wzmocnieniu globalnej reakcji wymaganej do osiągnięcia celów Porozumienia Paryskiego oraz zwiększenie roli systemu finansowego w zarządzaniu ryzykiem i mobilizacji kapitału na inwestycje ekologiczne i niskoemisyjne w szerszym kontekście zrównoważonego rozwoju ekologicznego. W tym celu Sieć definiuje i promuje najlepsze praktyki do wdrożenia w ramach i poza Członkostwem NGFS oraz prowadzi lub zleca prace analityczne dotyczące zielonych finansów. Trzeba także wspomnieć o Koalicji Ministrów Finansów na Rzecz Działań dla Klimatu (*ang. Coalition of Finance Ministers for Climate Action*) i ich Zasadach Helsińskich (*ang. Helsinki Principles*), działalności i wielu inicjatywach Banku Światowego czy Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

Prezydencja brytyjska COP26 zidentyfikowała cztery fundamentalne sfery, na które prywatny sektor finansowy powinien zwrócić uwagę przygotowując się do niskoemisyjnej transformacji:

1. raportowanie informacji pozafinansowych,
2. zarządzanie ryzykiem,
3. tworzenie i wykorzystanie szans inwestycyjnych oraz
4. nawiązywanie współpracy rozwojowej z krajami rozwijającymi się.

W związku z tym, zgodnie ze strategią przygotowaną przez Marka Carneya – doradcy premiera Wielkiej Brytanii do spraw finansów przed COP26 i autora słynnej przemowy z 2015 r. „Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability”, w ramach COP26 Private Finance Hub<sup>16</sup> mają zostać wypracowane ramy ułatwiające sektorowi finansowemu zarządzanie ryzykiem klimatycznym i identyfikację szans biznesowych wynikających z niskoemisyjnej transformacji.

Jeszcze jednym bardzo ważnym elementem zrównoważonych finansów są wypracowywane przez rynek finansowy zasady emisji zrównoważonych obligacji. W chwili obecnej dominujące na świecie są standardy opracowywane i aktualizowane przez Międzynarodowe Stowarzyszenie Rynków Kapitałowych (*ang. International Capital Market Association ICMA*). ICMA opublikowało Green Bond Principles (GBP), Social Bond Principles (SBP), Sustainability Bond Guidelines (SBG), Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP), ale także Climate Transition Finance Handbook. Większość emitowanych obligacji zrównoważonych na świecie jest zgodna ze standardami ICMA. Innym, ważnym, alternatywnym standardem obligacyjnym jest Climate Bonds Standard i schemat certyfikacyjny (potwierdzenie „ekologiczności” emisji obligacji) opracowany przez Climate Bonds Initiative (CBI).

<b>Green Bond</b>	<b>Social Bond</b>	<b>Sustainability Bond</b>	<b>Sustainability-Linked Bond</b>
Wykorzystywane wyłącznie do pełnego lub częściowego finansowania bądź refinansowania nowych i/lub istniejących projektów, które zaliczają się do projektów zielonych	Wykorzystywane wyłącznie do finansowania projektów zajmujących się wyzwaniami społecznymi, na inwestycje o jasnych walorach społecznych	Wykorzystywane do finansowania projektów, które celowo łączą projekty ekologiczne i projekty prospołeczne, (Obligacje Zrównoważonego Rozwoju)	Emitent określa cele w zakresie zrównoważonego rozwoju ( <i>sustainability performance targets SPT</i> ) i kluczowe wskaźniki efektywności (KPI). W przypadku ich nieosiągnięcia obligacja podlega klauzuli „step-up”, co oznacza, że oprocentowanie obligacji wzrasta.
niewiążące wytyczne: Green Bond Principles	niewiążące wytyczne: Social Bond Principles	niewiążące wytyczne: Sustainability Bond Guidelines	niewiążące wytyczne: Sustainability-Linked Bond Principles

16 Building a private finance system for net zero (2020): [https://ukcop26.org/wp-content/uploads/2020/11/COP26-Private-Finance-Hub-Strategy\\_Nov-2020v4.1.pdf](https://ukcop26.org/wp-content/uploads/2020/11/COP26-Private-Finance-Hub-Strategy_Nov-2020v4.1.pdf)

Celem tych i wielu innych inicjatyw jest wspomaganie osiągnięcia w skali światowej ujednoczenia i harmonizacji standardów sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju. Przedsiębiorstwa i inwestorzy prowadzący działalność na całym świecie, odniosą korzyści dzięki takiemu ujednoczeniu i harmonizacji. Inicjatywy grup G-20 i G-7, Rady Stabilności Finansowej oraz innych podmiotów mają na celu podjęcie międzynarodowego zobowiązania do opracowania podstawowej wersji światowych standardów sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju, która byłaby oparta na pracach Grupy Zadaniowej ds. Ujawniania Informacji Finansowych Związanych z Klimatem (*ang. Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD*). W tym kontekście szczególnie istotne są propozycje Fundacji Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (*ang. International Financial Reporting Standards, IFRS*) dotyczące utworzenia nowej Rady ds. Standardów Zrównoważonego Rozwoju, podobnie jak prace już przeprowadzone w ramach istniejących inicjatyw, w tym Globalnej Inicjatywy Sprawozdawczej (*ang. Global Reporting Initiative, GRI*), Rady ds. Standardów Zrównoważonej Rachunkowości (*ang. Sustainability Accounting Standards Board, SASB*), Międzynarodowej Rady ds. Zintegrowanej Sprawozdawczości (*ang. International Integrated Reporting Council, IIRC*), Rady ds. Standardów Ujawniania Informacji dotyczących Klimatu (*ang. Climate Disclosure Standards Board, CDSB*) oraz projektu na rzecz ujawniania informacji dotyczących emisji dwutlenku węgla (*CDP, dawniej ang. Carbon Disclosure Project*).

## 4. TAKSONOMIA UE – OMÓWIENIE I PRZYKŁADY

---

Ogólne ramy Taksonomii UE zostały nakreślone w przyjętym w czerwcu 2020 r. rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852, które wiąże kraje członkowskie w całości oraz jest bezpośrednio w nich stosowane. Taksonomia UE ma stanowić narzędzie, które wesprze inwestorów, w tym przedsiębiorców, w podejmowaniu świadomych decyzji inwestycyjnych w kierunku bardziej zrównoważonej działalności gospodarczej. Jej celem jest m.in. zapewnienie jasności i wspólnego rozumienia tego, jakie działania mogą być uznane za "zrównoważone".

Wprowadzenie Taksonomii UE, oprócz ujednoczenia pojęć, ma również walczyć ze zjawiskiem tzw. greenwashingu, czyli „ekologicznego pseudomarketingu”, w którym inwestorzy i konsumenci są wprowadzani w błąd fałszywymi deklaracjami przedsiębiorców o przyjazności ich produktów czy usług dla środowiska lub klimatu.

Ustanowienie jasnych kryteriów kwalifikacji co jest zrównoważone ma być kluczem do ukierunkowania przepływu kapitałów publicznych i prywatnych w kierunku zrównoważonych inwestycji, aby zgodnie z Europejskim Zielonym Ładem do 2050 r. Europa osiągnęła neutralność pod względem emisji dwutlenku węgla. Zgodnie z rozporządzeniem w sprawie Taksonomii UE, aby działalność gospodarcza mogła zostać zakwalifikowana jako zrównoważona, musi spełnić następujące wymagania:

- zapewnić znaczący wkład w realizację co najmniej jednego z sześciu celów środowiskowych:
  - łagodzenie zmian klimatu,
  - dostosowanie (adaptacja) do zmian klimatu,
  - zrównoważone wykorzystywanie oraz ochrona zasobów wodnych i morskich,
  - przejście na gospodarkę o obiegu zamkniętym,
  - zapobieganie zanieczyszczeniu i jego kontrola,
  - ochrona oraz odbudowa bioróżnorodności i ekosystemów;
- spełniać techniczne kryteria oceny (w chwili obecnej opracowane dla pierwszych dwóch celów środowiskowych) (*ang. technical screening criteria, TSC*).
- nie wyrządzać znaczących szkód dla żadnego z powyższych celów środowiskowych – zasada „*do no significant harm*” (DNSH) – aby działalność realizująca jeden lub więcej z sześciu celów została zakwalifikowana jako zrównoważona, nie może wyrządzić znaczącej szkody żadnym innym celom środowiskowym określonym w Taksonomii UE. Dla każdego działania TSC określa progi w celu określenia zgodności z brakiem znaczącej szkody.
- zapewniać minimum gwarancji dotyczących bezpieczeństwa socjalnego i zarządzania (chodzi przede wszystkim o poszanowanie podstawowych praw człowieka i standardów pracy).

## KTO I KIEDY BĘDZIE MUSIAŁ KORZYSTAĆ Z TAKSONOMII UE?

System klasyfikacji jest kierowany bezpośrednio do państw członkowskich Unii Europejskiej, uczestników rynku finansowego oferujących produkty finansowe (np. akcje, obligacje) oraz spółek finansowych i niefinansowych objętych obowiązkiem raportowania pozafinansowego. Będą oni musieli przestrzegać nowych wymagań i opublikować raporty zawierające informacje z wykorzystaniem **Taksonomii UE już od początku 2022 r.**

System klasyfikacji będzie mógł być również wykorzystywany dobrowolnie przez pozostałych przedsiębiorców, np. w celach pozyskania środków finansowych na zrównoważone działalności w ramach funduszy europejskich.

Ukończenie prac nad Taksonomią UE (czyli opracowanie technicznych kryteriów oceny działalności gospodarczej (*ang. Technical Screening Criteria, TSC*) dla wszystkich celów środowiskowych), z uwagi na złożoność zagadnienia i techniczny charakter opracowania, będzie wymagało czasu. Docelowo system klasyfikacji będzie stanowił listę rodzajów działalności gospodarczych, zrównoważonych środowiskowo, zawierającą szczegółowe kryteria kwalifikacji, progi i wskaźniki, np. ślad węglowy, które zostaną wdrożone poprzez akty delegowane Komisji Europejskiej<sup>17</sup>. Dalsze prace nad Taksonomią UE i aktami delegowanymi będą odbywać się za pośrednictwem Platformy ds. zrównoważonego finansowania, w skład której wchodzi 50 wybranych przez KE ekspertów z różnych dziedzin oraz zainteresowanych stron.

---

<sup>17</sup> Pierwszy akt delegowany w sprawie zrównoważonych działań na rzecz dostosowania się do zmian klimatu i łagodzenia ich skutków został zatwierdzony w dniu 21 kwietnia 2021 r. i formalnie przyjęty w dniu 4 czerwca 2021 r.

## JAKIE BRANŻE I DZIAŁALNOŚCI BĘDĄ SIĘ KWALIFIKOWAĆ DO TAKSONOMII UE?

W zakresie dotychczasowych prac zostały zidentyfikowane kryteria kwalifikacji dla wybranych działalności w ramach poszczególnych branż, które mają przyczynić się do realizacji dwóch pierwszych celów środowiskowych (łagodzenie zmian klimatu i adaptacji do zmian klimatu)<sup>18</sup>:

- leśnictwo, m.in. zalesianie, rehabilitacja i przywracanie lasów, ponowne zalesianie, zarządzanie lasami, ochrona lasów;
- rolnictwo, m.in. uprawa roślin wieloletnich i innych niż wieloletnie, produkcja zwierzęca;
- przemysł, m.in. produkcja technologii niskoemisyjnych, cementu, żelaza, stali, aluminium, wodoru, podstawowej chemii organicznej i nieorganicznej, nawozów, związków azotowych czy tworzyw sztucznych;
- energetyka, m.in. zaopatrzenie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i klimatyzację, m.in. produkcja energii z różnych form źródeł odnawialnych, kogeneracja, przesył, dystrybucja oraz magazynowanie różnych rodzajów energii;
- dostawa wody oraz gospodarowanie ściekami i odpadami, m.in. pobór, uzdatnianie oraz dostarczanie wody, oczyszczanie ścieków, fermentacja osadów ściekowych, zbieranie, transport i segregacja odpadów, fermentacja oraz kompostowanie bioodpadów, odzysk i recykling odpadów, wychwytywanie oraz wykorzystywanie gazów składowiskowych czy wychwytywanie i transport CO<sub>2</sub>;
- transport, m.in. transport kolejowy pasażerski oraz towarowy, transport publiczny, infrastruktura dla transportu niskoemisyjnego, pojazdy osobowe i użytkowe, transport drogowy towarów, śródlądowy transport wodny pasażerski oraz towarowy;

---

18 ROZPORZĄDZENIE DELEGOWANE KOMISJI (UE) z dnia 4.6.2021 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 poprzez ustanowienie technicznych kryteriów kwalifikacji służących określeniu warunków, na jakich dana działalność gospodarcza kwalifikuje się jako wnosząca istotny wkład w łagodzenie zmian klimatu lub w adaptację do zmian klimatu, a także określeniu, czy ta działalność gospodarcza nie wyrządza poważnych szkód względem żadnego z pozostałych celów środowiskowych.

- technologie informacyjne i komunikacyjne, m.in. przetwarzanie danych, hosting oraz powiązane działania, rozwiązania w zakresie redukcji emisji gazów cieplarnianych oparte na danych;
- budownictwo i nieruchomości, m.in. nowe obiekty budowlane, renowacje budynków czy obsługa rynku nieruchomości;
- działalność finansowa i ubezpieczeniowa, tj. ubezpieczenia inne niż na życie;
- działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, np. projektowanie oraz doradztwo techniczne dotyczące adaptacji do zmian klimatu.

W ramach działalności, które znacząco przyczyniają się do realizacji jednego lub więcej celów środowiskowych, Taksonomia definiuje dodatkowo dwie kategorie klasyfikacji: działalność wspomagająca/aktywizująca (*ang. enabling activities*) i działalność transformacyjna (*ang. transitional activities*). Zostały one dodane, aby umożliwić uznanie za zrównoważone także działań, które w przeciwnym razie nie zostałyby za takie uznane, choć przyczyniają się do ogólnego celu promowania zrównoważonego rozwoju.

Działalność wspomagająca pozwala innym rodzajom działalności gospodarczej na wniesienie znaczącego wkładu w jeden lub więcej z sześciu celów Taksonomii UE. Działalność wspomagająca nie może jednak prowadzić do jakiegokolwiek podważenia długoterminowych celów środowiskowych. Musi także mieć znaczący pozytywny wpływ na środowisko w całym cyklu życia działalności.

Działalność transformacyjna (przejściowa) musi przyczyniać się do łagodzenia zmian klimatu i być drogą do powstrzymania globalnego ocieplenia zgodnie z zobowiązaniami Porozumienia Paryskiego. Działania przejściowe kwalifikują się jako zrównoważone tylko wtedy, gdy spełnione są następujące kryteria:

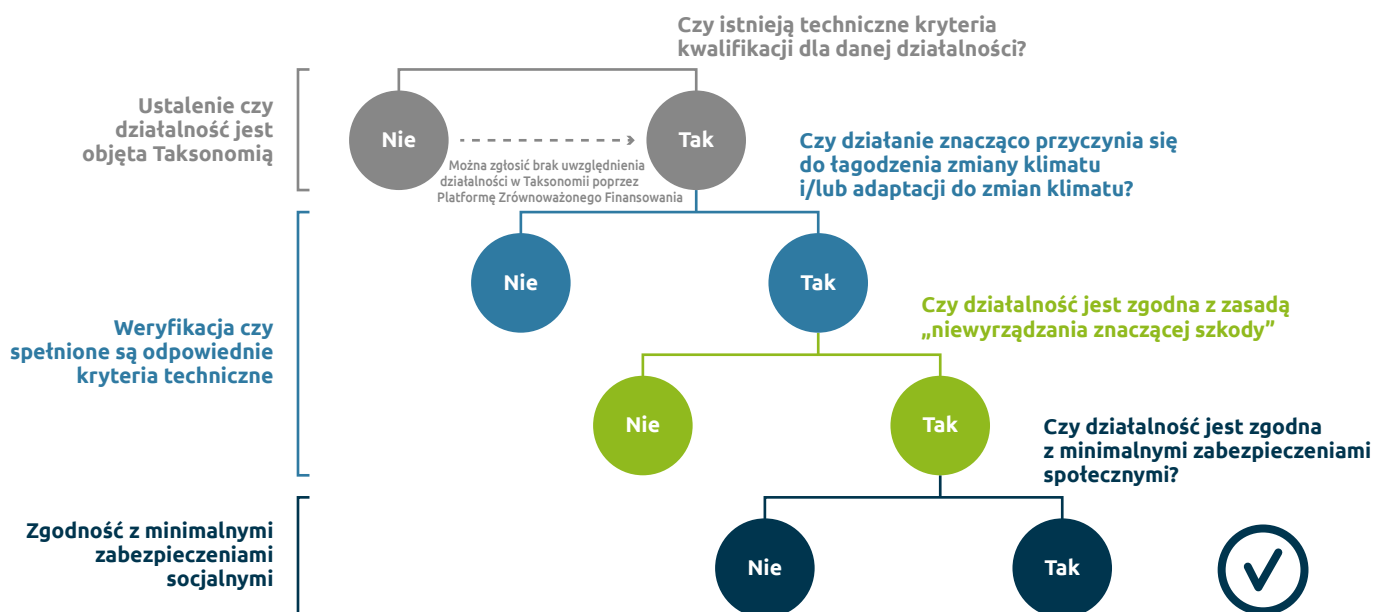
- nie ma ekonomicznie lub technologicznie wykonalnych alternatyw niskoemisyjnych;
- poziomy emisji gazów cieplarnianych odpowiadają najlepszym wynikom w sektorze lub przemyśle;
- działalność ta nie prowadzi do blokady ani nie utrudnia rozwoju i wdrażania niskoemisyjnych alternatyw.



Rozporządzenie o Taksonomii przewiduje jej przyszły dalszy rozwój. Rozszerzenie może oznaczać np. wprowadzenie dodatkowej klasyfikacji działalności gospodarczej niemającej znaczącego wpływu na środowisko; działalności gospodarczej znacząco szkodzącej oraz celów społecznych (socjalnych).

**Biorąc pod uwagę wielowymiarowość i tempo wdrażania inicjatywy zrównoważonego finansowania, jak również jej praktyczny wymiar w postaci możliwości finansowania określonych inwestycji, już dziś warto zidentyfikować wpływ Taksonomii i regulacji o których mowa w rozdziale 3 na prowadzony biznes oraz ukierunkować swoje dalsze działania w stronę zrównoważonego rozwoju (o których mowa w rozdziale 3).**

Przedsiębiorstwa mogą zgłaszać się do grupy roboczej (Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania) pracującej nad rozwojem Taksonomii, jeśli będą zdania, że ich działalność wspiera realizację klimatycznych celów UE, a nie została uwzględniona w jej ramach.





## W JAKI SPOSÓB STOSOWAĆ TAKSONOMIĘ W PRAKTYCE?

Jej stosowanie można opisać w 5 krokach:

### **KROK 1 Zidentyfikuj, które działania firmy mogą realizować jeden lub więcej celów środowiskowych określonych w Taksonomii UE**

Pierwszy krok polega na ustaleniu, czy działalność firmy jest „kwalifikowalna”, czyli objęta Taksonomią. W Taksonomii UE podstawą definiowania działalności gospodarczej jest europejski system klasyfikacji branż (NACE). Ten system można następnie „przetłumaczyć” na dowolny inny odpowiedni system klasyfikacji (na przykład PKD).

### **KROK 2 Sprawdź, czy spełnione są kryteria dotyczące „wkładu znacznego” w realizację co najmniej jednego celu środowiskowego określonego w Taksonomii UE**

W przypadku każdej kwalifikującej się działalności należy zweryfikować, czy spełnia ona odpowiednie kryteria techniczne (TSC), które wykazują znaczny wkład w cele łagodzenia zmian klimatu i/lub adaptacji do zmian klimatu (te dwa cele na ten moment mają przyjęte kryteria TSC). Kryteria Taksonomii UE są często precyzyjne i wymierne, i nie wystarczy, aby stwierdzić, że jej przychody są „zielone” w swoim raporcie na temat zrównoważonego rozwoju. Zamiast tego inwestorzy muszą przyjrzeć się konkretnym wskaźnikom, np. emisji gazów cieplarnianych w cyklu życia dla określonej działalności i ocenić, czy spełnia ona kryteria określone w Taksonomii. W przypadku, gdy nie można uzyskać dostępu do potrzebnych danych dotyczących działalności, np. z powodu braku raportowania, należy je oszacować za pomocą innych raportowanych danych (np. opis działalności, używane materiały i usługi, wyprodukowane towary).

### **KROK 3 Sprawdź, czy spełnione są kryteria „nie wyrządzaj znaczącej szkody” (DNSH)**

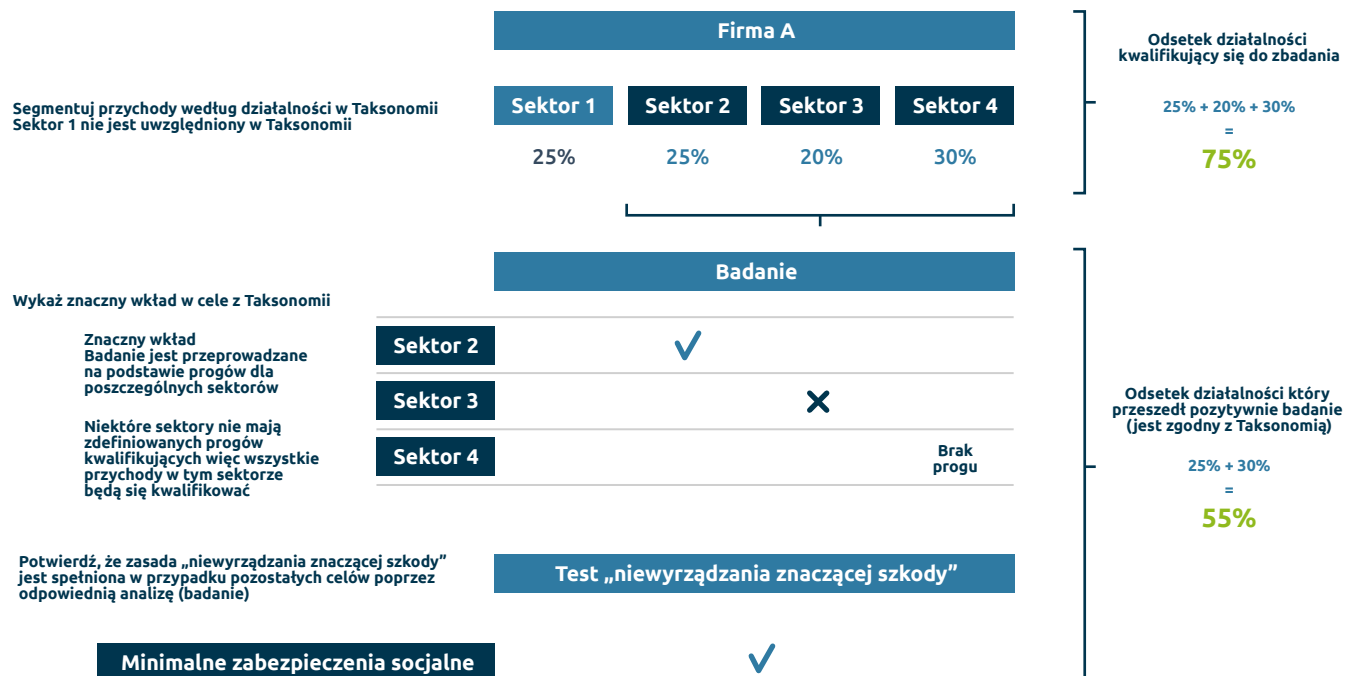
Kryteria DNSH oznaczają, że inwestorzy muszą przeprowadzić proces typu due diligence, aby zweryfikować, czy te kryteria są spełnione przez daną działalność. Zazwyczaj opierają się na informacjach o przestrzeganiu odpowiednich przepisów dotyczących ochrony środowiska. Chodzi o sprawdzenie czy nie występuję „znacząca szkoda” w osiągnięciu jakiegokolwiek z sześciu celów Taksonomii UE.

### **KROK 4 Sprawdź, czy nie ma negatywnego wpływu na minimalne zabezpieczenia socjalne**

By działalność mogła zostać uznana za zrównoważoną, dochować trzeba należytej staranności, aby uniknąć wszelkich negatywnych skutków dla minimalnych zabezpieczeń socjalnych określonych w rozporządzeniu w sprawie Taksonomii, z odniesieniem do wytycznych OECD, wytycznych ONZ dotyczących biznesu i praw człowieka oraz konwencji dotyczących praw pracowniczych. Oczekuje się przestrzegania konwencji Międzynarodowej Organizacji Pracy i udostępniania swoich polityk dotyczących praw człowieka i przeciwdziałania korupcji w raportach dotyczących zrównoważonego rozwoju. Jedną z przeszkód w tym przypadku jest brak takich raportów i ustalenie czy brak ujawnienia takiej polityki wskazuje, że firma nie zapewnia minimalnych zabezpieczeń.

### **KROK 5 Oblicz zgodność swojej działalności z Taksonomią UE**

Inwestorzy mają dwie główne opcje. Mogą ustalić, czy wykorzystanie wpływów z aktywów na sfinansowanie jakiegoś projektu jest zgodne z Taksonomią. Jeśli odpowiedź brzmi „tak”, odsetek tego wykorzystania zgodnie z Taksonomią UE na ten projekt to odsetek aktywów zgodny z Taksonomią UE. Jeśli odpowiedź brzmi „nie”, potrzebna jest segmentacja przychodów emitenta lub podmiotu dominującego według działalności i ustalenie, które z nich są zgodne z Taksonomią. Gdy będzie wiadomo, w jaki sposób portfel inwestycyjny jest zgodny z działaniami zrównoważonymi według Taksonomii, można określić, jaka część portfela kwalifikuje się jako zgodna z Taksonomią. Na przykład, jeśli 18% funduszu jest zainwestowane w firmę, która uzyskuje 10% swoich przychodów z działalności dostosowanej do Taksonomii, fundusz jest w 1,8% dostosowany do Taksonomii dla tej inwestycji i tak dalej.



Źródło: Taxonomy Report, European Commission

Na stronach internetowych KE<sup>19</sup> dostępne są dwa narzędzia, które mogą być pomocne w stosowaniu Taksonomii UE. Po pierwsze jest to Kompas Taksonomii UE, który zapewnia wizualną reprezentację zawartości Taksonomii UE. Kompas Taksonomii UE ma na celu ułatwienie dostępu do zawartości Taksonomii UE dla różnych użytkowników. Umożliwia użytkownikom sprawdzenie, które działania są obecnie uwzględnione w Taksonomii UE (działania kwalifikujące się do Taksonomii), do jakich celów przyczyniają się w znacznym stopniu i jakie kryteria muszą spełnić by być uznane za zrównoważone. Należy pamiętać, że aby działalność gospodarczą można było uznać za zgodną z Taksonomią UE, muszą być spełnione minimalne standardy społeczne/socjalne. Kompas Taksonomii UE ma również na celu ułatwienie integracji kryteriów Taksonomii z biznesowymi bazami danych i innymi systemami informatycznymi.

19 Zobacz: [https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/tool/index\\_en.htm](https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/tool/index_en.htm)

## EU Taxonomy Compass

Q Filter by sector or activity		Climate mitigation	Climate adaptation	Water	Circular economy	Pollution prevention	Biodiversity
Arts, entertainment and recreation	<a href="#">Creative arts and entertainment activities</a>		+				E
Arts, entertainment and recreation	<a href="#">Libraries, archives, museums and cultural activities</a>		+				E
Arts, entertainment and recreation	<a href="#">Motion picture, video and television programme production, sound recording and music publishing activities</a>		+				E
Construction and real estate activities	<a href="#">Construction of new buildings</a>	+	+				
Construction and real estate activities	<a href="#">Renovation of existing buildings</a>	+					T
Construction and real estate activities	<a href="#">Installation, maintenance and repair of energy efficiency equipment</a>	+					E

Oprócz Kompas, KE udostępniła Taksonomię w formacie xlsx (MS Excel) i formacie JSON<sup>20</sup>.

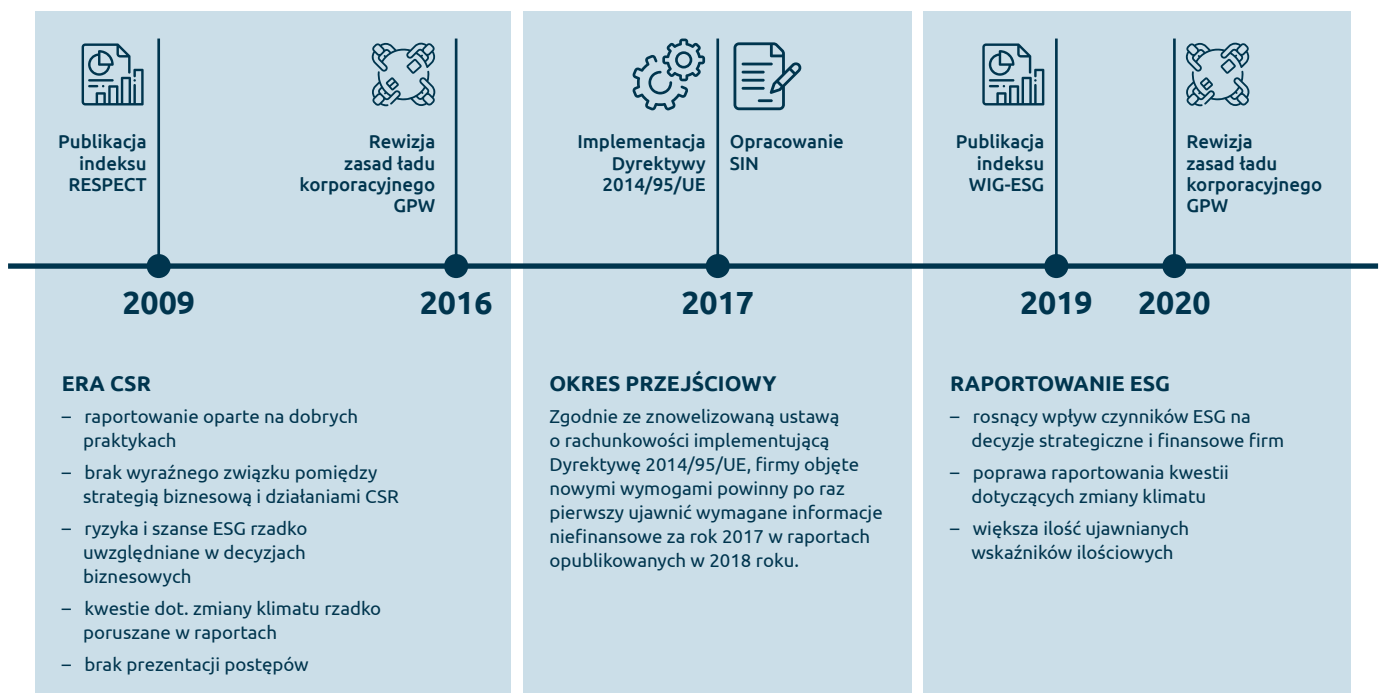
20 Zobacz <https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/index.htm>

## 5. NOWE OBOWIĄZKI FIRM W OBSZARZE ZRÓWNOWAŻONYCH FINANSÓW

Raportowanie danych niefinansowych staje się kluczowym elementem decyzji inwestycyjnych. Inwestorzy, kredytodawcy i zarządzający aktywami na całym świecie oczekują od spółek dodatkowych informacji w zakresie danych środowiskowych, społecznych oraz związanych z ładem korporacyjnym (ESG). Rosnąca liczba regulacji w tym zakresie, między innymi tych o których mowa w rozdziale 3, stopniowe ukierunkowanie globalnych przepływów finansowych w stronę zrównoważonych inwestycji, a także presja społeczna przyczyniają się do systematycznego wzrostu znaczenia zrównoważonego rozwoju.

Istniejące międzynarodowe standardy i wymogi regulacyjne takie jak: dyrektywa o ujawnianiu informacji niefinansowych (NFRD), rozporządzenie w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (*ang. Sustainable Finance Disclosures Regulation, SFDR*) i rozporządzenie w sprawie Taksonomii – na poziomie unijnym – oraz zalecenia Grupy Zadaniowej ds. Ujawniania Informacji Finansowych Związanych z Klimatem (TCFD) – na poziomie globalnym, **tworzą ramy raportowania ESG**.

Rozwój raportowania niefinansowego w Polsce przedstawia poniższy diagram:



Źródło: GPW, EBOR: Wytyczne do raportowania ESG. Przewodnik dla spółek notowanych na GPW, 2021 r.

Najważniejszym aktem prawnym, który reguluje ujawnianie informacji niefinansowych w Polsce jest znowelizowana ustawa o rachunkowości implementująca do polskiego prawodawstwa Dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/95/UE<sup>21</sup> w sprawie ujawniania danych niefinansowych i informacji na temat różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy. Zgodnie z jej treścią, duże jednostki będące podmiotami interesu publicznego zatrudniające więcej niż 500 pracowników i spełniające jeden z dwóch kryteriów dot. sumy bilansowej i obrotu netto<sup>22</sup>, zobowiązane zostały ujawnić w swoim sprawozdaniu z działalności określone informacje niefinansowe. Obszary wymienione w dyrektywie dotyczą zagadnień środowiskowych, społecznych i pracowniczych, poszanowania praw człowieka oraz przeciwdziałania korupcji i łapownictwu. Spółki powinny ujawnić, jakie polityki i procedury należytej staranności stosują w odniesieniu do powyższych zagadnień, jakie są ich najistotniejsze ryzyka oraz kluczowe wskaźniki efektywności oraz zawrzeć krótki opis modelu biznesowego. Ujawnienie może mieć formę oświadczenia na temat informacji niefinansowych będącego odrębną sekcją sprawozdania z działalności lub być odrębnym dokumentem (w takim przypadku powinien być on nazwany sprawozdaniem na temat informacji niefinansowych). W tym drugim przypadku może to być również raport zrównoważonego rozwoju. Dyrektywa NFRD wprowadziła perspektywę podwójnej istotności (*ang. double materiality perspective*) – istotność finansową, jak i istotność środowiskową i społeczną. Firma powinna ujawnić nie tylko rzeczywiste i potencjalne ryzyka i szanse ESG, które mogą mieć istotny wpływ na jej działalność i wyniki finansowe, ale również w jaki sposób działalność firmy może wpływać na szeroko rozumiane kwestie zrównoważonego rozwoju. Dyrektywa wprowadziła również obowiązek przedstawienia informacji dot. różnorodności. Ta część dyrektywy usankcjonowana została Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 25 maja 2016 roku zmieniającego rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji

---

21 DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY 2014/95/UE z dnia 22 października 2014 r. zmieniająca Dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy.

22 Zgodnie z art. 49b. ustawy o rachunkowości implementująca do polskiego prawodawstwa Dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/95/UE informacje niefinansowe jako wyodrębnioną część sprawozdania finansowego dołącza spółka, w której w roku obrotowym, którego sprawozdanie dotyczy, zatrudniła średniorocznie w przeliczeniu na pełne etaty 500 osób, oraz przekraczała 85 000 000 zł – w przypadku sumy aktywów bilansu na koniec roku obrotowego lub 170 000 000 zł – w przypadku przychodów netto ze sprzedaży towarów i produktów.

wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Firmy, które nie posiadają polityki różnorodności lub polityk wymaganych w stosunku do pozostałych obszarów wymienionych w Dyrektywie NFRD, powinny ujawnić ten fakt zgodnie z zasadą „stosuj lub wyjaśnij”. Aby ułatwić firmom ujawnianie informacji ESG, Komisja Europejska opublikowała dwa dokumenty uzupełniające Dyrektywę NFRD: Wytyczne dotyczące sprawozdawczości w zakresie informacji niefinansowych (2017) i Wytyczne dotyczące sprawozdawczości w zakresie informacji niefinansowych: Suplement dotyczący ujawniania informacji związanych z zagadnieniami klimatycznymi (2019). W kwietniu 2021 r., Komisja Europejska opublikowała projekt nowej dyrektywy nazwanej Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)<sup>23</sup>, która ma zastąpić dotychczasową Dyrektywę NFRD. Ostateczny harmonogram jej wdrożenia będzie zależał od postępów Parlamentu i Rady UE w negocjacjach. Jeśli osiągną porozumienie w pierwszej połowie 2022 r., Komisja powinna mieć możliwość przyjęcia pierwszego zestawu standardów sprawozdawczych na podstawie nowych przepisów do końca 2022 r. Oznaczałoby to, że przedsiębiorstwa po raz pierwszy zastosują te standardy do sprawozdań opublikowanych w 2024 r., obejmujących rok budżetowy 2023. Rewizja Dyrektywy NFRD przez Komisję Europejską ma przyczynić się do podniesienia jakości ujawnianych danych ESG oraz dostosowania jej do zmian legislacyjnych wspierających Plan działania w sprawie finansowania zrównoważonego wzrostu gospodarczego, w tym Taksonomii UE i rozporządzenia SFDR.

## SPRAWOZDANIE NT. INFORMACJI NIEFINANSOWYCH

### KTO?

>500 pracowników

+

Spełnia jeden z poniższych kryteriów:

- Suma bilansowa > 85 mln PLN
- Przychody netto > 170 mln PLN

### CO?

- Opis modelu biznesowego
- Opis polityk oraz ich rezultatów w odniesieniu do zagadnień środowiskowych, społecznych i pracowniczych, dot. praw człowieka oraz przeciwdziałania korupcji i łapownictwu
- Opis istotnych ryzyk (oraz procedur należytej staranności) w odniesieniu do ww. zagadnień
- Kluczowe wskaźniki efektywności (KPI)

### GDZIE?

Sprawozdanie z działalności lub odrębne sprawozdanie na temat informacji niefinansowych

23 Wniosek KE z dnia 21 kwietnia 2021 r. DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY zmieniająca Dyrektywę 2013/34/UE, Dyrektywę 2004/109/WE, Dyrektywę 2006/43/WE oraz rozporządzenie (UE) nr 537/2014 w odniesieniu do sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju.



Rozporządzenie SFDR<sup>24</sup> w sprawie ujawniania informacji dotyczących zrównoważonych inwestycji przez uczestników rynku finansowego ma na celu zwiększenie przejrzystości rynku i zapobieganie tzw. greenwashingowi. Obejmuje ono dwie grupy podmiotów: uczestników rynku finansowego oferujących produkty finansowe oraz doradców finansowych świadczących usługi doradztwa ubezpieczeniowego lub inwestycyjnego. Rozporządzenie SFDR weszło w życie w marcu 2021 r. i nakłada na uczestników rynku finansowego obowiązek przedstawienia, w jaki sposób ryzyka ESG są integrowane w procesie inwestycyjnym. Mimo, iż nie ma ono bezpośredniego zastosowania do firm, to przełoży się na zwiększenie zainteresowania inwestorów lub instytucji finansowych informacjami niefinansowymi, wymuszając większą podaż danych ESG.

Uczestnicy rynku finansowego, dla których ma zastosowanie rozporządzenie SFDR oraz firmy podlegające Dyrektywie NFRD, będą podlegać szeregowi obowiązków sprawozdawczych. W pełnym zakresie obowiązki te wejdą w życie w 2023 roku. Duże firmy będące jednostkami zainteresowania publicznego zgodnie z definicją Dyrektywy NFRD będą miały obowiązek ujawnienia, czy i w jakim stopniu ich działalność biznesowa jest zgodna z założeniami Taksonomii. Spółki powinny określić odsetek obrotu, inwestycji (CAPEX) i wydatków operacyjnych (OPEX) w danym roku sprawozdawczym względem aktywów lub procesów przyczyniających się do realizacji celów wyszczególnionych w Taksonomii. Na uczestników rynków finansowych oferujących „zielone” lub „zrównoważone” produkty i usługi finansowe na terenie Unii Europejskiej Taksonomia nakłada z kolei obowiązek ujawnienia, w jakim stopniu ich działalność przyczynia się do realizacji jej celów. Należy również ujawnić, jaki procent inwestycji (obrotu, CAPEX lub OPEX) jest zgodny z jej wymogami. Techniczne kryteria kwalifikacji (*ang. technical screening criteria*) pozwalają określić, czy dana działalność ma znaczący wkład w realizację danego celu, czy mu szkodzi. Firmy będą musiały wykazać, że ich działalność przyczynia się znacząco do jednego z sześciu celów środowiskowych, nie wpływa negatywnie na realizację innych celów oraz wykazuje zgodność z minimalnymi gwarancjami społecznymi<sup>25</sup>. Na tej podstawie firmy będą mogły

---

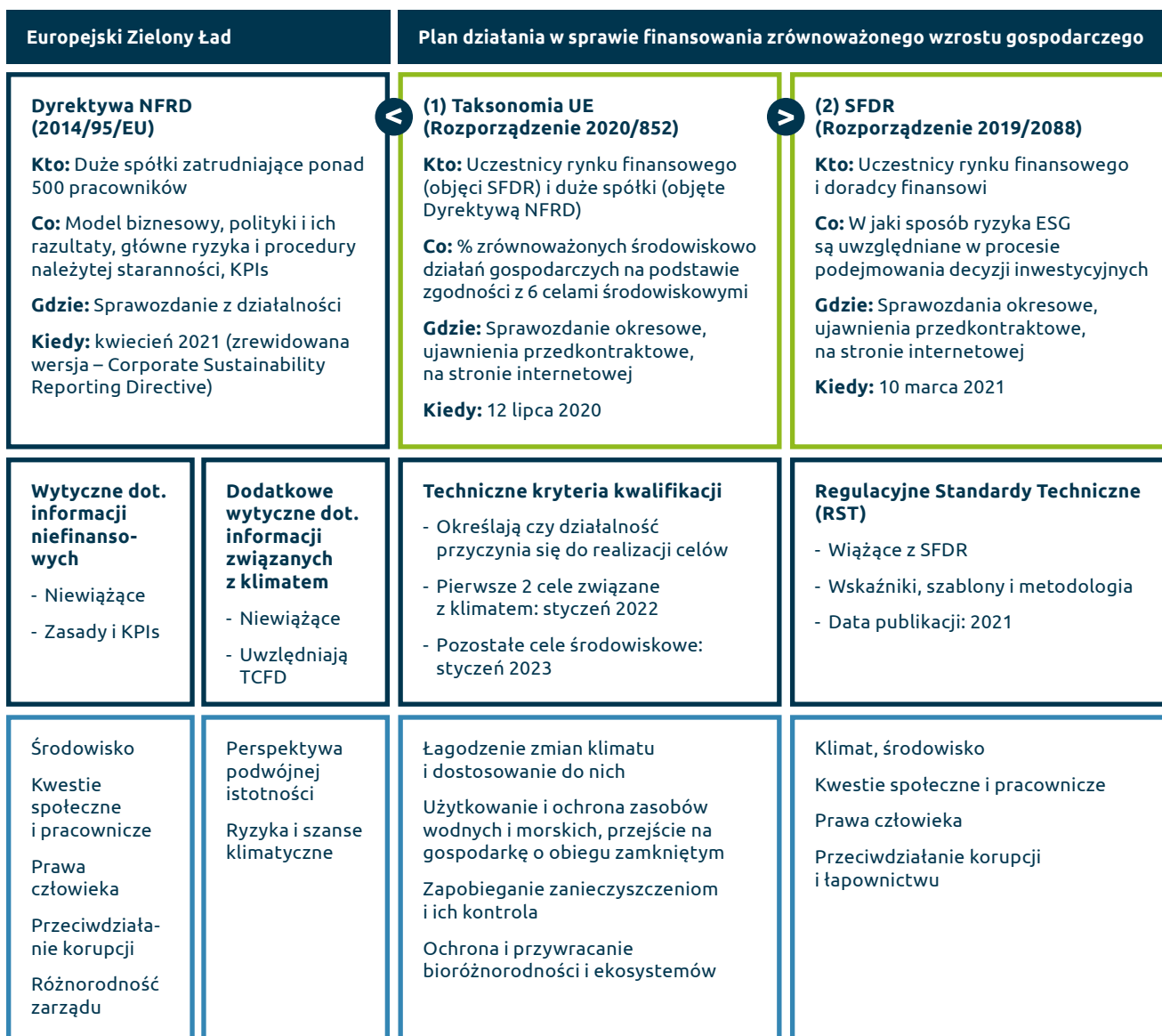
24 ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych.

25 Zgodnie z Taksonomią UE firmy powinny ujawnić, czy i w jakim stopniu ich działania są zgodne z minimalnymi wymogami ustawowymi wynikającymi z prawa UE (tzw. minimalnymi gwarancjami). Mogą to być na przykład Wytyczne OECD dla przedsiębiorstw wielonarodowych, Wytyczne ONZ dotyczące biznesu i praw człowieka, osiem podstawowych konwencji Międzynarodowej Organizacji Pracy (MOP) określających prawa człowieka i prawa pracownicze, Międzynarodowa Karta Praw Człowieka.



ujawnić, w jakim stopniu (postępując się wskaźnikami wymienionymi wcześniej tj. odsetek przychodów, CAPEX i OPEX) ich działania można uznać za zrównoważone.

Ramy regulacyjne EU (stan obecny) dotyczące ujawniania informacji na temat zrównoważonej działalności, rozwoju i finansów przedstawia poniższy diagram:



LEGENDA



Źródło: GPW, EBOR: Wytyczne do raportowania ESG. Przewodnik dla spółek notowanych na GPW, 2021 r.

W przypadku spółek notowanych na GPW, które podlegają obowiązkowi ujawnienia niektórych informacji ESG, pomocne mogą być zrewidowane „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” (2021)<sup>26</sup>.

Ryzyka i szanse, jakie niosą za sobą zmiany klimatu dla przedsiębiorstw, inwestorów, gospodarek i społeczeństw na świecie, sprawiły, że klimat stał się jednym z najczęściej dyskutowanych tematów ESG także na forach, które dotąd w ogóle nie zajmowały się kwestiami klimatycznymi. Informacje o tym, w jaki sposób firmy ewaluuują wpływ zmiany klimatu na ich model biznesowy i jak zarządzają związanym z tym ryzykiem są coraz bardziej poszukiwane.

Aby wyjść naprzeciw rosnącej potrzebie spójnego i rzetelnego raportowania ryzyka i szans klimatycznych Rada Stabilności Finansowej G20, utworzyła w 2015 roku Grupę Zadaniową ds. Ujawniania Informacji Finansowych Związanych z Klimatem (*ang. Task Force on Climate-Related Financial Disclosures – TCFD*), która w 2017 roku przedstawiła ramy raportowania w tym obszarze<sup>27</sup>. Zalecenia TCFD obejmują cztery główne tematy: zarządzanie, strategia, zarządzanie ryzykiem oraz wskaźniki i cele, i są często rodzajem benchmarku dla innych wytycznych, standardów czy regulacji w tym zakresie.

## 6. FINANSOWANIE DROGI KU NEUTRALNOŚCI KLIMATYCZNEJ – NOWE MOŻLIWOŚCI?

---

Aby osiągnąć cele dotyczące klimatu, środowiska i zrównoważonego rozwoju społecznego, konieczne są duże inwestycje prywatne i publiczne. UE i jej państwa członkowskie są największym światowym źródłem środków publicznych na finansowanie działań klimatycznych. W 2019 r. zapewniły na ten cel 21,9 mld EUR, czyli o 7,4% więcej niż w 2018 r. W ramach unijnego narzędzia służącego odbudowie gospodarki – Next Generation EU (NGEU) – 37% z wartego 672,5 mld EUR Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności zostanie

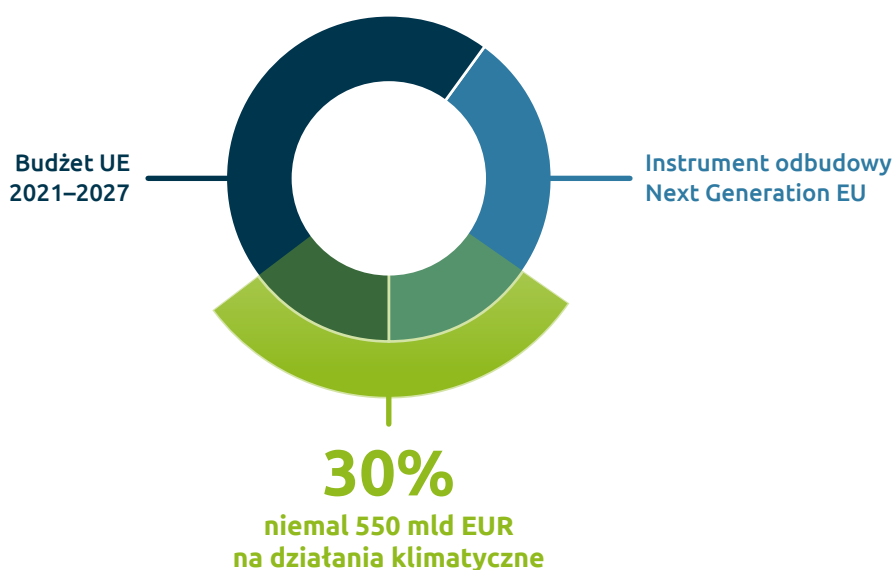
---

26 Dostępne na stronie internetowej GPW: [https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/dobre\\_praktyki/DPSN21\\_BROSZURA.pdf](https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/dobre_praktyki/DPSN21_BROSZURA.pdf)

27 Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Final report, June 2017

przeznaczone na cele związane z klimatem. Ogólny cel w zakresie klimatu wynoszący 30% będzie miał zastosowanie do łącznej kwoty wydatków z długofalowego budżetu UE na lata 2021–2027 i NGEU.

### Klimat priorytetem w wydatkach UE



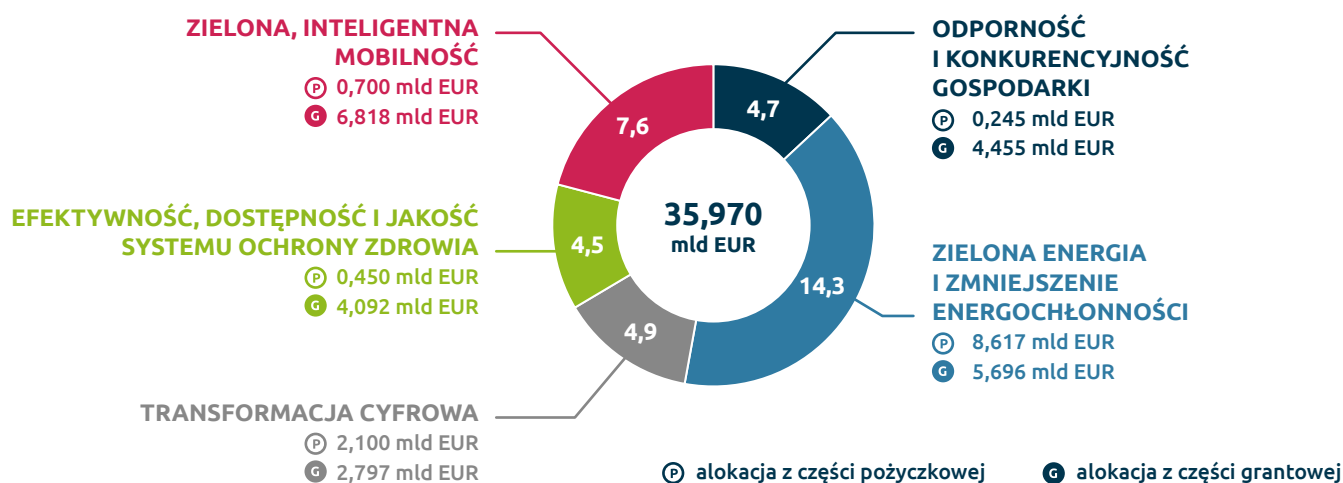
Fundusze unijne z **Polityki spójności**, na którą w perspektywie finansowej 2021-2027 będziemy mieli 72,2 mld EUR, przeznaczone będą na 6 celów, w tym na dwa związane z transformacją klimatyczną: bardziej przyjazna dla środowiska niskoemisyjna Europa (cel 2) oraz łagodzenie skutków transformacji w kierunku gospodarki neutralnej dla klimatu (cel 6)<sup>28</sup>. W ramach celu 2 środki będą wydatkowane na zwiększanie efektywności energetycznej, wsparcie infrastruktury energetycznej i inteligentnych rozwiązań, wsparcie produkcji energii ze źródeł odnawialnych, przystosowanie do zmian klimatu, gospodarkę odpadową i efektywne wykorzystanie zasobów, zrównoważoną gospodarkę wodną i ściekową, ochronę dziedzictwa przyrodniczego i różnorodności biologicznej, transport niskoemisyjny i mobilność miejska. Natomiast w ramach celu 6 będą finansowane m.in. zmiana i podnoszenie kwalifikacji pracowników i regeneracja obszarów pogórnictwa i przemysłowych.

28 Pozostałe 4 cele polityki spójności to: Bardziej konkurencyjna i inteligentna Europa (cel 1), Lepiej połączona Europa (cel 3), Europa o silniejszym wymiarze społecznym (cel 4), Europa bliżej obywateli (cel 5).

Podobnie jak w latach 2014-2020 również w nowej rozpoczynającej się w 2021 roku perspektywie, około 60% funduszy z polityki spójności trafi do programów realizowanych na poziomie krajowym. Pozostałe 40% otrzymają programy regionalne, zarządzane przez marszałków województw. W programach krajowych to Fundusze Europejskie na Infrastrukturę, Klimat, Środowisko (FEnIKS) otrzymają najwięcej środków (ponad 25 mld EUR), przeznaczonych przede wszystkim na rozwój gospodarki niskoemisyjnej, ochronę środowiska oraz przeciwdziałanie i adaptację do zmian klimatu.

Żeby sięgnąć po środki z **Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększenia Odporności** każde państwo musiało przygotować swój **Krajowy Plan Odbudowy (KPO)**. KPO ma być przełożeniem tych pieniędzy na konkretne reformy, programy i inwestycje realizowane do 2026 r. Plany powinny odnosić się do czterech wymiarów określonych w unijnej rocznej strategii zrównoważonego wzrostu gospodarczego do 2021 r. Są to: transformacja ekologiczna, transformacja cyfrowa i wzrost wydajności, sprawiedliwość/równość w procesie odbudowy i transformacji, stabilność makroekonomiczna. Jednocześnie reformy i inwestycje muszą być zgodne z zasadą „nie szkodzić” środowiskowo/klimatycznie, wykorzystując w miarę możliwości jako odniesienie unijne rozporządzenie w sprawie Taksonomii zrównoważonych finansów. Plan musi zawierać minimum 37% wydatków na zieloną transformację.

Podział środków ramach polskiego KPO<sup>29</sup> na poszczególne komponenty.



29 Projekt z dnia 30 kwietnia 2021 r.

Według projektu polskiego KPO (z dnia 30.04.2021 r.) wydatki klimatyczne sięgną 48,3%, w tym 18,2% wydatków z części grantowej i 68,3% z części pożyczkowej. Zestawienie środków finansowych z części grantowej *Recovery and Resilience Facility (RRF)* i pożyczkowej RRF w podziale na sektory kształtuje się następująco: sektor prywatny 11,2 mld EUR (31,2%), rządowy 13,5 mld EUR (37,5%) i sektor samorządowy 11,2 mld EUR (31,2%).

**Mechanizm Sprawiedliwej Transformacji** jest kluczowym narzędziem służącym zapewnieniu, by transformacja na rzecz gospodarki neutralnej dla klimatu przebiegała w sposób sprawiedliwy, nie pozostawiając nikogo samemu sobie. Ukierunkowane wsparcie, w wysokości co najmniej 65–75 mld EUR na lata 2021–2027, trafi do najbardziej potrzebujących regionów i pomoże w łagodzeniu społeczno-gospodarczych skutków reform. Mechanizm Sprawiedliwej Transformacji pomaga w łagodzeniu społecznych i gospodarczych skutków transformacji i koncentruje się na regionach, gałęziach przemysłu i pracownikach dotkniętych największymi problemami.



## MECHANIZM SPRAWIEDLIWEJ TRANSFORMACJI

UE chce przeznaczyć **co najmniej 65–75 mld EUR** na zaradzenie społeczno-gospodarczym skutkom transformacji ekologicznej. Wsparcie uzyskają regiony, sektory i pracownicy najbardziej zagrożeni.

---

**Mechanizm składa się z trzech filarów:**

- nowy Fundusz na rzecz Sprawiedliwej Transformacji – 17,5 mld EUR (w cenach z 2018 r., 19,3 mld EUR w cenach bieżących) posłuży do wygenerowania inwestycji na kwotę 30 mld EUR.
- system sprawiedliwej transformacji w ramach InvestEU – zapewni gwarancję budżetową UE na akcję kredytową prowadzoną przez EBI, krajowe banki rozwoju oraz inne instytucje finansowe. Zapewnienie gwarancji UE ma zmobilizować przede wszystkim prywatne, ale również publiczne, środki na inwestycje o strategicznym znaczeniu dla gospodarki UE. W ramach programu InvestEU wsparcie będzie dostępne w czterech segmentach:
  - Fundusz InvestEU (oparty o gwarancję UE fundusz oferujący wsparcie zwrotne na realizację inwestycji o strategicznym znaczeniu dla gospodarki i podwyższonym profilem ryzyka; cel funduszu to wygenerowanie inwestycji o wartości ok. 400 mld EUR).
  - Centrum Doradztwa InvestEU (centrum zapewniające wsparcie merytoryczne dla potencjalnych promotorów inwestycji), które będzie centralnym punktem kontaktowym, do którego można będzie się zwrócić o pomoc z zakresu doradztwa.
  - Portal InvestEU (portal pozwalający na poszukiwanie inwestorów przez promotorów projektów).
  - Działania łączone (inwestycje i instrumenty wspierane z InvestEU i z jednego lub więcej programów UE lub z innych funduszy, takich jak fundusz innowacyjny unijnego systemu handlu uprawnieniami do emisji (EU ETS).

Zgodnie z oczekiwaniami funduszu InvestEU system ma wygenerować 10–15 mld EUR głównie w formie inwestycji w sektorze prywatnym.

- nowy instrument pożyczkowy na rzecz sektora publicznego – obejmuje 1,5 mld EUR w formie dotacji finansowanych z budżetu UE oraz 10 mld EUR w formie pożyczek z Europejskiego Banku Inwestycyjnego. Środki te pozwolą wygenerować inwestycje publiczne na kwotę 25–30 mld EUR.

## TRZY FILARY

## 1 Fundusz na rzecz Sprawiedliwej Transformacji

17,5 mld EUR mających wygenerować niemal 30 mld EUR w następujących dziedzinach:



inwestycje w MŚP i tworzenie nowych firm



badania i rozwój, innowacje cyfrowe i konektywność



czysta i odnawialna energia



gospodarka o obiegu zamkniętym i renaturalizacja terenu



szkolenie pracowników i bezrobotnych



edukacja i włączenie społeczne

## 2 System sprawiedliwej transformacji w ramach InvestEU

Specjalna gwarancja budżetowa mająca wygenerować 15 mld EUR inwestycji w najbardziej dotkniętych regionach

## 3 Instrument pożyczkowy na rzecz sektora publicznego

1,5 mld EUR dotacji z budżetu UE  
10 mld EUR pożyczek z Europejskiego Banku Inwestycyjnego  
Cel: zwiększyć do 30 mld EUR inwestycje sektora publicznego w potrzeby rozwojowe regionów

Wsparcie zostanie udostępnione wszystkim państwom członkowskim, ze szczególnym uwzględnieniem regionów o największej intensywności emisji oraz regionów, w których najwięcej osób pracuje w sektorze paliw kopalnych. Państwa członkowskie otrzymają finansowanie pod warunkiem, że opracują terytorialne plany sprawiedliwej transformacji, obejmujące okres do 2030 r. Plany zawierają opisy wyzwań charakterystycznych dla poszczególnych obszarów, ich potrzeb rozwojowych oraz celów, które należy osiągnąć do 2030 r. Określają one rodzaje planowanych działań oraz mechanizmy zarządzania. Zatwierdzenie terytorialnych planów sprawiedliwej

transformacji otwiera drogę do otrzymania specjalnego finansowania z dwóch pozostałych filarów Mechanizmu Sprawiedliwej Transformacji. W planach należy także określić najlepsze sposoby łagodzenia problemów społecznych, gospodarczych i środowiskowych.

Jest to kluczowy instrument również dla polskich regionów węglowych, takich jak Górny Śląsk, Dolny Śląsk i Wielkopolska (beneficjanci Funduszu Sprawiedliwej Transformacji) oraz Małopolska, woj. łódzkie i woj. lubelskie (pretendujących w chwili pisania niniejszego podręcznika do bycia Beneficjentami Funduszu Sprawiedliwej Transformacji).

W przypadku przedsiębiorstw i sektorów prowadzących wysokoemisyjną działalność lub obejmujące taką działalność Mechanizm Sprawiedliwej Transformacji zapewni ochronę poprzez:

- wspieranie przejścia na technologie niskoemisyjne i dywersyfikacji gospodarczej bazującej na odpornych na zmianę klimatu inwestycjach i miejscach pracy
- tworzenie atrakcyjnych warunków dla inwestorów publicznych i prywatnych
- zapewnianie łatwiejszego dostępu do kredytów i pożyczek oraz wsparcia finansowego
- inwestowanie w tworzenie nowych firm, MŚP i start-upów
- inwestowanie w badania naukowe i innowacje.

Mieszkańcom regionów najbardziej narażonych na skutki transformacji Mechanizm Sprawiedliwej Transformacji zapewni ochronę przez większe możliwości pod względem zatrudnienia w nowych i przechodzących transformację sektorach, możliwości zmiany kwalifikacji, poprawę efektywności energetycznej budynków, inwestowanie w walkę z ubóstwem energetycznym, lepszy dostęp do czystej, taniej i bezpiecznej energii.

W końcu państwa członkowskie i regiony w dużym stopniu uzależnione od paliw kopalnych i wysokoemisyjnych sektorów przemysłu będą mogły korzystać z Mechanizmu Sprawiedliwej Transformacji poprzez wspieranie przejścia na niskoemisyjne i odporne na zmianę klimatu rodzaje działalności, tworzenie nowych miejsc pracy w zielonej gospodarce, inwestowanie w publiczny, zrównoważony transport, udzielanie pomocy technicznej, inwestowanie w odnawialne źródła energii, udoskonalanie sieci połączeń cyfrowych, udzielanie korzystnych pożyczek organom publicznym na szczeblu lokalnym oraz poprawę infrastruktury energetycznej, systemów ciepłowniczych i sieci transportowych.



**Fundusz Modernizacyjny** to instrument unijny wspierający transformację w kierunku neutralności klimatycznej. Fundusz Modernizacyjny zakłada wsparcie modernizacji systemów energetycznych i poprawę efektywności energetycznej w 10 krajach Unii Europejskiej, w tym w Polsce. Celem Funduszu Modernizacyjnego jest pomoc państwom członkowskim Unii Europejskiej o niższych dochodach (Polska, Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Estonia, Węgry, Łotwa, Litwa, Rumunia i Słowacja). Środki będą w przeważającej części pochodziły ze sprzedaży uprawnień do emisji dwutlenku węgla na lata 2021-2030 w ramach unijnego systemu handlu uprawnieniami do emisji (EU ETS). W zależności od ich ceny, wartość Funduszu Modernizacyjnego może wynieść nawet 14 mld EUR, z których Polsce przydzielone zostanie ponad 43%. Zgodnie z przedstawionymi założeniami, o wsparcie aplikować będą mogli producenci / wytwórcy energii, zarządcy dużej infrastruktury przemysłowej, duże przedsiębiorstwa wytwarzające energię na własne potrzeby/do własnych procesów wytwórczych. Ostateczny katalog beneficjentów określany będzie w ramach konkretnych naborów. W ramach Funduszu Modernizacyjnego wsparcie będą mogły otrzymać inwestycje indywidualne oraz programy wieloletnie (inwestycje trwające dłużej, niż rok realizowane przez więcej, niż jeden podmiot) podzielone na inwestycje priorytetowe (podlegające uproszczonym zasadom oceny), na które przeznaczonych zostanie co najmniej 70% środków oraz inwestycje niepriorytetowe, na które może zostać przeznaczona pozostała część środków. Inwestycje priorytetowe obejmują wytwarzanie i wykorzystanie energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych, poprawę efektywności energetycznej, w tym w sektorach transportu, budownictwa, rolnictwa i odpadów, magazynowanie energii i modernizację sieci energetycznych, w tym rurociągów należących do systemów ciepłowniczych lub sieci przesyłu energii elektrycznej oraz zwiększanie połączeń międzysystemowych między państwami członkowskimi Unii Europejskiej oraz sprawiedliwe przemiany, w regionach uzależnionych od stałych paliw kopalnych, mające na celu ułatwienie pracownikom zmiany miejsca zatrudnienia oraz zdobywanie nowych i specjalistycznych umiejętności, wspieranie edukacji oraz inicjatyw zatrudnieniowych, a także nowych inicjatyw gospodarczych działających na zasadzie startup. Obszary te nie obejmują inwestycji związanych z wytwarzaniem energii przy wykorzystaniu stałych paliw kopalnych. Inwestycje priorytetowe mogą być wspierane na poziomie nawet 100% kosztów kwalifikowalnych realizacji inwestycji. Należy jednak mieć na uwadze, że kwota dofinansowania może być niższa ze względu na fakt, że wsparcie w ramach Funduszu Modernizacyjnego podlega

regułem pomocy publicznej. Wsparcie inwestycji niepriorytetowych nie może przekroczyć 70% kosztów kwalifikowalnych, z zachowaniem reguł pomocy publicznej. Decyzja o wypłacie środków z Funduszu Modernizacyjnego jest podejmowana przez Komisję Europejską, a wnioski składane są za pośrednictwem operatora krajowego, którym w Polsce będzie Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej (NFOŚiGW).

ok. **14 mld EUR**

## FUNDUSZ MODERNIZACJI

zostanie udostępnionych w latach 2021-2030 dziesięciu państwom UE o niskim dochodzie z przeznaczeniem na:



energię  
odnawialną



efektywność  
energetyczną



magazynowanie  
energii



sieci  
energetyczne



sprawiedliwą transformację  
w regionach zależnych  
od węgla

Fundusz Modernizacji będzie finansowany z aukcji uprawnień do emisji:  
na początek 2% ogółu uprawnień na lata 2021-2030

**Horyzont Europa** (2021-2027) to ambitny program w zakresie badań naukowych i innowacji, który zastąpi program Horyzont 2020. Jego budżet wynosi ok. 95,5 mld EUR. Nowy program finansowania badań UE będzie wspierał transformację cyfrową i ekologiczną, w szczególności pomagając przemysłowi w dekarbonizacji, zmniejszaniu zależności od paliw kopalnych i zapewnieniu, że klimat będzie priorytetem odbudowy po pandemii wywołanej koronawirusem. Program badawczy skoncentruje się na pięciu obszarach priorytetowych, którymi są:

- przyspieszenie przejścia do Europy przygotowanej na zmiany klimatu i odpornej na przyszłe kryzysy
- stworzenie 100 miast neutralnych dla klimatu do 2030 r.
- regeneracja naszych oceanów i wód
- zapewnienie, że 75% gleb będzie zdrowych do 2030 r.
- leczenie raka

## „HORYZONT EUROPA”

to kluczowy program finansowy UE  
w dziedzinie badań i innowacji z budżetem

# 95,5 mld EUR

W obecnym okresie obowiązywania skupia się na:



zmianie  
klimatu



oświetlonych celach  
zrównoważonego  
rozwoju



konkurencyjności  
i wzrostu UE

**Fundusz Innowacji** jest jednym z największych na świecie programów inwestycyjnych, który finansować będzie działania na rzecz klimatu w zakresie:

- innowacyjnych technologii i procesów niskoemisyjnych w energochłonnych gałęziach przemysłu, w tym produkty zastępujące produkty o dużej zawartości węgla
- wychwytywania i wykorzystania węgla (CCU)
- budowania i eksploatacji wychwytywania i składowania dwutlenku węgla (CCS)
- innowacyjnego wytwarzania energii odnawialnej
- magazynowania energii

W latach 2020–2030 Fundusz Innowacji pozyska około 10 mld EUR m.in. ze sprzedaży uprawnień na aukcji z unijnego systemu handlu uprawnieniami do emisji (EU ETS). Pierwszy nabór wniosków w 2020 r. to ok. 1 mld EUR dla projektów na wielką skalę (powyżej 7,5 mln EUR kosztów inwestycyjnych) w zakresie czystych technologii, aby pomóc przewyciężyć ryzyko związane z ich komercjalizacją i demonstracją na dużą skalę. Proponowane wsparcie pomoże nowym technologiom wejść na rynek. W przypadku tzw. obiecujących projektów, które nie są jeszcze gotowe do wprowadzenia na rynek, przeznaczono oddzielny budżet 8 mln EUR na pomoc w ich opracowaniu. Zaprośzenie do ubiegania się o wsparcie otwarte jest dla przedsiębiorstw lub konsorcjów realizujących projekty w kwalifikujących się sektorach ze wszystkich państw członkowskich UE, Islandii i Norwegii. Fundusze można wykorzystać we współpracy z innymi inicjatywami finansowania publicznego, takimi jak pomoc państwa lub inne programy finansowania UE. Projekty oceniane będą pod kątem ich potencjału w zakresie unikania emisji gazów cieplarnianych, potencjału innowacyjnego, dojrzałości finansowej i technicznej oraz potencjału zwiększania skali i efektywności kosztowej. Projekty należy zgłaszać za pośrednictwem unijnego portalu poświęconego finansowaniu i przetargom<sup>30</sup>.

ok. **10** mld EUR

## FUNDUSZ INNOWACJI

**zostanie przeznaczonych w latach 2020-2030 na innowacyjne technologie niskoemisyjne we wszystkich państwach członkowskich, w tym:**



**technologie i procesy  
w sektorach energochłonnych**



**wychwytywanie, użycie  
i składowanie dwutlenku węgla**



**odnawialne  
źródła energii**



**magazynowanie  
energii**

**Fundusz Innowacji będzie finansowany z aukcji co najmniej 450 mln uprawnień do emisji.**

<sup>30</sup> Portal Funding & tender opportunities: <https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/opportunities/portal/screen/home>. Dostępne są tam także dodatkowe informacje na temat procedury składania wniosków.

**Program LIFE** to jedyny instrument finansowy Unii Europejskiej poświęcony wyłącznie współfinansowaniu projektów z dziedziny ochrony środowiska i klimatu. Jego głównym celem jest wspieranie procesu wdrażania wspólnotowego prawa ochrony środowiska, realizacja unijnej polityki w tym zakresie, a także identyfikacja i promocja nowych rozwiązań dla problemów dotyczących środowiska, w tym przyrody. Innymi słowy to wspieranie przejścia na zrównoważoną, energooszczędną, opartą na odnawialnych źródłach energii, neutralną dla klimatu i odporną na zmianę klimatu gospodarkę o obiegu zamkniętym. Jest to program zarządzany centralnie przez Komisję Europejską. W dniu 17 maja 2021 r. zostało opublikowane nowe rozporządzenie określające zasady Programu LIFE na lata 2021-2027<sup>31</sup>. **5,4 mld EUR** z tego programu w latach 2021-2027 wesprze projekty i działania obejmujące przyrodę i bioróżnorodność, gospodarkę o obiegu zamkniętym i jakość życia, łagodzenie zmiany klimatu i adaptację do zmian klimatu, przechodzenie na czystą energię. W zamierzeniu 61% ogólnej puli środków finansowych programu LIFE będzie przeznaczona na osiągnięcie celów w zakresie klimatu.

# 5,4 mld EUR

## PROGRAM LIFE na rzecz środowiska i klimatu

w latach 2021-2027 wesprze projekty i działania obejmujące:



przyrodę  
i bioróżnorodność



gospodarkę o obiegu  
zamkniętym i jakość życia



łagodzenie zmiany  
klimatu i adaptację



przechodzenie na  
czystą energię

31 ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) 2021/783 z dnia 29 kwietnia 2021 r. ustanawiające Program działań na rzecz środowiska i klimatu (LIFE) i uchylające rozporządzenie (UE) nr 1293/2013.

Kolejnym źródłem finansowania unijnego jest **Europejski Bank Inwestycyjny**, który staje się unijnym bankiem klimatu. W swojej mapie drogowej na lata 2021-2025 EBI zobowiązuje się do zwiększenia poziomu wsparcia działań na rzecz klimatu i zrównoważenia środowiskowego, tak aby do 2025 r. przekroczył on 50% ogólnej działalności kredytowej EBI, a tym samym udostępnił do wykorzystania 1 bilion EUR na inwestycje Grupy EBI. Co ważne, obejmuje to także zobowiązanie do wspierania sprawiedliwej transformacji. Drugim podstawowym wymiarem decyzji Rady EBI jest zapewnienie, że „wszystkie działania finansowe będą dostosowane do celów i zasad Porozumienia Paryskiego od końca 2020 r.” Jako bank klimatyczny będzie także pilnować, aby jego działania nie szkodziły w znaczący sposób celom przedmiotowego Porozumienia (zasada DNSH)<sup>32</sup>.

Finansowanie transformacji klimatycznej odbywa się jednak nie tylko z wykorzystaniem środków publicznych czy udostępnianych przez banki rozwojowe. Konieczne jest i będzie mobilizowanie i wykorzystywanie środków prywatnych. Ich ukierunkowanie w stronę zrównoważonych inwestycji jest właśnie celem, który przyświeca budowie nowych ram finansowych, ram zrównoważonych finansów. Jeżeli chodzi o środki prywatne, są one pozyskiwane w szczególności na bardzo dynamicznie rosnącym rynku zrównoważonych obligacji (zielonych, społecznych czy będących ich kombinacją, nazywanych zrównoważonymi). Środki z takich obligacji muszą być przeznaczone na finansowanie zrównoważonych inwestycji (emitent się do tego zobowiązuje). Do „zazielenienia” obligacji konieczne jest spełnienie warunków określonych w funkcjonujących na rynku kapitałowym standardach zielonych obligacji<sup>33</sup>.




---

32 Zobacz EIB Group Climate Bank Roadmap 2021-2025, November 2020.

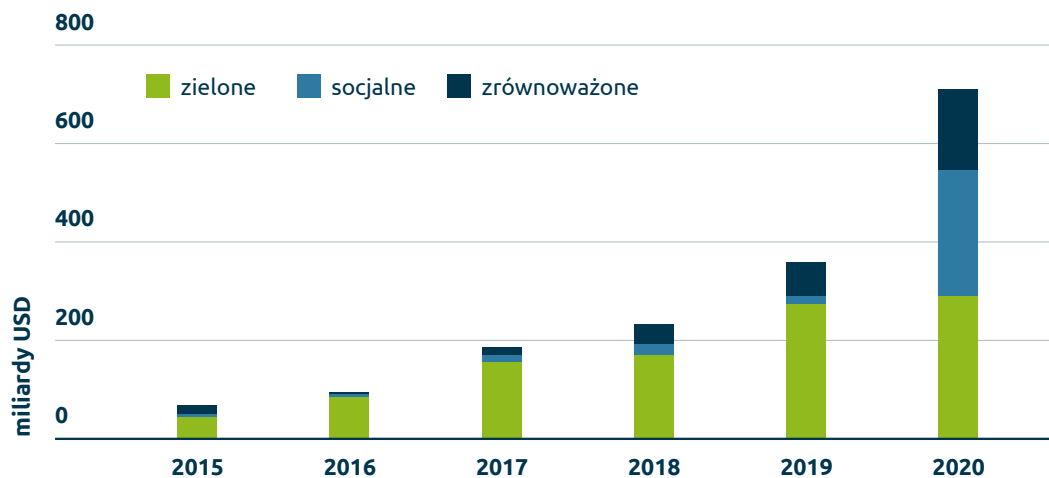
33 Zobacz: Grabowski M, L. Kotecki, Zielone Obligacje w Polsce – przewodnik dla emitenta, Instytut Odpowiedzialnych Finansów, Warszawa, 2020 r. ([https://iof.org.pl/wp-content/uploads/2020/10/Zielone-obligacje-w-Polsce\\_ebook.pdf](https://iof.org.pl/wp-content/uploads/2020/10/Zielone-obligacje-w-Polsce_ebook.pdf))

## Skumulowana wartość emisji obligacji: zielonych, zrównoważonych, socjalnych

Grudzień 2020

	 zielone	 zrównoważone*	 socjalne*
<b>Wielkość rynku</b>	1,1 bn USD	316,8 mld USD	315,6 mld USD
<b>Liczba emitentów</b>	1428	178	601
<b>Liczba instrumentów</b>	7716	885	1230
<b>Liczba krajów</b>	71	30	36
<b>Liczba walut</b>	42	33	25

## Emisja obligacji zielonych, zrównoważonych, socjalnych podwoiła się w 2020 r.

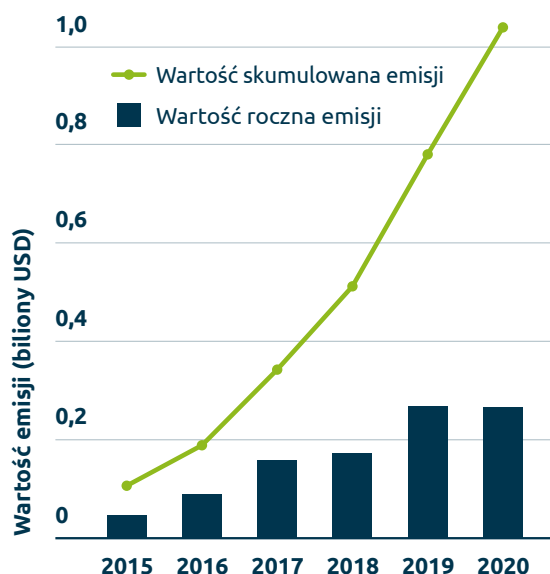


Źródło: Climate Bonds Initiative, 2021

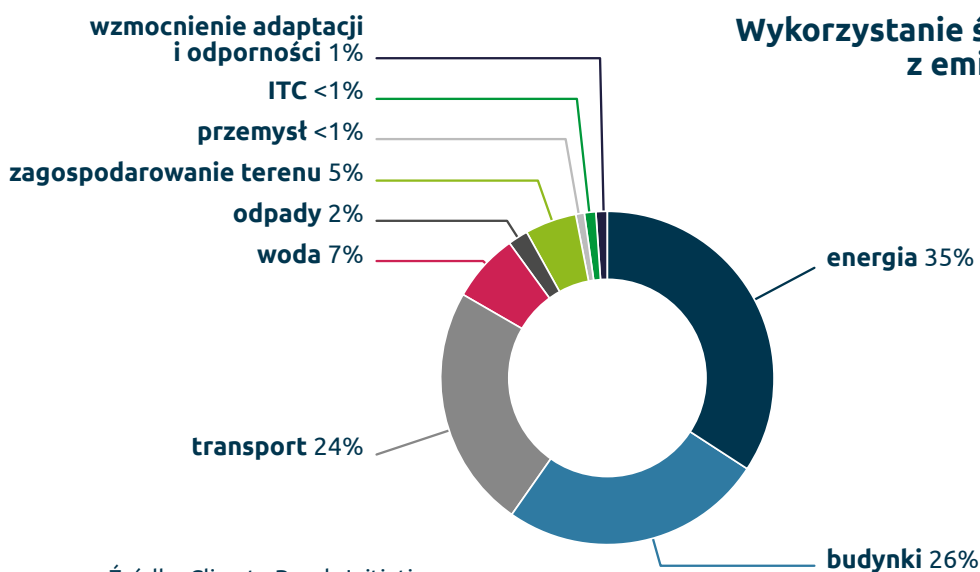
Od 2011 r. roczna emisja ekologicznych instrumentów dłużnych (obligacji, sukuków – obligacji na prawie islamskim, pożyczek i kredytów, instrumenty typu ABS) stale rosła, z wyraźnym wzrostem od 2015 r. Na koniec 2015 roku zielony rynek dłużny osiągnął właśnie skumulowany wolumen 104 mld USD. Pięć lat później był to już w sumie 1 bilion USD, a rok 2020 zakończył się przekroczeniem tej skumulowanej wartości, osiągając poziom 1.05 biliona USD. Skumulowana wielkość rynku w 2020 r. odzwierciedla średnią roczną stopę wzrostu rynku na poziomie 60% od 2015 r. W najbliższych latach można z dużą pewnością prognozować równie dynamiczny wzrost tego rynku. Także w Polsce emisje zielonych obligacji, z których środki są przeznaczane na ekologiczne inwestycje, zyskują na popularności, także wśród przedsiębiorstw niefinansowych.

Przeznaczenie środków z emisji zielonych instrumentów dłużnych na inwestycje zrównoważone w 2020 r. przedstawia poniższy wykres.

### Emisja zielonych obligacji 2015-2020



Źródło: Climate Bonds Initiative



Źródło: Climate Bonds Initiative



## 7. PODSUMOWANIE

---

Opisanie ram zrównoważonego finansowania, które są przedstawione w niniejszym przewodniku, ma w pierwszej kolejności ułatwić zrozumienie dokonującej się stopniowo, ale nieodwracalnie, fundamentalnej zmiany w funkcjonowaniu rynków finansowych, które mają być wehikułem klimatycznej transformacji poprzez swoje silne oddziaływanie na całą gospodarkę. W drugiej kolejności, lektura przewodnika powinna pozwolić na wstępne rozeznanie w jaki sposób możliwe jest pozyskiwanie zrównoważonego kapitału, jakie warunki muszą zostać spełnione by mieć do nich dostęp. W trzeciej kolejności, przewodnik powinien pozwolić na rozpoczęcie przygotowań, jeśli się jeszcze to nie stało, do funkcjonowania firm w tej nowej, bardziej zielonej rzeczywistości.

Mimo, że większość regulacji w obszarze zrównoważonych finansów jest bezpośrednio skierowana do sektora finansowego, to skutki ich wejścia w życie będą silnie oddziaływały na relacje tych instytucji z ich niefinansowymi klientami, a więc pośrednio na wszystkie podmioty gospodarcze. Zgodnie z intencjami nowego unijnego pakietu regulacyjnego sektora finansowego, pośrednie oddziaływanie na przedsiębiorstwa ma skłaniać je do podejmowania działań zrównoważonych, przedsięwzięć inwestycyjnych np. w znaczący sposób oszczędzających energię lub ograniczających emisję gazów cieplarnianych, a nawet umożliwiającym im zmianę profilu swojej działalności.

Firma, która będzie chciała utrzymać się na rynku, będzie musiała w coraz większym stopniu wykazywać, że działa w sposób zrównoważony lub przedstawić ścieżkę dojścia do odpowiednio ambitnych celów ESG. Jeżeli nie potraktuje tych zmian z należytą powagą i sama nie przygotowuje się do takiej zmiany, wypadnie poza obszar zainteresowania inwestorów, straci kontrahentów i szanse na pozyskanie finansowania. Firmy nie mogą już działać, nie uwzględniając czynników ESG. Teraz pracownicy, społeczność, klienci, organy regulacyjne i środowisko naturalne wymagają, aby ich „głosy” były słyszane. Konieczne jest uwzględnianie nowych potrzeb, wyzwań i ryzyk, których realizacja może mieć dramatyczne konsekwencje. Jednocześnie jednak zmiana,

o której mowa, wiąże się z nowymi szansami biznesowymi i budowania nowych strategii biznesowych. Skorzystanie z nich wymaga jednak dobrego przygotowania, w którym pomocny może być niniejszy przewodnik.

Na tym jednak nie koniec. Instytucje finansowe muszą przeanalizować swoje portfele i politykę inwestycyjną pod kątem posiadania „zielonych” i „brunatnych” aktywów, i w efekcie takiej analizy przeorientowywać się na coraz bardziej zrównoważone finansowanie. Dla ich klientów oznaczać to jednak będzie sprostanie wyzwaniu ujawniania niefinansowych informacji o ich działalności gospodarczej, wymaganych przez te instytucje. Problemem jednak jest dostęp do tych danych: żeby je ujawniać, trzeba je wytworzyć. Do tego zaś potrzebna jest wiedza o wpływie prowadzonej działalności na środowisko i klimat, miernikach tego wpływu, oraz znajomość Taksonomii. Taka wiedza potrzebna jest także do przygotowywania „zielonej” transformacji na poziomie każdego przedsiębiorstwa czy projektu inwestycyjnego, czyli określeniu mierzalnych celów zmiany proklimatycznej.

Zarządzanie miernikami i mierzeniem wpływu na środowisko i klimat, wpływu zmian środowiska i klimatu na daną działalność gospodarczą, gromadzenie danych o tym wpływie i ich ujawnianie oraz zaprojektowanie ewentualnych zmian wynikających z konieczności dostosowania się do transformującej się gospodarki, uwzględnianie czynników ESG w bieżącej działalności będą stanowić wyzwania przed którymi w najbliższej przyszłości stanie wiele przedsiębiorstw. Ich sukces będzie sukcesem ich klientów. I przyszłych pokoleń.



