

## Odpowiedzi Europejskiego Kongresu Finansowego<sup>1</sup> w konsultacjach Komisji Europejskiej dotyczących finansowania zrównoważonego rozwoju<sup>2</sup>

### Metodologia opracowania odpowiedzi

Opracowanie stanowiska przebiegało w następujących etapach:

#### *Etap 1*

Do wzięcia udziału w badaniu zaproszono grupę ekspertów z polskiego sektora finansowego, do których przesłano wybrane fragmenty dokumentu konsultacyjnego Komisji Europejskiej. Ekspertom zagwarantowana została anonimowość.

#### *Etap 2*

Na bazie uzyskanych opinii opracowana została propozycja syntezy odpowiedzi. Odpowiedzi uzyskano od ekspertów reprezentujących:

- banki uniwersalne i rozwojowe oraz fundusze inwestycyjne,
- firmy ubezpieczeniowe,
- instytucje regulacyjne,
- środowisko naukowe.

Propozycję tę przekazano ekspertom, którzy wzięli udział w konsultacjach. Zwrócono się do nich z prośbą o zaznaczenie w syntezie tych sformułowań, które powinny zostać zmodyfikowane i zaproponowanie modyfikacji czy dodatkowych zapisów, jak również zaznaczenie tych opinii, z którymi się nie zgadzają i które powinny być z ostatecznej syntezy usunięte.

#### *Etap 3*

Po uwzględnieniu uwag ekspertów opracowane zostały ostateczne syntetyczne odpowiedzi Europejskiego Kongresu Finansowego przedstawione poniżej.

---

<sup>1</sup> Celem Europejskiego Kongresu Finansowego ([www.efcongress.com](http://www.efcongress.com)) jest debata nt. bezpieczeństwa i rozwoju sektora finansowego Unii Europejskiej i Polski.

<sup>2</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance\\_en#towards-an-eu-strategy-on-sustainable-finance](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en#towards-an-eu-strategy-on-sustainable-finance)

## **Odpowiedzi Europejskiego Kongresu Finansowego**

### **Pytanie 1**

**Z punktu widzenia Pani/Pana grupy państw, co jest najistotniejszym problemem, który należy rozwiązać po to, aby obszar finansów mógł lepiej wspierać zrównoważony rozwój (przy czym finanse wspierające zrównoważony rozwój rozumie się jako finanse przyczyniające się do długofalowego zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu oraz zwiększające stabilność finansową poprzez uwzględnianie istotnych czynników środowiskowych, społecznych i zarządczych)?**

Finanse wspierające zrównoważony rozwój muszą zapewnić stabilność systemu finansowego oraz dostarczać finansowanie projektom uwzględniającym wszystkie koszty zewnętrzne projektu w tym społeczne i środowiskowe. Ważnym pierwszym krokiem jest eliminacja szkodliwych dotacji do projektów przynoszącym negatywne efekty zewnętrzne. Zasadniczą sprawą jest przyjęcie tych samych wartości w regulacjach, politykach oraz w praktyce zarządczej. Przy ocenie ryzyk należy brać pod uwagę np. ryzyka związane ze zmianą klimatu, częstotliwością i intensywnością występowania ekstremalnych zjawisk pogodowych.

Ostatecznym efektem powinny być dostępne instrumenty finansowe mające płynność, zapewniające bezpieczeństwo inwestowania oraz funkcjonujące na rynkach przejrzysto regulowanych.

### **Pytanie 2**

**Co powinna uwzględniać unijna taksonomia dotycząca zrównoważonych aktywów i produktów finansowych?**

Nie jest łatwo ustanowić precyzyjne i stałe kryteria dla aktywów mających cechy zrównoważonego rozwoju. Wynika to również z tego, że następuje postęp wiedzy i technologii, co może wpływać na przyjmowane kryteria. Dobrym i praktycznym podejściem może być lista typowych projektów zrównoważonych, bowiem to umożliwi dostęp do finansowania mniej doświadczonym podmiotom.

### **Pytanie 3**

**O czym powinna pamiętać Unia Europejska przy wprowadzaniu europejskiego standardu i oznakowania dla zielonych obligacji oraz innych zrównoważonych aktywów? W jaki sposób Unia Europejska może zapewnić wysokie standardy jakości i unikać bezprawnego postępowania się oznaczeniami/green-washingu?**

Ryzyko "green-washing" jest realne. Mimo pewnych zastrzeżeń model agencji ratingowych przyznających czy potwierdzających produktowi finansowemu, że finansuje zrównoważone aktywa może być praktycznym rozwiązaniem na poziomie Unii Europejskiej. Problem monitoringu i ewaluacji nie może być pominięty. Dostęp do takiej etykiety powinien być równy, przejrzysty, a stosowne koszty związane z jej przyznaniem proporcjonalne. Konkurencja bowiem powinna być zapewniona.

#### **Pytanie 4**

**Jakie główne usługi powinna świadczyć taka jednostka jak „Sustainable Infrastructure Europe”, zwłaszcza w obszarze usług doradczych i ułatwiania współpracy władz publicznych z prywatnymi inwestorami?**

Kluczowa rola przy zrównoważonej infrastrukturze pozostaje w rękach władz publicznych. Dla sektora prywatnego ważna jest stałość reguł inwestowania, reguł gry i ich wdrażania. Proces inwestowania zawsze zaczynać się musi od starannego planowania opartego o wariantowanie. Inne usługi sektora publicznego to nadzór, monitorowanie oraz wprowadzanie standardów technicznych i w zakresie klasyfikacji aktywów. Promowanie i rozpowszechnianie dobrych praktyk w tym związanych z innowacyjnym finansowaniem powinno również być rolą takiego podmiotu.

#### **Pytanie 5**

**Często mówi się, że krótkowzroczność w finansach, szczególnie na rynkach finansowych, stanowi utrudnienie lub nawet przeszkodę w przyjęciu długofalowego podejścia do podejmowania decyzji gospodarczych, co dotyczy również inwestycji niezbędnych dla zrównoważonego rozwoju. Czy zgadza się Pani/Pan z tym stwierdzeniem?**

Zasadniczo zgadzamy z takim stwierdzeniem. Obok znanego zjawiska krótkowzroczności na rynkach finansowych, problemem dla inwestorów jest też zmiana reguł gry i regulacji w trakcie inwestycji wprowadzana przez władze publiczne. Należy jednak pamiętać, że okres finansowania wpływa na ryzyko projektu, na co wskazują długoterminowe analizy, szczególnie biorące pod uwagę zmianę zachowań klientów, trendów gospodarczych czy technologicznych.

#### **Pytanie 5.1**

**Jeżeli zgadza się Pani/Pan z tym stwierdzeniem, to których sektorów gospodarki i systemu finansowego w szczególności dotyczy „niedopasowanie horyzontów czasowych”? Jakie działania można podjąć, by wyeliminować lub złagodzić ten konflikt?**

Rozwiązaniem jest efektywny system nadzorczo-regulacyjny nad rynkiem finansowym oraz bodźce dla zarządzających dla długofalowych wyników korporacji. Z kolei dla inwestorów podejmujących długoterminowe ryzyka zasadniczym warunkiem działania jest ograniczanie zmian regulacyjnych. Dobrym przykładem lepszego dopasowania regulacji do długofalowego podejścia jest wprowadzana od 2021 IFRS 4, która przewiduje dodatkowe raportowanie umożliwiające lepszą ocenę ryzyka spółki.

#### **Pytanie 6**

**Jakie główne czynniki mogłaby wykorzystywać Unia Europejska, żeby zachęcać społeczność inwestorów i analityków do uwzględniania w jak największym stopniu długofalowych aspektów zrównoważonego rozwoju w gospodarce realnej?**

Polityka inwestycyjna europejskich instytucji finansowych takich jak EFSI, EIB, EIF oraz przyjmowane przez nie standardy działań i kryteria finansowości mogą być przenoszone na współpracujące krajowe instytucje, wykorzystując efekt synergii i

współdziałania. Zasadniczym wyzwaniem jest koordynacja działań i współdziałanie, aby dzielić ryzyko długoterminowego inwestowania.

#### **Pytanie 8**

**Co mogłoby skutecznie zachęcić agencje ratingowe do uwzględniania czynników ESG i/lub czynników ryzyka długoterminowego?**

**Proszę wybrać jedną odpowiedź:**

- a) Utworzenie europejskiej agencji ratingowej w celu monitorowania długoterminowego ryzyka związanego ze zrównoważonym rozwojem.**
- b) Objęcie wszystkich agencji ratingowych obowiązkiem informowania o tym, czy i w jaki sposób uwzględniają informacje związane z TCFD w ratingach kredytowych.**
- c) Wymaganie od wszystkich agencji ratingowych uwzględniania czynników ESG w ich ratingach.**
- d) Wszystkie powyższe**
- e) Inne**

Najbardziej odpowiednim podejściem byłoby zapewnienie, że wszystkie agencje ratingowe będą uwzględniały ESG jako część swoich ratingów. Jednakże należy podkreślić, że proponując rozwiązanie tego problemu (bezpośrednie czy pośrednie – tj. poprzez wymogi jakościowe – wskazanie we właściwych standardach technicznych lub wytycznych, że czynniki ESG powinny być uwzględnione w metodologii agencji ratingowych) ważne jest, aby sformułować to rozwiązanie tak by nie naruszało ono Artykułu 23 Regulacji No 1060/2009 z 16 września 2009 czy zasady niezależności agencji ratingowych.

**Pytanie 8.1. Proszę wskazać inne sposoby, które Pana/Pani zdaniem najskuteczniej zachęciłyby agencje ratingowe do uwzględniania czynników ESG i/lub czynników ryzyka długoterminowego.**

Wprowadzanie standardów ESG do działań agencji ratingowych może być pośrednio wymuszane przez duże fundusze i europejskie instytucje finansowe. Mogą one nie inwestować lub nie finansować instrumentów, które nie posiadają takiego ratingu.

#### **Pytanie 9**

**Jak najskuteczniej zwiększyć zaangażowanie banków w kwestie zrównoważonego rozwoju, szczególnie zachęcić je do udzielania kredytów długoterminowych i finansowania projektów?**

Do tego trzeba klasyfikacji aktywów (Q2). Zachętą do angażowania się banków może być system dopuszczalności pomocy publicznej. Mechanizmy zachęt dla długoterminowego finansowania projektów są znane i sprawdzone, szczególnie efektywne są systemy gwarancyjne zapewniające wysoki poziom dźwigni finansowej czy niższe wymogi kapitałowe. Pomoc publiczna dla konkretnego projektu konkretnego przedsiębiorcy poprawia jego parametry finansowe („bankowalność”) i zwiększa szanse pozyskania finansowania kredytowego. Obecne ramy prawne Unii Europejskiej dotyczące dopuszczalności pomocy publicznej tworzą model mało przejrzysty, skomplikowany (patrz rozporządzenie o wyłączeniach grupowych) związany z

biurokracją i tym samym kosztowny. Przebudowa polityki Unii Europejskiej w kierunku popierania zrównoważonego wzrostu powinna wiązać się także ze zmianami prawa pomocy publicznej.

#### **Pytanie 10**

**Jak najskuteczniej zwiększyć zaangażowanie ubezpieczycieli w kwestie zrównoważonego rozwoju, szczególnie poprzez inwestycje długoterminowe?**

Przewidywalna polityka wspierania określonych kierunków rozwoju oraz stabilne ramy prawne. W szczególności odmienne, niższe wymogi kapitałowe dla takich aktywów, czy wyłączenie ich z opodatkowania aktywów mogą być skutecznymi narzędziami dla rozwoju takich instrumentów. Po stronie samych ubezpieczycieli mogą promować „zrównoważenie”, np. poprzez udzielanie zniżek dla ubezpieczeń od zdarzeń naturalnych dla klientów, którzy wykazują „zrównoważone gospodarowanie” – powiązanie przyczyny ze skutkiem.

Może być to osiągnięte np. poprzez nowe obowiązkowe ubezpieczenie od zdarzeń / kataklizmów pogodowych (np. powodzi), którego kształt z jednej strony zabezpieczałby obywateli przed skutkami coraz gwałtowniejszych zdarzeń klimatycznych, z drugiej obciążał dodatkowymi kosztami sprawców / generatorów źródeł takich zmian (np. klientów niegospodarujących w sposób zrównoważony).

#### **Pytanie 11**

**Co powinno być priorytetem przy mobilizowaniu kapitału prywatnego w zakresie aspektów społecznych zrównoważonego rozwoju?**

Priorytetem przy mobilizowaniu kapitału prywatnego powinna być przewidywalność warunków działania. Z drugiej strony budowanie przekonania o potrzebie długoterminowego inwestowania i promocji przezroczności zarządzania własnym ryzykiem powinno przyczynić się do zwiększenia dostępnych kapitałów prywatnych.

#### **Pytanie 12**

**Czy ma Pani/Pan jakiegokolwiek uwagi co do zaleceń dotyczących polityki lub obszarów polityki wymienionych w Sprawozdaniu Wstępnym, ale niewspomnianych w niniejszej ankiecie?**

Ważne jest zwrócenie uwagi na wpływ zasad raportowania / rachunkowości na sposób działania instytucji finansowych oraz uwzględnienie specyfiki ubezpieczeń – szczególnie w zakresie oszczędności długoterminowych i wpływu regulacji takich jak Solvency II na strategię działania ubezpieczycieli.

#### **Pytanie 13**

**Czy Pani/Pana zdaniem grupa ekspertów powinna uwzględnić w swojej pracy jeszcze jakieś inne obszary?**

Wzmocnienie w społeczeństwach potrzeby współpracy między generacjami. Działania w zakresie zmiany klimatu wymagają działania kosztem społeczeństw, obywateli żyjących dzisiaj, aby poprawić jakość życia społeczeństw, obywateli żyjących

za kilkadziesiąt lat. Bez zinternalizowania przez społeczeństwa solidarności międzypokoleniowej dodatkowe regulacje, nawet o najszlachetniejszych celach i o inteligentnych / sprytnych strukturach, nie spełnią zakładanych celów, gdyż będą postrzegane jako dodatkowy ciężar, a nie wspólne działanie i budowanie.