



PLATFORMA DS.
ZRÓWNOWAŻONEGO
FINANSOWANIA

Kompendium praktyk rynkowych

**W jaki sposób ramy
zrównoważonego finansowania
pomagają podmiotom finansowym i
niefinansowym w transformacji w
stronę neutralności emisyjnej.**

ZASTRZEŻENIE MINISTERSTWA ROZWOJU I TECHNOLOGII

Niniejsze tłumaczenie zostało przygotowane na podstawie oryginalnego tekstu opracowanego przez Platformę ds. Zrównoważonego Finansowania. Oryginalny tekst w języku angielskim stanowi jedyną wiążącą wersję raportu.

Tłumaczenie na język polski zostało przygotowane na zlecenie Ministerstwa Rozwoju i Technologii wyłącznie w celach informacyjnych i nie było poddane weryfikacji ani zatwierdzeniu przez Platformę ds. Zrównoważonego Finansowania. W razie wątpliwości lub rozbieżności decydujący charakter ma tekst w języku angielskim.

Zastrzeżenie prawne

Unijna Platforma ds. Zrównoważonego Finansowania (PSF) jest organem doradczym ustanowionym na podstawie art. 20 rozporządzenia w sprawie Taksonomii UE¹ i podlegającym przepisom horyzontalnym Komisji Europejskiej dotyczącym grup ekspertów.

Niniejszy dokument nie stanowi oficjalnego dokumentu Komisji Europejskiej, ani nie wyraża oficjalnego stanowiska Komisji Europejskiej. Żadne z postanowień zawartych w niniejszym dokumencie nie jest wiążące dla Komisji Europejskiej, ani nie wyklucza żadnych konsekwencji prowadzonych polityk.

Niniejsze sprawozdanie przedstawia ogólne poglądy członków Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania. Mimo, że odzwierciedla ono osiągnięty konsensus, niekoniecznie musi przedstawiać, we wszystkich szczegółach indywidualne poglądy instytucji członkowskich lub ekspertów. Niniejsze sprawozdanie nie odzwierciedla poglądów Komisji Europejskiej ani jej służb.

Poniższe rozważania zostały opracowane pod przewodnictwem Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania i nie mogą być interpretowane jako oficjalne wytyczne Europejskich Urzędów Nadzoru (EUN). W związku z powyższym, opinie i zalecenia nie przedstawiają i nie uprzedzają żadnych przyszłych oficjalnych wytycznych i opinii wydanych przez EUN, których treść może różnić się od zawartości niniejszego sprawozdania.

Włączenia praktyk rynkowych do niniejszego sprawozdania nie należy traktować jako ich zatwierdzenia lub walidacji, w szczególności na potrzeby oceny zgodności z Taksonomią UE, ekspozycji lub przeznaczenia środków przez PSF, EUN, lub przez Komisję Europejską. Praktyki rynkowe opisane w [załączniku do niniejszego sprawozdania](#) nie należy traktować jako automatycznie zgodnych z zobowiązaniami prawnymi określonymi w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2021/2178 lub innym odpowiednim prawodawstwie UE lub wytycznych Komisji.

¹ Przypis MRiT: 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.

Wykaz skrótów

CSRD	dyrektywa w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju
CSDDD	dyrektywa w sprawie należytej staranności przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju
DNSH	zasada nie czynienia poważnych szkód środowisku
EUNB	Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
ESMA	Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
ESRS	europejskie standardy sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju
GAR	wskaźnik zielonych aktywów
GIR	wskaźnik zielonych inwestycji
GSSSB	zielone i zrównoważone obligacje
GBS	europejski standard zielonych obligacji
GHG	gaz cieplarniany
IDD	dyrektywa w sprawie dystrybucji ubezpieczeń ²
MIFID	dyrektywa sprawie rynków instrumentów finansowych ³
NFRD	dyrektywa w sprawie sprawozdawczości niefinansowej ⁴
PAI	główne niekorzystne skutki (ang. principal adverse impacts)
PSF	Platforma ds. Zrównoważonego Finansowania
RRF	Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności
SBTi	inicjatywa Science Based Targets
SDG	cele zrównoważonego rozwoju
SFDR	rozporządzenie w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych ⁵
SPO	niezależna opinia
SSA	podmioty państwowe, ponadnarodowe i agencje
MŚP	małe i średnie przedsiębiorstwa
TSC	techniczne kryteria kwalifikacji
UCITS	przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe

² Przypis MRiT: Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 z dnia 20 stycznia 2016 r. w sprawie dystrybucji ubezpieczeń.

³ Przypis MRiT: Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE.

⁴ Przypis MRiT: Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG.

⁵ Przypis MRiT: 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.

Spis treści

Wykaz skrótów	3
Informacje o sprawozdaniu	5
Wzajemne zalecenia	7
Priorytety unijnej Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania w zakresie poprawy użyteczności unijnych ram zrównoważonego finansowania	10
Unijne ramy zrównoważonego finansowania i finansowanie transformacji	14
Wybór trendów rynkowych: pierwsze wdrożenie unijnych ram zrównoważonego finansowania	17
Wykaz praktyk rynkowych.....	20
Obserwacje rynkowe: przedsiębiorstwa	22
Obserwacje rynkowe: instytucje kredytowe.....	29
Obserwacje rynkowe: inwestorzy	33
Obserwacje rynkowe: ubezpieczyciele.....	38
Obserwacje rynkowe: sektor publiczny	41
Obserwacje rynkowe: konsultanci i audytorzy	45
Obserwacje rynkowe: MŚP	47
Podziękowania	53

Wykaz ramek

Ramka 1:	Łączenie planów transformacji przedsiębiorstwa na poziomie podmiotu z planami nakładów inwestycyjnych (capex) powiązanych z Taksonomią.....	23
Ramka 2:	Stosowanie Taksonomii UE do kształtowania zrównoważonych instrumentów dłużnych dla przedsiębiorstw	25
Ramka 3:	Weryfikacja zgodności działalności przedsiębiorstw z Taksonomią UE.....	28
Ramka 4:	Droga banku w stronę neutralności emisyjnej	30
Ramka 5:	Wyzwania banków związane ze sprawozdawczością dotyczącą kredytów..... hipotecznych w zakresie Taksonomii UE	32
Ramka 6:	Stosowanie Taksonomii UE do produktów inwestycyjnych	35
Ramka 7:	Tworzenie zielonych produktów ubezpieczeniowych innych niż ubezpieczenia na życie.....	39
Ramka 8:	Przykład stopniowego wdrażania Taksonomii UE przez wielostronny bank rozwoju w zakresie kredytów ekologicznych i zielonych obligacji	43
Ramka 9:	Praktyczny przykład przejścia od ograniczonej do wystarczającej pewności w ujawnieniach informacji zgodnie z Taksonomią	46

Informacje o sprawozdaniu

Celem niniejszego sprawozdania jest przeanalizowanie możliwości wykorzystania unijnych ram zrównoważonego finansowania do wspierania i zachęcania do działań transformacyjnych podejmowanych przez podmioty gospodarcze w zakresie wykraczającym poza kwestię samej zgodności z przepisami. W sprawozdaniu przedstawiono kompendium pierwszych praktyk, produktów finansowych, instrumentów i inicjatyw wykorzystywanych przez uczestników rynku do transformacji ich modeli biznesowych i inwestycji. W roku 2023, przedsiębiorstwa przedstawiły obiecujące sprawozdania, przykładowo w sektorach użyteczności publicznej i nieruchomości, z których wynika, że nakłady inwestycyjne związane z Taksonomią UE mogą wspierać transformację kluczowych obszarów działalności gospodarczej.¹

Ustalenia zawarte w niniejszym sprawozdaniu oparto na [zaleceniach w sprawie ułatwienia finansowania transformacji](#), opublikowanych przez Komisję Europejską w 2023 r., [komunikacie UE „Ramy zrównoważonego finansowania, które sprawdzają się w praktyce”](#) z roku 2023, a także [zaleceń dot. danych i użyteczności jako elementów raportowania na podstawie Taksonomii UE](#) Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania z roku 2022. Dotyczą one rozwoju unijnej agendy zrównoważonego finansowania w ostatnich latach, której priorytety przesunęły się z promowania przejrzystości, standardów i jasności w zakresie obowiązków inwestorów w stronę bardziej holistycznego i inkluzywnego podejścia. Wraz z zamknięciem cyklu politycznego przez UE i rozpoczęciem planowania prac na kolejną kadencję Komisji Europejskiej, kluczowe znaczenie ma zdolność do wykazania przez unijne ramy zrównoważonego finansowania, w jaki sposób wspierają one, zachęcają i umożliwiają uczestnikom rynku i szerszego systemu finansowego osiągnięcie unijnych celów klimatycznych i środowiskowych w ramach Zielonego Ładu.

Analiza praktyk rynkowych odzwierciedla wkład wniesiony przez siedem grup interesariuszy, w tym duże przedsiębiorstwa, instytucje kredytowe, inwestorów, ubezpieczycieli, instytucje publiczne, audytorów i konsultantów oraz MŚP (małe i średnie przedsiębiorstwa). Przedstawiają one także wczesne etapy przyjęcia unijnych ram zrównoważonego finansowania i nie powinny być interpretowane jako najlepsze praktyki lub „standard rynkowy”. Na podstawie powyższego, siedem grup interesariuszy proponuje wzajemne zalecenia i zaprasza podmioty rynkowe do regularnej współpracy i wymiany praktyk biznesowych i finansowych z unijną Platformą ds. Zrównoważonego Finansowania w celu dalszego zwiększania wartości i korzyści płynących z ram.

Ponadto, proces analityczny przeprowadzony w celu opracowania niniejszego kompendium sugeruje konieczność dalszej poprawy użyteczności Taksonomii UE oraz szerszych ram, zapewniając wsparcie podmiotom finansowym i niefinansowym w transformacji ich modeli biznesowych zgodnie z celami zrównoważonego rozwoju wyznaczonymi przez UE. Niniejsze sprawozdanie przedstawia kluczowe zalecenia i priorytety na potrzeby przyszłych prac PSF jako organu doradczego Komisji Europejskiej. Wywodzą się one z praktyk rynkowych i obserwacji siedmiu grup interesariuszy i zostały oparte na praktykach zidentyfikowanych przez Platformę w [poprzednich pracach nt. danych i użyteczności](#).

1 Morningstar Sustainalytics, wrzesień 2023 r., EU Taxonomy, SFDR, BMR Data for EU Platform on Sustainable Finance

Praktyki rynkowe obejmują trzy obszary:

1. Wykorzystanie unijnych ram zrównoważonego finansowania do strategii biznesowej, planowania transformacji i ustalania celów;
2. Finansowanie i transakcje; oraz
3. Sprawozdawczość, monitorowanie i atestacja



Strategia biznesowa, planowanie transformacji i ustalanie celów:

Rozdział ten zawiera obserwacje przekazane przez każdą grupę interesariuszy dotycząc one sposobu, w jaki Taksonomia UE oraz szersze ramy zrównoważonego finansowania wykorzystywane są przez podmioty finansowe i niefinansowe do opracowania planów transformacji i strategii biznesowych na poziomie podmiotu w celu osiągnięcia neutralności emisyjnej do roku 2050. Pierwsze spostrzeżenia sugerują, że podmioty rynkowe dobrowolnie rozpoczęły korzystanie z unijnych ram zrównoważonego finansowania w celu przygotowania się do zapewnienia zgodności z przepisami, a także do wsparcia strategii planowania zrównoważonej działalności i transformacji.

Obserwacje opisane w niniejszym kompendium zawierają w szczególności elementy rozporządzenia w sprawie Taksonomii UE, rozporządzenia w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (SFDR) oraz dyrektywy w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSRD).



Finansowanie i transakcje

Rozdział ten zawiera obserwacje pochodzące od każdej grupy interesariuszy dotyczące zakresu adaptacji unijnych ram i narzędzi przez podmioty finansowe i niefinansowe podczas opracowywania rozwiązań na rzecz zrównoważonego finansowania lub finansowania transformacji, w tym zielonych obligacji i obligacji powiązanych ze zrównoważonym rozwojem, kredytów oraz funduszy inwestycyjnych. W ciągu najbliższych kilku lat spodziewane jest przyspieszenie tego trendu, wraz ze wzrostem dostępności i jakości sprawozdań związanych ze zrównoważonym rozwojem oraz wejściem w życie nowych standardów, takich jak europejskie standardy sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju (ESRS) oraz europejski standard zielonych obligacji (GBS).

Obserwacje opisane w niniejszym kompendium w szczególności uwzględniają elementy rozporządzenia w sprawie Taksonomii UE, CSRD, europejskiego GBS oraz unijnych klimatycznych wskaźników referencyjnych.



Sprawozdawczość, monitorowanie i atestacja

Rozdział ten zawiera pierwsze obserwacje od każdej grupy interesariuszy dotyczące stanu sprawozdawczości realizowanej przez podmioty finansowe i niefinansowe oraz wdrożonych procesów gromadzenia i weryfikacji danych. Pomimo nadal istniejących wyzwań, większość uczestników rynku rozpoczęła dostosowywanie praktyk do nowych unijnych wymogów dotyczących sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju. Również inwestorzy rozpoczęli ujawnianie informacji w ramach SFDR, w tym na temat głównych niekorzystnych skutków (PAI) na poziomie podmiotu. W nadchodzących latach, wraz z wdrożeniem procesów gromadzenia i weryfikacji danych, spodziewana jest poprawa sprawozdawczości dotyczącej zgodności z Taksonomią UE oraz sprawozdawczości przedsiębiorstw ogółem.

Obserwacje opisane w niniejszym kompendium szczególnie uwzględniają elementy rozporządzenia w sprawie Taksonomii UE, SFDR, CSRD oraz klimatycznych wskaźników referencyjnych.

Wzajemne zalecenia w podziale na grupy interesariuszy

Niniejszy rozdział zawiera praktyki rynkowe i propozycje wzajemnych zaleceń (ang. peer-to-peer) mających na celu promowanie i przyspieszenie stosowania unijnych ram zrównoważonego finansowania na potrzeby strategiczne i decyzyjne. PSF zachęca uczestników rynku do stosowania unijnych ram zrównoważonego finansowania do wspierania działań w zakresie transformacji biznesu i do regularnej wymiany praktyk biznesowych i finansowych z PSF w celu dalszego doskonalenia tych ram. Zachęca także uczestników rynku w łańcuchu wartości do dalszego budowania potencjału rynkowego, wiedzy na temat ram i wspierania wymiany wiedzy.

Przedsiębiorstwa	Grupa badanych przedsiębiorstw zachęca uczestników do: ▪ zdefiniowania map drogowych i celów zgodności z Taksonomią UE, z wykorzystaniem kluczowych wskaźników efektywności (KPI) pozostających pod bezpośrednią kontrolą przedsiębiorstw, w celu umożliwienia dekarbonizacji opartej na nauce; ustalenia trajektorii i celów neutralności emisyjnej; ▪ integracji KPI nakładów inwestycyjnych (CapEx) i planów zgodnych z Taksonomią UE z ujawnianymi informacjami związanymi z planami transformacji w ramach ESRS CSRD; czerpania z unijnych ram zrównoważonego finansowania jako kluczowego elementu planów transformacji przedsiębiorstw; ▪ dokonywania transakcji zrównoważonego finansowania, wykorzystując zielone lub powiązane ze zrównoważonym rozwojem instrumenty oparte o KPI sygnalizujące transformację w kierunku zgodności z Taksonomią UE; ▪ aktywnego udziału w łańcuchach dostaw i przygotowania do ujawniania informacji, odpowiednio w ramach CSRD ESRS oraz dyrektywy w sprawie należytej staranności przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSDDD); ▪ stosowania mechanizmu składania wniosków przez interesariuszy w ramach Taksonomii UE (EU Taxonomy Stakeholder Request Mechanism⁶) dotyczących propozycji rewizji istniejących kryteriów Taksonomii UE lub działalności gospodarczych kwalifikujących się do Taksonomii UE; oraz ▪ rozpatrzenia możliwości przekazywania analiz zgodności z Taksonomią UE instytucjom kredytowym podczas starania się o finansowanie działalności w celu poprawy przepływu informacji.
-------------------------	--

⁶ Przypis MRiT: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance/stakeholder-request-mechanism_en

Inwestorzy	Grupa badanych inwestorów zachęca uczestników do: ▪ stosowania Taksonomii UE oraz przyszłych CSRD ESRS na potrzeby formułowania i realizacji celów neutralności emisyjnej na poziomie podmiotów; ▪ stosowania KPI Taksonomii UE raportowanych przez adresatów inwestycji, do rozwoju i zarządzania zielonymi produktami finansowymi i produktami finansowymi na rzecz transformacji; ▪ stosowania KPI Taksonomii UE raportowanych przez beneficjentów inwestycji w celu angażowania akcjonariuszy oraz na potrzeby formułowania analiz planów i celów transformacji na poziomie przedsiębiorstw objętych inwestycjami; ▪ stosowania ram Taksonomii UE jako podstawy należytej staranności w kwestiach środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego przy finansowaniu projektów i inwestycjach w spółki nienotowane na giełdzie; ▪ dalszego rozwijania kompetencji pracowników działu sprzedaży w kontekście unijnych ram zrównoważonego finansowania w celu spójnego poszerzania wiedzy inwestorów końcowych na temat zrównoważonego finansowania, tak aby skutecznie wspierać wdrażanie wymogów MIFID/IDD oraz preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju; ▪ dalszej współpracy z dostawcami danych w celu stopniowego zwiększania rzetelności zbiorów danych i ich użyteczności wykraczającej poza obowiązki sprawozdawczości ; oraz ▪ wspierania integracji i wdrażania unijnych ram zrównoważonego finansowania w inicjatywach rynkowych.
Instytucje kredytowe	Grupa badanych instytucji kredytowych zachęca uczestników do: ▪ stosowania Taksonomii UE oraz szerszych ram zrównoważonego finansowania w odpowiednich zrównoważonych produktach i usługach bankowych w celu wspierania klientów biznesowych i detalicznych w realizacji ich planów i strategii transformacji klimatycznej; ▪ dostarczania wysokiej jakości i porównywalnych zrównoważonych lub zielonych produktów finansowania oraz monitorowania ich pozytywnego wpływu zgodnie z Taksonomią UE oraz wiarygodnymi rynkowymi ramami zrównoważonego finansowania; ▪ zwiększania przejrzystości raportowania na poziomie podmiotu, w tym poprzez identyfikację źródeł i wskazywanie ich ograniczeń, a także zapewnienie wiarygodności działań na rzecz zrównoważonego rozwoju w celu uniknięcia zjawiska greenwashingu, z wykorzystaniem unijnych ram zrównoważonego finansowania; ▪ zwiększania świadomości MŚP i klientów detalicznych na temat korzyści płynących z unijnych ram zrównoważonego finansowania przy planowaniu ich strategii biznesowych, w tym planowaniu transformacji, a także zwiększenia dla nich dostępności zrównoważonego finansowania; ▪ stosowania Taksonomii UE jako narzędzia pomiaru zgodności (lub niezgodności) prowadzonej przez klientów działalności z unijnymi celami środowiskowymi, w stosownych przypadkach na potrzeby oceny łagodzenia ryzyka;² oraz ▪ wspierania integracji i wdrażania unijnych ram zrównoważonego finansowania w inicjatywach rynkowych.
Ubezpieczyciele	Grupa badanych ubezpieczycieli zachęca uczestników do: ▪ opracowania dodatkowych wytycznych rynkowych wspierających porównywalność i funkcjonalność dobrowolnych sprawozdań o charakterze jakościowym odnoszących się do KPI ubezpieczeń w ramach Taksonomii UE; ▪ odnoszenia się do ram Taksonomii UE w procesie tworzenia produktów w celu zwiększenia porównywalności i zmniejszenia obaw związanych z greenwashingiem; oraz ▪ wspierania integracji i wdrażania unijnych ram zrównoważonego finansowania w inicjatywach rynkowych.

Konsultanci i audytorzy

Grupa badanych konsultantów i audytorów zachęca uczestników do:

- wspierania klientów w stosowaniu unijnych ram zrównoważonego finansowania w opracowywaniu strategii biznesowych, ustalaniu celów oraz finansowaniu transformacji, poza zapewnieniem zgodności z obowiązkami sprawozdawczymi i/lub do celów atestacji;
- organizacji szkoleń oraz formułowania wytycznych dla audytorów i konsultantów w zakresie Taksonomii UE i ocen CSRD ESRS oraz integracji preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju przez doradców finansowych;
- zapewnienia zgodności wszystkich porad z odpowiednimi wytycznymi interpretacyjnymi i technicznymi Komisji Europejskiej;
- zapewnienia jednorodności interpretacji pomiędzy firmami audytorskimi i konsultingowymi w zakresie porad dotyczących unijnych ram zrównoważonego finansowania; oraz
- wspierania klientów poprzez doskonalenie kontroli wewnętrznych i ładu korporacyjnego w zakresie zrównoważonego rozwoju.

Podmioty atestacyjne powinny w szczególności:

- inicjować rozmowy z klientami dotyczące proponowanych poziomów dokładności i kompletności raportowania w [standardzie ISSA 5000](#), w tym na temat sposobu ich doskonalenia i adaptacji do unijnych ram zrównoważonego finansowania; oraz
- zwiększyć poziom i częstotliwość szkoleń wewnętrznych w celu poszerzania wiedzy i rozwiewania niejasności w zakresie atestacji zgodności z unijnymi ramami zrównoważonego finansowania.

- 2 Niezgodność klientów z celami neutralności emisyjnej. Należy uwzględnić, że ocena ryzyk finansowych wynikających z transformacji jest nadrzędną funkcją Taksonomii UE. Ryzyko niezgodności nie powinno zatem stanowić głównego elementu oceny funkcjonalności Taksonomii UE.

Sektor publiczny	Grupa badanych podmiotów sektora publicznego zachęca uczestników do:³ ▪ przyspieszenia emisji zielonych obligacji z przeznaczeniem środków ukierunkowanych na obszary działalności gospodarczej zgodne z Taksonomią UE, w procesie zapewniania zgodności lub transformacji; ▪ przyspieszenia stopniowego wdrażania Taksonomii UE w zakresie zielonych obligacji z przeznaczeniem środków oraz zgodności z europejskim GBS. Elementy Taksonomii UE można wdrażać stopniowo, rozpoczynając przykładowo od kryteriów istotnego wkładu i określenia odpowiednich wskaźników dla kryteriów nieczynienia poważnej szkody (DNSH) oraz minimalnych gwarancji. Stosowanie tego podejścia jest możliwe w przypadku braku stwierdzenia deklaracji pełnej zgodności z europejskim GBS lub Taksonomią UE; ▪ zachęcania i doradzania odbiorcom końcowym w zakresie środków finansowych, aby korzystali z Taksonomii UE przy planowaniu i monitorowaniu strategii transformacji. Zachęcania ich do dobrowolnego stosowania sprawozdawczości opartej na Taksonomii UE i KPI, niezależnie od tego, czy prowadzona przez nich działalność jest w pełni zgodna z Taksonomią UE, i/lub czy art. 8 ujawnieniowego aktu delegowanego⁷ dopuszcza obowiązkową sprawozdawczość takich ekspozycji; ▪ rozpatrzenia możliwości stosowania sprawozdawczości opartej na Taksonomii UE i KPI do wczesnego i progresywnego monitorowania strategii transformacji działalności w sposób umożliwiający monitorowanie przez rynki, nawet jeżeli podmioty te wykorzystują tylko część elementów ram Taksonomii UE (np. w zakresie istotnego wkładu, DNSH lub kryteriów minimalnych gwarancji); ▪ rozpatrzenia możliwości stosowania/integracji Taksonomii UE z programami ulg podatkowych, polityki zielonych zamówień i programów świadczeń, w tym w stosownych przypadkach dotacji; oraz ▪ zwiększania świadomości na wszystkich poziomach administracji publicznej, wewnątrz oraz pomiędzy ministerstwami i/lub departamentami, w celu przyspieszenia wdrażania Taksonomii UE przez podmioty rynkowe.
MŚP	Grupa badanych MŚP zachęca uczestników do: ▪ podjęcia niezbędnych działań w zakresie dobrowolnej sprawozdawczości, poczynając od kluczowych wskaźników odpowiednich dla modeli biznesowych, działalności i wymogów klientów.⁴ Nawet jeżeli CSRD nie dotyczy bezpośrednio MŚP (za wyjątkiem notowanych MŚP), MŚP mogą zostać objęte, różnymi kanałami, niektórymi wymogami w zakresie sprawozdawczości dla dużych przedsiębiorstw i instytucji finansowych (tzw. efekt skapywania); oraz ▪ korzystania z unijnych ram zrównoważonego finansowania do wspierania i promowania własnej transformacji i zielonej działalności. Przygotowując dane na temat zrównoważonego rozwoju w odpowiedzi na żądanie klientów lub podmiotów finansowych, MŚP mogą ułatwić i przyspieszyć dostęp do zrównoważonego finansowania.

³ Sektor publiczny obejmuje następujące kategorie zdefiniowane przez Bloomberg: podmioty ponadnarodowe, państwowe, samorządu regionalnego, samorządu lokalnego, rządowe banki rozwoju i agencje rządowe.

⁴ W czasie opracowywania dokumentu, dobrowolny ESRS dla MŚP nie został jeszcze opublikowany. Platforma zaleca, aby te dobrowolne standardy zawierały informacje na temat kluczowych wskaźników wymaganych przez duże przedsiębiorstwa i instytucje finansowe od swych dostawców, klientów i instytucji finansowych w celu wywiązania się z obowiązków sprawozdawczych.

⁷ Przypis MRiT: Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2178 z dnia 6 lipca 2021 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 przez sprecyzowanie treści i prezentacji informacji dotyczących zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej, które mają być ujawniane przez przedsiębiorstwa podlegające art. 19a lub 29a dyrektywy 2013/34/UE, oraz określenie metody spełnienia tego obowiązku ujawniania informacji.

Priorytety unijnej Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania w zakresie poprawy funkcjonalności unijnych ram zrównoważonego finansowania

Praktyki rynkowe i obserwacje zebrane w procesie analitycznym sugerują, że funkcjonalność Taksonomii UE oraz szerszych ram wymaga dalszej poprawy umożliwiającej zapewnienie pełnego wsparcia podmiotów finansowych i niefinansowych w transformacji ich modeli biznesowych w stronę zgodności z unijnymi celami zrównoważonego rozwoju. Poniżej przedstawiono kluczowe zalecenia i priorytety na potrzeby przyszłych prac PSF jako organu doradczego Komisji Europejskiej. Wywodzą się one z praktyk rynkowych i obserwacji siedmiu grup interesariuszy oraz bazują na praktykach zidentyfikowanych przez Platformę w [poprzednich pracach nt. danych i użyteczności \(2022\)](#).

1. **W celu poprawy funkcjonalności i zakresu ram Taksonomii UE**, Platforma ds. Zrównoważonego Finansowania zamierza:
 - a. doradzać Komisji Europejskiej w zakresie poprawy użyteczności technicznych kryteriów kwalifikacji DNSH, mając na celu wkład w przyszłą rewizję aktu delegowanego dotyczącego klimatu⁸. Ponadto PSF może doradzać Komisji Europejskiej w sprawie opracowania praktycznych wytycznych ułatwiających wdrażanie kryteriów DNSH. Techniczne kryteria kwalifikacji stanowią przydatne narzędzia służące ustalaniu celów i planowaniu transformacji. Jednakże, sam proces i aspekty użyteczności związane z gromadzeniem dowodów zgodnie z kryteriami DNSH wymagają usprawnienia w celu umożliwienia lepszego wykorzystania Taksonomii UE na potrzeby sprawozdawczości i planowania strategicznego. W przeciwnym razie, użytkownicy Taksonomii UE będą nadal mierzyć się z wyzwaniami wynikającymi z wdrażania, co opóźni wprowadzenie ram Taksonomii UE. Ponadto, mimo że PSF popiera wykorzystywanie danych szacunkowych na potrzeby ekspozycji pozaunijnych, wymagają one dalszej analizy połączonej z przeglądem tzw. ujawnieniowego aktu delegowanego. Efektem takiego przeglądu powinno być zwiększenie użyteczności i usprawnienie procesu gromadzenia informacji przekazywanych przez użytkowników Taksonomii UE, a także zachowanie integralności środowiskowej i poziomów efektywności Taksonomii UE;
 - b. kontynuować analizy i zwiększać zakres kwalifikujących się działalności gospodarczych oraz dążyć do poprawy istniejących kryteriów we wszystkich sześciu unijnych celach środowiskowych⁹. PSF uwzględni w stosownych przypadkach wnioski wniesione w ramach [mechanizmu składania wniosków przez zainteresowane strony w ramach Taksonomii UE](#);

⁸ Przypis MRIT: Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2139 z dnia 4 czerwca 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.

⁹ Przypis MRIT: Taksonomia UE wyróżnia 6 celów środowiskowych – 1) łagodzenie zmian klimatu; 2) adaptacja do zmian klimatu; 3) zrównoważone wykorzystywanie i ochrona zasobów wodnych i morskich; 4) przejście na gospodarkę o obiegu zamkniętym; 5) zapobieganie zanieczyszczeniu i jego kontrola; 6) ochrona i odbudowa bioróżnorodności i ekosystemów.

- c. oceniać postępy w zakresie stosowania i użyteczności minimalnych gwarancji przez wszystkich użytkowników Taksonomii UE, na podstawie analizy PSF i [zaleceń w sprawie minimalnych gwarancji](#) opublikowanych w październiku 2022 r., [zawiadomienia Komisji UE](#) z grudnia 2022 r. oraz [zawiadomienia Komisji](#) z czerwca 2023 r.;⁵ oraz
- d. doradzać Komisji Europejskiej w zakresie ułatwiania wdrażania określonych technicznych kryteriów kwalifikacji mających zastosowanie do niektórych usług finansowych (np. udzielania kredytów detalicznych i hipotecznych, ubezpieczeń i finansowania sektora publicznego), a także dalej wspierać Komisję Europejską, w stosownych przypadkach, w przeglądzie aktu delegowanego dotyczącego klimatu. Ponadto PSF zachęca uczestników rynku do korzystania z [Nawigatora po Taksonomii UE](#), oferującego szereg narzędzi online pomagających użytkownikom lepiej zrozumieć Taksonomię UE.

2. **W celu poprawy użyteczności KPI Taksonomii UE mających zastosowanie do podmiotów finansowych i niefinansowych**, Platforma ds. Zrównoważonego Finansowania zamierza:

- a. doradzać Komisji Europejskiej w sprawie użyteczności wskaźnika zielonych aktywów (GAR) w ramach przeglądu ujawnieniowego aktu delegowanego. Ponadto, PSF może doradzać Komisji Europejskiej w sprawie opracowania praktycznych wytycznych dla instytucji kredytowych ułatwiających obliczanie GAR. GAR może stać się przydatnym wskaźnikiem przy ocenie i monitorowaniu postępów w realizacji unijnych celów środowiskowych. Obecny GAR wyłącza ze swego zakresu istotne ekspozycje (np. dla MŚP, instrumentów z przeznaczeniem środków od rządów centralnych i podmiotów ponadnarodowych). Ponadto banki mierzą się z trudnościami w dostępie do informacji przydatnych przy obliczaniu, sprawozdawaniu i wykorzystywaniu GAR do celów strategicznych (np. ekspozycji detalicznych);
- b. doradzać Komisji Europejskiej w sprawie jakości i szczegółowości planów dotyczących nakładów inwestycyjnych (CapEx) przedsiębiorstw niefinansowych oraz odpowiednich procesów ich wdrażania;
- c. przekazywać zalecenia Komisji Europejskiej w sprawie użyteczności KPI dotyczących wydatków operacyjnych (OpEx) dla przedsiębiorstw niefinansowych. Mimo, że raportowanie KPI dotyczących obrotów i nakładów inwestycyjnych może wspierać proces podejmowania decyzji strategicznych i planowanie transformacji, KPI dotyczące wydatków operacyjnych pozostają niejasne dla przedsiębiorstw z wielu sektorów; oraz
- d. doradzać Komisji Europejskiej w sprawie zasad obliczania i zakresu stosowania KPI dotyczących ubezpieczeń. Ponadto, zamierza doradzać Komisji Europejskiej w sprawie opracowania praktycznych wytycznych dla ubezpieczycieli umożliwiających stosowanie kryteriów adaptacji do zmian klimatu oraz mierzenia ryzyk związanych z zagrożeniami klimatycznymi w tym kontekście. Przykładowo, KPI dotyczące ubezpieczeń mają zastosowanie wyłącznie do działań adaptacyjnych i nie uwzględniają potencjalnego wkładu działalności ubezpieczeniowej w realizację innych celów środowiskowych.

5 Komisja Europejska (2023), [ZAWIADOMIENIE KOMISJI](#), w sprawie interpretacji i wykonania niektórych przepisów prawnych rozporządzenia w sprawie Taksonomii UE oraz powiązań z rozporządzeniem w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (2023/C 211/01)

3. **W celu zwiększenia spójności, wiarygodności i przyspieszenia stosowania planów transformacji zgodnie z ramami regulacyjnymi zrównoważonego finansowania**, Platforma ds. Zrównoważonego Finansowania zamierza:
 - a. doradzać Komisji Europejskiej w sprawie spójności i interoperacyjności planów transformacji w zakresie unijnych ram zrównoważonego finansowania oraz w sprawie interakcji pomiędzy planami transformacji podmiotów finansowych i niefinansowych; wraz z dostarczeniem wytycznych w sprawie systematycznego włączania KPI Taksonomii UE do planów transformacji w celu zwiększenia odpowiedzialności i wiarygodności, zgodnie z ESRS E.1.1 CSRD¹⁰; oraz
 - b. przekazywać zalecenia Komisji Europejskiej w sprawie stosowania unijnych ram zrównoważonego finansowania w zakresie instrumentów finansowania dłużnego związanych z transformacją i zrównoważonym rozwojem. Praktyki rynkowe sugerują, że instrumenty te mogą stanowić ważne narzędzia wspierające transformację przedsiębiorstw i banków oraz ich strategię finansowania.
4. **W celu dalszego wspierania wdrażania unijnych ram zrównoważonego finansowania przez inwestorów oraz zwiększania zaangażowania akcjonariuszy**, Platforma ds. Zrównoważonego Finansowania zamierza:
 - a. wspierać Komisję Europejską przy ocenie SFDR, mając na celu uproszczenie rozporządzenia poprzez zmniejszenie liczby kwestii podlegających interpretacji, zwiększenie jego skuteczności i poprawy spójności z innymi elementami ram regulacyjnych unijnego zrównoważonego finansowania. W ramach powyższego PSF zamierza doradzać w sprawie wykonalności i adekwatności systemu oznaczania lub klasyfikacji, wyjaśniającego inwestorom końcowym zawartość i niuanse oceny wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju zgodnie z Taksonomią UE, zrównoważonych inwestycji lub PAI w prosty i przejrzysty sposób. SFDR powinno ułatwiać efektywne rozróżnianie rodzajów inwestycji w ramach polityk i wytycznych (klasy aktywów, publiczne/prywatne i płynne/niepłynne);
 - b. zbadać zapotrzebowanie na wytyczne w sprawie spójności wymogów SFDR, MIFID i IDD w kontekście preferencji dotyczących zrównoważonego rozwoju oraz w świetle przyszłej [strategii dla inwestycji detalicznych](#); oraz
 - c. doradzać Komisji Europejskiej w sprawie zwiększenia roli zaangażowania akcjonariuszy oraz głosowania przez pełnomocnika w unijnych ramach zrównoważonego finansowania.⁶
5. **W celu wsparcia wypracowania uproszczonego i dobrowolnego podejścia do Taksonomii UE dla MŚP oraz ułatwienia dostępu do zielonego finansowania**, Platforma ds. Zrównoważonego Finansowania zamierza:
 - a. doradzać Komisji Europejskiej w sprawie sposobu wypracowania uproszczonego podejścia inspirowanego Taksonomią UE, odpowiadającego na potrzeby i możliwości MŚP i wspierającego je w realizacji zrównoważonej, dobrowolnej transformacji, poczynając od celu łagodzenia zmian klimatu;

6 W [Strategii finansowania transformacji w stronę gospodarki zrównoważonej z 2021 r.](#), Komisja stwierdziła, iż zbada, w jaki sposób dyrektywa o prawach akcjonariuszy II może lepiej odzwierciedlić kwestie dotyczące wpływu oraz najlepsze światowe praktyki w zakresie wytycznych dotyczących zarządzania.

¹⁰ Przepis MRiT: Wymóg dotyczący ujawniania informacji E1-1 – Plan przejścia na potrzeby łagodzenia zmiany klimatu.

- b. wnieść wkład w stworzenie dobrowolnego ESRS dla MŚP (VSME) opracowywanego przez Europejską Grupę Doradczą ds. Sprawozdawczości Finansowej (EFRAG)¹¹, z naciskiem na wskaźniki i ramy Taksonomii UE;⁷ oraz
 - c. wspierać dostęp MŚP do zielonego finansowania i finansowania transformacji w zakresie unijnych ram zrównoważonego finansowania. Powyższe powinno obejmować promowanie spójności w stosowaniu dobrowolnego i uproszczonego podejścia (punkt a) oraz dobrowolnego ESRS dla MŚP (VSME) na potrzeby zrównoważonego finansowania oraz obowiązków sprawozdawczych instytucji finansowych, a także ustalania prostych celów transformacji.⁸
6. **W celu usprawnienia gromadzenia danych przez wszystkie podmioty**, Platforma ds. Zrównoważonego Finansowania zamierza:
- a. doradzać Komisji Europejskiej w sprawie zwiększenia standaryzacji oraz poprawy jakości i dostępności danych środowiskowych w UE w celu wsparcia podmiotów rynkowych w prowadzeniu ocen zgodności z Taksonomią UE;
 - b. doradzać Komisji Europejskiej oraz przekazywać zalecenia audytorom i konsultantom w sprawie zwiększenia jednorodności interpretacji pomiędzy firmami audytorskimi i konsultingowymi dotyczących porad na temat unijnych ram zrównoważonego finansowania oraz wśród podmiotów dostarczających niezależne opinie (SPO) w zakresie emisji zielonych obligacji; oraz
 - c. doradzać Komisji Europejskiej w sprawie zwiększenia wiarygodności i spójności udostępnianych przez podmioty danych dotyczących PAI i Taksonomii UE.
7. **W zakresie doradzania Komisji Europejskiej w sprawie zachęcenia do wdrażania europejskiego standardu zielonych obligacji przez emitentów nieobjętych CSRD** (np. sektor publiczny, emitenci spoza UE), Platforma ds. Zrównoważonego Finansowania przekaze wytyczne dotyczące stopniowego stosowania Taksonomii UE do zielonych obligacji.

Platforma będzie kontynuować nadawanie priorytetów w ramach planu prac na podstawie powyższych punktów, organizować działania informacyjne ukierunkowane na interesariuszy oraz opracowywać zalecenia, które zostaną przedstawione w sprawozdaniu nt. użyteczności przedłożonym Komisji Europejskiej pod koniec kadencji.

-
- 7 W czasie opracowywania dokumentu, dobrowolny ESRS dla MŚP nie został jeszcze opublikowany. Platforma zaleca, aby takie dobrowolne standardy zawierały informacje na temat kluczowych wskaźników wymaganych przez duże przedsiębiorstwa i instytucje finansowe od swych dostawców, klientów i instytucji finansowych w celu wywiązania się z obowiązków sprawozdawczych.
- 8 Przykładowo, poprzez wsparcie integracji ekspozycji dla MŚP przez instytucje kredytowe i inne instytucje finansowe w ramach GAR/wskaźnika zielonych inwestycji (GIR), jako elementu przeglądu art. 8 ujawnieniowego aktu delegowanego.

¹¹ Przypis MRiT: 17 grudnia 2024 r. Europejska Grupa Doradczą ds. Sprawozdawczości Finansowej (EFRAG) opublikowała i przekazała Komisji Europejskiej Dobrowolny Standard Sprawozdawczości Zrównoważonego Rozwoju dla Nienotowanych MŚP (tzw. VSME). MRiT przygotował tłumaczenie standardu z języka angielskiego na język polski. Tłumaczenie dostępne jest na stronie internetowej: <https://www.gov.pl/web/rozwoj-technologie/zrownowazony-rozwoj-i-msp>

Unijne ramy zrównoważonego finansowania i finansowanie transformacji

Dekarbonizacja unijnej gospodarki i osiągnięcie celów środowiskowych określonych w [europejskim prawie o klimacie](#), [Fit for 55 europejskim prawie o klimacie](#), [Fit for 55](#) oraz [akcie w sprawie przemysłu neutralnego emisynie](#) będzie wymagać rocznie ok. 700 mld EUR dodatkowego kapitału w okresie od 2021 do 2030 r. w porównaniu z poprzednim dziesięcioleciem. Będzie to wymagać skoordynowania wszystkich źródeł finansowania – publicznych, krajowych, krajowych i wielostronnych, w celu sfinansowania transformacji modeli biznesowych w całej gospodarce UE.¹⁰

W ciągu pięciu ostatnich lat, UE wysunęła się na prowadzenie w globalnych działaniach w zakresie zrównoważonego finansowania. Od momentu opublikowania unijnego [Planu działania: finansowanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego](#) w roku 2018 wprowadzono rozwiązania prawne dążące do ukierunkowania przepływów prywatnych środków finansowych w stronę zrównoważonej działalności gospodarczej. UE stworzyła w szczególności ramy regulacyjne w zakresie zrównoważonego finansowania oparte na trzech filarach:

1. Taksonomii UE;
2. kompleksowym i obowiązkowym mechanizmie ujawniania informacji dla różnych podmiotów rynkowych; oraz
3. zbiorze narzędzi inwestycyjnych, w tym wskaźników referencyjnych, standardów, oznakowań oraz programów finansowania i usług doradczych ułatwiających zachowanie zgodności strategii inwestycyjnych z unijnymi celami zrównoważonego rozwoju.¹¹

Powyższe początkowe środki zapewniają przejrzystość, standardy oraz jasność obowiązków inwestorów w zakresie prowadzenia rynku w stronę zrównoważonych inwestycji i działalności oraz wspierania ukierunkowywania przepływów środków finansowych w stronę zrównoważonych działalności gospodarczych.

Na podstawie powyższego, [strategia finansowania transformacji w stronę gospodarki zrównoważonej Komisji Europejskiej](#) ustanowiła holistyczne podejście dla ukierunkowania systemu finansowego na pełne wsparcie transformacji gospodarki realnej w stronę realizacji unijnych celów klimatycznych i środowiskowych w ramach Zielonego Ładu. Oprócz wspierania przepływu kapitału w stronę już zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej, ramy odnoszą się do wyzwań związanych z finansowaniem istotnych i wiarygodnych działań przejściowych w transformacji w stronę zrównoważonej działalności we wszystkich sektorach gospodarki. Kluczowym celem tego nowego etapu strategii jest dostarczenie narzędzi i polityk umożliwiających podmiotom rynkowym w gospodarce finansowanie planów transformacji i realizację celów związanych z zrównoważonym rozwojem, niezależnie od punktu wyjściowego.

9 Komisja Europejska (2023), ZALECENIE KOMISJI (UE) 2023/1425 z dnia 27 czerwca 2023 r. w sprawie [ułatwienia finansowania transformacji w stronę gospodarki zrównoważonej](#).

10 Platforma UE ocenia lukę inwestycyjną i będzie monitorować przepływy kapitału w stronę zrównoważonych inwestycji podczas kadencji 2023-24.

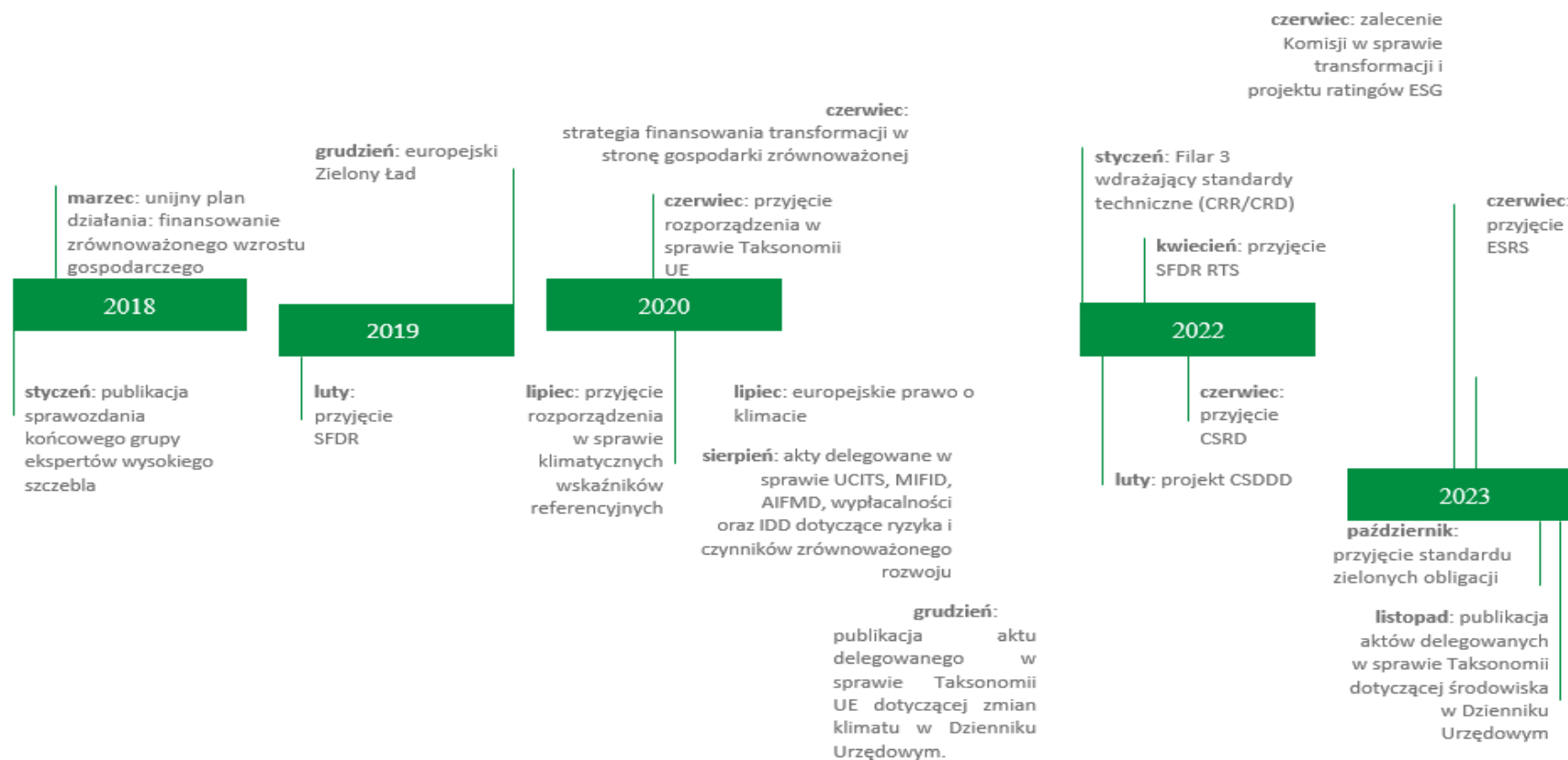
11 Przykładowo, program InvestEU oraz Fundusz Innowacyjny.

Niedawne wnioski legislacyjne Komisji są zgodne z powyższym tokiem rozumowania. Dyrektywa CSRD, przyjęta w roku 2022, ustanawia standard sprawozdawczości oraz wymogi dotyczące planowania i finansowania transformacji, z naciskiem na cele przejściowe dostosowane do metod ograniczenia wzrostu ocieplania klimatu do 1,5 stopnia Celsjusza zgodnie z Porozumieniem Paryskim.

Ponadto, [komunikat Komisji w sprawie finansowania transformacji z 2023 r.](#) wyjaśnia, w jaki sposób można w tym celu wykorzystać istniejące narzędzia unijnych ram zrównoważonego finansowania (zwłaszcza Taksonomii UE będącej kluczowym elementem wiarygodnych planów transformacji).

Po zakończeniu wdrażania, różne wskazane powyżej instrumenty polityki można połączyć z innymi inicjatywami i/lub praktykami rynkowymi, co umożliwi podmiotom rynkowym efektywne planowanie i finansowanie transformacji ich modeli biznesowych w celu zapewnienia zgodności z Porozumieniem Paryskim i unijną transformacją w stronę neutralności emisyjnej oraz odporności na zmiany klimatu.

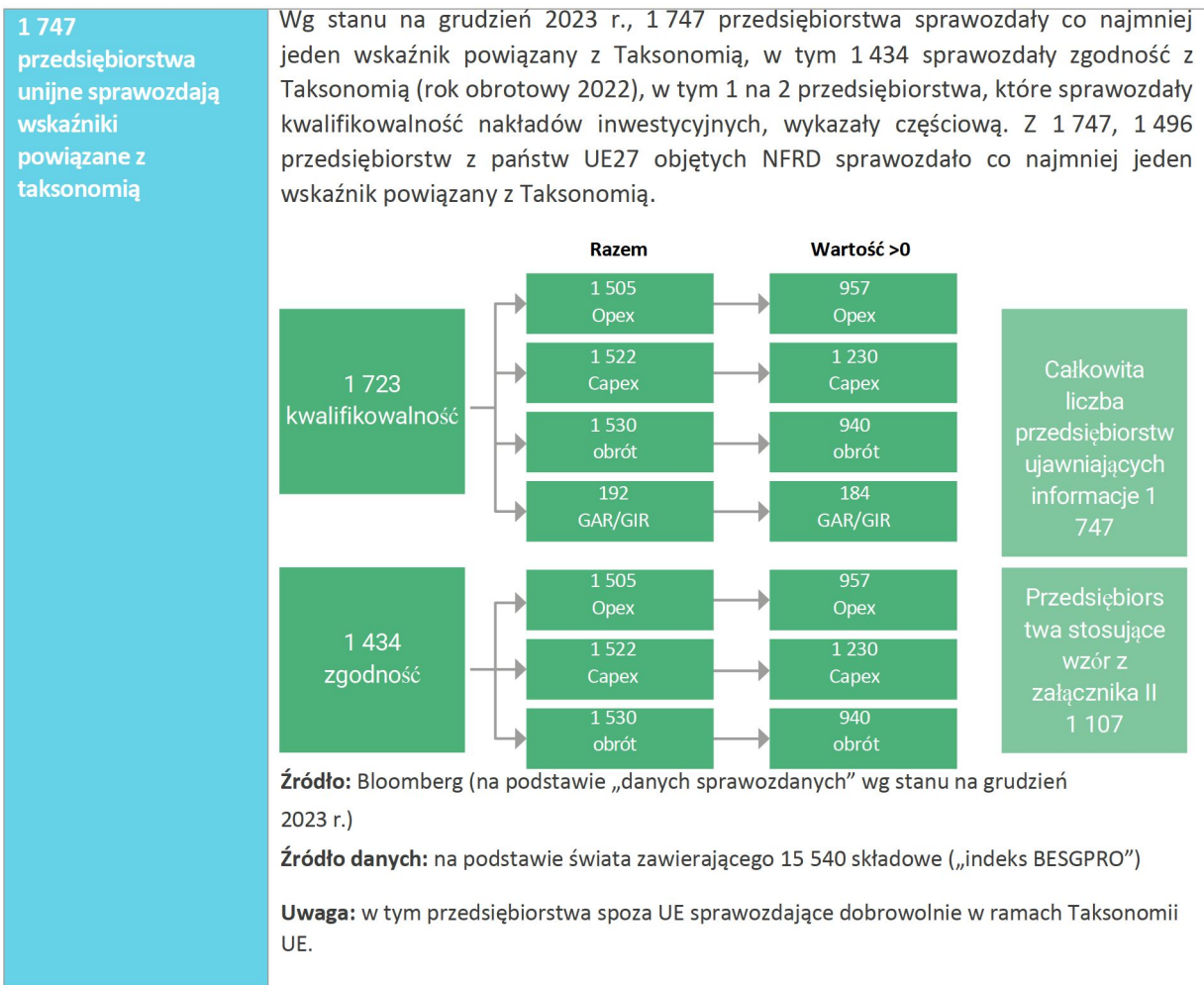
Obserwacje rynkowe wskazane w niniejszym sprawozdaniu pokazują, w jaki sposób uczestnicy rynku rozpoczynają stosowanie tych narzędzi w celu przeprowadzenia transformacji swej działalności, przedstawiając wybrane korzyści, niedoskonałości oraz pierwsze zalecenia ułatwiające transformację.

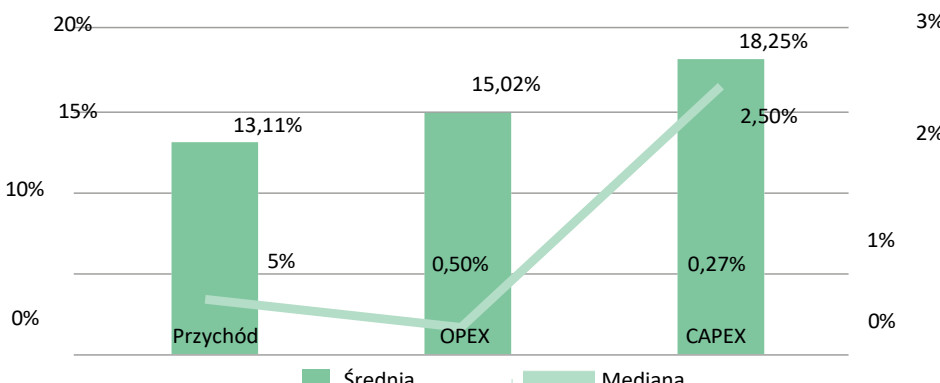


Rys. 1: Postępy we wdrażaniu unijnych ram zrównoważonego finansowania od roku 2018 (MRIT: wg stanu na styczeń 2024).

Wybór trendów rynkowych: pierwsze wdrożenie unijnych ram zrównoważonego finansowania

Wybrane trendy rynkowe obejmują pierwsze przykłady wdrożenia unijnych ram zrównoważonego finansowania przez podmioty w łańcuchu dostaw. Biorąc w szczególności pod uwagę wysoce wstępny charakter sprawozdawczości zgodnie z Taksonomią UE, a także prawdopodobny błąd samodzielnej selekcji, które przedsiębiorstwa przeprowadziły proces sprawozdawczości, a które nie, poniższe dane mają charakter wskaźnikowy.



Stosowanie obowiązkowych wzorów określonych w Taksonomii UE w 70%	W ramach badania przeprowadzonego w 2023 r., Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) wykazał, że prawie wszyscy wybrani emitenci działający w czterech głównych sektorach objętych aktem delegowanym w sprawie Taksonomii UE dotyczącym zmian klimatu (produkcji, energetyki i użyteczności publicznej, budowlanym i nieruchomości, oraz transportu i sektorów powiązanych) ujawniły informacje dotyczące wymaganych KPI Taksonomii UE w roku obrotowym 2022. ESMA wykazał, że 70% emitentów poprawnie zastosowało obowiązujące szablony, mimo że proces ten wymaga dalszych usprawnień. Zaobserwowano pozytywne praktyki dotyczące umieszczania przejrzystych odniesień do strategii zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw. Źródło: <i>Wyniki badania wyjaśniającego dotyczącego praktyk sprawozdawczych przedsiębiorstw zgodnie z rozporządzeniem w sprawie Taksonomii</i>, ESMA, październik 2023 r.												
Średni poziom zgodności CapEx z Taksonomią UE wynosi 18%	Średni poziom zgodności nakładów inwestycyjnych (CapEx) z Taksonomią UE wynosi 18%, na próbie 711 przedsiębiorstw, w tym wartościach zerowych. Zgodność z Taksonomią UE <table><thead><tr><th>Kategoria</th><th>Średnia</th><th>Mediana</th></tr></thead><tbody><tr><td>Przychód</td><td>13,11%</td><td>5%</td></tr><tr><td>OPEX</td><td>15,02%</td><td>0,50%</td></tr><tr><td>CAPEX</td><td>18,25%</td><td>0,27%</td></tr></tbody></table> Źródło: Morningstar, wrzesień 2023 r. (dane wg stanu na sierpień 2023 r.)	Kategoria	Średnia	Mediana	Przychód	13,11%	5%	OPEX	15,02%	0,50%	CAPEX	18,25%	0,27%
Kategoria	Średnia	Mediana											
Przychód	13,11%	5%											
OPEX	15,02%	0,50%											
CAPEX	18,25%	0,27%											
Średnia zgodność CapEx z Taksonomią UE wynosi 69% w przypadku przedsiębiorstw użyteczności publicznej	Przedsiębiorstwa sektora użyteczności publicznej zaraportowały najwyższy poziom zgodności CapEx z Taksonomią UE, na poziomie 69% (na próbie 75 przedsiębiorstw). Na kolejnych miejscach plasują się przedsiębiorstwa z sektora nieruchomości (26% na próbie 42 przedsiębiorstw) i sektorów przemysłowych (16% na próbie 216 przedsiębiorstw). Źródło: Morningstar Sustainability, sierpień 2023 r.												
600 dużych przedsiębiorstw zaraportowały uwzględnienie KPI Taksonomii UE w planach transformacji i planowaniu finansowym	Analiza przeprowadzona przez CDP i Clarity AI na próbie 1700 przedsiębiorstw objętych rozporządzeniem w sprawie Taksonomii UE wykazała, że ok. 600 przedsiębiorstw odnosi się do KPI Taksonomii UE w ramach planowania finansowego i planów transformacji. Źródło: CDP and Clarity AI (2023), Exploring the EU Taxonomy as a tool for transition planning (<i>Badanie Taksonomii UE jako narzędzia planowania transformacji</i>)												

6.5% obligacji wyemitowanych przez przedsiębiorstwa unijne to zielone obligacje	Zielone obligacje są przydatnym narzędziem stosowanym przez przedsiębiorstwa do finansowania transformacji modeli biznesowych na bardziej zrównoważone. W roku 2023, emisja zielonych obligacji stanowiła 6,5% całkowitej emisji obligacji przez przedsiębiorstwa w UE. Emisja zielonych obligacji <table><caption>Emisja zielonych obligacji (szacunki)</caption><thead><tr><th>Rok</th><th>Średnia (średnia)</th><th>Poza UE (poza UE)</th></tr></thead><tbody><tr><td>2015</td><td>10</td><td>5</td></tr><tr><td>2016</td><td>20</td><td>15</td></tr><tr><td>2017</td><td>70</td><td>30</td></tr><tr><td>2018</td><td>60</td><td>35</td></tr><tr><td>2019</td><td>110</td><td>100</td></tr><tr><td>2020</td><td>140</td><td>105</td></tr><tr><td>2021</td><td>265</td><td>345</td></tr><tr><td>2022</td><td>215</td><td>290</td></tr><tr><td>2023</td><td>220</td><td>275</td></tr></tbody></table> ■ średnia ■ poza UE Źródło: Bloomberg, na podstawie danych wg stanu na styczeń 2024. Dane obejmują instrumenty, w których wpływ netto z instrumentu o stałej stopie dochodu będą alokowane w zielone projekty, działalność promującą łagodzenie lub adaptację do zmian klimatu, lub na inne cele zrównoważone środowiskowo. Zobowiązania „zrównoważone”, „powiązane ze zrównoważonością” i „społeczne” wyłączone. Uwaga: dane przedstawiają roczne emisje zielonych obligacji przez przedsiębiorstwa/rządy (konsolidując zduplikowane obligacje)	Rok	Średnia (średnia)	Poza UE (poza UE)	2015	10	5	2016	20	15	2017	70	30	2018	60	35	2019	110	100	2020	140	105	2021	265	345	2022	215	290	2023	220	275
Rok	Średnia (średnia)	Poza UE (poza UE)																													
2015	10	5																													
2016	20	15																													
2017	70	30																													
2018	60	35																													
2019	110	100																													
2020	140	105																													
2021	265	345																													
2022	215	290																													
2023	220	275																													
Rządy Państw Członkowskich wyemitowały zielone obligacje o wartości 266 mld euro	Z danych Eurostatu wynika, że w roku 2022 rządy centralne UE wyemitowały zielone obligacje o wartości 266 mld EUR, w porównaniu do 85 mld EUR w roku 2019, co odpowiada 1,7% PKB UE. Zgodnie z danymi Bloomberg, ponad 40% wszystkich zielonych obligacji z przeznaczeniem środków z atestacją zewnętrzną w UE pochodzi z sektora publicznego, a z ogólnodostępnych informacji wynika, że emitenci ponad 90% tych obligacji odnoszą się do Taksonomii UE w sprawozdaniach publicznych.¹² Źródło: Eurostat, Green and sustainability bonds issued by governments (<i>zielone obligacje i obligacje powiązane ze zrównoważonym rozwojem wyemitowane przez rządy</i>), 2022 r.																														
56% łącznych aktywów UE ujawnionych w ramach art. 8 lub 9 SFDR	SFDR istotnie zwiększyło poziom przejrzystości w zakresie integracji kwestii i celów zrównoważonego rozwoju w produktach inwestycyjnych. Fundusze raportujące na podstawie art. 8 i 9 ujęły do chwili obecnej w sprawozdaniach 56% łącznych aktywów UE. 10% funduszy sprawozdających na podstawie art. 8 ustanowiło cel ograniczenia emisji dwutlenku węgla, wg stanu na październik 2023 r. Trend ten odzwierciedla wzrost zaangażowania inwestorów w zakresieneutralność emisyjnej produktów finansowych. Źródło: Morningstar (2023), SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q3 2023 in Review (Art. 8 i 9 SFDR, Fundusze: przegląd III kwartału 2023 r.)																														
Fundusze inwestycyjne o wartości 120 mld USD uwzględniają unijne klimatyczne wskaźniki referencyjne	Wartość funduszy inwestycyjnych uwzględniających unijne klimatyczne wskaźniki referencyjne oraz wskaźniki zgodne z Porozumieniem Paryskim istotnie wzrosła i są one obecnie wyceniane na 120 mld dolarów. Źródło: Morningstar, wrzesień 2023 r., EU Taxonomy, SFDR, BMR Data for EU Platform on Sustainable Finance (<i>Taksonomia UE, SFDR, Dane BMR dotyczące unijnej Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania</i>).																														

9–10% MŚP w UE uzyskało kredyty ekologiczne lub kredyty powiązane ze zrównoważonym rozwojem od banków

Badanie Komisji Europejskiej przeprowadzone na ponad 4 000 MŚP wykazało, że w ciągu ostatnich dwóch lat, 9-10% MŚP uzyskało od banku kredyty ekologiczne lub powiązane ze zrównoważonym rozwojem

Źródło: raport wewnętrzny zlecony przez DG GROW Oxford Research, Synthesia oraz Trinomics. Wyniki przytoczone w niniejszym kompendium mają charakter wstępny, 2023 r.

Wykaz praktyk rynkowych

Praktyki rynkowe są dostępne w oddzielnym załączniku dostępnym [tutaj](#).

1. Przedsiębiorstwa	1.1 Strategia i transformacja
	1.2 Finansowanie i transakcje
	1.3 Sprawozdawczość i atestacja
	1.4 Łańcuch dostaw
2. Instytucje kredytowe	2.1 Udzielanie kredytów i sprawozdawczość – holistyczne stosowanie ram unijnych
	2.2 Zielone obligacje: certyfikacja wewnętrzna i weryfikacja zewnętrzna: wykorzystanie SPO i jakość danych
	2.3 Nieruchomości
	2.4 Finansowanie transformacji
	2.5 Sekurytyzacja
	2.6 Produkty gwarancyjne wspierające zrównoważony rozwój
3. Inwestorzy	3.1 Praktyki inwestorskie dotyczące ustalania celów transformacji w stronę neutralności emisyjnej na poziomie podmiotu
	3.2 Stosowanie Taksonomii UE do oceny wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju indywidualnych nienotowanych inwestycji
	3.3 Stosowanie Taksonomii UE do oceny wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju inwestycji funduszy infrastrukturalnych
	3.4 Agregacja i sprawozdawczość głównych negatywnych skutków (PAI) na poziomie inwestora
	3.5 Opracowywanie danych sprawozdawczych w ramach Taksonomii UE i PAI
	3.6 Raportowanie w ramach Taksonomii UE w zakresie funduszy infrastrukturalnych
	3.7 Stosowanie Taksonomii UE do kwalifikacji globalnego funduszu kapitałowego
	3.8 Stosowanie Taksonomii UE oraz SFDR do monitorowania i poprawy wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju uzyskanych z bezpośrednich inwestycji w nieruchomości
	3.9 Stosowanie Taksonomii UE i SFDR do oceny preferencji klientów dotyczących zrównoważonego rozwoju w produkty inwestycyjno-ubezpieczeniowe i fundusze inwestycyjne
4. Ubezpieczyciele	4.1 Sprawozdawczość: sprawozdanie w sprawie Taksonomii UE z 2022 r. z naciskiem na ubezpieczeniowe KPI (kwalifikowalność)
	4.2 Produkt: poziom zastosowania Taksonomii UE w rozwoju zielonych produktów ubezpieczeniowych innych niż ubezpieczenia na życie

5. Audytorzy i konsultanci	5.1 Od ograniczonej do wystarczającej pewności w podejściu etapowym
	5.2 Od „kontroli opartej na NFRD” do wystarczającej pewności
	5.3 Atestacja: atestacja wielosektorowa i w sektorze energetyki
	5.4 Ustanawianie procesów atestacji klasyfikacji działalności i sprawozdawczości
	5.5 Przełamywanie przeszkód z pomocą konsultantów: ocena ryzyka dla klimatu
	5.6 Wystarczająca pewność stopniowej zgodności zielonych obligacji z europejskim GBS
6. MŚP	6.1 Wyniki badania ankietowego
7. Sektor publiczny	7.1 Synteza ogólna informacji zwrotnej z kwestionariusza dla wszystkich kategorii sektora publicznego
	7.2 Zgodność zielonych obligacji z Taksonomią UE — podmioty ponadnarodowe – Europa Środkowa
	7.3 Zgodność zielonych obligacji z Taksonomią UE — podmioty ponadnarodowe – Europa Północna
	7.4 Zgodność zielonych obligacji z Taksonomią UE — podmioty państwowe – Europa Wschodnia
	7.5 Zgodność zielonych obligacji z Taksonomią UE — podmioty państwowe – Europa Zachodnia
	7.6 Zgodność zielonych obligacji z Taksonomią UE — samorząd regionalny - Niemcy
	7.7 Zgodność zielonych obligacji z Taksonomią UE — samorząd lokalny - Szwecja
	7.8 Zgodność zielonych obligacji z Taksonomią UE — rządowy bank rozwoju - Francja
	7.9 Zgodność zielonych obligacji z Taksonomią UE — agencja rządowa - Hiszpania
8. Wskaźniki referencyjne	8.1 Struktura unijnych klimatycznych wskaźników referencyjnych: informacje ogólne
	8.2 Rozwiązania oparte o stały dochód zgodne z Porozumieniem Paryskim
	8.3 Wprowadzenie gotówkowych wskaźników referencyjnych zgodnych z Porozumieniem Paryskim

Obserwacje rynkowe: przedsiębiorstwa

Obserwacje z grupy badanych przedsiębiorstw obejmują wyniki badania ankietowego 31 wybranych przedsiębiorstw europejskich z ośmiu sektorów i 11 krajów UE oraz wkład unijnych stowarzyszeń przedsiębiorców oraz członków i obserwatorów z ramienia unijnej Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania. Przedsiębiorstwa rozpoczynają włączanie unijnych rozporządzeń w sprawie zrównoważonego finansowania do: (i) strategii i modeli biznesowych; (ii) ram zrównoważonego finansowania i transakcji; (iii) ujawniania informacji; oraz (iv) łańcuchów dostaw.

Strategia biznesowa, planowanie transformacji i ustalanie celów

W ramach analizy, grupa badanych przedsiębiorstw PSF ustaliła, że osiem badanych przedsiębiorstw zaczęło ustalać określone cele związane z KPI Taksonomii UE, takimi jak obrót i nakłady inwestycyjne (CapEx), które mogą dostarczyć strategicznych wytycznych dotyczących planowania transformacji na poziomie przedsiębiorstwa i działalności. Szczególną aktywność w tym zakresie wykazuje sektor energetyki. Praktyki rynkowe wykazują, że plany nakładów inwestycyjnych oparte na działalności mogą istotnie uzupełnić strategię transformacji na poziomie podmiotu, potwierdzając adekwatność i użyteczność kryteriów opartych na nauce na poziomie działalności gospodarczej. Najnowsza analiza przeprowadzona wspólnie przez CDP i Clarity AI na próbie 1 700 przedsiębiorstw objętych sprawozdawczością NFRD na podstawie Taksonomii UE wykazała, że ok. 600 przedsiębiorstw odnosiło się do KPI Taksonomii UE w ramach planowania finansowego i planów transformacji.¹³

13 CDP and Clarity AI (2023), [Exploring the EU Taxonomy as a tool for transition planning](#)

Ramka 1: Łączenie planów transformacji przedsiębiorstwa na poziomie podmiotu z planami nakładów inwestycyjnych (CapEx) powiązanych z Taksonomią UE

Przykład przedsiębiorstwa sektora użyteczności publicznej z siedzibą w UE pokazuje, w jaki sposób ramy Taksonomii UE i plany CapEx mogą wspierać strategię transformacji na poziomie podmiotu. W listopadzie 2021 r. spółka przesunęła realizację celu dekarbonizacji z roku 2050 na 2040. Mapa drogowa dekarbonizacji przedsiębiorstwa, obejmująca wszystkie emisje bezpośrednie i pośrednie, uzyskała certyfikację inicjatywy Science Based Targets (SBTi) i jest zgodna z celem ograniczenia globalnego ocieplenia do nie więcej niż 1,5°C zgodnie z Porozumieniem Paryskim. Ponadto, przedsiębiorstwo ustaliło cel dostosowania 80% CapEx do kryteriów zgodności z Taksonomią UE w okresie 2023-25.

Poddane weryfikacji działania przedsiębiorstwa na lata 2023 – 2040 obejmują:

- eliminację bezpośrednich emisji GHG (Zakres 1) z produkcji energii do roku 2040, z 365 gCO₂e/kWh w roku bazowym 2017, z celem śródkresowym redukcji o 80% do roku 2030 (72 gCO₂e/kWh);
- eliminację bezpośrednich emisji GHG z produkcji energii i pośrednich emisji GHG (Zakres 3) z działalności paliwowej i energetycznej, obejmującą całość sprzedanej energii elektrycznej do roku 2040, z 332 gCO₂e/kWh w roku 2017, z celem śródkresowym redukcji o 70% do roku 2030 (73 gCO₂e/kWh); oraz
- eliminację bezwzględnych wielkości pośrednich emisji GHG (Zakres 3) z wykorzystania sprzedanych produktów do roku 2040, z 25,3 mtCO₂e w roku 2017, z celem śródkresowym redukcji o 55% do 2030 (11,4 mtCO₂e).

W celu uzyskania dostępu do finansowania niezbędnego do wsparcia transformacji działalności, przedsiębiorstwo opracowało ramy powiązane ze zrównoważonym rozwojem, które określają jego strategię, cele i metodę pomiaru postępów. Plan na lata 2023-25 określa, w jaki sposób transakcje finansowe będą wspierać wprowadzenie zrównoważonego modelu biznesowego (tj. w jaki sposób nakłady inwestycyjne zostały dostosowane do celów zrównoważonego rozwoju (SDG) oraz Taksonomii UE). Przedsiębiorstwo wybrało pięć KPI, które są kluczowe, adekwatne i istotne dla jego działalności i umożliwiają pomiar postępów na drodze ku zrównoważonemu rozwojowi:

- KPI nr 1: Intensywność emisji GHG objętych Zakresem 1 w odniesieniu do wytwarzanej energii (gCO₂eq/kWh);
- KPI nr 2: Intensywność emisji GHG objętych Zakresem 1 i 3 w odniesieniu do zintegrowanego systemu zasilania (gCO₂eq/kWh);
- KPI nr 3: Bezwzględne wartości emisji objętych Zakresem 3 w odniesieniu do obrotu detalicznego gazem (mtCO₂eq);
- KPI nr 4: Moc zainstalowanych źródeł odnawialnych (%); oraz
- KPI nr 5: Udział nakładów inwestycyjnych zgodnych z Taksonomią UE (%).

Z perspektywy regulacyjnej, pięć wybranych KPI przyczynia się do realizacji celu łagodzenia zmian klimatu zgodnie z rozporządzeniem w sprawie Taksonomii UE.

Finansowanie i transakcje

Zrównoważone obligacje i kredyty, zarówno w formacie zielonym/ekologicznym, jak i powiązanych ze zrównoważonym rozwojem, stanowią istotne instrumenty finansowania transformacji w modelach biznesowych przedsiębiorstw. Pierwsze dowody sugerują, że rynek zaczyna przyjmować Taksonomię UE i europejski GBS w celu poprawy wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju i zwiększenia porównywalności. Oczekuje się, że ich stosowanie zapewni z czasem wiarygodność i przejrzystość udzielania kredytów. Badanie praktyk rynkowych wskazuje również pierwsze przykłady przedsiębiorstw ustanawiających podejścia do finansowania powiązane ze zrównoważonym rozwojem, których KPI są powiązane z kryteriami zgodności z Taksonomią UE.

Ogólnie rzecz ujmując, badane przedsiębiorstwa wskazały, że przejrzyste identyfikowanie konkretnych korzyści finansowych wynikających z emisji zrównoważonych instrumentów dłużnych stanowi dla nich wyzwanie. Przyznały jednak, że stosowanie Taksonomii UE umożliwia im dostęp do szerszej i bardziej zróżnicowanej puli inwestorów i jednocześnie pogłębia zaangażowanie w rynek.

Analiza praktyk rynkowych ujawnia, że Taksonomia UE oraz europejski GBS odgrywają istotną rolę w zakresie atestacji, przejrzystości i wiarygodności emitentów i podmiotów finansujących. Coraz większa liczba przedsiębiorstw i banków odnosi się do Taksonomii UE lub GBS przy opracowywaniu zrównoważonych instrumentów i produktów dłużnych – przy czym należy zaznaczyć, że odniesienia te są bardzo różnorodne - od prostego nawiązywania do rodzajów działalności gospodarczej uznanych za zrównoważone przez Taksonomię UE, do mierzenia i raportowania zgodności lub ustalania odpowiadających celów. Oczekuje się, że takie podejście przybierze na sile w nadchodzących latach wraz ze wzrostem liczby danych sprawozdawanych w ramach Taksonomii UE oraz wejściem w życie europejskiego GBS.

Praktyki rynkowe sugerują apetyt i zapotrzebowanie na zielone/ekologiczne i powiązane ze zrównoważonym rozwojem obligacje i produkty kredytowe od banków dla przedsiębiorstw, i jednocześnie przyznają, że wiarygodność i przejrzystość takich produktów pozostaje wyzwaniem – w przypadku wielu produktów nie określono rocznej trajektorii realizacji docelowych wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju. Mniejsza liczba standardów i niższa dojrzałość, a w pewnych przypadkach brak przejrzystości, charakteryzuje przede wszystkim zielone/ekologiczne i powiązane ze zrównoważonym rozwojem obligacje i produkty kredytowe. Sytuacja ta utrudnia monitorowanie wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju i postępów w ich osiąganiu w czasie. Analiza przeprowadzona przez bank SEB z siedzibą w Szwecji na 191 obligacjach powiązanych ze zrównoważonym rozwojem wykazała, że emitenci nie spełnili około jednej trzeciej KPI określonych dla obligacji:¹⁴ w związku z powyższym, regularna sprawozdawczość ma kluczowe znaczenie dla zachowania integralności rynku.

14 Grupa SEB (2023), The Green Bond— Your insight into sustainable finance, wrzesień 2023 r.

Ramka 2: Stosowanie Taksonomii UE do kształtowania zrównoważonych instrumentów dłużnych dla przedsiębiorstw

Przedsiębiorstwa badane pod kątem praktyk rynkowych w sektorze motoryzacyjnym, chemicznym, komunikacyjnym, energetycznym, leśnym, nieruchomości, usług i transportu zidentyfikowały 16 ram obejmujących różne rodzaje instrumentów (np. zielone obligacje i kredyty ekologiczne lub obligacje i kredyty powiązane ze zrównoważonym rozwojem), wykorzystujące w większości instrumenty z przeznaczeniem środków. Odniesienia do oraz wykorzystanie Taksonomii UE zależało zwykle od struktury i podejścia instrumentu finansowego.

W przypadku podejść opartych na przeznaczeniu środków (np. zielone obligacje), w rozdziale dotyczącym kryteriów kwalifikowalności wybranych projektów zwykle znajdowały się odniesienia do technicznych kryteriów kwalifikacji Taksonomii UE.

W przypadku podejść powiązanych ze zrównoważonym rozwojem (np. obligacje powiązane ze zrównoważonym rozwojem), odniesienia do Taksonomii UE dotyczyły zwykle: (i) KPI powiązanych z wskaźnikami i celami określonymi w Taksonomii UE (np. udział nakładów inwestycyjnych zgodnych z Taksonomią UE lub też udział przychodów zgodnych z Taksonomią UE); oraz/lub (iii) w odniesieniu do wybranych KPI mierzących wyniki przedsiębiorstwa w zakresie zrównoważonego rozwoju dotyczących celów określonych w Taksonomii UE.

Analiza praktyk rynkowych wskazuje na pierwsze przykłady przedsiębiorstw przyjmujących podejście do finansowania powiązane ze zrównoważonym rozwojem na podstawie KPI Taksonomii UE, zgodnie z [zaleceniem Komisji UE w sprawie ułatwienia finansowania transformacji w stronę gospodarki zrównoważonej](#). Przykładowo, jedno z przedsiębiorstw wprowadziło nowy KPI w roku 2023 do ram finansowania powiązanych ze zrównoważonym rozwojem, tj. „Udział nakładów inwestycyjnych zgodnych z Taksonomią UE (%)”. Docelowym wynikiem przedsiębiorstwa w zakresie zrównoważonego rozwoju (ang. sustainability performance target, SPT) jest osiągnięcie 80% w okresie 2023–25. Inne przedsiębiorstwo wprowadziło nowy KPI do ram finansowania powiązanych ze zrównoważonym rozwojem, tj. „Przychody zgodne z kryteriami łagodzenia zmian klimatu Taksonomii UE jako udział przychodów całkowitych”. SPT przedsiębiorstwa jest osiągnięcie 50% do roku 2025.

Ujawnianie informacji w zakresie sprawozdawczości i atestacji na potrzeby monitorowania postępów

Według stanu na 2023 r., mimo obserwowanych postępów, sprawozdawczość w zakresie zgodności działalności przedsiębiorstw z Taksonomią UE jest nadal w fazie początkowej.¹⁵ Pomimo napotykania trudności, większość przedsiębiorstw rozpoczęła dostosowywanie swych praktyk do nowych unijnych wymogów sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju.

Przykładowo, przedsiębiorstwa w UE podjęły kroki odpowiadające na nowe wymagania dotyczące pozyskiwania danych. Obejmują one:

- ustanawianie dedykowanych procesów i zespołów w organizacjach zapewniających zgodność na poziomie działalności;
- wprowadzanie określonych rozwiązań IT;
- angażowanie kierownictwa w sprawozdawczość zgodną z Taksonomią UE;
- wdrażanie procesów weryfikacji w zakresie zgodności danych z Taksonomią UE; oraz
- współpracę z innymi przedsiębiorstwami.

Kroki te mają kluczowe znaczenie dla zwiększania jakości i dostępności danych.

W sierpniu 2023 r., Morningstar Sustainalytics ustaliła, podczas analizy próby statystycznej składającej się z ponad 800 przedsiębiorstw raportujących dane dotyczące Taksonomii UE, że przedsiębiorstwa w sektorze użyteczności publicznej raportowały 69% zgodności z nakładami inwestycyjnymi, sektor nieruchomości ok. 26%, a przemysł 16%.¹⁶ Sektor użyteczności wykazywał również najwyższą średnią zgodność przychodu w odniesieniu do obrotów (33%), a za nim plasowały się sektory nieruchomości (30%) oraz przemysłu (14%).¹⁷ Sektory te wykazują również wyższą kwalifikowalność, co jest zgodne z obecnym zakresem działalności gospodarczych objętych postanowieniami aktu delegowanego dotyczącego klimatu. Analiza wykazała również, że znaczny odsetek przedsiębiorstw nadal wykazuje zerową zgodność, a raportowane dane dotyczące Taksonomii UE w poszczególnych sektorach charakteryzują się znacznymi rozbieżnościami.

W ramach przeprowadzonego w roku 2018 badania ESMA¹⁸ ustalono, że prawie wszyscy wybrani emitenci działający w czterech głównych sektorach objętych postanowieniami aktu delegowanego dotyczącego klimatu ujawniali wymagane KPI Taksonomii UE na rok obrotowy 2022. Zgodnie z ustaleniami ESMA, 70% emitentów prawidłowo stosowała obowiązujące szablony, mimo, że ich wykorzystanie wymaga dalszej poprawy, zwłaszcza w celu zapewnienia, że obowiązkowe informacje jakościowe na temat oceny zgodności przedsiębiorstw z wymogami dotyczącymi przejrzystości w kontekście charakteru ich działalności są wystarczające. ESMA odnotował również pozytywne praktyki w zakresie przekazywania wyjaśnień dotyczących charakteru działalności i badań zgodności, a także dotyczących zamieszczania czytelnych odniesień w strategiach zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw.

15 Tu w odniesieniu do dużych przedsiębiorstw objętych zakresem CSRD.

16 Wszystkie dane są wartościami średnimi i obejmują przedsiębiorstwa, które zraportowały wartość zerową.

17 Wszystkie dane są wartościami średnimi i obejmują przedsiębiorstwa, które zraportowały wartość zerową.

18 ESMA(2023), [Results of a fact-finding exercise on corporate reporting practices under the Taxonomy Regulation](#)

Ogólnie rzecz ujmując, badania wykazały, że przedsiębiorstwa ostrożnie podchodzą do sprawozdawczości z uwagi na złożoność operacyjną i rozbieżności interpretacyjne (np. kryteriów DNSH) oraz kwestie związane z pozyskiwaniem danych i aktualizacją wewnętrznych systemów informacyjnych.

Weryfikacja i atestacja

Badanie praktyk rynkowych wykazuje ograniczenia w procesach weryfikacyjnych oraz różnice w działaniach podejmowanych przez niektóre państwa członkowskie.¹⁹ Spośród unijnych przedsiębiorstw analizowanych w ramach badania wyjaśniającego, dwunastu przyznano ograniczoną pewność w ramach audytu zewnętrznego dotyczącego ujawniania informacji w zakresie Taksonomii UE, a żadnemu z nich audytorzy zewnętrzni nie przyznali wystarczającej pewności.

Według obserwacji konsultantów, przedsiębiorstwa stopniowo zaznajamiają się z ramami Taksonomii UE i ich stosowaniem, przechodząc od ogólnych zobowiązań i deklaracji w zakresie zrównoważonego rozwoju na konkretne, mierzalne i zdefiniowane finansowo KPI. Wskazuje to na zmianę sposobu myślenia u wielu przedsiębiorstw. Audytorzy zauważyli również, że klienci często angażują ich w procesy atestacji na wcześniejszym etapie, niż w przeszłości, w celu zapewnienia zgodności podejścia i zrozumienia, jak należy przygotowywać dane w sposób umożliwiający ich kontrolę.

Ponadto, konsultanci i audytorzy zaobserwowali, że niektórzy klienci postrzegają sprawozdawczość w zakresie zrównoważonego rozwoju przede wszystkim jako zadanie z zakresu zgodności i oczekują, że początkowe koszty ustanowienia nowych procesów gromadzenia danych zwrócą się w efekcie przyszłych oszczędności lub innych korzyści, gdy rynek zareaguje na różnice w wynikach związanych ze zrównoważonym rozwojem osiągniętych przez różne przedsiębiorstwa (np. przez lepszy dostęp do finansowania zrównoważonych działalności gospodarczych).

19 Należy zauważyć, że jedynie kilka państw członkowskich wprowadziło wymóg ograniczonej pewności w zakresie sprawozdawczości zgodnie z Taksonomią UE (np. Hiszpania).

Ramka 3: Weryfikacja zgodności działalności przedsiębiorstw z Taksonomią UE

Niniejsza praktyka rynkowa odnosi się do utworzenia archiwum dowodów stosowanych przy weryfikacji zobowiązań przedsiębiorstwa w zakresie dostosowania działalności do Taksonomii UE. Zebrane informacje jakościowe opisują zgodność z wymogami istotnego wkładu, DNSH oraz kryteriów minimalnych gwarancji dla każdej kwalifikującej się działalności.

Opracowana metodologia umożliwia systematyzację i uproszczenie procesu gromadzenia dowodów i weryfikacji zgodności różnych rodzajów działalności z Taksonomią UE. Zakłada ona, że przedsiębiorstwo podejmie następujące kroki:

- Proces rozpoczyna się od comiesięcznej identyfikacji i klasyfikacji wszystkich nowych rodzajów działalności przedsiębiorstwa, zgodnie z opisem działalności.
- Następnie, przedsiębiorstwo przeprowadza kwartalną konsolidację i ewaluację w celu oceny zgodności działalności pod kątem przychodów, nakładów inwestycyjnych (CapEx) i wydatków operacyjnych (OpEx).
- Czynności te zostaną zweryfikowane przez podmiot zewnętrzny. Przedsiębiorstwo będzie stosować odpowiednie szablony do standaryzacji niezbędnych dowodów.
- Dokument zawierający dowody za każdy rok obrotowy będzie elementem ewidencji dowodów przedsiębiorstwa. Dzięki temu, weryfikacja w kolejnych latach będzie coraz łatwiejsza, a sam proces będzie porównywalny.

Ponadto, przedsiębiorstwo opracowało metodologię, w ramach której analizowana jest każda nowa możliwość biznesowa, w celu określenia: (1) czy przedsiębiorstwo powinno inwestować w nią zasoby; i (2) czy możliwość spełnia kryteria powiązane z Taksonomią UE ustanowione przez przedsiębiorstwo. Wynikiem systematyzacji i standaryzacji procesu gromadzenia i przeglądu zgodności działalności przedsiębiorstwa z Taksonomią UE są trzy korzyści:

1. Ułatwienie gromadzenia dowodów i uproszczenie danych wymagających corocznego przeglądu.
2. Umożliwienie przeprowadzenia oceny zgodności danego aktywa z Taksonomią UE z wyprzedzeniem, co może wpłynąć na decyzję inwestycyjną.
3. Ułatwienie identyfikacji równoważnych standardów w innych jurysdykcjach i dostarczenie dowodów audytorowi.

W tym szczególnym przypadku, działania przedsiębiorstwa zostały nagrodzone, czego odzwierciedleniem jest fakt, iż 74% zobowiązań spółki jest ulokowane w instrumentach odnoszących się do poziomów zgodności z Taksonomią UE.

Obserwacje rynkowe: instytucje kredytowe

Obserwacje dokonane przez grupę badanych instytucji kredytowych obejmują wkład ośmiu banków z siedzibą w UE, które podzieliły się swoimi doświadczeniami z różnych gałęzi ich działalności, a także członków i obserwatorów unijnej PSF.

Strategia biznesowa, planowanie transformacji i ustalanie celów

Instytucje kredytowe odgrywają kluczową rolę we wspieraniu transformacji gospodarki realnej poprzez finansowanie dużych przedsiębiorstw, MŚP i gospodarstw domowych w UE.

Dowody sugerują, że banki zaczęły stosować elementy Taksonomii UE oraz [Filaru 3 Wykonawczych standardów technicznych \(ITS\)](#) określonych w [rozporządzeniu w sprawie wymogów kapitałowych](#) w strategiach kredytowych. Stosują je one również w celu ułatwienia oceny i zaangażowania klientów w kontekście zarządzania własnymi ryzykami związanymi z transformacją klimatyczną i realizacji działań w zakresie zrównoważonego rozwoju.

Unijne ramy zrównoważonego finansowania pełnią funkcję wspólnego mianownika dla banków i klientów biznesowych w zakresie angażowania się w dekarbonizację i transformację działalności biznesowej. Analiza praktyk rynkowych wskazuje przykładowo, że plany nakładów inwestycyjnych zgodne z Taksonomią UE, związane z wymogami dotyczącymi ujawniania informacji w zakresie planów transformacji określonymi w ESRS E.1.1, stanowią użyteczne narzędzie dla banków, przydatne przy ocenie gotowości klientów do transformacji: zapewniają one zarówno podstawy, jak i ukierunkowane na przyszłość cele pozwalające ocenić gotowość klienta i jego działalności do transformacji. Takie postępowanie pomaga również przy opracowywaniu ofert finansowych i rozwiązań bankowych ukierunkowanych na realizację celów klimatycznych lub środowiskowych poprzez produkty i usługi finansowe oznakowane, czy też nawet nieoznakowane jako zrównoważone finansowo.

Ramka 4: Droga banku w stronę neutralności emisyjnej

Wiodące globalne banki zawiązały sojusz na rzecz neutralności emisyjnej - Net-Zero Banking Alliance (NZBA), zobowiązując się do finansowania działań na rzecz klimatu mających na celu transformację gospodarki realnej na neutralną emisyjnie do roku 2050. Praktyki sześciu europejskich instytucji kredytowych pokazują, w jaki sposób można wykorzystać unijne ramy zrównoważonego finansowania i Taksonomię UE jako ramy referencyjne służące do oceny porównawczej i wsparcia banków w działaniach na rzecz transformacji sektorów wysokoemisyjnych, a także do kierowania własnymi strategiami finansowania transformacji.

Pierwszym krokiem podejmowanym przez banki w celu osiągnięcia celów neutralności emisyjnej na poziomie podmiotów jest wprowadzenie wymogu oceny planów transformacji klientów. W tym celu, sześć banków opracowało dedykowane narzędzia oceny umożliwiające identyfikację, śledzenie i ewidencję tych planów. Narzędzia te zostały zaprojektowane jako zwiększające zgodność planu transformacji klienta ze ścieżką transformacji banku w stronę neutralności emisyjnej. Badanie praktyk rynkowych wykazało, że niektóre zaprojektowane narzędzia obejmują:

1. **Badania transformacyjne oparte na ESRS E1–1** oceniające plany transformacji klientów. Podejście oparte na danych umożliwia bankom dostosowanie ofert do potrzeb klienta i zwiększenie prawdopodobieństwa sukcesu transformacji w stronę neutralności emisyjnej klienta;
2. **Ocenę punktową opartą na poziomach** umożliwiającą kategoryzację i ocenę punktową klientów na podstawie planów transformacji. Podejście to zakłada zastosowanie ustrukturyzowanych ram do oceny poszczególnych stopni gotowości klientów do transformacji i może stanowić cenne narzędzie zarządzania ryzykiem. Podejście uwzględnia nie tylko takie czynniki, jak emisja CO₂; zawiera także wskaźniki związane z wykorzystaniem energii odnawialnej, nakłady inwestycyjne w perspektywie pięciu lat i zgodność z Taksonomią UE; oraz
3. **zachęty i opcje finansowania** oparte na kwalifikowalności klientów do Taksonomii UE. Kwalifikowalność do Taksonomii UE sygnalizuje, że dany sektor lub przedsiębiorstwo może osiągnąć zgodność z działaniami banku w zakresie neutralności emisyjnej i zasługuje na wsparcie finansowe z uwagi na swą pozycję strategiczną.

Finansowanie i transakcje

Instytucje finansowe zaczęły uwzględniać Taksonomię UE w procesach zarządzania ryzykami środowiskowymi, społecznymi i z zakresu ładu korporacyjnego (ESG) oraz podejmowania decyzji. W niektórych przypadkach zgodność z technicznymi kryteriami kwalifikacji Taksonomii UE może przynieść efekt w postaci lepszych warunków cenowych lub dostępu do finansowania jako zachęty dla klientów. Analiza praktyk rynkowych na stosowanie Taksonomii UE w działalności bankowej w celu:

- identyfikacji i udzielania oznakowanych i nieoznakowanych ekologicznych, zrównoważonych i związanych ze zrównoważonym rozwojem kredytów;
- zachęcania klientów do wdrażania dobrych praktyk w zakresie zrównoważonego rozwoju;
- udzielania kredytów inwestorom w drodze sekurytyzacji; oraz
- emisji zielonych obligacji w ramach programów finansowania.

Zebrane praktyki rynkowe pokazują sposób, w jaki Taksonomia UE została uwzględniona w procesach udzielania kredytów ekologicznych przez instytucje kredytowe. Pokazują trzy przykłady, w których banki uzupełniły ramy udzielania kredytów o kryteria zgodności z Taksonomią UE w celu zidentyfikowania kredytów zrównoważonych środowiskowo. Są to:

1. progi udzielania kredytów ekologicznych oparte na technicznych kryteriach kwalifikacji (TKK) Taksonomii UE: przyznanie kredytów ekologicznych można oprzeć na określonych progach z wykorzystaniem TKK Taksonomii UE jako podstawie lub kryteriach wyłączenia;
2. zachęty do udzielania kredytów ekologicznych oparte na zgodności z Taksonomią UE; Taksonomią UE można stosować do opracowania zbioru zachęt kredytowych w celu wsparcia i przyciągnięcia klientów i projektów zgodnych w całości lub częściowo z Taksonomią UE, zwiększenia ilości ekspozycji zgodnych z Taksonomią UE, i tym samym zwiększenia GAR banku; oraz
3. monitorowanie postępów na drodze ku zrównoważonemu udzielaniu kredytów: stosowanie określonych elementów ram Taksonomii UE do oceny, czy transakcje można oznakować jako zrównoważone w wewnętrznych systemach kredytowych.

Ujawnianie informacji w zakresie sprawozdawczości i atestacji na potrzeby monitorowania postępów

[Badanie PwC](#) zwraca uwagę na różnorodność KPI raportowanych do tej pory przez instytucje kredytowe na poziomie podmiotu. Różnorodność ta wskazuje na brak standaryzacji metodologii stosowanych do raportowania wskaźnika zielonych aktywów. Wynika to częściowo z tego, że badanie koncentrowało się na raportowaniu kwalifikowalności do Taksonomii UE w roku 2022, a obowiązkowe raportowanie danych dotyczących zgodności z Taksonomią UE przez przedsiębiorstwa niefinansowe jest kwestią względnie nową. Znaczna ilość danych dotyczących Taksonomii UE zebranych przez banki jest oparta na szacunkach, zwłaszcza w zakresie ekspozycji detalicznych, których raportowanie jest wyłącznie dobrowolne (odrębnie od GAR). Różnice w metodologiach dostawców danych i banków mogą mieć również wpływ na jakość i porównywalność sprawozdań.

Ramka 5: Wyzwania banków związane ze sprawozdawczością dotyczącą kredytów hipotecznych w zakresie Taksonomii UE

Analiza praktyk rynkowych opisuje konkretne wyzwania związane z doświadczeniami banków płynącymi ze stosowania Taksonomii UE do oceny udzielania kredytów hipotecznych, mających wpływ na sprawozdawczość w zakresie Taksonomii UE i zestawienie GAR. Wyzwania te obejmują:²⁰

- **Gromadzenie i weryfikację danych:** większość aktywów banków zgodnych z Taksonomią obejmuje kredyty dla gospodarstw domowych. Oznacza to, że banki muszą przeprowadzać własną ocenę zgodności z Taksonomią UE dla tych ekspozycji, natomiast KPI dotyczące zgodności z Taksonomią UE dla przedsiębiorstw objętych CSRD przekazują podmioty zewnętrzne. Dane wymagane do przeprowadzenia oceny zgodności z Taksonomią UE dla ekspozycji detalicznych nie są w większości przypadków pozyskiwane od klientów banków i obecnie nie są zbierane automatycznie.
- **Niespójności dotyczące standardów międzynarodowych:** emitenci spoza Europejskiego Obszaru Gospodarczego i Zjednoczonego Królestwa często nie są w stanie przekazać określonej dokumentacji uzasadniającej zgodność inwestycji z mającymi zastosowanie kryteriami DNSH, które często odnoszą się do konkretnych dyrektyw UE. Ocena interoperacyjności standardów rynkowych (np. zasad równikowych) z dyrektywami unijnymi i kryteriami Taksonomii UE mogłaby pomóc w wyeliminowaniu niespójności dla ekspozycji pozaunijnych.
- **Interpretacja kryteriów i ocena DNSH:** szczególne wyzwania obserwowane są w związku z realizacją i weryfikacją kryteriów DNSH dla działalności 7.1 (budowa nowych budynków) i 7.7 (nabywanie i prawo własności budynków) określonych w akcie delegowanym dotyczącym klimatu towarzyszącemu rozporządzeniu w sprawie Taksonomii UE. W przypadku udzielania kredytów hipotecznych, gdzie ekspozycja związana jest z dużą liczbą budynków, potencjalnym rozwiązaniem jest zgodność na poziomie pojedynczego budynku. W przypadku budowy nowych budynków, informacje dotyczące odpadów budowlanych i rozbiórkowych, elementów konstrukcyjnych i materiałów budowlanych są obecnie niedostępne. W przyszłości oczekuje się, że informacje te będą ujmowane w umowach kredytowych, lub że ich uzyskanie od zewnętrznego podmiotu certyfikującego będzie łatwiejsze.

Obserwacje rynkowe: inwestorzy

Obserwacje badanej grupy inwestorów pochodzą od siedmiu inwestorów i z inicjatyw prowadzonych przez inwestorów zewnętrznych.

Strategia biznesowa, planowanie transformacji i ustalanie celów

Inwestorzy zaczynają stosować Taksonomię UE oraz inne unijne standardy i narzędzia jako uzupełnienie strategii ustalania celów neutralności emisyjnej w ocenie zgodności przedsiębiorstw, które są adresatami inwestycji, z Taksonomią UE oraz ich strategii transformacji w stronę neutralności klimatycznej, a także wsparcie zaangażowania akcjonariuszy. Pierwsze dowody pokazują, że inwestorzy korzystają z narzędzi ram unijnych, w tym Taksonomii UE, jako czynnika wspierającego decyzje inwestycyjne.

Na obecnym, wczesnym etapie wdrażania, inwestorzy korzystają z unijnych ram zrównoważonego finansowania głównie w charakterze uzupełnienia dobrowolnych wytycznych dla przemysłu dotyczących ustalania celów w oparciu o różne podejścia i wskaźniki referencyjne (np. [SBTi](#), inicjatywa [Climate Action 100+](#) oraz pochodzące od podmiotów prywatnych). Oczekuje się, że wejście w życie wymogów dotyczących raportowania planów transformacji klimatycznej w ramach ESRS E1.1 CSRD oraz CSDDD²¹ pomoże inwestorom w ocenie strategii transformacyjnych przedsiębiorstw dzięki większej przejrzystości i standaryzacji. Inwestorzy oczekują również szerszego wykorzystania Taksonomii UE jako instrumentu wsparcia na potrzeby solidniejszego i porównywalnego ustalania celów dla rozwiązań klimatycznych we wszystkich klasach aktywów, z wykorzystaniem równoważnych ram funkcjonujących w innych regionach geograficznych do oceny przedsiębiorstw spoza UE, które są adresatami inwestycji.²²

Zaangażowanie akcjonariuszy jest istotnym elementem strategii inwestorów w zakresie neutralności emisyjnej. Analiza praktyk rynkowych wskazuje również, w jaki sposób unijne ramy zrównoważonego finansowania mogą wspierać zaangażowanie. Przykładowo, mogą one zapewnić szczegółowość i przejrzystość umożliwiającą porównywalną ocenę odporności planów nakładów inwestycyjnych powiązanych z Taksonomią UE opracowanych przez inwestorów z sektorów o dużym oddziaływaniu. CSRD zawiera dodatkowe wskaźniki przydatne przy ocenie strategii transformacji przedsiębiorstw i ich wpływu na zrównoważony rozwój. Zapewnienie odpowiedniego uwzględnienia roli akcjonariuszy oraz odpowiednich mechanizmów nadzoru i narzędzi gwarantujących przejrzystość jest jednym z priorytetów unijnych ram zrównoważonego finansowania. W tym kontekście, inwestorzy dostrzegają potrzebę wzmocnienia [dyrektywy o prawach akcjonariuszy](#).

Ponadto, inwestorzy wskazują, że porządek i złożoność zmian polityki unijnej może stanowić wyzwanie na etapie wdrażania. Wielu inwestorów koncentruje działania na interpretacji wymogów sprawozdawczości i przygotowaniu do obowiązkowego raportowania, oczekując jednocześnie od przedsiębiorstw, w które dokonano inwestycji na poziomie UE i międzynarodowym, aby rozpoczęły raportowanie wskaźników zrównoważonego rozwoju.

21 Do przyjęcia

22 IIGCC (listopad 2023 r.) — IIGCC Climate Solutions Guidance

Wielu inwestorów jest zatem na wczesnym etapie korzystania z ram na potrzeby związane ze strategią. Rozwój sprawozdawczości przedsiębiorstw, podobnie jak [wyjaśnienia Komisji Europejskiej](#) stanowiące, że korzystanie z szacunków do oceny zgodności z Taksonomią UE działalności beneficjentów inwestycji, którzy nie prowadzą jeszcze sprawozdawczości lub nie są objęci zakresem rozporządzenia jest dozwolone, powinny wspierać inwestorów we wdrażaniu.

Finansowanie i transakcje

Unijne ramy zrównoważonego finansowania są w coraz większym stopniu stosowane do strukturyzowania i oceny wyników produktów inwestycyjnych w zakresie zrównoważonego rozwoju. Zjawisko to napędzają w dużej mierze wymogi sprawozdawczości wynikające z przepisów SFDR. Wskaźniki PAI i klimatyczne wskaźniki referencyjne wysuwają się na pierwszy plan, zwłaszcza że są powszechnie uwzględniane i przyjmowane w wielu produktach inwestycyjnych, które kwalifikują się na podstawie art. 8 lub art. 9 SFDR. Utrzymujące się jednak wyzwania w zakresie interpretacji prowadzą do różnych sposobów stosowania i raportowania przez inwestorów określonych wskaźników zrównoważonego rozwoju, w tym PAI.

Zgodnie z badaniem Morningstar opublikowanym w październiku 2023 r., fundusze raportujące na podstawie art. 8 i 9 SFDR stanowią obecnie 56% łącznych aktywów funduszy w UE.²³ Większość tych funduszy (53% ich łącznych aktywów) jest klasyfikowana na podstawie art. 8 (promowanie aspektu środowiskowego lub społecznego), pomimo znacznych odpływów od roku 2022. Fundusze objęte art. 9 (cel zrównoważonych inwestycji), mimo, że mniejsze (stanowią 3.4% łącznych aktywów funduszy), nadal przyciągają nowy kapitał od inwestorów końcowych.

Fundusze coraz częściej biorą pod uwagę wskaźniki PAI. Większość funduszy objętych art. 8 uwzględnia co najmniej siedem obowiązkowych wskaźników PAI, a większość objętych art. 9 uwzględnia ich co najmniej 11.²⁴ W badaniu opublikowanym w lipcu 2023 r., MSCI odnotowuje, szczególną uwagę poświęca się wskaźnikom „zaangażowania”, przedstawiającym ekspozycję przedsiębiorstwa na daną działalność gospodarczą. Przykładowo, 80% funduszy uwzględnia ekspozycję przedsiębiorstw na sektor paliw kopalnych, a 93% ekspozycję na broń kontrowersyjną.²⁵ Mniej czytelną kwestią pozostaje dokładny sposób, w jaki wskaźniki te są uwzględniane w procesie inwestycyjnym. Biorąc pod uwagę, że SFDR nie opisuje sposobu uwzględniania wskaźników, w praktycznym zastosowaniu mogą występować znaczne różnice.²⁶

Odnotowuje się także coraz częstsze ustalanie celów redukcji emisji GHG w produktach inwestycyjnych, również z wykorzystaniem unijnych ram zrównoważonego finansowania.

- Według Morningstar, dla produktów objętych art. 8 coraz częściej ustala się cele ograniczania emisji dwutlenku węgla. W październiku 2022 r. miało to zastosowanie dla jedynie 1% produktów objętych art. 8, w porównaniu do 10% we wrześniu 2023 r.²⁷ Trend ten może

23 Morningstar (2023), [SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q3 2023 in Review](#)

24 Tamże

25 MSCI(2023), [Funds and the State of European Sustainable Finance](#)

26 Dodatkowe wyjaśnienia metodologii obliczeń PAI mają stanowić element bieżącego przeglądu RTS SFDR – por. [ESAs Joint Consultation Paper on the review of SFDR Delegated Regulation regarding PAI and financial product disclosures \(2023\)](#) oraz [JC 2023 55 — Final Report SFDR Delegated Regulation amending RTS \(europa.eu\)](#)

27 Morningstar (2023), [SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q3 2023 in Review](#)

ukazywać zaangażowanie inwestorów w zakresie neutralności emisyjnej produktów finansowych na poziomie podmiotu. Dokument EUN [Joint Consultation Paper on the Review of SFDR Delegated Regulation](#) (*Wspólny dokument konsultacyjny w sprawie przeglądu rozporządzenia delegowanego SFDR*) dotyczący ujawniania informacji na temat PAI i produktów finansowych zawiera dodatkowe wymogi w zakresie dalszej standaryzacji raportowania w zakresie ograniczania emisji GHG dla produktów finansowych.

- Wartość aktywów zainwestowanych zgodnie z [wskaźnikami referencyjnymi zgodnymi z porozumieniem paryskim i klimatycznymi wskaźnikami referencyjnymi](#) wynosi obecnie 120 mld USD, a za większość odpowiadają papiery wartościowe wyemitowane przez europejskie i globalne przedsiębiorstwa o dużej kapitalizacji²⁸. Większość tych aktywów jest inwestowana zgodnie z unijnymi klimatycznymi wskaźnikami referencyjnymi (79%) i jest klasyfikowana na podstawie art. 8, pomimo opublikowanych w kwietniu 2023 r. [wyjaśnień Komisji Europejskiej](#), że produkty finansowe, które biernie powielają wskaźniki referencyjne transformacji klimatycznej, podobnie jak wskaźniki zgodne z porozumieniem paryskim, mogą zostać uznane za zrównoważone inwestycje i klasyfikowane na podstawie [art. 9](#).

Ramka 6: Stosowanie Taksonomii UE do produktów inwestycyjnych

Analiza praktyk rynkowych przedstawia pierwsze przykłady inwestorów stosujących wskaźniki Taksonomii UE i PAI do produktów i procesów w różnych klasach aktywów. Wskazują na inwestorów, którzy:

- oceniają wyniki istniejących aktywów w zakresie zrównoważonego rozwoju w globalnym funduszu kapitałowym;
- oceniają wpływ na środowisko aktywów w portfelu nieruchomości; oraz
- wzmacniają procesy należytej staranności w inwestycjach funduszy funduszy infrastrukturalnych.

Przykłady te odzwierciedlają zarówno wyzwania na etapie wdrożenia, jak i interpretacji wymogów (w szczególności do DNSH i kryteriów minimalnych gwarancji), ale też szanse i potencjalne korzyści płynące ze strategicznego stosowania ram i narzędzi unijnych. Wskaźniki Taksonomii UE i PAI są postrzegane w praktykach rynkowych jako ułatwiające zachowanie spójności w ocenie przez inwestorów wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju osiągniętych przez różne aktywa i rodzaje działalności.

Stosowanie Taksonomii UE na poziomie produktu finansowego jest nadal ograniczone, głównie z powodu ograniczonego stopnia ujawniania informacji przez objęte tym wymogiem przedsiębiorstwa. Wg badania Morningstar dotyczącego funduszy objętych art. 8 i 9 z 2023 r., jedynie 28% funduszy objętych art. 9 sprawozdaje docelową częściową zgodność z Taksonomią UE, a mniej niż 10% funduszy objętych art. 8 zobowiązuje się do inwestowania części środków w aktywa zgodne z Taksonomią UE.²⁹ Morningstar przypisuje ten stan wyzwaniom związanym z dostępnością danych oraz tym, że przedsiębiorstwa, które są adresatami inwestycji, dopiero niedawno zaczęły raportować zgodność z Taksonomią. Powyższe wartości prawdopodobnie wzrosną, gdy przedsiębiorstwa zaczną ujawniać informacje o KPI dotyczących zgodności z Taksonomią zgodnie z art. 8 aktu delegowanego określającego obowiązki w zakresie ujawniania informacji.

28 Morningstar (2023), SFDR, Dane BMR przygotowane dla unijnej Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania.

29 Morningstar (2023), SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q3 2023 in Review

Ujawnianie informacji w zakresie sprawozdawczości i atestacji na potrzeby monitorowania postępów

Pomimo różnych wyzwań związanych z dostępnością danych oraz interpretacją rozporządzenia UE w sprawie zrównoważonego finansowania, inwestorzy w coraz większym stopniu dostosowują swoje praktyki do unijnych wymogów sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju. Gromadzenie rzetelnych, wiarygodnych i porównywalnych danych pozostaje kluczowym wyzwaniem dla inwestorów, którzy w dużej mierze polegają na dostawcach danych. Brak interoperacyjności pomiędzy rozporządzeniem UE oraz prawodawstwem innych jurysdykcji skutkuje ograniczonym zakresem objęcia przepisami inwestorów oferujących produkty inwestycyjne, kierowane na rynki pozaunijne. W przypadku określonych klas aktywów, takich jak aktywa alternatywne, w przypadku braku centralnych systemów zarządzania danymi obsługujących informacje dotyczące Taksonomii UE, wiele instytucji finansowych wdraża wewnętrzne, manualne procesy gromadzenia niezbędnych danych. Niektórzy inwestorzy opracowali szczegółowe wzory gromadzenia danych i udostępnili je odpowiednim komórkom zarządzającym aktywami lub ESG, którzy przeprowadzają wstępną ocenę inwestycji i gromadzą dane. Niektórzy emitenci zielonych obligacji opracowali dedykowane kwestionariusze stanowiące podstawę oceny kwalifikowalności/zgodności działalności opartych na zielonych obligacjach.

Sprawozdawczość funduszy inwestycyjnych (PAI)

Od czerwca 2023 r. przedsiębiorstwa finansowe zostały objęte wymogiem ujawniania oświadczeń w sprawie PAI na zasadzie podejścia „przestrzegaj lub wyjaśnij” zgodnie z art. 4 SFDR (obowiązkowo dla uczestników rynku finansowego zatrudniających ponad 500 pracowników). W sprawozdawczości PAI zaobserwowano silne zróżnicowanie – z powodu różnic w interpretacji przepisów przez instytucje finansowe, przedsiębiorstwa finansowe ujawniają informacje o wskaźnikach PAI w różnym zakresie, dla różnych klas aktywów, stosując różne źródła danych i metodologie.³⁰ Wśród inwestorów funkcjonują także odmienne interpretacje znaczenia terminu „wziąć pod uwagę” na podstawie art. 7 SFDR (i powiązanych wymogów dotyczących włączenia preferencji klienta w zakresie zrównoważonego rozwoju na podstawie MIFID/IDD).

Taki stan rzeczy utrudnia porównywanie raportowanych danych dotyczących działalności inwestorów. W przyszłości, wdrażanie sprawozdawczości zgodnie z ESRS CSRD, które rozpocznie się od pierwszych podmiotów sprawozdających w 2024 r., powinno zwiększyć spójność sprawozdawania PAI przez uczestników rynku finansowego. Ocena SFDR uruchomiona przez Komisję Europejską, wraz z przeglądem regulacyjnych standardów technicznych SFDR (zaproponowanym przez europejskie organy nadzoru w roku 2023) powinny dodatkowo wyjaśnić metodologie obliczania wskaźników PAI i z czasem ułatwić porównywalność. Ponadto, instytucje finansowe podkreślają również niespójności pomiędzy określonymi wskaźnikami PAI i kryteriami DNSH w Taksonomii i zaznaczyły, że istotne jest rozwiązanie problemu sprzeczności pomiędzy ramami w najbliższej perspektywie czasowej.³¹

30 EUN [opublikował szereg pytań i odpowiedzi \(Q&A\) w listopadzie 2022 r.](#), potwierdzając zakres ujawniania informacji na temat PAI; por. Q&A IV.23, IV24 i IV25.

31 Platforma podkreśla, iż w przeszłości wskazywała takie niespójności i wydała szczegółowe zalecenia zapewniające spójność. Por. sprawozdania Platformy w sprawie SFDR oraz sprawozdanie dotyczące danych i użyteczności (październik 2023 r.), dostępne na [stronie internetowej Platformy](#).

Dostępność danych

Współpraca pomiędzy podmiotami rynkowymi w łańcuchu wartości zrównoważonego finansowania staje się kluczową praktyką ułatwiającą gromadzenie i weryfikację danych. Przykładowo, w prywatnych inwestycjach rynkowych dokonywanych poza UE o małej ilości danych powiązanych z Taksonomią, inwestorzy aktywnie współpracują z przedsiębiorstwami, podmiotami zarządzającymi aktywami i dostawcami danych w celu osiągnięcia konsensusu w sprawie interpretacji określonych kryteriów i niezbędnych informacji. Ogólnie rzecz ujmując, inwestorzy polegają głównie na zewnętrznych dostawcach danych ESG w zakresie gromadzenia danych od przedsiębiorstw, które są adresatami inwestycji i przeprowadzania ocen zgodności tych przedsiębiorstw z Taksonomią UE.

Współpraca z dostawcami danych ESG i konsultantami

Z uwagi na obecny niedostatek publicznie raportowanych danych, wiele zbiorów danych powiązanych z Taksonomią UE i PAI dostępnych na rynku jest w dużej mierze opartych na szacowaniach. Instytucje finansowe podkreślały istotne różnice w danych dostarczanych przez dostawców zewnętrznych, w tym różnice w danych zgodnych z Taksonomią, które były raportowane publicznie przez przedsiębiorstwa.

Weryfikacja i atestacja danych powiązanych z Taksonomią staje się coraz istotniejsza dla zapewnienia, że sprawozdawczość zgodna z Taksonomią będzie odpowiednio spełniać swoją funkcję w monitorowaniu postępów w realizacji wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju. Inwestorzy podejmują kroki prowadzące do przyjęcia formalnych procedur kontroli jakości, przeprowadzają kontrole ESG zarówno na poziomie wewnętrznego zarządzania aktywami, jak i przedsiębiorstwa inwestycyjnego, a także aktywnie współpracują z konsultantami zewnętrznymi i firmami audytorskimi w celu zapewnienia zgodności metodologii szacowania danych.

Ponadto, inwestorzy z zadowoleniem przyjęli wniosek legislacyjny UE w sprawie ratingów ESG. Oczekuje się, że ratingi zwiększą przejrzystość, porównywalność i zarządzanie dostawców ratingów ESG i ich metodologiami – co może również przekładać się na niezbędne usprawnienia dla „surowych” wskaźników, takich jak PAI Taksonomii i SFDR, odzwierciedlając ich istotną rolę w łańcuchu wartości zrównoważonego finansowania.

Niektóre ze wskazanych powyżej wyzwań związanych z interpretacją, jakością, dostępnością i porównywalnością danych oznaczają, że nowe wymogi SFDR, MIFID i IDD dotyczące preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju mogły nie przyczynić się do poprawy porównywalności w pierwszych latach wdrażania w stopniu oczekiwanym przez inwestorów końcowych. W niektórych przypadkach różnice w sposobie wypełniania aneksów przedumownych powiązanych z SFDR mogły wprowadzać w błąd użytkowników końcowych. Zwrócono na to uwagę w badaniu Weefin, w którym poddano przeglądowi próbę statystyczną przedumownych informacji ujawnianych w ramach SFDR i zauważono, że poziom szczegółowości często nie był dostosowany do efektywnego poziomu ambicji ESG.³² Podobnie 2iI investing przeprowadziła badanie, w którym wykazano, że SFDR istotnie poprawiło przejrzystość, ale także wykazano, że 27% wszystkich analizowanych funduszy środowiskowych objętych art. 8 i 9 wydało niewystarczająco uzasadnione oświadczenia dotyczące oddziaływania na środowisko.³³ Badania te podkreślają znaczenie reagowania na bieżące wyzwania, tak aby zapewnić inwestorom końcowym wystarczającą porównywalność, oraz pewność, co w ostateczności przełoży się na ukierunkowanie przepływu środków w stronę zrównoważonych inwestycji.

32 Sustainable finance barometer—ESG practices & impact of asset managers, Weefin, czerwiec 2023 r. [WeeFin](#)

33 2iI Investing, sierpień 2023 r. [Market review of environmental impact claims of retail investment funds in Europe—2iI \(2degrees-investing.org\)](#)

Obserwacje rynkowe: ubezpieczyciele

Obserwacje badanej grupy ubezpieczycieli obejmują wkład przekazany przez dwóch dużych ubezpieczycieli oraz z zewnętrznych inicjatyw kierowanych przez ubezpieczycieli. Praktyki powiązane z inwestycjami zostały połączone z obserwacjami rynkowymi przekazanymi przez inwestorów.

Strategia biznesowa, planowanie transformacji i ustalanie celów

W rozporządzeniu w sprawie Taksonomii UE stwierdzono, że działalność ubezpieczeniowa inna niż ubezpieczenia na życie i działalność reasekuracyjna związana z zagrożeniami klimatycznymi może dostarczać rozwiązań w zakresie adaptacji i zapobiegania negatywnym skutkom zmian klimatu. Innymi słowy, Taksonomia UE bierze pod uwagę, w jaki sposób przedsiębiorstwo ubezpieczeniowe, a zwłaszcza jego produkty i usługi, wspomagają klientów w adaptacji do ryzyk wynikających ze zmian klimatu, zapobieganiu lub ochronie przed zagrożeniami klimatycznymi.

Obecny zakres stosowania Taksonomii UE do produktów i usług ubezpieczeniowych jest ograniczony do kryteriów adaptacji do zmian klimatu. Takie podejście ogranicza możliwość identyfikacji podobieństw pomiędzy celami i działaniami w zakresie neutralności emisyjnej ubezpieczycieli a Taksonomią UE.

Pierwsze obserwacje wskazują mimo to, że ubezpieczyciele zaczęli odnosić się do celów klimatycznych i środowiskowych Taksonomii UE podczas opracowywania nowych zielonych ubezpieczeń innych niż ubezpieczenia na życie. Rozwój tych praktyk jest w początkowej fazie, ponieważ, jak zauważono powyżej, Taksonomia UE formalnie nie uwzględnia istotnego wkładu praktyk ubezpieczeniowych w cele środowiskowe innych, niż adaptacja do zmian klimatu. Techniczne kryteria kwalifikacji do Taksonomii UE mogą pełnić funkcję zachęt dla inwestorów, którzy w coraz większym stopniu przekształcają swą działalność, reagując na wyzwania związane z adaptacją do zmian klimatu, w tym poprzez zachęcanie ubezpieczających do realizacji działań zapobiegawczych, lub poprzez oferowanie klientom wsparcia w zakresie zarządzania ryzykiem. Taksonomia jest postrzegana jako użyteczne narzędzie ułatwiające różnym zainteresowanym stronom zrozumienie i potencjalnie umożliwiające porównywalność rozwiązań ubezpieczeniowych.

Ramka 7: Tworzenie zielonych produktów ubezpieczeniowych innych niż ubezpieczenia na życie

W ramach tej praktyki rynkowej, program zielonej działalności ubezpieczyciela wykorzystuje definicję zielonej oferty i koncepcję odcieni zieleni, które zostały opracowane przez przedsiębiorstwo ubezpieczeniowe w celu wsparcia w ocenie istotności korzyści środowiskowych płynących z określonego zielonego produktu lub usługi biznesowej. Program opisuje dostosowane do potrzeb ramy wspierające komórki wewnątrz przedsiębiorstwa ubezpieczeniowego w tworzeniu zielonych ofert biznesowych.

Zielona działalność jest definiowana jako ubezpieczenie majątkowe i wypadkowe lub usługa ubezpieczeniowa, która przyczynia się do realizacji co najmniej jednego z czterech celów:

- łagodzenia zmian klimatu poprzez ograniczenie emisji gazów cieplarnianych (GHG) (w tym ubezpieczanie infrastruktury lub pojazdów niskoemisyjnych).
- adaptacji do skutków zmian klimatu (w tym ubezpieczanie odpornych na zmiany klimatu budynków).
- przejścia na gospodarkę o obiegu zamkniętym, w tym przez wydłużenie okresu eksploatacji urządzeń i w efekcie ograniczenie wykorzystania nowych surowców (przykładowo przez promowanie wykorzystywania używanych części zamiennych).
- ograniczenia utraty bioróżnorodności i zanieczyszczeń (w tym przez zapobieganie zanieczyszczeniom lub ochronę lasów namorzynowych lub rafy koralowej), pomagając chronić naturę i jej zdolność do pochłaniania dwutlenku węgla.

W ramach tych celów, ubezpieczyciel zdefiniował trzy odcienie zieleni, których celem jest rozróżnienie poszczególnych rodzajów działań, tj. zachęt dla klienta, obsługi roszczeń i ubezpieczonych aktywów. Odcienie służą jako wytyczne i zapewniają przejrzystość przy ocenie istotności zielonej oferty biznesowej.

- Odcień 1 obejmuje oferty zachęcające do zachowań zrównoważonych środowiskowo (np. poprzez nagrody lub udostępnianie informacji).
- Odcień 2 obejmuje działania zachęcające do zrównoważonej środowiskowo obsługi roszczeń (np. wymiany przypadkowo uszkodzonych towarów na bardziej efektywne energetycznie lub odnowione).
- Odcień 3 obejmuje oferty ubezpieczeń dla zrównoważonych środowiskowo aktywów lub działalności (np. niskoemisyjne pojazdy lub panele słoneczne) lub dla klientów i/lub rodzajów działalności przyjaznych dla środowiska.

Ujawnianie informacji w zakresie sprawozdawczości i atestacji na potrzeby monitorowania postępów

Ubezpieczyciele zaczęli raportować w sprawie kwalifikowalności dla ubezpieczeniowych KPI, która jednak charakteryzuje się w określonych przypadkach znacznymi rozbieżnościami, w tym wśród przedsiębiorstw ubezpieczeniowych o względnie podobnej wielkości i rodzaju działalności gospodarczej. Z 38 przedsiębiorstw ubezpieczeniowych, które prowadziły sprawozdawczość danych dotyczących kwalifikowalności wskaźnika ubezpieczeń w bieżącym roku (obejmującym rok obrotowy 2022), wartość procentowa kwalifikowalności mieściła się w przedziale od 5% do 100%, przy średniej 51%.³⁴ Przygotowania ubezpieczycieli do pierwszego cyklu sprawozdawczego zgodności z Taksonomią w roku 2024 cieszyły się znacznym zainteresowaniem sektorów przemysłowych. Ubezpieczyciele wskazali również na obecność istotnych problemów z interpretacją kryteriów Taksonomii UE w kontekście KPI powiązanych z adaptacją i ubezpieczeniami. Mogą one przyczynić się do braku porównywalności KPI dotyczących zgodności z Taksonomią. Ubezpieczyciele wskazali, że kluczowym wyzwaniem podczas przyszłych cykli sprawozdawczych pozostanie gromadzenie danych, co powinno jednak z czasem ulec poprawie.

34 Clarity AI, listopad 2023 r., dane dotyczące Taksonomii UE przygotowane dla unijnej Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania.

Obserwacje rynkowe: sektor publiczny

Zielone obligacje z przeznaczeniem środków powiązane z Taksonomią UE stanowią kluczowe instrumenty unijnych ram zrównoważonego finansowania. Z obserwacji płynących z grupy badanych podmiotów sektora publicznego wybrano obserwacje 32 z 34 badanych emitentów sektora publicznego na poziomie ponadnarodowym i UE, którzy emitowali zielone obligacje z przeznaczeniem środków z atestacją odnoszącą się do Taksonomii UE lub europejskiego GBS i/lub innych publicznie dostępnych dokumentów. Respondenci obejmują ok. 90% emitentów wszystkich zielonych obligacji z atestacją w sektorze oraz odpowiadają za ponad 40% tego typu obligacji wyemitowanych łącznie przez wszystkich emitentów unijnych.³⁵

Strategia biznesowa, planowanie transformacji i ustalanie celów

Większość unijnych podmiotów sektora publicznego nie jest objęta unijnymi wymogami dotyczącymi ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym finansowaniem w kontekście ich działalności finansowej. Badanie potwierdziło, że przyjęcie Taksonomii UE do klasyfikacji i sprawozdawczości opiera się przede wszystkim na najlepszych praktykach i coraz częstszych zapytaniach inwestorów dotyczących przekazania informacji powiązanych z Taksonomią UE tj. na czynnikach rynkowych.

Stosowanie Taksonomii UE na poziomie podmiotu jest ciągle w fazie realizacji. Na chwilę obecną określenie terminu zakończenia tego procesu nie jest możliwe, za wyjątkiem podmiotów wyspecjalizowanych na jednym produkcie. Rządy centralne obecnie nie wykorzystują Taksonomii UE do całokształtu swej działalności, niektóre z nich – podobnie jak inne gałęzie sektora publicznego – stopniowo zwiększają wykorzystanie w kontekście zielonych obligacji z przeznaczeniem środków.

Rynki zielonych obligacji są uznawane za przyszłościowe i zwykle szybciej reagujące na nowe oficjalne wytyczne dotyczące inwestycji, co wywołuje pozytywny efekt domina w mniej responsywnych segmentach produktów, np. kredytach. Ponadto, stosowanie Taksonomii UE do pokazania inwestorom, w jaki sposób wykorzystywany jest ich kapitał, motywuje emitentów zielonych obligacji do promowania stosowania Taksonomii UE wśród odbiorców końcowych środków i sprawozdawania postępów w zakresie zgodności z Taksonomią UE w momencie ich wystąpienia. Zielone obligacje stanowią zatem wartościowy instrument umożliwiający monitorowanie postępów w tym obszarze, zarówno w kontekście zwiększania kwalifikowalności zielonych obligacji oraz faktycznej zgodności z Taksonomią UE.

W tym kontekście, decyzja o stopniowym dostosowywaniu zielonych obligacji do Taksonomii UE stanowi wyjątkowo solidny pierwszy krok na drodze ku szerszej klasyfikacji i sprawozdawaniu pozostałych rodzajów działalności emitenta, tworząc warunki pod bardziej precyzyjną ocenę rynkową działań podmiotu na rzecz zrównoważonego rozwoju w ramach całej strategii

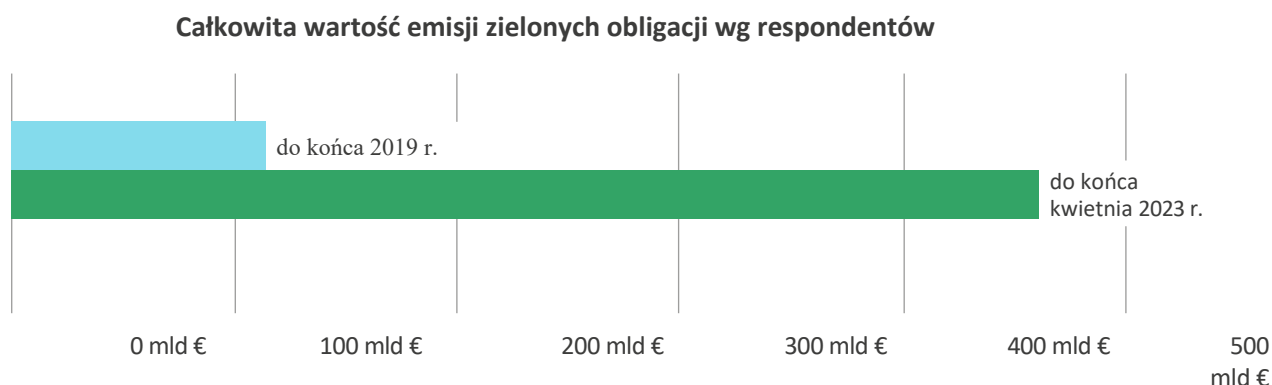
35 Obserwacje w tym rozdziale nie obejmują opinii spoza opisywanego obszaru badań. Urzędy ds. zarządzania długiem i inni emitenci nieemitujący obecnie zielonych obligacji, prawdopodobnie z przyczyn niepowiązanych z Taksonomią UE (np. niskie zapotrzebowanie na finansowanie), mogły w równym stopniu wykorzystywać Taksonomię UE i opracować własne metody.

działalności przedsiębiorstwa, planowania strategii i ustalania celów, a także umożliwienia monitorowania faktycznego wdrożenia ich w czasie przez rynek. Badanie wskazuje, że dobrowolnie przyjmowane podejścia do ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem na rynku zielonych obligacji dostarczają materiału do przemyśleń, oraz faktycznych odniesień do szerszego zastosowania ukierunkowanego na ujawnianie informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem na poziomie podmiotu.

Ogólnie rzecz ujmując, badanie sugeruje, że sektor publiczny odgrywa kluczową rolę w szerszym stosowaniu Taksonomii UE, poprzez doradzanie odbiorcom końcowym środków w zakresie jej stopniowego wykorzystywania, oraz poprzez sprawozdawanie do PSF informacji zwrotnych dotyczących możliwych rozwiązań w obszarach krytycznych. Zielone obligacje z przeznaczeniem środków sektora publicznego odgrywają jednocześnie istotną rolę w stopniowym zwiększaniu dostępności porównywalnych informacji na rynku. W związku z tym, zapewniają emitentom platformę służącą konstruktywnemu dialogowi z interesariuszami: ekspozycje emitentów sektora publicznego stanowią istotny element aktywów posiadanych przez banki, przedsiębiorstwa ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne i podmioty zarządzające aktywami.

Finansowanie i transakcje

Emitenci sektora publicznego odgrywają istotną rolę w promowaniu i rozwoju wysokiej jakości rynku zrównoważonego finansowania, biorąc pod uwagę ich skalę, wpływ i rolę jako podmiotów wspierających lub przyspieszających działalność prywatnego zielonego sektora, zarówno przez współfinansowanie, jak i promowanie takiej działalności. Skala emisji zielonych obligacji z przeznaczeniem środków przez emitentów sektora publicznego, którzy odnoszą się do Taksonomii UE w sprawozdaniach publicznych, znacznie wzrosła w ciągu ostatnich pięciu lat.



Wykres 1: Całkowita wartość emisji zielonych obligacji wg respondentów

Źródło: wyniki badania sektora publicznego PSF (w celu uzyskania dodatkowych informacji, por. [Załącznik](#))

Wyniki badania sugerują, że emitenci publiczni stopniowo dostosowują klasyfikację i sprawozdawczość (w niektórych przypadkach nawet kwalifikowalność i proces wyboru) alokacji obligacji do Taksonomii UE na zasadzie dobrowolności. Do często obserwowanych podejść do stopniowego uzyskiwania zgodności z Taksonomią UE na tym etapie należy połączenie oceny istotnego wkładu przeznaczenia środków ze stopniowym podejściem do kryteriów DNSH i minimalnych gwarancji: w tym przypadku wdrożenie wymaga więcej czasu, biorąc pod uwagę brak danych i ich niską jakość. Stosowanie przybliżonych danych podlegających kontroli jest postrzegane jako przydatny, pośredni krok ułatwiający emitentom wdrożenie, a następnie udoskonalanie, zwłaszcza biorąc pod uwagę fakt, że prace nad standardami atestacji nadal trwają.

Emitenci sektora publicznego wskazują, że nadzór zgodności z Taksonomią UE przez rynek oraz bardziej efektywna polityka cenowa dotycząca alternatywnych możliwości inwestycyjnych mogą stanowić zachętę do szybszego wdrażania transformacji. Przyznają, że Taksonomia UE może być w większym stopniu narzędziem realizacji możliwości biznesowych i strategii, niż narzędziem samej tylko zgodności regulacyjnej, i zachęcają emitentów do proaktywnego stosowania Taksonomii UE w działalności. Zauważają także, że rewizja określonych kryteriów Taksonomii UE pod kątem struktury i zakresu, w szczególności w kontekście wydatków publicznych, może pomóc w zwiększeniu podzbioru rodzajów działalności gospodarczej objętych zakresem Taksonomii UE.

Ponadto, emitenci sektora publicznego wskazują także, że przyspieszenie wdrażania Taksonomii UE pozostaje w sferze wyzwań, zwłaszcza z powodu wyłączenia ekspozycji dla rządów centralnych i podmiotów ponadnarodowych z obliczeń wskaźnika zielonych aktywów banków.

Ramka 8: Przykład stopniowego wdrażania Taksonomii UE przez wielostronny bank rozwoju w zakresie kredytów ekologicznych i zielonych obligacji

Wielostronny bank rozwoju ustanowił wewnętrzny plan operacyjny mający na celu stopniowe dostosowanie:

- metodologii monitorowania kredytów ekologicznych do Taksonomii UE; oraz
- ram zielonych obligacji do Taksonomii UE i europejskiego GBS.

Bank wprowadził innowacyjne rozwiązania operacyjne, w tym wskaźniki, w celu rozwiązania kwestii niedostępności danych i problemów z funkcjonalnością związanych z Taksonomią UE. Dzięki temu, bank jest w stanie:

- budować przewagę konkurencyjną na rynku, stosując Taksonomię UE do uzasadnienia działań w zakresie zrównoważonego rozwoju w ramach programu zielonych obligacji z przeznaczeniem środków;
- zwiększyć ochronę przed ryzykami dla reputacji i ryzykami prawnymi, wykorzystując Taksonomię UE do ustanowienia solidnych, opartych na podstawach naukowych ram w celu zdefiniowania kwalifikowalności obligacji i nawiązania dialogu z przedsiębiorstwami, które są adresatami inwestycji, i inwestorami;
- uzyskać wystarczającą pewność co do ram zielonych obligacji, w tym sprawozdań dotyczących alokacji i oddziaływania;
- zainicjować refleksje strategiczne na temat sposobu definiowania najlepszych praktyk w ujawnieniach informacji niefinansowych dla szerszego portfela kredytów.

Ujawnianie informacji w zakresie sprawozdawczości i atestacji na potrzeby monitorowania postępów

Do kluczowych przeszkód w stosowaniu Taksonomii UE przez sektor publiczny należą dostępność i jakość danych, zwłaszcza w kontekście kryteriów DNSH i minimalnych gwarancji. Niektóre podmioty sektora publicznego zaczęły opracowywać strategie wewnętrznej klasyfikacji i sprawozdawczości zgodnie z Taksonomią UE w celu dobrowolnego gromadzenia i ujawniania informacji. Niektórzy emitenci przyjęli podejście stopniowe do wdrażania Taksonomii UE, w szczególności w kontekście kryteriów DNSH i minimalnych gwarancji, z wykorzystaniem wskaźników w przypadkach, gdy natychmiastowe osiągnięcie formalnej zgodności nie jest możliwe. Ustanowienie standardów atestacji będzie mieć kluczowe znaczenie dla ustalania *ex-ante* informacji, które mogą być udostępniane bez narażenia się na ryzyka dla reputacji i ryzyka prawne, a także dla weryfikacji *ex-post* wymaganej w celu wyeliminowania zjawiska greenwashingu.

Obserwacje rynkowe: konsultanci i audytorzy

Obserwacje grupy badanych konsultantów i audytorów obejmują wybrane informacje przekazane przez członków i obserwatorów unijnej Platformy ds. Zrównoważonego Finansowania.

Ujawnianie informacji w zakresie sprawozdawczości i atestacji na potrzeby monitorowania postępów

Według obserwacji konsultantów, przedsiębiorstwa stopniowo zaznajamiają się z ramami Taksonomii UE i ich stosowaniem, przechodząc od ogólnych działań i deklaracji w zakresie zrównoważonego rozwoju na konkretne, mierzalne i zdefiniowane finansowo KPI. Wskazuje to na zmianę sposobu myślenia przez wiele przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwa zaczęły stosować Taksonomię UE i KPI dotyczące nakładów inwestycyjnych w procesach decyzyjnych, jako uzupełnienie dobrowolnych i rynkowych ram zrównoważonego rozwoju.

Najbardziej zaawansowane przedsiębiorstwa zasięgają opinii w zakresie mapowania inwestycji na zgodność z unijnymi ramami zrównoważonego rozwoju, w tym ustalania celów strategicznych i zgodności z celami polityk UE. Ponadto, klienci poszukujący wytycznych strategicznych na potrzeby przyszłych zielonych inwestycji i strategii transformacji działalności również stopniowo wdrażają Taksonomię UE.

Konsultanci wskazują również, że wstępne szkolenia i wczesne angażowanie jednostek biznesowych i lokalizacji mają kluczowe znaczenie dla wsparcia przy wdrażaniu unijnych ram zrównoważonego finansowania. Opracowanie spójnych, ustandaryzowanych i możliwych do monitorowania procesów wewnętrznych i procesów kontroli przyczynia się do efektywnego kosztowo pozyskiwania wysokiej jakości danych oraz atestacji. Audytorzy zauważyli, że klienci często angażują ich w procesy atestacji na wcześniejszym etapie, niż w przeszłości, w celu zapewnienia zgodności podejść i zrozumienia, jak należy przygotowywać dane w sposób umożliwiający ich kontrolę.

Ponadto, konsultanci i audytorzy zaobserwowali, że niektórzy klienci postrzegają sprawozdawczość w zakresie zrównoważonego rozwoju jako coś więcej niż zadanie z zakresu zgodności i oczekują, że początkowe koszty ustanowienia nowych procesów gromadzenia danych zwrócą się w efekcie przyszłych oszczędności lub innych korzyści, gdy rynek zacznie nagradzać zrównoważone lub przechodzące transformację przedsiębiorstwa (np. przez lepszy dostęp do finansowania bardziej zrównoważonych działalności gospodarczych).

Ramka 9: Praktyczny przykład przejścia od ograniczonej do wystarczającej pewności w ujawnieniach informacji zgodnie z Taksonomią

Mimo obecnego braku szerszych i dobrowolnych najlepszych praktyk atestacji na zgodność z Taksonomią UE, istnieje kilka praktyk rynkowych wskazujących, w jaki sposób uczestnicy rynku, konsultanci i audytorzy mogą współpracować w zakresie ułatwienia gotowości do atestacji w kontekście ogólnej i wystarczającej pewności (należy zaznaczyć, że tylko kilka państw członkowskich wprowadziło wymóg ograniczonej pewności w zakresie sprawozdawczości zgodnie z Taksonomią UE (np. Hiszpania)). Uzyskanie wystarczającej pewności w zakresie ujawniania informacji zgodnie z Taksonomią UE i KPI (kwalifikujące się i zgodne nakłady inwestycyjne, wydatki operacyjne i obrót) stanowi istotny krok na drodze ku zwiększeniu wiarygodności ujawnień informacji i monitorowania postępów. Biorąc pod uwagę, jak świeżym zjawiskiem jest sprawozdawczość zgodnie z Taksonomią UE, przedsiębiorstwa sektora finansowego i niefinansowego tworzą obecnie odpowiednie procesy kontroli wewnętrznej i stopniowo osiągają gotowość do atestacji w kontekście wystarczającej pewności. Elementy tego procesu obejmują:

- **Przejrzystość metodologii i założeń:** audytorzy posiadający już doświadczenie z atestacją na zgodność z Taksonomią UE podkreślają konieczność starannego dokumentowania procesu oceny zgodności z Taksonomią UE przez uczestników rynku, opracowywanie kompleksowych dokumentów roboczych, które mogą być później poddane przeglądowi i ocenie przez audytorów, oraz zachowanie przejrzystości założeń i interpretacji stosowanych podczas oceny, co zwiększa wiarygodność sprawozdawczości i gotowość do atestacji;
- **Współpracę z konsultantami i audytorami** na wczesnym etapie oceny zgodności z Taksonomią UE; konsultanci mogą zapewnić wsparcie w tworzeniu odpowiednich procesów i mechanizmów kontroli wewnętrznej służących ocenie kwalifikowalności i zgodności z Taksonomią UE, natomiast audytorzy mogą pomóc w testowaniu podejść stosowanych przez uczestników rynku, dokonywać przeglądów założeń stosowanych do oceny technicznych kryteriów kwalifikacji, kryteriów DNSH i minimalnych gwarancji w celu wyeliminowania potencjalnych błędów przed zakończeniem okresu sprawozdawczego;
- **Wysoki wskaźnik wykorzystania lub znaczące inwestycje w systemy IT i automatyzację:** w przypadku manualnej organizacji procesów i gromadzenia danych, atestacja staje się procesem skomplikowanym i czasochłonnym. Inwestycje w gromadzenie danych i automatyzację mogą nie tylko uprościć sprawozdawczość, ale także zwiększyć gotowość przedsiębiorstwa do atestacji;
- **Ustanowienie odpowiedniego zarządzania i odpowiedzialności;** dane powiązane ze zrównoważonym rozwojem powinny być traktowane z taką samą starannością, jak dane finansowe. W wielu przedsiębiorstwach, sprawozdawczość w zakresie zrównoważonego rozwoju jest początkowo często realizowana przez funkcje niefinansowe. Wprowadzenie sprawozdawczości zgodnej z Taksonomią UE zacieśniło jednak współpracę pomiędzy zespołami finansowymi i ds. zrównoważonego rozwoju. W niektórych przypadkach, sprawozdawczość w zakresie zrównoważonego rozwoju (w tym ujawnienia informacji powiązanych z Taksonomią UE) została przekazana do biura dyrektora finansowego (CFO), co zapewnia równy poziom kontroli wszystkich rodzajów ujawnień informacji przez przedsiębiorstwo.

Obserwacje rynkowe: MŚP

Obserwacje od badanej grupy MŚP obejmują wyniki badania przeprowadzonego w imieniu PSF na 2 142 MŚP, a także obserwacje z dwóch badań zleconych przez Komisję Europejską.³⁶

23 mln MŚP stanowi rdzeń europejskiej gospodarki. MŚP zatrudniają ok. 83 mln pracowników, odpowiadają za ok. połowę europejskiego PKB i odgrywają kluczową rolę w dodawaniu wartości do każdego sektora gospodarki.³⁷ Według szacunków mają też istotny ślad środowiskowy, odpowiadając za nawet 60-70 % zanieczyszczeń i odpadów przemysłowych w UE.³⁸ MŚP są pod każdym względem kluczowymi interesariuszami wspierającymi realizację unijnych celów w zakresie zrównoważonego rozwoju.³⁹

Wyniki badania MŚP przeprowadzonego przez PSF dołączone do niniejszego Kompendium wskazują, że zdecydowana większość badanych przedsiębiorstw (58%) dokonała inwestycji w zrównoważone projekty, przy czym pomiędzy sektorami występują pewne różnice: 69% przedsiębiorstw sektora produkcji, 51% przedsiębiorstw usługowych i 54% przedsiębiorstw handlowych zdecydowało się na taki krok, przy czym ich skala wzrasta wraz z wielkością MŚP.⁴⁰ Komisja Europejska potwierdza ten trend, wskazując, że w roku 2021 35% europejskich MŚP dokonało inwestycji w zrównoważone projekty i praktyki.⁴¹

Wewnętrzne vs. zewnętrzne źródło zrównoważonego finansowania

Z badań i ankiet wynika jednak, że większość praktyk MŚP w zakresie zielonego finansowania jest finansowanych ze środków własnych. Z 1 232 MŚP badanych przez PSF, które poczyniły inwestycje w zrównoważony rozwój, jedynie 35% stwierdziło, że korzystało z finansowania zewnętrznego.

Mimo, że udział finansowania kierowanego do MŚP do dnia dzisiejszego pozostaje niewystarczający do osiągnięcia celów Europejskiego Zielonego Ładu, dominującym zewnętrznym źródłem finansowania MŚP pozostają banki. Większość ze wskazanych powyżej 35% MŚP korzystających z finansowania zewnętrznego otrzymała kredyt z banku; 23% z nich zawierały element preferencyjny. W rzeczywistości MŚP już odnoszą korzyści z programów kredytowych, grantów i dotacji od instytucji krajowych, europejskich, czy międzynarodowych, które ułatwiają dostęp do

36 Badania Komisji Europejskiej obejmują sprawozdania wewnętrzne zlecone Ramboll oraz Frankfurt School przez DG FISMA oraz zlecone Oxford Research, Synthesia i Trinomics przez DG GROW. Te ostatnie badania nie zostały jeszcze ukończone w czasie opracowywania dokumentu pod koniec 2023 r., a ich wyniki przytaczane w Kompendium mają charakter wstępny.

37 Komisja Europejska (marzec 2022 r.), [SMEs, resource efficiency and green markets](#)

38 OECD (2018), [Environmental Policy Toolkit for SME Greening in EU Eastern Partnership Countries](#)

39 Należy zauważyć, że 93,5% MŚP to mikroprzedsiębiorstwa. Źródło: KE, [SME Performance Review](#), 2022, 2023

40 Badanie MŚP PSF SME: na kwestionariusz, który został opublikowany z wykorzystaniem narzędzia EUSurvey, otrzymano 2 142 odpowiedzi z 25 krajów UE. Tłumaczenie kwestionariusza na odpowiednie języki wykonała sztuczna inteligencja zintegrowana z narzędziem badawczym.

Mimo dużego zasięgu w badanych krajach, rozkład nie jest reprezentatywny. Większość odpowiedzi pochodziła z Niemiec (ok. 60%) i Rumunii (ok., 25%), co oznacza, że kraje te są nadreprezentowane. Najwyższą liczbę respondentów stanowiły średnie MŚP (na podstawie oficjalnych definicji UE) z sektora produkcji.

41 Komisja Europejska (2023 r.), [Annual Report on European SMEs 2022/2023](#)

zrównoważonego finansowania. Takie kredyty są często powiązane z wskaźnikami wyników środowiskowych, takimi jak efektywność energetyczna, oszczędność zasobów czy ograniczenie ilości odpadów.

Ogólnie rzecz ujmując, z finansowania zewnętrznego w znacznie mniejszym stopniu korzystają mikroprzedsiębiorstwa.

Kredyty ekologiczne i powiązane ze zrównoważonym rozwojem dla MŚP

Zgodnie z prowadzonymi badaniami Komisji, w ciągu ostatnich dwóch lat 9-10% MŚP uzyskało w banku kredyty ekologiczne lub powiązane ze zrównoważonym rozwojem. Jedna czwarta małych i średnich MŚP nienotowanych na giełdzie posiada dostęp do zrównoważonych kredytów, ale w przypadku mikro-MŚP jest to jedynie 4,4%. Dane te zostały przedstawione w Tabeli 1.⁴²

Tabela 1: Kredyty ekologiczne i powiązane ze zrównoważonym rozwojem dla MŚP, wg wielkości.

	Kredyty ekologiczne	Kredyty powiązane ze zrównoważonym rozwojem	Razem
Notowane MŚP	36,3%	43,4%	79,7%
Nienotowane MŚP	2,5%	2,7%	5,2%
średnie	9,3%	15,1%	24,4%
małe	13,7%	10,4%	24,1%
mikro	2,0%	2,4%	4,4%
Razem	4,5%	5,1%	9,6%

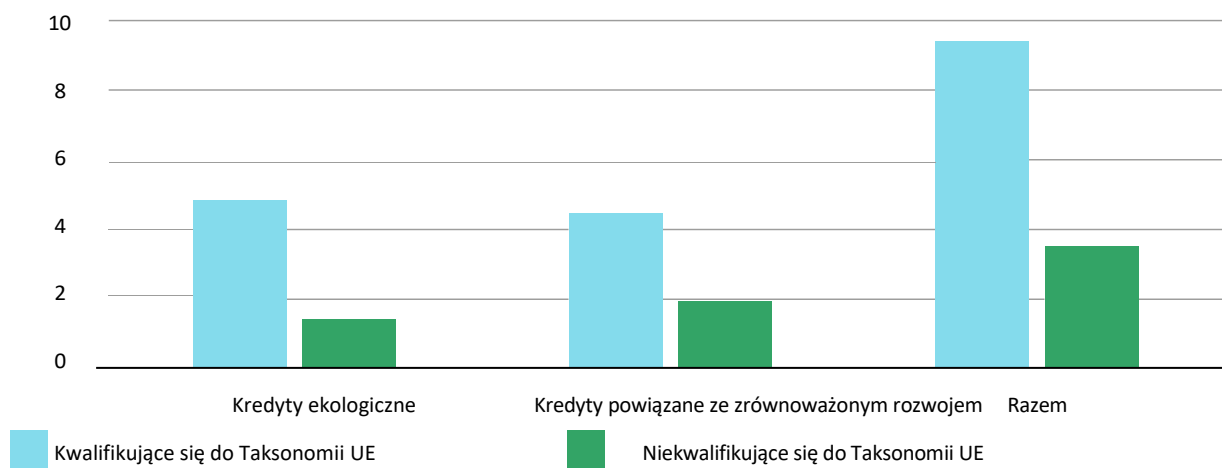
Uwaga: w badaniu uczestniczyło 4 000 respondentów MŚP.

Źródło: wewnętrzne badanie KE zlecone Trinomics, Oxford Research i Syntesia przez DG GROW (2023, w trakcie przygotowywania)

Co najważniejsze, badanie sugeruje, że udział MŚP działających w sektorach objętych Taksonomią UE jest dwukrotnie większy niż udział MŚP działających w sektorach niekwalifikujących się do Taksonomii UE (por. Rys X). Istnieje jednak pewna niezgodność pomiędzy udziałem MŚP kwalifikujących się do Taksonomii UE w portfelu bankowym – który respondenci badania oszacowali jako wynoszący od 30% do 70% całkowitego portfela – oraz udziałem zrównoważonych kredytów ekologicznych udzielonych MŚP przez banki, który nie przekracza ogólnie 5 – 6% portfela kredytowego MŚP⁴³.

⁴² Wewnętrzne badanie KE zlecone Trinomics, Oxford Research i Syntesia przez DG GROW (2023, w przygotowaniu).

⁴³ Biorąc pod uwagę fakt, że niezależnie od zielonej agendy nie wszystkie MŚP będą spełniać kryteria udzielenia kredytu/kryteria ryzyka banku, pewne różnice są oczekiwane.



Wykres 2: Udział unijnych MŚP, które uzyskały zrównoważone finansowanie w ciągu ostatnich dwóch lat wśród nienotowanych MŚP, wg kwalifikowalności do Taksonomii UE i rodzaju produktu.

Źródło: wewnętrzne badanie KE zlecone Trinomics, Oxford Research i Syntesia przez DG GROW (2023, w przygotowaniu)

Wyzwania dla MŚP związane z dostępem do zrównoważonych kredytów udzielanych przez banki

W badaniu DG GROW⁴⁴ ustalono, że większość MŚP posiada ograniczony dostęp do zrównoważonych i ekologicznych kredytów udzielanych przez banki, z następujących powodów:

- zbyt wysokiego minimalnego progu udzielania zrównoważonych kredytów (często ok. 5 - 10 mln EUR). Jedna czwarta badanych banków nie oferuje zrównoważonych kredytów dla MŚP poniżej określonej kwoty;
- braku świadomości istnienia takich produktów wśród MŚP. Zdecydowana większość MŚP nie jest świadoma istnienia tego rodzaju produktów, a banki nie zawsze, o ile w ogóle, podejmują proaktywne działania na rzecz zwiększania świadomości swych klientów;
- brak zharmonizowanej i wspólnej definicji kredytów ekologicznych lub zrównoważonych, co zwiększa wyzwania po stronie banków w zakresie tworzenia takich produktów i monitorowania postępów wśród klientów. Obecny brak jasnego, wspólnego podejścia lub strategii wśród MŚP będących kredytobiorcami i kredytodawcami w UE dodatkowo komplikuje proces oceny klientów przez banki i utrudnia dostęp MŚP do zrównoważonych kredytów;
- brak danych związanych ze zrównoważonym rozwojem raportowanych przez nienotowane MŚP. Większość MŚP sprawozdaje obecnie niewiele danych dotyczących zrównoważonego rozwoju, lub nie sprawozdaje ich wcale. Za wyjątkiem notowanych na giełdzie MŚP, które rozpoczną sprawozdawanie w roku 2029, MŚP nie są objęte obowiązkami regulacyjnymi w zakresie ujawniania informacji (tj. nie są objęte zakresem CSRD). Ujawnianie informacji przez nienotowane MŚP pozostanie dobrowolne.⁴⁵

Poza wyzwaniami finansowymi, należy podkreślić, że UE nie osiągnie neutralności klimatycznej bez pełnego zaangażowania MŚP. MŚP muszą zacząć podejmować działania na rzecz transformacji działalności gospodarczej w stronę neutralności emisyjnej, niezależnie od nieobowiązkowego charakteru wymogów sprawozdawczych (w tym dla notowanych MŚP). Ogólne oczekiwania wobec MŚP dotyczące ich wkładu w unijną transformację w stronę zrównoważonego rozwoju i realizację celów środowiskowych będą zwiększać się z czasem. Brak proporcjonalnej sprawozdawczości przez MŚP, a także brak proaktywnych działań i wysiłków ze strony banków może utrudnić dostęp MŚP do zrównoważonego finansowania.

⁴⁴ Wewnętrzne badanie KE zlecone Trinomics, Oxford Research i Syntesia przez DG GROW (2023, w przygotowaniu).

⁴⁵ Notowane MŚP w okresie przejściowym będą mogły skorzystać z klauzuli opt-out, co wyłączy je ze stosowania dyrektywy do roku 2028.

Korzyści i wyzwania związane z Taksonomią UE

MŚP powinny czerpać korzyści ze stosowania unijnych ram zrównoważonego finansowania, w tym Taksonomii UE.

Przyjmując Taksonomię UE dobrowolnie, MŚP mogą czerpać korzyści z obniżenia kosztów i lepszego dostępu do finansowania kredytów: dostęp do systemów preferencyjnego wsparcia publicznego złożony z grantów, gwarancji, bezpośredniego finansowania lub stóp dyskontowych może obniżyć koszty finansowania projektów inwestycyjnych, które do pewnego stopnia są zgodne z kryteriami Taksonomii UE.

Ponadto, ujawnienia informacji w ramach Taksonomii UE mogą przyczynić się, wraz z ujawnianiem innych informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem, do zwiększenia koncentracji zarządu na zrównoważonym rozwoju i transformacji działalności, oraz budowania świadomości na temat zielonego finansowania (emisja zielonych obligacji lub uzyskiwanie kredytów ekologicznych), a tym samym do poprawy dostępu przedsiębiorstw do prywatnego kapitału i możliwości kredytowych.

Ponadto, wymogi dotyczące sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju dla dużych przedsiębiorstw i banków wywierają pośredni wpływ na nienotowane MŚP. Rozporządzenie w sprawie Taksonomii UE i CSRD intensyfikują zapotrzebowanie na dane i procesy ich gromadzenia od dużych przedsiębiorstw i banków, co prowadzi niektóre z nich do poszukiwania informacji u kontrahentów będących MŚP oraz klientów. Zaznajomienie się i dobrowolne stosowanie Taksonomii UE przez MŚP w sposób spełniający wymogi banków i klientów ma zatem kluczowe znaczenie.

Stosowanie Taksonomii UE przez MŚP niesie ze sobą szereg wyzwań natury praktycznej. Na podstawie [zaleceń PSF z 2022 r.](#), w sprawozdaniu DG FISMA oceniono potencjalne mechanizmy i wyzwania dla MŚP w wykazaniu zgodności z celem Taksonomii UE w zakresie łagodzenia zmian klimatu.⁴⁶ Wyzwania te obejmują:

- Pozycję MŚP w ogólnym łańcuchu dostaw. MŚP często uczestniczą jedynie w części łańcucha dostaw i mogą mieć trudności w identyfikacji kwalifikowalności zgodnie z Taksonomią UE. Badanie ujawnia, że stosowanie kodów NACE jedynie komplikuje ten proces.
- MŚP mają trudności ze zrozumieniem kryteriów DNSH oraz wielu odniesień do prawodawstwa unijnego. MŚP powinny być w stanie rozumieć i nawigować po kryteriach Taksonomii UE w możliwie jak najprostszy i najbardziej proporcjonalny sposób. W szczególności, w przypadku kryteriów DNSH opartych o obowiązujące przepisy, MŚP powinny być w stanie w prosty sposób określić, czy zachowują zgodność z tymi przepisami na poziomie jurysdykcji.
- Interpretacja kryteriów Taksonomii UE. Niektóre kryteria obejmują niejednoznaczne terminy (takie jak „w miarę możliwości” lub „kluczowe komponenty”), co może utrudniać MŚP ocenę zgodności z Taksonomią UE.
- Koszty i brak zasobów związanych z przeprowadzaniem oceny zgodności z Taksonomią UE i sprawozdawczością. W porównaniu z większymi przedsiębiorstwami, MŚP posiadają ograniczone zasoby techniczne i prawne, ponieważ muszą ujawniać informacje wyłącznie ograniczonej liczbie partnerów biznesowych. Występowanie tych deficytów zostało potwierdzone w badaniu zleconym przez DG GROW, określającym poziom kosztów i zasobów wymaganych do zrozumienia wymogów Taksonomii UE oraz gromadzenia, przetwarzania i sprawozdawania niezbędnych informacji.⁴⁷

⁴⁶ Wewnętrzne badanie wewnętrzne zlecone Ramboll oraz Frankfurt School przez DG FISMA.

⁴⁷ Wewnętrzne badanie KE zlecone Trinomics, Oxford Research i Syntesia przez DG GROW (2023, w przygotowaniu).

Dobrowolne stosowanie przez MŚP ram inspirowanych Taksonomią UE powinno być proste, praktyczne i proporcjonalne

Komisja Europejska zwraca szczególną uwagę na poprawę dostępu MŚP do zrównoważonego finansowania. [Pakiet pomocy gospodarczej dla MŚP](#) uruchomiony we wrześniu 2023 r. oraz [wytyczne dotyczące finansowania transformacji](#) zachęcają duże przedsiębiorstwa i pośredników finansowych do stosowania zasady proporcjonalności we współpracy z MŚP oraz do ograniczenia przy wnioskowaniu o udzielenie informacji od partnerów łańcucha dostaw, dostawców i klientów MŚP.

Komisja Europejska przyjęła podobne, proporcjonalne podejście w aktach unijnego prawodawstwa ustanawiających unijne instrumenty finansowania, w szczególności w [rozporządzeniu \(UE\) 2021/523](#) ustanawiającym Program InvestEU, [rozporządzeniu \(UE\) 2021/241](#) ustanawiającym Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności oraz w powiązanych [wytycznych technicznych](#).

Rozporządzenia te przyjęły (w pełnym lub uproszczonym zakresie) kryteria Taksonomii UE, tak aby dopasować je do danego kontekstu funkcjonowania instrumentów finansowania, w tym, w przypadku InvestEU, uproszczonego podejścia do finansowania ukierunkowanego na MŚP.

W jaki sposób Program InvestEU oraz Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności wykorzystują Taksonomię UE do finansowania MŚP⁴⁸

Rozporządzenie ustanawiające [Program InvestEU](#) obejmuje 1) system monitorowania wydatków na cele związane z klimatem i środowiskiem, monitorujący wkład Funduszu InvestEU w realizację unijnych celów klimatycznych⁴⁹ oraz 2) mechanizm kontroli zrównoważonego charakteru projektu, oceniający, czy projekty inwestycyjne oddziałują na środowisko, klimat lub kwestie społeczne. Oba elementy zostały w sposób stosowny zaprojektowane na podstawie kryteriów ustanowionych w rozporządzeniu w sprawie Taksonomii UE, w celu określenia, czy działalność gospodarcza jest zrównoważona środowiskowo, w tym zgodna z zasadą DNSH. Ponadto, rozporządzenie w sprawie Programu InvestEU stanowi, że wytyczne powinny obejmować adekwatne rozwiązania pozwalające na uniknięcie nadmiernych obciążeń administracyjnych, a projekty poniżej pewnej wielkości powinny być wyłączone z kontroli zrównoważonego charakteru. W efekcie, wytyczne dotyczące kontroli zrównoważonego charakteru zawierają dedykowany rozdział opisujący jego uproszczone podejście, które można stosować do produktów dłużnych udzielanych MŚP przez pośredników. Podobne podejście przyjęto w wytycznych InvestEU dotyczących monitorowania wydatków na cele związane z klimatem i środowiskiem, których załącznik 4 jest dedykowany monitorowaniu zrównoważonego finansowania realizacji celów klimatycznych i środowiskowych, udzielanego głównie MŚP w ramach portfeli finansowania realizowanych przez pośredników, instytucje gwarancyjne i zarządzających funduszami. Z niniejszych wytycznych korzysta szereg instrumentów finansowych. Przykładem takiego instrumentu jest produkt objęty gwarancją zrównoważonego rozwoju (Sustainability Guarantee Product) opisany w ramce X poniżej.

Rozporządzenie ustanawiające [Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności](#) (RRF) stanowi, że Instrument powinien wspierać działania, które są w pełni zgodne z zasadą DNSH rozporządzenia w sprawie Taksonomii UE, oraz że Komisja powinna przedstawić wytyczne techniczne dotyczące sposobu stosowania kryteriów DNSH w kontekście RRF. Wytyczne techniczne opracowane

48 Poniższe ustępy pokazują sposób włączenia Taksonomii UE przez RRF, przy czym ich zamiarem nie jest pokazanie, w jaki sposób należy stosować te ramy jako alternatywę dla Taksonomii w kontekście rozporządzenia w sprawie Taksonomii UE.

49 Komisja Europejska (2021 r.), [Zawiadomienie Komisji w sprawie wytycznych technicznych dotyczących kontroli zrównoważonego charakteru projektów na potrzeby Funduszu InvestEU](#)

w dalszej kolejności przez Komisję opisują, w jaki sposób państwa członkowskie powinny projektować i oceniać środki osiągnięcia zgodności z kryteriami DNSH. Wytyczne te nie zostały ukierunkowane na MŚP, ale przedstawiają etapową instrukcję oraz najważniejsze zasady oceny DNSH. Wytyczne uznają wagę zgodności z obowiązującymi przepisami unijnymi w zakresie wykazania braku szkody, w tym poprzez oceny oddziaływania na środowisko, ale stwierdzają też, że zgodność z prawem nie zawsze jest wystarczająca. Wytyczne ustanawiają listę kontrolną oceny (załącznik I), wykaz dokumentacji wspierających, które można wykorzystać w ocenie (załącznik II), wykaz wykluczeń najbardziej szkodliwych rodzajów działalności (załącznik III) oraz przykłady pozytywnych ocen DNSH, które mogą być wykorzystywane przez państwa członkowskie jako materiał bazowy (załącznik IV).

W kontekście instrumentów finansowych, RRF opiera się w dużej mierze na mechanizmie kontroli zrównoważonego projektu InvestEU, w połączeniu z wykazem wykluczeń RRF, z zastrzeżeniem, że wykaz jest o wiele bardziej restrykcyjny niż wykluczenia wskazane w załączniku do rozporządzenia w sprawie Programu InvestEU.

Wniosek

Mimo, że MŚP czerpią już korzyści z dostępu do zrównoważonego finansowania poprzez preferencyjne programy bankowe lub rządowe, dostęp do źródeł prywatnego finansowania pozostaje ograniczony z powodu różnorodnych wyzwań po stronie popytu i podaży. Badania przeprowadzone przez unijną PSF oraz Komisję UE w ostatnich miesiącach potwierdzają obecność licznych wyzwań związanych ze stosowaniem unijnych ram zrównoważonego finansowania przez MŚP oraz przedstawiają zalecenia dotyczące poprawy tego stanu.

Na podstawie powyższego, oraz przeprowadzonych kompleksowych badań, a także precedensów regulacyjnych, PSF opracuje uproszczone i dobrowolne podejście inspirowane Taksonomią UE przeznaczone do wdrożenia i użytku przez MŚP. MŚP powinny być w stanie korzystać z ram zrównoważonego finansowania w celu wsparcia własnego procesu transformacji, wywiązywania się z bezpośrednich i pośrednich obowiązków sprawozdawczych, a także poprawić dostęp do zielonego finansowania ze strony banków i inwestorów, zgodnie z zobowiązaniami Komisji Europejskiej ustanowionymi w pakiecie pomocy gospodarczej dla MŚP. Niezbite dowody przedstawione w badaniach i ankietach zachęcają do podjęcia skoordynowanych działań w zakresie opracowywania i spójnego stosowania dobrowolnych standardów zrównoważonego rozwoju dla MŚP w całej UE.

W sposób adekwatny, banki i inwestorzy powinni dalej zwiększać świadomość w zakresie unijnych ram zrównoważonego finansowania i, w szczególności, Taksonomii UE wśród klientów będących MŚP. Powinni wykorzystywać narzędzia dostarczone przez ramy, w tym środki zachęt publicznych, prowadzić sprawozdawczość zgodnych z Taksonomią UE ekspozycji dla MŚP w zakresie wskaźników zielonych aktywów i inwestycji (GAR i GIR) oraz stopniowo odpowiadać na zapotrzebowanie na kredyty ekologiczne dla MŚP.

Podziękowania

Główni autorzy (w kolejności alfabetycznej)

Organizacja	Imię i nazwisko
Zasady Odpowiedzialnego Inwestowania (PRI)	Ben Leblique
Inicjatywa Finansowa Programu Narodów Zjednoczonych ds. Środowiska (UN EPFI)	Chiara Magrelli
AXA	Clémence Humeau
Inicjatywa finansowa Programu Narodów Zjednoczonych ds. Środowiska (UN EPFI)	Elodie Feller

Przewodniczący

Organizacja	Imię i nazwisko
Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)	Helena Viñes Fiestas

Pozostali główni współautorzy (w kolejności alfabetycznej)

Organizacja	Imię i nazwisko
Europejski Bank Inwestycyjny (EBI)	Eila Kreivi
SME United	Gerhard Huemer
Europejska Federacja Bankowa / European Banking Federation aisbl	Hans Biemans
Eurochambres	Jan Greitens
Allianz SE	Jörg Ladwein
Typ B	Mari eBaumgarts
EPIA Solar Power Europe	Nicole Della Vedova
Europejski Fundusz Inwestycyjny (EFI)	Peter Coveliers

Sprawozdawcy

Organizacja / Nazwa podgrupy	Imię i nazwisko
UN EPFI / SG1	Elodie Feller
AXA / SG1	Clémence Humeau
Sieć EPA / TWG	Astrid Matthey
Orgalim / TWG	Andreas Brunsgaard
Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) AB (publ) /S G3	Karl-Oskar Olming
Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) / SG3	Bertrand Magné

Członkowie

Organizacja	Imię i nazwisko
Agent Green	Theodor F. Cojoianu
Allianz SE	Jörg Ladwein
Association 2 Degrees Investing Initiative	Hélène Lanier
AXA	Clémence Humeau
Business Europe	Erik Berggren
CDP Worldwide(Europe) gemeinnützige GmbH	Hélène Procoudine-Gorsky
Climate Bonds Initiative (CBI)	Sean Kidney
EPIA Solar Power Europe	Nicole Della Vedova
Eurochambres	Jan Greitens
Eurometaux	Mukund Bhagwat
European Alliance for Sustainable Finance in waste management and recycling (Europejski Sojusz na rzecz Zrównoważonego Finansowania w gospodarce odpadami i recyklingu)	Danie IHouska
Europejska Federacja Bankowa / European Banking Federation aisbl	Hans Biemans
International Sustainable Finance Centre z.	Linda Zeilina
Fiński Instytut Zasobów Naturalnych	Esa-Jussi Viitala
Orgalim	Andreas Brunsgaard
Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) AB (publ)	Karl-Oskar Olming
SME united	Gerhard Huemer
Sustainalytics	Hans-Ulrich Beck
Water Europe	Gonzalo Delacámara
Typ A	Agnieszka Słomka-Gołębiowska
Typ A	Andreas Hoepner
Typ A	Bernabé Alonso Farinas
Typ A	Camille Leca
Typ A	Linda Romanovska
Typ A	Ottorino Morresi
Typ B	Marie Baumgarts

Członkowie powołani bezpośrednio

Organizacja	Imię i nazwisko
Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB)	Ali Erbilgic
Europejska Agencja Środowiska (EEA)	Beate Hollweg
Europejski Bank Inwestycyjny (EBI)	Eila Kreivi
Europejski Fundusz Inwestycyjny (EFI)	Peter Coveliers
Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA)	Pamela Schuermans
Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA)	Angeliki Vogiatzi
Agencja Praw Podstawowych Unii Europejskiej (FRA)	Adrianna Bochenek

Obserwatorzy

Organizacja	Imię i nazwisko
Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR)	Maya Hennerkes
Europejski Bank Centralny (EBC)	Fabio Tamburrini
Europejska Grupa Doradcza ds. Sprawozdawczości Finansowej (EFRAG)	Kerstin Lopatta
Sieć Szeffów Europejskich Agencji Ochrony Środowiska (Sieć EPA)	Natalie Glas
Europejski Mechanizm Stabilności (EMS)	Carlos Martins
Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD)	Raphael Jachnik
Zasady Odpowiedzialnego Inwestowania (PRI)	Elise Attal
Inicjatywa Finansowa Programu Narodów Zjednoczonych ds. Środowiska (UN EPFI)	Elodie Feller
Bloomberg L.P.	Nadia Humphreys
Business and Science Poland	Dawid Bastiat-Jarosz
Cassa Depositie Prestiti SpA	Gaia Ghirardi
CEFIC	Alison O’Riordan
Europejska Konfederacja Związków Zawodowych (ETUC)	Marco Cilento
SGL Europe	Filippo Brandolini

Pozostali współautorzy sprawozdania

Organizacja	Imię i nazwisko
ENEL	Giovanni Niero
	Maria-Elisa Passeri
AXA	Sheri Wilbanks
	Jean-Baptiste de Verthamon
	Julie Cavaignac
Inicjatywa Finansowa Programu Narodów Zjednoczonych ds. Środowiska (UN EPFI)	Daniel Bouzas
Zasady Odpowiedzialnego Inwestowania (PRI)	Julie Hammer-Monart
Europejska Federacja Bankowa / European Banking Federation aisbl	Alexia Fermia
	Denisa Avermaete
	Matilde Quarin
Cassa Depositie Prestiti SpA	Marco Boffo
	Riccardo Rolfini
	Angelo Cortese
Allianz SE	Julia Backmann
	Magdalena Fritzsche
	Ben Paterson
	Marco Dominici
	Vanessa Menzies
	Cornelia Nissen
	Michael Volquarts
	Felix Müller
Europejski Fundusz Inwestycyjny (EFI)	Merilin Horats
	Lievijne Bloom
Eurochambres	Florian Schmalz
Europejski Bank Inwestycyjny (EBI)	Aldo Romani
	Tomomitsu Maruta
	Alexander Krauss
University College Dublin	Matthew McQuade
Europejski Mechanizm Stabilności (EMS)	Niyat Habtemariam
	Kalina Dimitrova
Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD)	Elia Trippel

Business and Science Poland	Anna Maria Kaczmarek
Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA)	Patrik Karlsson
	Ana Ghita
	Alessandro d'Eri
	Cecile Rechatin
Sustainalytics	Anne Schoemaker
n.d.	Jan Alexander Müller
n.d.	Ieva Kustova
Redaktor (PRI)	Mark Nicholls
Projektant (UN EPFI)	Rob Wilson

Współautorzy zewnętrzni

Poniższe instytucje uczestniczyły w opracowaniu kwestionariuszy lub przeprowadzaniu wywiadów i wyraziły zgodę na ich wymienienie w niniejszym sprawozdaniu. Poglądy i praktyki przedstawione w niniejszym sprawozdaniu nie powinny być interpretowane jako poglądy i praktyki tych instytucji: BASF; EDP; Iberdrola; Grupa inwestorów instytucjonalnych ds. zmiany klimatu (IIGCC); Insurance Europe; Orlen; Outokumpu; Polska Grupa Energetyczna; SCOR; Schneider Electric; Snam; Telefonica; TotalEnergies.

Załącznik: Praktyki rynkowe grup interesariuszy

Praktyki rynkowe są dostępne w odrębnym załączniku dostępnym [tutaj](#).

