

"Pozelenjivanje" (greening) financijskog sektora

Benčić, Sara

Master's thesis / Diplomski rad

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:432741>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-18**



Repository / Repozitorij:

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

SARA BENČIĆ

**“POZELENJIVANJE” (*GREENING*)
*FINANCIJSKOG SEKTORA***

Diplomski rad

Pula, 2021.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

SARA BENČIĆ

**“POZELENJIVANJE” (GREENING)
FINANCIJSKOG SEKTORA**

Diplomski rad

JMBAG: 0115071828, redovita studentica

Studijski smjer: Financijski management

Predmet: Regulacija i nadzor financijskog sektora

Znanstveno područje: Društvene znanosti

Znanstveno polje: Ekonomija

Znanstvena grana: Financije

Mentorica: Izv.prof.dr.sc. Marta Božina Beroš

Pula, rujan 2021.



IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani _____, kandidat za magistra ekonomije/poslovne ekonomije ovime izjavljujem da je ovaj Diplomski rad rezultat isključivo mogega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na objavljenu literaturu kao što to pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio Diplomskog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada, te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Student

U Puli, _____, _____ godine



IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, _____ dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrileu Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj diplomski rad pod nazivom

_____ koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu s Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama.

Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, _____ (datum)

Potpis

Sadržaj

1. Uvod	1
2. Uloga financijskog sektora u procesu tzv. <i>greening-a</i> , odnosno pozelenjivanja ekonomije	3
2.1. Rizici koji povezuju financijski sektor i klimatske promjene	4
2.1.1. Materijalni rizici	4
2.1.2. Tranzicijski rizici	5
2.2. Ekološki porezi kao jedna od najstarijih mjera „pozelenjivanja“	6
2.2.1. Osnovne kategorije ekoloških poreza u EU	7
3. Europska unija i održivo financiranje	11
3.1. Sporazumi na međunarodnoj razini	11
3.1.1. “Promijeni svijet: Agenda za održivi razvoj 2030“	12
3.1.2. Pariški sporazum o klimatskim promjenama	14
3.2. Sporazumi na regionalnoj razini: Europski zeleni plan	15
3.3. Europska središnja banka (ESB) i klimatske promjene	17
4. Akcijski plan Europske komisije za financiranje održivog rasta	20
4.1. Uspostava jasne i detaljne taksonomije u EU sustava klasifikacije održivih aktivnosti u EU	21
4.2. Stvaranje EU standarda za „zelene obveznice“ i oznaka za zelene financijske proizvode	22
4.3. Poticanje ulaganja u održive projekte	23
4.4. Uključivanje održivosti u financijske savjete	27
4.5. Razvoj mjerila održivosti	30
4.6. Bolja integracija održivosti u istraživanje tržišta	31
4.7. Pojašnjenje dužnosti institucionalnih investitora u pogledu održivosti	32

4.8. Uvođenje „ <i>green supporting factor</i> “ (ili zelenog čimbenika potpore) u bonitetna pravila EU-a za banke i osiguravajuća društva.....	34
4.9. Jačanje održivosti kroz nova računovodstvena pravila nefinancijskog izvještavanja	37
4.10. Poticanje održivog korporativnog upravljanja i ublažavanje kratkoročnosti na tržištima kapitala	41
5. Platforma za održivo financiranje.....	46
5.1 Međunarodna platforma o održivim financijama	48
6. Najnoviji koraci EU-a prema održivosti u 2021. godini.....	50
7. Zaključak	56
Literatura	58
Sažetak.....	67
Summary	68

1. Uvod

Svakodnevno svjedočimo ekološkim katastrofama koje prijete našem planetu. Inicijative za podizanje ekološke svijesti i promicanje održivog gospodarstva aktivnije su no ikada u povijesti. Razni pokreti, nefinancijske organizacije, sporazumi nastoje ujediniti svijet u, usudila bih se reći, ekološkoj borbi za spas čovječanstva. Posljednjih godina, naš je planet izložen najvišim temperaturama zraka od kada postoje mjerenja. Velike korporacije i masovna proizvodnja, prekomjerno iskorištavanje neobnovljivih izvora energije popraćeni nedostatkom regulacije neosporno su ostavili traga na naš planet. Ekološka se svijest u posljednjih nekoliko godina nepobitno počela buditi te danas već obuhvaća internacionalne razmjere. O kojim je internacionalnim sporazumima riječ i kakvi su dogovori koji se sklapaju, koji su njihovi krajnji ciljevi i namjere s europskog, a koji sa svjetskog aspekta, te koje novine uvodi financijski sustav Europske unije, zatim, kakve se promjene događaju unutar monetarnog sustava s obzirom da se Europska središnja banka postupno okreće stvaranju zelenijeg okruženja, sve navedeno detaljno ćemo razraditi ovim radom.

Ovim radom želi se dati uvid u jedan od aktualnih izazova s kojim se susreće kako svjetska, tako i ekonomija Europske unije. "Pozelenjivanje" poznatije u svojem engleskom izvorniku – "*greening*", jedna je od relevantnijih tema posljednjih godina, stoga je bilo neizbježno da ova tema, koja je izvorno ekološkog aspekta, „prelije“ svoj učinak na ostale sektore pa tako i na financijski sektor u kojem se zahtijevaju brojne promjene koje ćemo u ovome radu obraditi i objasniti. Nadalje, ovim radom želi se dati odgovor na pitanja koja je uloga regulacije, odnosno koje su to konkretne mjere koje po ovom pitanju poduzima Europska komisija te Europska središnja banka (ESB), te time pružiti uvid u promjene i novine uvedene u financijski sektor Europske unije.

Za potrebe izrade ovoga rada čija tema jest pozelenjivanje financijskog sektora korištena je metoda analize kojom se služimo za proučavanje sadržaja, zatim je korištena metoda sinteze koja označava sumiranje dvaju ili više elemenata u novu jedinicu. Kako bi se pobliže objasnili i detaljizirali pojedini elementi korištena je i

metoda deskripcije, drugim riječima metoda opisivanja određenog problema. Od logičkih metoda, korištena je metoda indukcije kod koje polazimo od pojedinačnog i vodi nas ka općem zaključku. Druga korištena logička metoda je metoda dedukcije koja je upravo suprotna prethodno navedenoj indukcijskoj metodi i vodi ka pojedinačnom zaključku. Pri usporedbi potrebnih podataka korištena je metoda komparacije, dok je pri određenim podjelama korištena metoda klasifikacije.

Rad je podijeljen na sedam poglavlja koji kroz dodatna potpoglavlja razrađuju temu rada. Započinje sa uvodnim dijelom unutar kojega se daju temeljne informacije o radu, kao što su predmet i cilj rada te obuhvat. U drugom poglavlju razrađena je uloga financijskog sektora u procesu “pozelenjivanja“, opisani su i podijeljeni rizici klimatskih promjena te je pojašnjen pojam ekoloških poreza. Treće je poglavlje posvećeno Europskoj Uniji i održivom financiranju, opisani su međunarodni sporazumi kao što su UN-ova rezolucija “Promijeniti svijet: Agenda za održivi razvoj 2030“ (eng. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development, dalje u tekstu UN 2030), te Pariški klimatski sporazum i u konačnici Europski zeleni plan. Što nas nadalje vodi do četvrtog poglavlja u kojem je razrađen Akcijski plan Europske Komisije za financiranje održivog rasta unutar kojega je kroz deset potpoglavlja opisano na koji način Europski financijski sustav nastoji postati održiv kako bi ispunio sve zadane ciljeve sklopljenih sporazuma, ali i one vlastite. Peto je poglavlje posvećeno Platformi za održivo financiranje, opisan je način na koji ona funkcionira, te zadaće podgrupa koje su unutar nje formirane od strane Komisije. Šesto je poglavlje povezano s najnovijim koracima Europske unije ka napretku u “pozelenjivanju“ financija koje je napravila tijekom 2021. godine. U sedmom poglavlju zaključuje se napisano.

2. Uloga financijskog sektora u procesu tzv. *greening-a*, odnosno pozelenjivanja ekonomije

Kada je u pitanju gospodarstvo ne može se osporiti činjenica kako ono svojim djelovanjem i nedostatnom regulacijom s ekološkog aspekta uvelike utječe na klimatske promjene što u posljednjih nekoliko desetljeća ostavlja velike tragove na kvalitetu života na planeti zemlji. Cjelokupan proces i način proizvodnje sve do krajnjeg proizvoda najmijenjenog prodaji utječe na klimatske promjene kojima danas svjedočimo. Isto je i s financijskim proizvodima, primjerice, kreditne institucije poput banaka odobravanjem kredita društvima, koji će ta sredstva uložiti u svoje poslovne poduhvate, također u određenoj mjeri stimuliraju narušavanje okoliša. Ukoliko to društvo ne posluje održivo i ekološki osviješteno, zagađuje – primjerice - obližnju rijeku ili ispušta veliku količinu ugljikova dioksida ili skraćeno CO₂ u atmosferu, ako kreditne institucije ne dobiju informacije potrebne za procjenu održivosti projekata tada prijeti opasnost od stvaranja nepovoljnih okolišnih učinaka čiji je pokretač zapravo bio financijski proizvod, neizravno, ali jest. Logično pitanje koje se postavlja sukladno navedenim činjenicama jest, odražavaju li cijene tih gore navedenih proizvoda onda i ekološke troškove koji nastaju njihovom proizvodnjom? Odgovor na ovo pitanje najčešće je negativan, cijene ili uopće ne odražavaju ekološke troškove ili ih odražavaju no ne u dovoljnoj mjeri koje bi bila dostatna za prouzročenu štetu.¹ Time nastaju negativne eksternalije. Negativne eksternalije ili negativni vanjski učinci predstavljaju vanjske troškove koji su nastali kao posljedica nečije aktivnosti za koje društvo koje ih je uzrokovalo ne snosi troškove, a oštećena osoba ne prima naknadu.² Nastanak takve negativne eksternalije koja će dovesti do klimatskih promjena svakako stvara troškove, a ti troškovi su društveni troškovi. Društvena dobrobit je u tom slučaju narušena bez ičije odgovornosti. U takvom slučaju nastaje nesklad između društvenih koristi i društvenih troškova koje je to društvo proizvelo što ako ne u kratkom, u dugom roku sigurno izaziva negativne učinke. S financijskog aspekta, generalno gledano, rizike koji nastaju potaknuti klimatskom promjenama

¹Hakkarainen, P. (2019.) *The greening of the financial sector*, govor, European Central Bank, dostupno na: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2019/html/ssm.sp190909~59dd0a1490.en.html> (pristupljeno: 6. travnja 2021.).

² Andrić, I. (2019), Negativne eksternalije na primjeru „Rafinerije Brod“, diplomski rad, Zagreb: EFZG, str.5

moгу se podijeliti u dvije kategorije, a to su materijalni i tranzicijski rizici. Konkretno, materijalni rizici jesu oni koji proizlaze izravno iz promjenjive klime, dok tranzicijski rizici nastaju kao posljedica potencijalnog prelaska na održivo gospodarstvo. U nastavku ovoga poglavlja navedeni rizici detaljnije su opisani.³

2.1. Rizici koji povezuju financijski sektor i klimatske promjene

2.1.1. Materijalni rizici

Materijalni su rizici klimatskih promjena sve izražajni u svijetu. Promjene klime kojima svjedočimo proteklih godina sve više utječu na kvalitetu života ljudi na zemlji. Krčenje šuma, neplanski i neodrživi uzgoj stoke, izgaranje fosilnih goriva poput ugljena, nafte i plina samo su neki od uzroka koji su utjecali na pojavu efekta staklenika, koji je posljedično doveo do globalnog zatopljenja koje je svake godine sve izraženije i izaziva zabrinutost. Razdoblje od 2011. – 2020. godine bilo je najtoplije desetljeće od kada postoje mjerenja, dok je prosječna temperatura 2019. godine iznosila čak 1,1 °C više nego u predindustrijsko vrijeme.⁴ Stručnjaci su procijenili kako bi povećanje od 2 °C u odnosu na predindustrijsko vrijeme dovelo do ozbiljnih negativnih učinaka na prirodni okoliš te zdravlje i dobrobit stanovništva, stoga je međunarodna zajednica odredila kako se zagrijavanje mora ograničiti kako bi se zadržalo na 1,5 °C u odnosu na predindustrijsko razdoblje.⁵ Materijalni rizici, nažalost, postali su dijelom naše svakodnevice i jasno su vidljivi u našem okruženju, vrućine, suše, oluje, uragani, potresi i poplave samo su neki od pokazatelja narušene atmosfere, a svi ti rizici osim što imaju ljudsku cijenu imaju i onu financijsku. Osiguravatelji Münchenskog reosiguravajućeg društva “Munich RE“ procjenjuju kako su ti troškovi 2018. godine iznosili 160 milijardi američkih dolara, što upravo tu godinu čini četvrtom najskupljom godinom od 1980. godine, u vidu ekološkog aspekta

³Hakkarainen, P. (2019.) *The greening of the financial sector*, govor, European Central Bank, dostupno na: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2019/html/ssm.sp190909~59dd0a1490.en.html> (pristupljeno: 6. travnja 2021.).

⁴*Uzroci klimatskih promjena*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/clima/change/causes_hr (pristupljeno: 18. svibnja 2021.).

⁵*Uzroci klimatskih promjena*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/clima/change/causes_hr (pristupljeno: 18. svibnja 2021.).

naravno.⁶ Potreba za uvođenjem promjena u gospodarske sustave neosporiva je, no koliko će efikasno biti provedena i koliko će se u kojem gospodarstvu efikasno moći i uspjeti provesti, te u kojoj mjeri će to biti „bezbolno“ za sustav i gospodarstvo pitanje je koje obuhvaća drugu skupinu rizika, tranzicijske rizike.

2.1.2. Tranzicijski rizici

Tranzicijski rizici u ovom slučaju označavali bi veoma značajne zaokrete i velike strukturne promjene unutar gospodarstava pojedinih država. Takve promjene uvijek dovode do pobjednika i gubitnika.⁷ Iz razloga što postoje razlike u ekološkoj razvijenosti svake pojedine države. Tranzicijski rizici biti će izražajni kod onih zemalja s nižim stupnjem ekološkog razvoja, te će kod njih prelazak na “zelenije” gospodarstvo biti i financijski i vremenski zahtjevniji. Usvajanje novih oblika obnovljive energije i otklanjanja dosadašnjih ne održivih oblika nužno je u svrhu promicanja ekološke neutralnosti kojoj se teži. Na gubitku su u ovom slučaju uglavnom ugljično intenzivni sektori, odnosno one države koje uvelike ovise o tim sektorima, koji u principu i stvaraju najviše štete. Sektori koji su u Europskoj uniji najviše odgovorni za emisije stakleničkih plinova jesu: poljoprivreda sa 8,72%, industrijska prerada i korištenje sa 7.82%, upravljanje otpadom sa 2,75%, dok je najveći zagađivač sektor energetike a iznosi 80,70% ukupnog zagađenja Unije.⁸ Sve su to sektori koji zahtjevaju veliku imovinu, posjede, postrojenja i zahtjevan proces proizvodnje. Također, isti imaju veću potrebu za financiranjem iz tuđih izvora, u čemu se nalazi poveznica o njihovoj ovisnosti o izvorima financijskih sredstava, stoga je bilančna povezanost, što kroz kredite ili neke druge oblike financijske imovine, između ovih sektora i financijskog sektora neosporna. Logičan slijed ove tranzicije zahtijevao bi ponovnu procjenu imovine radi sve češćih slučajeva precjenjivanja vrijednosti iste. Sama procjena vrijednosti nije jednostavna, prvenstveno iz razloga

⁶Löw, P. (2019.) The natural disasters of 2018 in figures, Munich RE, dostupno na: <https://www.munichre.com/topics-online/en/climate-change-and-natural-disasters/natural-disasters/the-natural-disasters-of-2018-in-figures.html> (pristupljeno: 30. kolovoza 2021.).

⁷Hakkarainen, P. (2019.) *The greening of the financial sector*, govornik, European Central Bank, dostupno na: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2019/html/ssm.sp190909~59dd0a1490.en.html> (pristupljeno: 6. travnja 2021.).

⁸Infografika: Emisije stakleničkih plinova po zemlji i sektoru (2018.) Europski parlament, dostupno na: <https://www.europarl.europa.eu/news/hr/headlines/society/20180301STO98928/infografika-emisije-staklenickih-plinova-po-zemlji-i-sektoru> (pristupljeno: 30. kolovoza 2021.).

što je za početak potrebno stvoriti alate koji će služiti u svrhu procjene te se redovito prilagođavati novonastalim klimatskim situacijama. Također, navedene je alate potrebno prilagoditi pojedinim područjima, temeljem rizika koji su najveći. Primjerice, kada je u pitanju područje Europske unije, rizik od nastanka poplave najizgledniji je na središnjem i sjevernim područjima, dok su s druge strane rizici od nastanka požara povezani s južnim dijelom Europe.⁹ Neosporno je kako je riječ o vrlo dugom vremenskom periodu, proces tranzicije provoditi će se postepeno u sljedećih nekoliko desetljeća, s druge strane, modeli rizika koje koriste banke i regulatori obuhvaćaju značajno kraće vremenske okvire.¹⁰ Ovaj zaokret možemo smatrati svojevrsnim osvješćivanjem bankarskog sektora kada je riječ o Europskoj uniji. Bankarski sektor, regulatori i nadzornici sve su svjesniji rizičnosti situacije i mjera koje je nužno inkorporirati u bankarski sektor.

2.2. Ekološki porezi kao jedna od najstarijih mjera „pozelenjavanja“

Prema definiciji Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj (eng. Organization for Economic Co-operation and Development, dalje u tekstu OECD), ekološki porezi predstavljaju oblik poreza kod kojega je porezna osnovica izražena u fizičkim jedinicama materije (npr. količina emisije CO₂) i dokazan je njezin negativan utjecaj na okoliš.¹¹

Postoje tri grupe ekoloških poreza kojima se nastoji stimulirati negativan učinak pravnih ili fizičkih osoba na okoliš, a to su Pigou-porezi ili specifični porezi, Para-Pigou porezi te dvostrano korisni porezi.¹²

Specifični ili Pigou-porezi, dobili su naziv prema ekonomistu Arthuru Pigou koji je prvi predložio nametanje takve vrste poreza još 1920. godine, smatrajući kako nametanje

⁹Alogoskoufis, S., Carbone, S., Coussens, W., Fahr, S., Giuzio, M., Kuik, F., Parisi, L., Salakhova, D. i Spaggiari, M. (2021.) *Climate-related risks to financial stability*, dostupno na: https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202105_02~d05518fc6b.en.html (pristupljeno: 10. rujna 2021.).

¹⁰Hakkarainen, P. (2019.) *The greening of the financial sector*, govor, European Central Bank, dostupno na: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2019/html/ssm.sp190909~59dd0a1490.en.html> (pristupljeno: 6. travnja 2021.).

¹¹Šinković, Z. „Ekološki porezi“, *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu*, 50(4), str 953.-976. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/111481> (pristupljeno 6. travnja 2021.).

¹²Šinković, Z. „Ekološki porezi“, *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu*, 50(4), str 953.-976. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/111481> (pristupljeno 6. travnja 2021.).

takvog poreza bi primoralo društva da uzmu u obzir eksternalije svog ekonomskog djelovanja.¹³ Prvenstveno, kod ove vrste ekološkog poreza visina poreznog opterećenja mjeri se u odnosu na jedinicu ispuštenog ili emitiranog zagađenja. Pigou-ovo razmišljanje vodilo je u smjeru internalizacije eksternih troškova koji za posljedicu imaju zagađenje životne sredine trećih osoba, koje primjerice uopće nisu dijelom tržišta. Ukoliko smo uzeli takav primjer s emisijom štetnih plinova, tada je negativna eksternalija koja nastaje kao posljedica cjelokupnog procesa primjerice zagađeni zrak koji dovodi do dišnih problema određene skupine stanovnika. Dakle, ova vrsta poreza usmjerena je direktno na društvo koje ne posluje u skladu s okolišnim standardima, odnosno ne posluje održivo i proizvodi štetne utjecaje za širu zajednicu te ga se ovom vrstom nameta želi potaknuti na odgovornije ponašanje. Zatim, Para-Pigou porezi predstavljaju niži trošak oporezivanja na dobra i usluge za koje se smatra da su proizvedeni bez izazivanja štetnih utjecaja na okoliš, dok bi s druge strane veći trošak oporezivanja bio za dobra i usluge za čiju se proizvodnju smatra da nije u skladu s ekološkim standardima, odnosno, kako u nekom određenom segmentu šteti široj okolini i narušava kvalitetu života. U ovu se skupinu također ubrajaju i neizravni porezi kao što su primjerice carine, akcize i opći porez na promet. Ove dvije vrste srodnih poreznih oblika zaživjele su u većini država iako porezi nisu konkretno poznati pod tim nazivom, ali ulaze u te kategorije, to su primjerice trošarine na duhan, trošarine na šećer (bezalkoholna pića), trošarine na alkoholna pića, porezi na ugljik i slično. Posljednja vrsta ekoloških poreza jesu dvostrano korisni porezi. Ova je vrsta poreza rabljena u svrhu prikupljanja sredstava koja će kasnije biti iskorištena u svrhu zaštite okoliša, dakle koristiti će se u svrhe budućeg financiranja mjera koje za cilj imaju reguliranje razine onečišćenja okoliša.¹⁴

2.2.1. Osnovne kategorije ekoloških poreza u EU

Tri su osnovne kategorije ekoloških poreza koji se primjenjuju u Europskoj uniji, a to su: porez na energente, porez na transport, te porez na zagađenja i prirodne izvore.

¹³Hakkarainen, P. (2019.) *The greening of the financial sector*, govor, European Central Bank, dostupno na: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2019/html/ssm.sp190909~59dd0a1490.en.html> (pristupljeno: 6. travnja 2021.).

¹⁴Šinković, Z. „Ekološki porezi“, *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu*, 50(4), str 953.-976. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/111481>, (pristupljeno 9. travnja 2021.).

Prva skupina, porezi na energente obuhvaćaju: porez na mineralna ulja i motorna goriva, benzin, dizel, petrolej, loživo ulje, kerozin, porez na potrošnju električne energije te porez na prirodni plin. Prihodi od poreza na energente u EU 2019. godine obuhvaćali su udio od 4,6% ukupnih prihoda od ekoloških poreza, što u ukupnom iznosu znači 257.534 milijuna eura. Zemlja članica (EU 27) koja je te godine bila najveća uplatiteljica ove vrste poreza jest Njemačka koja je u proračun EU uplatila 50.565 milijuna eura poreza na energente.¹⁵ S druge strane, prema priopćenju državnog zavoda za statistiku, u RH je tijekom 2018. godine prihodovano 10,55 milijardi kuna poreza za energente, što je čak 4 milijarde više u usporedbi s 2009. godinom.¹⁶

U porez na transport ubrajaju se: porez na korištenje motornih vozila, porez na registraciju motornih vozila, porez na uvoz i prodaju motornih vozila, porez na osiguranje luksuznih jahti, porez na korištenje cesta i autocesta te osiguranje putnika u zračnom prometu. Kada sagledamo udio poreza na transport u EU 2019. godine zaključujemo kako je njihov udio iznosio tek 1,1% ukupnih prihoda od ekoloških poreza članica EU. Ukupan iznos prihoda ovog poreznog oblika bio je 62. 433 milijuna eura, od čega je Italija uplatila najviše, 10.699 milijuna eura.¹⁷ Kada je riječ o porezima na transport RH, oni su u ukupnom iznosu 2018. godine iznosili 3,08 milijardi kuna, dok su naknade za transport iste godine iznosile 32,78 milijuna kuna.¹⁸

Dok u skupinu poreza na zagađenja i prirodne izvore spadaju: porez na pakiranje od plastike, metala, keramike, stakla, porez na deponije tj. na otpad, porez na zagađenje zraka, porez na pesticide i umjetna gnojiva, porez na otpadne vode, gume, baterije, na kontejnere, na plastične vrećice i zagađenje vode, te na nuklearnu energiju.¹⁹ Ova vrsta poreza 2019. godine činila je minornih 0,2% ukupnih prihoda od poreza na energente. Nizozemska i Francuska te su godine bile zemlje članice s

¹⁵*Taxation and Customs Union - Data on Taxation* (2021.), European Commission, dostupno na: https://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation-1/economic-analysis-taxation/data-taxation_en (pristupljeno: 30. kolovoza 2021.).

¹⁶Državni zavod za statistiku, *Porezi i naknade za okoliš u 2018.* (2020.) dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2020/06-01-06_01_2020.html (pristupljeno: 10. rujna 2021.).

¹⁷*Taxation and Customs Union - Data on Taxation* (2021.) European Commission, dostupno na: https://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation-1/economic-analysis-taxation/data-taxation_en (pristupljeno: 30. kolovoza 2021.).

¹⁸Državni zavod za statistiku, *Porezi i naknade za okoliš u 2018.* (2020.) dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2020/06-01-06_01_2020.html (pristupljeno: 10. rujna 2021.).

¹⁹Šinković, Z. „Ekološki porezi“, *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu*, 50(4), str 953.-976. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/111481>, (pristupljeno 9. travnja 2021.).

najvećim poreznim izdacima za ovu vrstu poreza, u ukupnom iznosu navedene zemlje članice uplatile su 6.286 milijuna eura od ukupnih 10.610 milijuna eura poreza na zagađenja i prirodne izvore.²⁰ Porezni prihodi za onečišćenje u RH su 2018. godine iznosili 4,98 milijuna kuna, dok su porezni prihodi vezani uz prirodne resurse iznosili 70,8 milijuna kuna. Najveći zabilježeni porast bio je upravo kod poreznih prihoda od onečišćenja koji su bili dvostruko veći 2018. u odnosu na prethodnu godinu.²¹

Neovisno o poreznoj intervenciji, EU pokušava poduprijeti “zelene politike” u državama članicama kroz tzv. klimatski i energetske okvir, jedan u nizu energetsko-klimatskih paketa koji je uslijedio nakon europskog prvog paketa energetskih mjera 2008. godine. Navedeni klimatsko-energetski okvir, odnosno paket mjera iz 2008. godine bio je poznatiji pod nazivom „20/20/20“. Zajednički cilj obaju ovih paketa mjera jest smanjenje emisije stakleničkih plinova unutar EU-a, poticanje uvođenja obnovljivih izvora energije, što bi posljedično smanjilo ovisnost Europske unije o uvozu energije te bi u duljem roku poboljšalo kvalitetu života njenih stanovnika, dovelo bi i do energetske uštede te povećanja učinkovitosti. Uvidjevši navedeno Europska je komisija u siječnju 2014. godine temeljem klimatskog i energetske okvira 2030. godine objavila sljedeće ciljeve koje namjerava ispuniti u zadanom roku, a to su²²:

- 1) Smanjenje razine emisije stakleničkih plinova za 40% do 2030. godine u odnosu na razinu iz 1990. godine. Kako bi se ovaj cilj postigao, sektori koji su pokriveni sustavom trgovanja emisijskim jedinicama trebali bi smanjiti svoje emisije stakleničkih plinova za 40%, u odnosu na razinu iz 2005. godine. S druge strane, emisije izvan sektora Europske unije trebale bi se smanjiti za 30%, također, u odnosu na 2005. godinu. Zajednički napor za postizanje ovoga cilja trebao bi se raspodijeliti među državama članicama

²⁰ *Taxation and Customs Union - Data on Taxation* (2021.) European Commission, dostupno na: https://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation-1/economic-analysis-taxation/data-taxation_en (pristupljeno: 30. kolovoza 2021.).

²¹ Državni zavod za statistiku, *Porezi i naknade za okoliš u 2018.* (2020.) dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2020/06-01-06_01_2020.html (pristupljeno: 10. rujna 2021.).

²² Hodžić, S., Arnautović, S., *Perspektiva ekoloških poreza u Europskoj uniji*, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu u Opatiji Sveučilišta u Rijeci, dostupno na: https://bib.irb.hr/datoteka/901002.hodzic-arnautovic_perspektivaekoloskihporezaueu.pdf (pristupljeno 9. travnja 2021.).

- 2) Povećanje udjela obnovljivih izvora energije od 27% u ukupnoj potrošnji energije do 2030. godine. Ovaj cilj obvezujući je samo za zemlje članice Unije, želja je Europske komisije uspostava novog sustava upravljanja koje će se temeljiti na nacionalnim planovima za održivu, konkurentnu i sigurnu energiju dugoročno gledano
- 3) Poboljšanje energetske učinkovitosti od 27% zahtjeva uključivanje nacionalnih napora ka ambicioznijim normama za energetske učinkovitost opreme, zgrada, uređaja te snažniji zaokret ka poštivanju normi o emisijama stakleničkih plinova za motorna vozila
- 4) Sljedeći cilj jest stvaranje rezerve emisijskih jedinica u svrhu stabilnosti tržišta. Rezervom bi se obuhvatio višak emisijskih jedinica koji je nastao tijekom proteklih godina te bi se smanjila osjetljivost samoga sustava na nagle promjene automatskim prilagođavanjem ponude emisijskih jedinica za prodaju
- 5) Potrebno je usustaviti i poboljšati pokazatelje procjene napretka kako bi se stvorio temelj za mogući politički odgovor. Navedeni bi pokazatelji mogli osigurati siguran i konkurentan energetske sustav do 2030. godine koji će se i u buduću temeljiti na integraciji tržišta, tržišnom natjecanju, diversifikaciji opskrbe, razvoju nacionalnih izvora energije unutar država članica i slično. Visoka razina tržišnog natjecanja smatra se jednim od glavnih faktora utjecaja na napredak prema ciljevima energetske politike kojoj se teži
- 6) Ove sve navedene planove će pripremiti države članice na temelju zajedničkog pristupa. To će povećati sigurnost ulagača i transparentnost, usklađenost, dosljednost i nadzor. Uspostavom unutaršnjeg energetskeg tržišta ojačati će i tržišno natjecanje koje će voditi ka klimatsko - energetskeg razvoju.

Uz sve navedeno, Europska komisija smatra kako je nužno pojednostavljivanje i racionalizacija odvojenih postupaka izvješćivanja o energetskeg učinkovitosti, o obnovljivim izvorima energije i smanjenju stakleničkih plinova. Svaka bi zemlja članica u tom slučaju trebala djelovati individualno te će na to utjecati politika zemlje kao i kombinacija izvora energije koju koristi.²³

²³ Hodžić, S., Arnautović, S., *Perspektiva ekoloških poreza u Europskeg uniji*, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu u Opatiji Sveučilišta u Rijeci, dostupno na:

3. Europska unija i održivo financiranje

Sa stajališta Europske unije, održivo financiranje obuhvaća okolišni aspekt, socijalna pitanja i upravljanje (eng. environment, social and governance, dalje u tekstu ESG) prilikom donošenja investicijskih odluka u financijskom sektoru. To, s druge strane govori o potrebi stvaranja novih trendova koji dovode do dugoročnih ulaganja u održive gospodarske aktivnosti. Kao što se iz samog obuhvata da zaključiti, EU održivost nastoji postići ne samo okolišnim, već i ostalim aspektima. Socijalni aspekt obuhvaća pitanja nejednakosti i stvaranja jednakih mogućnosti za sve, konkretno u ovom slučaju, to se odnosi na zapošljavanje i radne odnose. Cilj je Europske unije zapravo, kroz transparentno financiranje potpore za postizanje gospodarskog rasta postići smanjenje negativnih okolišnih utjecaja, no istovremeno uz uzimanje u obzir socijalnih i ekoloških aspekata. Održivo financiranje, sa stajališta EU-a ima ključnu ulogu i u postizanju ciljeva politike Europskog zelenog plana (eng. *European Green Deal*) kao i u postizanju međunarodnih dogovora EU-a, a kojima su postavljeni klimatski i održivi ciljevi.²⁴ U nastavku su kroz potpoglavlja detaljnije opisani neki od značajnijih sporazuma koje je sklopila Europska unija u proteklim godinama, a čija je realizacija upravo u tijeku, dok su ciljevi postavljeni na određeno razdoblje u budućnosti.

3.1. Sporazumi na međunarodnoj razini

Europska unija je u 2015. godini sklopila značajne međunarodne ugovore usvajanjem rezolucije UN-a “Promijeni svijet: Agenda za održivi razvoj 2030” (eng. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development, dalje u tekstu UN 2030)²⁵ i ciljeva održivog razvoja postavljenih Pariškim klimatskim sporazumom. Pariški klimatski sporazum posebice je zanimljiv nama s financijskog aspekta, jer uključuje predanost usklađivanju financijskih tokova na putu ka održivom

https://bib.irb.hr/datoteka/901002.hodzic-arnautovic_perspektivaekoloskihporezaueu.pdf, (pristupljeno 9. travnja 2021.).

²⁴Overview of sustainable finance, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_hr#what (pristupljeno 10. travnja 2021.).

²⁵Sustainable development goals, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/development-agenda/> (pristupljeno: 30. kolovoza 2021.).

razvoju. Kako bi objedinila ciljeve postavljene navedenim sporazumima, komisija je u prosincu 2019. godine predstavila Europski zeleni plan, nakon kojeg je u siječnju 2020. objavila Europski plan ulaganja u zeleni dogovor, kojim je precizirala plan i postupak potreban kako bi ostvarila međunarodne sporazume, no i vlastiti cilj klimatske neutralnosti do 2050. godine. UN 2030, Pariški klimatski sporazum te Europski zeleni plan razrađeni su u nastavku poglavlja.²⁶

3.1.1. "Promijeni svijet: Agenda za održivi razvoj 2030"²⁷

Program Ujedinjenih naroda "Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development" poznatiji pod svojom kraticom "UN 2030" predstavlja skup ciljeva održivog razvoja koje su 2015. godine prihvatile sve zemlje članice ove međunarodne organizacije. Ovaj petnaestogodišnji program sastoji se od 17 ciljeva održivosti koji se nastoje ispuniti do 2030. godine. Do danas napredak je zabilježen na brojnim područjima, no sveukupno gledano, napredak se ne događa dovoljno brzo kao što je bilo zamišljeno, stoga je od 2020. godine započelo desetljeće ambicioznijih akcija za postizanje konačnih ciljeva, no što je to bilo u prvih pet godina.²⁸ Agenda se sastoji od sedamnaest ciljeva koji su međusobno povezani, a obuhvaćaju društvene, ekonomske i ekološke aspekte. Primjerice, neki od socijalnih ciljeva koji su postavljeni jesu otklanjanje siromaštva²⁹ i gladi³⁰, osiguran pristup sanitarijama³¹, postizanje rodne ravnopravnosti³², jednake mogućnosti obrazovanja za sve³³, kao i

²⁶Overview of sustainable finance, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_hr#what (pristupljeno 10. travnja 2021.).

²⁷Sustainable development goals, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/development-agenda/> (pristupljeno: 11. travnja 2021.).

²⁸Sustainable development goals, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/development-agenda/> (pristupljeno: 11. travnja 2021.).

²⁹The Sustainable Development Agenda - Goal 1: No poverty, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/poverty/> (pristupljeno 16. travnja 2021.).

³⁰The Sustainable Development Agenda – Goal 2: Zero hunger, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/hunger/> (pristupljeno 16. travnja 2021.).

³¹The Sustainable Development Agenda – Goal 6 :Ensure access to water and sanitation for all United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/water-and-sanitation> (pristupljeno 17. travnja 2021.).

³²The Sustainable Development Agenda – Goal 5 :Achieve gender equality and empower all women and girls, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/gender-equality/> (pristupljeno 17. travnja 2021.).

³³The Sustainable Development Agenda – Goal 4 :Quality education, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/education/> (pristupljeno 17. travnja 2021.).

težnja za stvaranjem pravednih, uključivih društava³⁴, što u konačnici vodi ka cilju osiguranja kvalitetnog načina života i jednakih mogućnosti svih dobnih skupina.³⁵ No postavlja se pitanje koja je uloga financijskog sektora? Financijski sektor djelomično je odgovoran za tzv. ugljični otisak poznatiji u svom engleskom izvorniku pod nazivom "carbon footprint". Na primjer, financijski je sektor odgovoran za pozajmljivanje sredstava društvima čije poslovanje nije u skladu s održivosti, bilo da je riječ o izdavanju kredita banaka ili kupnji i prodaji vrijednosnih papira tih poduzeća na financijskom tržištu, odgovornost je neosporiva. Europska unija uvidjela je tu odgovornost, i postavila jasne ciljeve koji su usuglašeni s ciljevima regulative UN 2030. Naime, kako bi se umanjio nastanak ugljičnog zagađenja, prema regulativi UN-a potrebno je gradove prilagoditi negativnim klimatskim utjecajima, te ih učiniti sigurnima i održivima.³⁶ Kako navedena poboljšanja traže zahtjevne infrastrukturne preinake u prijelazu na korištenje obnovljivih izvora energije i poticanje inovacija³⁷ Europska je komisija razvila tzv. standard zelenih obveznica kojim potiče ulaganja u održivu Europu, planiran je razvoj novih mjerila održivosti, te se ekološki aspekti uvode u financijsko savjetovanje. Također, potiče prelazak s trenda kratkoročnih ulaganja na ona dugoročnog karaktera koji su više okrenuti ka održivosti. Zahtjevi nadzornika (kao što je to ESB) za transparentnost revidiraju se i uvode nove okolišne aspekte.

No, problem je što nemaju sve države članice jednake financijske sposobnosti za ispunjavanje navedenih zahtjeva. „Zelena tranzicija“ za zemlje nižeg stupnja razvijenosti održivih inovacija biti teži i dugotrajniji, no kada je riječ o onima koje već neko vrijeme nastoje učiniti svoje ekonomije održivima. Kako bi se te nejednakosti regulirale, te kako bi se postavile jednake mogućnosti za sve, razvijaju se brojni programi pomoći. Jedan od tih programa je primjerice, „InvestEU“ koji potiče ulaganja

³⁴*The Sustainable Development Agenda – Goal 16: Promote just, peaceful and inclusive societies*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/peace-justice/> (pristupljeno 29. travnja 2021.).

³⁵*The Sustainable Development Agenda – Goal 3: Ensure healthy lives and promote well-being for all at all ages*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/health/> (pristupljeno 16. travnja 2021.).

³⁶*The Sustainable Development Agenda – Goal 11: Make cities inclusive, safe, resilient and sustainable*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/cities/> (pristupljeno 25. travnja 2021.).

³⁷*The Sustainable Development Agenda – Goal 9: Build resilient infrastructure, promote sustainable industrialization and foster innovation*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/infrastructure-industrialization/> (pristupljeno 19. travnja 2021.).

u održivu Europu, i time pruža jednake mogućnosti za sve. Osiguranje održivih obrazaca potrošnje i proizvodnje³⁸ vrlo je važno kada za pojedinca, no i za društvo u cjelini, potrošnja i proizvodnja širom svijeta pokretačka su snaga globalne ekonomije, no dok počivaju na korištenju prirodnih resursa na način koji ima negativan utjecaj na planet, dugoročno nanose veliku štetu dobrobiti svih nas. Održiva potrošnja i proizvodnja podrazumijevaju postizanje više proizvoda veće kvalitete uz minimalne posljedice po okoliš, na primjer bez zagađenja i uz korištenje obnovljivih izvora energije te uz izbjegavanje stvaranja nepotrebno velike količine otpada. U svakom slučaju nad zemljama EU-a kao i zemljama svijeta veliki je izazov.

3.1.2. Pariški sporazum o klimatskim promjenama

Pariški klimatski sporazum³⁹, potpisan 2016. godine, kako ga još nazivaju, smatra se predvodnikom u globalnoj klimatskoj politici. Europska unija te sve njezine države članice potpisale su i ratificirale Pariški sporazum te su izuzetno predane i djeluju u svrhu njegove provedbe koliko god je to u njihovoj moći upravo kako bi do kraja 2050. godine Europska unija postala prvo klimatski neutralno društvo i gospodarstvo na svijetu što jest i glavni cilj sporazuma. Pariški sporazum zapravo predstavlja plan djelovanja za ograničavanje globalnog zatopljenja što iziskuje suradnju i nije provedivo bez konkretnih elemenata i smjernica koje su postavljene. Prvenstveno, vlade zemalja potpisnica moraju raditi na tome da postignu dugoročni cilj koji iziskuje zadržavanje porasta prosječne svjetske temperature na 2°C. Provedba toga nije jednostavna i zahtjeva nacionalni pristup svakoj državi članici zasebno, upravo radi različitih klimatskih utjecaja, rizika i stanja. Svaka je od članica prije pristupa sporazumu morala izraditi sveobuhvatne planove klimatskog djelovanja za smanjivanje emisija CO₂. Vlade su pristale na to kako će svakih pet godina transparentno obavješćivati o svojim planovima djelovanja, uspješnosti istih te da će svaki novo postavljeni cilj težiti da bude ambiciozniji od prethodnog. Vlade su također i iskazale solidarnost te postigle dogovor za financiranje borbe protiv klimatskih

³⁸*The Sustainable Development Agenda – Goal 12 :Ensure sustainable consumption and production patterns*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-consumption-production/> (pristupljeno 25. travnja 2021.).

³⁹*Pariški sporazum o klimatskim promjenama*, Vijeće Europske unije, dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/climate-change/paris-agreement/> (pristupljeno 15. svibnja 2021.).

promjena zemalja u razvoju kako bi im pomogli da izgrade otpornost i smanje štetne učinke klimatskih promjena.⁴⁰ Vijeće EU uvrstilo je cilj klimatski neutralne Unije do 2050. u svoje zakonodavstvo. Unija je odlučila pružiti podršku zelenoj tranziciji koja je prisutna diljem svijeta, u financiranju borbe protiv klimatskih promjena. Treba naglasiti kako se to javno financiranje borbe protiv klimatskih promjena odnosi na financijsku potporu koju EU i njezine države članice pružaju zemljama u razvoju kako bi podržala i pomogla njihova djelovanja za ublažavanje klimatskih promjena. Značajni iznosi potrebni su za provedbu Pariškog sporazuma, razvijene su se zemlje obvezale na mobilizaciju čak 84 milijuna eura godišnje za potporu zemljama u razvoju. U 2019. godini je za potrebe financiranja borbe protiv klimatskih promjena zemalja u razvoju mobilizirano 21,9 milijardi eura, a činjenice idu EU-u u prilog. Naime, Europska unija i njezine države članice najveći su pružatelji javnog financiranja borbe protiv klimatskih promjena na svjetskoj razini. Također, isto govori o tome kako je Europska unija pomakla granice djelovanja izvan unije i pomaže zemljama diljem svijeta da smanje svoje emisije štetnih plinova i time razviju ekološku otpornost. S druge strane, samo za klimu, odnosno projekte povezane s klimom namijenjeno je čak 30% ukupnih rashoda za razdoblje od 2021.-2027. godine. Navedeni su izdaci usklađeni s EU-ovim ciljem postizanja klimatske neutralnosti, ciljevima zadanim do 2030. te ovim sporazumom.⁴¹ Kako bi cilj bio sprovediv na svim poljima potrebne su mu daljnje kvalitetne smjernice, a u tu svrhu Europska unija je donijela Europski zeleni plan koji pruža uvid u detaljne korake kojima Europska unija teži u ostvarenju svojih klimatskih ambicija. Ovaj plan obuhvaća sektore kao što su industrija, promet, energetika i financije, no o njemu nešto detaljnije u sljedećem potpoglavlju.⁴²

3.2. Sporazumi na regionalnoj razini: Europski zeleni plan

Europski zeleni plan (eng. European Green Deal)⁴³ sastavni je dio strategije Europske komisije koji je nastao s ciljem ispunjavanja ciljeva Programa Ujedinjenih

⁴⁰*Pariški sporazum o klimatskim promjenama*, Vijeće Europske unije, dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/climate-change/paris-agreement/> (pristupljeno 15. svibnja 2021.).

⁴¹*Klimatski ciljevi i vanjska politika EU*, Eurospko vijeće – Vijeće Europske unije, dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/climate-change/climate-external-policy/> (pristupljeno: 31. kolovoza 2021.).

⁴²*Klimatske promjene: Što EU poduzima*, Europsko vijeće - Vijeće Europske unije, dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/climate-change/> (pristupljeno 15. svibnja 2021.)

⁴³*Zeleni plan* (2019.) Komunikacija komisije, Europskom parlamentu, Europskom vijeću, vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija, COM/2019/640 final, dostupno na:

naroda do 2030. godine te ciljeva održivog razvoja. Zapravo ovaj plan obuhvaća brojne elemente s ciljem promicanja „pozelenjivanja“ na različitim razinama. Elementi koje Europski zeleni plan obuhvaća su: novi, održivi klimatski ciljevi EU-a za 2030. i 2050. godinu, opskrba čistom, cjenovno pristupačnom i sigurnom energijom, mobilizacija industrije za čisto i kružno gospodarstvo, izgradnja i obnova uz učinkovitu upotrebu energije i resursa, zatim, brži prelazak na održivu i pametnu mobilnost, od „polja do stola“ pravedan i zdrav prehrambeni sustav koji je prihvatljiv za okoliš, očuvanje i obnova ekosustava i biološke raznolikosti te cilj nulte stope onečišćenja za netoksični okoliš. Europskim zelenim planom želi se poboljšati dobrobit i zdravlje građana i budućih generacija. Nastoji se postići čišći zrak, čista voda te u konačnici bioraznolikost, žele da se renoviraju zgrade kako bi postale energetske učinkovitije, žele osigurati zdravu i povoljnu hranu, više javnog prijevoza, žele proizvesti više čišće energije uz vrhunske tehnološke inovacije, nastoji se proizvoditi dugotrajnije proizvode koji se mogu popraviti te reciklirati ili ponovo upotrijebiti, žele osigurati dugoročna održiva radna mjesta i osposobljavanje za vještine potrebne za ovo prijelazno razdoblje na „zelenije gospodarstvo“ te u konačnici žele postići globalno konkurentnu i otpornu industriju. Također, Komisija je u okviru Europskog zelenog plana uspostavila i Plan ulaganja za EU Zeleni plan, koji nosi naziv još i Plan ulaganja u održivu Europu. Navedeni plan sadrži i mehanizam pravedne tranzicije u prelasku na održivo gospodarstvo, te je ima za cilj da provođenje tranzicije bude pravedno i pošteno, te da sve zemlje imaju jednake mogućnosti. U razdoblju od 2021. – 2027. biti će mobilizirana znatna sredstva upravo kako bi se pružila potpora građanima regija koje budu najteže zahvaćene tranzicijom. Još je tu i Program „InvestEU“ kojim se nastoji pridonijeti i osigurati dugoročno ulaganje i financiranje EU-a poticanjem privatnih i javnih ulaganja. Predviđa se kako će 30% sredstava namijenjenih programom „InvestEU“ usmjerit će se na ulaganja u ostvarivanje klimatskih ciljeva. Programom koji potpomaže pravednu tranziciju potaknut će se dodatno ulaganje u područja za koje se bude smatralo da je potrebno. Uredbom o taksonomiji uredit će se klasifikacija zelenih ulaganja za što se smatra da će ubuduće potaknuti ulaganje privatnog sektora u takve, zelene i održive projekte.⁴⁴

https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0019.02/DOC_1&format=PDF (pristupljeno 18. svibnja 2021.)

⁴⁴Zeleni plan (2019.) Komunikacija komisije, Europskom parlamentu, Europskom vijeću, vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija, COM/2019/640 final, dostupno na:

Konačni cilj koji je postavljen, i kojemu se teži jest to da Europa postane prvi klimatski neutralni kontinent, stoga je potrebno da sva gospodarstva svih zemalja članica usklade djelovanje svojih sektora prema održivosti. Preobrazba koja slijedi veoma je značajna te ne utječe samo na gospodarstvo, već i na društvo te započinje od pojedinca. Svih 27 država članica EU-a obvezalo se da će dati svoj doprinos u procesu preobrazbe Europe za postizanje klimatske neutralnosti do 2050. godine, također, obvezale su se i da će do 2030. godine smanjiti emisije CO₂ za barem 55% u odnosu na razine iz 1990. godine. Time će se otvoriti nove prilike za inovacije, ulaganja, otvaranje radnih mjesta, suzbijanje energetske siromaštva, te smanjenje ovisnosti o energiji koja potječe izvan zemalja EU. Smatra se također, da će se stvoriti prilike za svakoga, ranjivim će se građanima pružati potpora suzbijanjem nejednakosti i energetske siromaštva te će paralelno jačati konkurentnost europskih poduzeća.⁴⁵ Republika Hrvatska kao članica Europske unije trebala je razviti strategiju prilagodbe klimatskim promjenama, baš kao i ostale države članice. Strategija je usvojena od strane hrvatskog sabora, te je strategija inkorporirana u Zakon o klimatskim promjenama i zaštiti ozonskog sloja (Narodne novine, br. 127/19). Temeljem strategije, za Hrvatsku se procjenjuje da će postići dio ciljeva do 2040. godine, a klimatsku neutralnost tek 2070. godine. Djelatnosti koje su prepoznate kao najviše klimatski rizične jesu: šumarstvo, poljoprivreda, ribarstvo, turizam te zdravstvo. Hrvatska se trenutno nalazi u vrlo nezavidnom gospodarskom položaju, prvo što predstoji jest Nacionalni plan oporavka i otpornosti kojim se planira oporavak gospodarstva u razdoblju od 2021. – 2026. godine. Nakon što se navedeni plan provede, a gospodarstvo postigne željenu razinu učinkovitosti, Hrvatska će biti spremna za postizanje klimatskih ciljeva.

3.3. Europska središnja banka (ESB) i klimatske promjene

Europska središnja banka (engl. European Central Bank) u srpnju 2021. godine predstavila je svoj akcijski plan kojim nastoji uključiti klimatske promjene u svoje poslovanje, putem izmjena strategije monetarne politike. Upravno vijeće Europske

https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0019.02/DOC_1&format=PDF (pristupljeno 18. svibnja 2021.)

⁴⁵Freidrich Ebert Stiftung, *Tko će i kako provoditi Europski Zeleni plan*, dostupno na: https://irmo.hr/wp-content/uploads/2020/11/Analiza_EUROPSKI-ZELENI-PLAN.pdf (pristupljeno 10. rujna 2021.)

središnje banke javnost je informiralo o tome kako namjeravaju proširiti svoje analitičke kapacitete kada je riječ o makroekonomskim rizicima i njihovom pravovremenom otkrivanju, također najavljena je prilagodba statističkih analiza te shodno tome i monetarne politike s obzirom na rizike koje sa sobom donose klimatske promjene. Konkretno, uključivanje klimatskih promjena koje posljedično dovode do promjena monetarne politike planira se provoditi putem objavljivanja izvješća o održivosti okoliša a sadržavati će procjene rizika, te je novina također i uvođenje noviteta u makroekonomsko modeliranje. Makroekonomsko modeliranje (engl. Macroeconomic modelling) predstavlja uvođenje novih modela koji će služiti kao alat za praćenje utjecaja klimatskih promjena te s njima povezanih politika, na gospodarstvo, financijski sustav, financijska tržišta, bankovni sustav te u konačnici poduzeća i kućanstva. Za početak ESB će razviti nove eksperimentalne pokazatelje koji će obuhvatiti zelene financijske instrumente i ugljični otisak financijskih institucija. Nakon svega navedenog planira se potpuno poboljšanje uspostavljenih pokazatelja od sljedeće, 2022. godine.⁴⁶ Sljedeće godine također, će se provesti i stres test izloženosti klimatskim promjenama bilance ESB-a kako bi se odredila njena izloženost klimatskim rizicima. Sljedeći planirani korak nakon stres testa jest, provjera izloženosti društava i banaka. Stres test čitavog gospodarstva EU-a proveden je ove godine, a pokazao je kako su troškovi banaka i društava za prelazak na nove zelenije politike uvelike niži u usporedbi sa prirodnim katastrofama kojima bi svjedočili ukoliko se ništa ne poduzme. Sljedeće će se godine također provesti i zasebni stres test pojedinih banaka da bi se provjerila njihova pojedinačna otpornost. U drugoj fazi ovoga procesa, planira se uvođenje sustava kojim će se klimatske rizike razmatrati pri procjeni imovine koju banke planiraju koristiti kao kolateral za odobravanje kredita. Što drugim riječima upućuje na to kako će se imovina za koju se smatra da nosi veći klimatski rizik, tretirati drugačije od one s nižim klimatskim rizicima. Održive obveznice već su se tijekom 2021. počele koristiti kao kolateral te se u tom smjeru planira i njihova budućnost. Finalni plan s aspekta monetarne politike jest do 2023. započeti s objavom informacija vezanih uz kupnju imovine i njenom povezanosti uz

⁴⁶ECB presents action plan to include climate change considerations in its monetary policy strategy (2021.) European Central Bank, dostupno na: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210708_1~f104919225.en.html (pristupljeno 31. kolovoza 2021.)

klimatske rizike.⁴⁷ Kako bi rad vezan uz klimatska pitanja bio objedinjen ESB je odlučila osnovati centar za klimatske promjene. Ova odluka odražava nadasve profesionalan pristup u borbi protiv klimatskih promjena, te potrebu za strukturiranim pristupom strateškom planiranju i koordinaciji planiranih koraka. Funkcioniranje centra zamišljeno je kao nova jedinica koja će se sastojati od desetero djelatnika koji će surađivati s postojećim timovima unutar banke, i izvješćivati predsjednicu ESB-a Christina Lagarde, koja nadgleda rad na održivim financijama i klimatskim promjenama. kada je riječ o aktivnostima centra one će obuhvaćati sve od monetarne politike pa do bonitetnih funkcija. Konačni cilj osnivanja centra postavljen je na rok od 3 godine, a podrazumijeva uključivanje klimatskih razmatranja u rutinsko poslovanje ESB-a.⁴⁸ Rano djelovanje banaka kao i nadzornih tijela, supervizora, ključno je kako bi banke kratkoročno i dugoročno razvile otpornost na klimatske rizike. Trenutna bonitetna pravila za banke doista zahtijevaju od istih da otkrivaju, identificiraju i upravljaju svim značajnim rizicima kojima su izložene. Europska središnja banka usvojila je nadzorni pristup temeljen na riziku nad klimatskim promjenama i degradacijom okoliša. Supervizija ESB-a nad ostalim bankama smatra se jednim od glavnih doprinosa u procesu prelaska na gospodarstvo s nižim emisijama ugljika uz istovremeno očuvanje sigurnosti i stabilnosti banaka koje su pod njenim nadzorom. No, to ne znači da banke nemaju svoje zadatke, od banaka se očekuje da procijene jesu li njihove trenutne prakse sigurne i da li se uklapaju u očekivanja ESB-a te ukoliko postoji potreba za promjenama, da tako i postupe. Od 2022. godine ESB će započeti s dubinskim nadzornim procjenama prakse banaka, a u vremenu do tada ista će pravovremeno obavijestiti banke koje su pod njenim izravnim nadzorom o predviđenoj strukturi i sadržaju supervizijskog procesa.⁴⁹

⁴⁷ *What's our roadmap to greening monetary policy?* (2021.) European Central Bank, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/climate/roadmap/html/index.en.html> (pristupljeno 31. kolovoza 2021.).

⁴⁸ *ECB sets up climate change centre* (2021.) European Central Bank, dostupno na: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210125_1~3fc4ebb4c6.en.html (pristupljeno 31. kolovoza 2021.).

⁴⁹ *Ramping up climate-related and environmental risk supervision* (2020.), European Central Bank, dostupno na: https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/newsletter/2020/html/ssm.nl201118_4.en.html (pristupljeno 31. kolovoza 2021.).

4. Akcijski plan Europske komisije za financiranje održivog rasta

Preporuke stručne skupine za financiranje održivog rasta poznatije pod nazivom „High-level expert group on sustainable finance“ ili skraćeno HLEG-a činile su osnovu „Akcijskog plana“ za održivo financiranje koje je Komisija usvojila u ožujku 2018. godine. Akcijskim planom utvrđena je sveobuhvatna strategija za daljnje povezivanje financija s održivošću. Navedeni plan sastoji se od deset ključnih radnji koje je moguće podijeliti u tri kategorije, a to su: preusmjeravanje tokova kapitala ka održivoj ekonomiji, uključivanje održivosti u sustav upravljanja rizicima te poticanje transparentnosti i dugoročnosti. Preusmjeravanje tokova kapitala prema održivoj ekonomiji trebalo bi se konkretno ostvariti kroz uspostavu jasne i detaljne taksonomije unutar EU, odnosno sustava klasifikacije održivih aktivnosti, zatim, kreiranjem EU standarda za takozvane “zelene obveznice” (eng. green bonds) te oznaka za zelene financijske proizvode, zatim stvaranjem poticaja za ulaganje u održive projekte, uključivanjem održivosti u financijsko savjetovanje te posljednje, razvojem mjerila održivosti. Što se tiče uključivanja održivosti u sustav upravljanja rizicima, prema akcijskom planu povodio bi se kroz bolju integraciju održivosti u istraživanju tržišta, uvođenjem „*green supporting factor-a*“ (ili zelenog čimbenika potpore) u bonitetna pravila EU-a za banke i osiguravajuća društva, te kroz pojašnjavanje dužnosti institucionalnih ulagača u pogledu održivosti. Posljednja kategorija, poticanje transparentnosti i dugoročnosti planira se ostvariti kroz, revidiranje smjernica o nefinancijskom izvješćivanju kao dijelu strategije za jačanje temelja za održivo financiranje, te poticanje održivog korporativnog upravljanja i ublažavanje kratkoročnosti na tržištu kapitala.⁵⁰

⁵⁰*Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_hr (pristupljeno 23. lipnja 2021.).

4.1. Uspostava jasne i detaljne taksonomije u EU sustava klasifikacije održivih aktivnosti u EU

Dana 18. lipnja 2020. u Službenom listu EU-a objavljena je Uredba o taksonomiji⁵¹ u svrhu prilagodbu klimatskim promjenama. Temeljem navedene uredbe, Komisija je pripremila delegirani akt o ciljevima klimatskih promjena do kraja 2020. godine. Taj delegirani akt odnosi se na šest ciljeva zaštite okoliša a to su, održiva uporaba i zaštita voda i morskih resursa, kružno gospodarstvo, sprječavanje i nadzor onečišćenja te zaštita i obnova biološke raznolikosti i ekosustava, isti se donosi temeljem savjeta Platforme o održivim financijama čiji ćemo rad pojasniti unutar ovoga poglavlja. Zatim se postavljaju dva pitanja što je to uopće taksonomija, što ona predstavlja u EU te zašto je uopće potrebna? Taksonomija u EU predstavlja svojevrsan sustav klasifikacije ekološki održivih gospodarskih, odnosno ekonomskih aktivnosti. U EU se smatra kako će uspostava ove klasifikacije prvenstveno pridonijeti poduzećima i investitorima kako bi lakše mogli prepoznati investicije i aktivnosti za koje se smatra da su ekološki održive. Na taj način trebala bi se stvoriti sigurnost za ulagače, zaštititi privatne ulagače od neodrživih investicija, te pomoći tvrtkama da postanu klimatski osvještenije. Kako bi se ispunili klimatski i energetske ciljevi EU-a za 2030. godinu i postigli ciljevi europskog zelenog sporazuma, od velikog je značaja usmjeravanje ulaganja prema održivim projektima i aktivnostima. Na potrebu za razvojem otpornosti ukazala nam je i trenutna pandemija COVID-19 koja je pojačala je potrebu za preusmjeravanjem novca prema održivim projektima kako bi, poduzeća i društva, a posebice zdravstveni sustavi, postali otporniji na klimatske i ekološke šokove. Da bi se to postiglo, potreban je zajednički jezik i jasna definicija onoga što je 'održivo'. Zbog toga je akcijski plan za financiranje održivog rasta zatražio stvaranje zajedničkog klasifikacijskog sustava za održive gospodarske aktivnosti ili „EU taksonomiju“. Uredba o taksonomiji stupila je na snagu 12. srpnja 2020. te obuhvaća šest ciljeva zaštite okoliša, a ti ciljevi su: ublažavanje te prilagođavanje klimatskim promjenama, održivu uporabu te zaštitu voda i morskih

⁵¹Delegirana uredba Komisije (EU) 2019/2100 od 30. rujna 2019. o izmjenama Delegirane uredbe (EU) 2019/815 u pogledu ažuriranja taksonomije (2019.) dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2100> (pristupljeno: 31. kolovoza 2021.)

resursa, prijelaz na sustav kružne ekonomije, suzbijanje onečišćenja te zaštita i obnova biološke raznolikosti i ekosustava.⁵²

4.2. Stvaranje EU standarda za „zelene obveznice“ i oznaka za zelene financijske proizvode

Europski zeleni dogovor naglasio je potrebu za usmjeravanjem financijskih i kapitalnih tokova prema zelenim ulaganjima. Europski plan ulaganja u zeleni posao od 14. siječnja 2020. najavio je da će Komisija uspostaviti EU standard zelenih obveznica (EUGBS). Prema navodima EU-a zelene obveznice imaju ključnu ulogu u ovom procesu tranzicije na održive oblike investiranja. Međutim, unutar EU još uvijek ne postoji jedinstveni standard zelenih obveznica. Europski standard zelenih obveznica (EUGBS) dobrovoljni je standard koji pomaže povećati ekološke ambicije tržišta zelenih obveznica. Uspostava ovog standarda bila je navedena u akcijskom planu Komisije o financiranju održivog rasta i dijelom je europskog zelenog dogovora. Izrada samoga standarda temelji se na preporukama Tehničke stručne skupine za održivo financiranje. Europski standard zelenih obveznica zamišljen je na način da omogućava društvima i tijelima javne vlasti da prikupljaju sredstva na tržištima kapitala istovremeno ispunjavajući određene zahtjeve održivosti. Europska unija u navedenom vidi obostrani učinak za izdavatelje i za ulagače. Izdavatelji će prema navodima Unije baratati snažnim alatom kojim transparentno vrše financiranje zelenih projekata (koji će biti usklađeni s EU taksonomijom), dok će s druge strane investitori baratati svim informacijama o održivosti pojedinih obveznica. Odlučeno je kako će novi EUGBS biti otvoren je za sve izdavatelje zelenih obveznica, uključujući tvrtke, javna tijela i izdavače koji se nalaze izvan EU-a.⁵³ Tehnička stručna skupina započela je sa radom na stvaranju ovoga standarda u srpnju 2018. godine, a sastojala se od 35 članova iz civilnog društva, akademske zajednice, gospodarstva i financijskog sektora, kao i dodatnih članova iz EU-a i međunarodnih javnih tijela. Rad skupine se temeljio između ostalog i na javnom savjetovanju s ciljem prikupljanja

⁵²*EU taxonomy for sustainable activities*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_hr (pristupljeno 23. lipnja 2021.).

⁵³*European green bond standard*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_hr (pristupljeno 29. lipnja 2021.).

javnog mišljenja i znanja.⁵⁴ Zahtjevi koje je potrebno ispoštovati za razvoj ovoga standarda jesu: usklađivanje standarda s taksonomijom EU, potpuna transparentnost načina na koji se obveznice dodjeljuju putem detaljnih zahtjeva za izvještavanje, sve europske zelene obveznice mora provjeriti vanjski recenzent kako bi se osigurala potpuna usklađenost sa postavljenim zahtjevima, a vanjski recenzenti koji pružaju usluge izdavačima europskih zelenih obveznica moraju biti registrirani i nadzirani od strane ESMA-e. Vjeruje se kako će to osigurati kvalitetu njihovih usluga i pouzdanost njihovih pregleda kako bi zaštitili ulagače⁵⁵ Obzirom na kompleksnost ustroja stručnih skupina i uključivanje eksperata iz raznih područja očekivanja uspješnosti predviđenih standarda su svakako postavljena na visoku razinu, no njihovu ćemo uspješnost moći procijeniti tek u nadolazećim godinama.

4.3. Poticanje ulaganja u održive projekte

Kako bi se potaknulo povećanje ulaganja u održive projekte, Komisija povezuje okvire i alate održivog financiranja s Planom ulaganja u održivu Europu, InvestEU i drugim relevantnim EU fondovima. Program InvestEU ima za cilj podržati četiri područja politike financiranjem, tehničkom podrškom i pomoći te okupljanjem investitora i promotora projekata, a ta područja su održiva infrastruktura, istraživanje inovacije i digitalizacija, mali i srednji poduzetnici te socijalna ulaganja i vještine.⁵⁶

Za početak kako bi mehanizmi ulaganja bili jasniji krenimo od toga da pojasnimo što je to Europski plan ulaganja u zeleni dogovor ili Green Deal te da pojasnimo pravednu tranzicijsku proceduru kojom je on popraćen. Europski plan ulaganja u „zeleni dogovor“ (eng. European Green Deal Investment Plan; EGDIP), koji se također naziva i plan ulaganja u održivu Europu (eng. Sustainable Europe Investment Plan; SEIP), investicijski je stup Zelenog dogovora ili tzv. Green Deal-a. Da bi se postigli ciljevi postavljeni Europskim zelenim sporazumom, Planom će se

⁵⁴ *Targeted consultation on the establishment of an EU Green Bond Standard* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-eu-green-bond-standard_hr (pristupljeno 29. lipnja 2021.).

⁵⁵ *European green bond standard*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_hr (pristupljeno 29. lipnja 2021.).

⁵⁶ *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_hr (pristupljeno 3. srpnja 2021.).

rasporediti najmanje bilijun eura održivih ulaganja tijekom sljedećeg desetljeća. Dio plana, biti će obuhvaćen Mehanizmom pravedne tranzicije, koji će biti usmjeren na poštenu i pravednu zelenu tranziciju. Rasporediti će se najmanje 100 milijardi eura ulaganja tijekom razdoblja 2021. - 2027. za potporu radnicima i građanima regija koje su najviše pogođene tranzicijom.⁵⁷

Europski plan ulaganja u Zeleni dogovor ima tri glavna cilja⁵⁸:

- 1) Prvo, povećat će financiranje za tranziciju i raspodijeliti najmanje 1 bilijun eura za potporu održivim ulaganjima tijekom sljedećeg desetljeća kroz proračun EU-a i povezane instrumente, posebno InvestEU;
- 2) Drugo, stvorit će okvir koji omogućava privatnim investitorima i javnom sektoru da olakšaju proces ulaganja u održiva ulaganja;
- 3) Treće, pružit će podršku javnoj upravi i promotorima projekata u identificiranju, strukturiranju i izvršavanju održivih projekata.

Obzirom da je uspostava novog, klimatski neutralnog, okruženja vrlo kompleksno i predstavlja izazov koji je Europska unija prihvatila ispuniti do 2050. godine, ujedno isto je i velika prilika za uniju pošto nastoji ostvariti nešto što još nikome nije pošlo za rukom. Financiranje Europskog plana ulaganja u zeleni dogovor sprovodit će se iz proračuna EU-a, putem sredstava država članica, a sudjelovati će i privatni akteri sa svojim sredstvima. Kako je riječ o financijski vrlo zahtjevnom programu sam proračun EU-a ne može snositi sav teret financiranja, stoga postoji potreba za navedenim dodatnim izvorima sredstava. Dugoročni proračun EU-a traje od 2021.- 2027. godine te je, na prijedlog Komisije, donesena odluka da se 25% sredstava proračuna u navedenom razdoblju koristi za postizanje ciljeva povezanih s klimom i okolišem. Financiranje će biti podijeljeno u nekoliko programa kao što su to primjerice, europski poljoprivredni fond za ruralni razvoj, kohezijski fond, europski fond za regionalni razvoj i slični). Očekivanja su velika, naime smatra se da će se klimatski cilj nakon 2027. održati, a proračun EU osigurati će 503 milijarde eura za europski plan ulaganja u Zeleni dogovor, nadalje, smatra se kako će se time potaknuti dodatno

⁵⁷ *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24, (pristupljeno 7. srpnja 2021.)

⁵⁸ *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24, (pristupljeno 7. srpnja 2021.)

nacionalno sufinanciranje u visini od oko 114 milijarde eura, koji će služiti za provedbu klimatskih projekata. Dugoročni plan programa InvestEU jest korištenje oko 279 milijardi eura privatnih i javnih ulaganja u razdoblju od 2021.-2030. godine u svrhu postizanja klimatske neutralnosti.⁵⁹ Kako bi se svima pružile jednake mogućnosti, i zemljama s višim i onima s nižom razinom razvoja održivosti mehanizmom pravedne tranzicije raspodijeliti će se 100 milijardi eura investicija od 202.-2027. godine, naravno uz financiranje iz proračuna EU-a, sufinanciranja od strane država članica kao i doprinosa InvestEU-a i Europske investicijske banke (EIB). Fondovi za inovacije i modernizaciju koji nisu dio proračuna EU-a, ali financiraju se putem aukcija emisija ugljika, planirano je da će osigurati 25 milijardi eura.⁶⁰

Započnimo od programa „InvestEU“ i pojasnimo njegove planove i ciljeve. Naime, od ovoga se programa očekuje da će posvetiti najmanje 30% svojih ulaganja u programe povezane s okolišem i klimom. On svojim djelovanjem pridonosi mehanizmu pravedne tranzicije radi planiranih održivih ulaganja u visini od 45 milijardi eura namjenjenih onim regijama koje su najviše pogođene tranzicijskim izazovima. Također, funkcija ovoga programa je i promicanje održivosti u praksi, drugim riječima, poticanje javnih i privatnih financijskih institucija na ulaganje u održivost, no tu su još i postavljanje standarda za praćenje ulaganja povezanih s klimom te procjena ekoloških i socijalnih utjecaja projekata.⁶¹ Sumirano, ovaj program ima za zadatak pružanje tehničke pomoći i savjetodavne podrške javnim i privatnim predlagačima projekata u prepoznavanju, razvoju i provedbi istih. Također postal InvestEU ima dostupan, mrežni, *user-friendly* alat putem kojega povezuje investitore diljem svijeta te na taj način omogućava lakšu dostupnost financiranju održivih projekata. Smatra se kako će projekti koji budu financirani iz Europskog plana ulaganja u zeleni dogovor doprinijeti ostvarivanju ciljeva nastanka čistih energetske industrije u skladu s kružnim gospodarstvom, te kako će stvoriti visokokvalitetan kadar zaposlenika za konkurentno europsko gospodarstvo u skladu

⁵⁹ *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24, (pristupljeno 7. srpnja 2021.)

⁶⁰ *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24, (pristupljeno 7. srpnja 2021.)

⁶¹ *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24, (pristupljeno 7. srpnja 2021.)

s ciljevima Europskog zelenog dogovora. Programi poput „InvestEU-a“ i fonda pravedne tranzicije pružit će financiranje po mjeri za širok raspon projekata. Podrška pojedinim investicijama uskladiti će se razinom rizika koje one nose. Mehanizam pravedne tranzicije prvenstveno će se usredotočiti na socijalne i ekonomske troškove tranzicije u pojedinim regijama koje su najviše pogođene. Poblize, prvenstveno će se financirati projekti koji zahtijevaju prekvalifikaciju radnika, stvaranje novih radnih mjesta koja su procesom tranzicije izgubila svoju funkciju, ali i obnova infrastrukture kao što su zgrade i njihov prijelaz na korištenje obnovljivih izvora energije, mreža grijanja te održivi promet. Najvećim izazovom smatra se razvoj mreže investicijskih projekata koji će odgovarati strateškim ciljevima EU-a, upravo iz razloga što njihova ponuda ne odgovara potražnji. Tehnička pomoć i savjetodavna podrška imati će svoju ulogu u tome da se identificiraju i pripreme takvi održivi projekti, podrška će biti u vidu savjetovanja.⁶² Uloga komisije biti će osiguranje podrške javnoj upravi i koordiniranje pruženih potpora. Kada je riječ o mehanizmu pravedne tranzicije, komisija će u prvom redu pomoći državama članicama, odnosno, regijama u pripremi teritorijalnih planova provedbe tranzicije. Platforma mehanizma pravedne tranzicije pružati će tada pomoć u stvaranju cijelog niza projekata u regijama koje su tranziciji najviše izložene. Ono čemu najviše pažnje treba dati jest činjenica kako u procesu ovog „putovanja“ ka klimatskoj neutralnosti, sve zemlje članice ne polaze od iste točke. Put nekih članica biti će, vremenski dulji i financijski zahtjevniji.⁶³ Uz to, tranzicija će na neke od regija utjecati više od drugih, što se posebno odnosi na one regije čije djelatnosti ovise primjerice o fosilnim gorivima i sličnim industrijskim djelatnostima gdje je ugljični otisak izražen. Proces transformacija takvih regija biti će ključan ukoliko se želi postići neutralnost.

Ova, zelena tranzicija, stavlja ljude na prvo mjesto, u pogledu radne snage koja je zaposlena unutar tih industrija. S jedne strane, ukoliko se na tom polju ne postigne ekološka funkcionalnost cijeli projekt klimatske neutralnosti postati će upitan. U svrhu osiguranja pravednog sprovođenja, uzimajući u obzir zabrinutost članica u vidu

⁶² *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24, (pristupljeno 7. srpnja 2021.)

⁶³ *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24, (pristupljeno 7. srpnja 2021.)

radnih mjesta te samih društava koja obavljaju takve djelatnosti, stvoren je mehanizam pravedne tranzicije.⁶⁴

4.4. Uključivanje održivosti u financijske savjete

Početak 2019. godine Komisija je objavila nacrt pravila o tome kako investicijski savjetnici i distributeri osiguranja trebaju uzimati u obzir čimbenike održivosti prilikom davanja savjeta svojim klijentima. Daljnje su prilagodbe izvršene radi usklađivanja delegiranih akata (za MiFID II⁶⁵ i IDD⁶⁶) s konačnom verzijom propisa o otkrivanju podataka. U skladu sa savjetima Europskog nadzornog tijela za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (eng. The European Insurance and Occupational Pensions Authority, dalje u tekstu EIOPA) i ESMA-e o integraciji rizika održivosti u organizacijske zahtjeve, postupke upravljanja rizicima i upravljanje proizvodima, Komisija je također uključila ove aspekte u tekst delegiranog akta.⁶⁷ Navedena delegirana uredba donesena je u travnju 2021. godine, a njena je svrha uključivanje čimbenika i rizika održivosti u poslovanje organizacija i investicijskih društava. Ova delegirana uredba zapravo je izmijenjena Direktiva 2017/565 (MiFID II), a promjene koje su uvedene su sljedeće:

Prvenstveno, prije donošenja navedene Direktive na temelju već postojećeg okvira poslovanja MiFID II društva koja se bave djelatnošću investicijskog savjetovanja i upravljanja portfeljem imala su za zadatak pribaviti sve potrebne informacije vezane uz klijenta, primjerice, njegova investicijska znanja, njegove vještine i iskustva u relevantnom području ulaganja, zatim, njegovim sposobnostima za podnošenje gubitaka, razinu rizika koju je spreman prihvatiti te ciljevima i samoj biti njegova ulaganja. Kada sve navedeno promatramo s financijskog aspekta ne nailazimo na

⁶⁴ *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24, (pristupljeno 7. srpnja 2021.)

⁶⁵ Direktiva 2014/65/EU o tržištima financijskih instrumenata (eng. Markets in financial instruments directive 2), pravni je okvir EU-a za poslovanje na tržištima kapitala, tekst dostupan na: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:240405_3 (pristupljeno: 2. rujna 2021.)

⁶⁶ Direktiva o distribuciji osiguranja, namjena ove direktive jest razrada standarda ponašanja u prodaju, definiranje prekograničnog pružanja usluga i strožih odredbi u vidu zaštite potrošača u osiguranju, tekst dostupan na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/hr/TXT/?uri=CELEX%3A32016L0097> (pristupljeno: 2. rujna 2021.)

⁶⁷ *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_hr (pristupljeno 10. srpnja 2021.).

nikakav nedostatak, informacije o ciljevima i tijeku investiranja uglavnom obuhvaćaju samo financijski aspekt, a izostavlja se onaj sve važniji, okolišni i održivi aspekt. Procjene primjenjivosti također, nisu obuhvatile taj aspekt održivosti, te sami investitori nisu iznosili svoje preferencije s tog aspekta iz razloga što nisu bili primorani. Navedeno je investicijskim društvima predstavljalo problem u postupku odabira upravo radi nedostatka informacija o održivim preferencijama. Kako bi se to izmijenilo, 2019. godine donesena je nova Uredba EU 2019/2088 Europskog parlamenta i Vijeća, Uredba o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga (eng. The Sustainable Finance Disclosure Regulation, dalje u tekstu SFDR). SFDR-om se propisuje kako dokumentacija o financijskim proizvodima ili financijskom proizvodu mora sadržavati i opis razina ambicija održivosti koja se želi ili planira postići. Prema članku 9. SFDR-a i ondje navedenim financijskim proizvodima, mora se nastojati ostvariti zadani cilj održivih ulaganja, financijski proizvodi mogu obuhvaćati razne strategije koje nisu dostatno orijentirane ka održivosti, iako tvrdnje ukazuju na to da riječ o socijalnom, okolišnom te društveno odgovornom upravljanju kroz navedeno ulaganje. Obzirom na navedeno i različita područja primjene MiFID II režima, SFDR-a i Uredbe (EU) 2020/852 Europskog parlamenta i Vijeća ukratko Uredba o taksonomiji, ovom se Uredbom jamči da se pojedini financijski instrumenti koji sadrže određenu zadovoljavajuću razinu održivosti, mogu preporučiti klijentima, no i potencijalnim klijentima, koji iskažu jasne afinitete u pogledu održivosti. Preferencije kada je riječ o financijskim instrumentima i održivosti obuhvaćaju one koji u određenoj mjeri poštuju Uredbu o taksonomiji ili u održiva ulaganja koja su definirana SFDR-om. Učinak koji se nastoji postići je sljedeći, pravilima o preferencijama u vidu održivosti nastoji se jačati ciljeve politike, a smanjiti učinak manipulativnog zelenog marketinga i prodaje koja zapravo uopće ne podrazumijeva okolišni aspekt unutar svoga poslovanja. Želi se potaknuti tranzicija financijskog sustava kako bi društva mogla imati pristup stvarnoj potpori tijekom postizanja održivosti, te s druge strane, kako bi se nastavila pružati potpora onima koji već to primjenjuju, odnosno onim društvima koja su zapravo već održiva. Pravila o preferencijama u vidu održivosti sa sobom nose usklađenost sa Uredbom o taksonomiji i SFDR-om te na taj način znatno jača i transparentnost objava društava u pogledu održivosti upravo radi navedenih uredbi. Uredbom o taksonomiji konkretno je propisano objavljivanje stupnja usklađenosti ulaganja s taksonomijom Unije. Kada je riječ o operativnom postupku, kako bi se olakšali interni procesi, posebno oni

zahtjevniji kao što su izrada preporuka klijentima na temelju analize financijskih instrumenata koja tome prethodi, investicijska društva mogu lakše grupirati ili rangirati u smislu udjela održivih ulaganja ili štetnih učinaka unutar njih.

Sljedeće, no ne i manje važno, jest činjenica kako se Uredbom rizici održivosti uključuju u organizacijske zahtjeve. Dio koji obuhvaća rizike s područja održivosti pojašnjen je u Završnom izvješću o tehničkom savjetu⁶⁸ Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržište kapitala, skraćeno ESMA. U Završnom izvješću zaključuje se da postoji potreba za dodatnim pojašnjenjima o uključivanju rizika te čimbenika održivosti u Delegiranu uredbu (EU) 2017/565 te u Delegiranu direktivu Komisije 2017/593 te se utvrđuju posebne odredbe s tog aspekta. Uz ovu uredbu, i drugim delegiranim aktima koji inkorporiraju pravila o fiducijarnim pristojbama i koji su doneseni uz nju jačaju također i Uredba o taksonomiji i SFDR. Na taj način se održivost promiče i dosljedno uključuje u postupke ulaganja, objavljivanja i savjetovanja u svim sektorima. Na taj način se okolišni, upravljački te socijalni aspekti čine važan dio financijskog sustava te potiče preobrazbu europskog gospodarstva u niskouglični, zeleni, otporniji te učinkovitiji kružni sustav.⁶⁹

Prema navodima Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, skraćeno HANFA-e, u skladu s SFDR uredbom te Uredbom o taksonomiji društva koja se smatraju FMP-ovima (kreditne institucije, investicijska društva koja pružaju usluge upravljanja portfeljem i drugi) te financijski savjetnici dužni su usvojiti politike održivosti. Od njih se očekuje da integriraju rizike održivosti u svoje investicijske i savjetodavne procese te transparentno objavljuju informacije o istima putem web-a. Također svako od navedenih tijela mora utvrditi u kojoj mjeri su rizici održivosti već integrirani u njihovo poslovanje te također razraditi planove za budućnost, odnosno, definirati daljnje korake na putu ka održivosti. Svako od navedenih tijela, također bi trebalo donijeti

⁶⁸Delegirana Uredba Komisije(EU) od 21.4.2021. o izmjeni Delegirane uredbe (EU) 2017/565 u pogledu uključivanja čimbenika i rizika održivosti te preferencija u pogledu održivosti u određene organizacijske zahtjeve i uvjete poslovanja investicijskih društava (2021.) 2616 final; dostupno na: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8110-2021-INIT/hr/pdf> (pristupljeno: 2. rujna 2021.)

⁶⁹Delegirana Uredba Komisije(EU) 2017/565 o dopuni Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća u vezi s organizacijskim zahtjevima i uvjetima poslovanja investicijskih društava te izrazima definiranim za potrebe te Direktive, SL L 87/1 dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R0565&from=HR> (pristupljeno: 2. rujna 2021.)

formalne odluke na razini uprave i nadzornih odbora o integriranju rizika održivosti, te sukladno tome i ažurirati politike upravljanja rizicima.⁷⁰

4.5. Razvoj mjerila održivosti

U svibnju 2018. Komisija je iznijela prijedlog o izmjeni Uredbe o referentnim vrijednostima. Izmjenom se predlaže stvaranje novih mjerila koja obuhvaćaju informacije o ugljičnom negativnom učinku određenih ulaganja. Uredba o izmjeni uredbe o referentnim vrijednostima objavljena je u Službenom listu 9. prosinca 2019. godine, te je Komisija usvojila delegirane akte.⁷¹

U akcijskom planu za financiranje održivog rasta, Europska komisija najavila je nadolazeće mjere za povećanje transparentnosti ESG-a i inicijativu za iznošenje standarda za metodologiju mjerila niske razine ugljika u Uniji. Kako bi se postigli ti ciljevi, u akcijskom planu naveden je niz akcija koje su trebale biti provedene do 2019. Tehnička stručna skupina (TEG) za održivo financiranje osnovana je u srpnju 2018. kako bi pomogla Komisiji u provedbi akcijskog plana. Komisija je u svibnju 2018. iznijela prijedlog uredbe kojom se uspostavljaju dvije vrste mjerila niske emisije ugljika i postavljeni su zahtjevi za transparentnošću referentnih vrijednosti za zaštitu okoliša, društvo i upravljanje (ESG). Uredba u pogledu referentnih vrijednosti klimatske tranzicije EU-a objavljena je u Službenom listu EU-a u prosincu 2019. godine, a stupila je na snagu u travnju 2020. godine. Njome su postavljena i pravila koja su definirala minimalne tehničke zahtjeve za metodologiju klimatskih mjerila Unije.⁷²

Ključne značajke klimatskih mjerila koje su uspostavljene od strane TEG-a objašnjene su u nastavku. Nekoliko kriterija mora biti ispunjeno da bi se mogli

⁷⁰ Obveze objave podataka vezanih uz održivost u sektoru financijskih usluga (2020.), HANFA, dostupno na: <https://www.hanfa.hr/media/5101/obveze-objave-podataka-vezanih-uz-odr%C5%BEivost-u-sektoru-financijskih-usluga-copy.pdf> str. 10, (pristupljeno: 11. rujna 2021.)

⁷¹ Renewed sustainable finance strategy and implementation od the action plan on financing sustainable growth (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_hr (pristupljeno 15. srpnja 2021.)

⁷² EU climate benchmarks' ESG disclosures, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-climate-benchmarks-and-benchmarks-esg-disclosures_hr, (pristupljeno 21. srpnja 2021.)

kvalificirati kao referentna točka EU-a za klimatsku tranziciju (EU CTB) ili mjerila EU usklađena s Pariškim sporazumom (EU PAB):

- I. Klimatska mjerila moraju pokazati značajno smanjenje ukupnog intenziteta emisija stakleničkih plinova u usporedbi s njihovim matičnim indeksima.
- II. Klimatska mjerila moraju biti dovoljno izložena sektorima relevantnim za borbu protiv klimatskih promjena.
- III. Klimatska mjerila moraju pokazati svoju sposobnost da na godišnjoj razini smanje vlastiti intenzitet emisija stakleničkih plinova. Ova minimalna stopa dekarbonizacije postavljena je u prosjeku na najmanje 7% smanjenja intenziteta stakleničkih plinova godišnje.
- IV. CTB-ovi EU-a i PAB-ovi EU-a trebali bi isključiti tvrtke uključene u kontroverzno oružje (prodaja, proizvodnja itd.), tvrtke za koje je utvrđeno da krše globalne norme (tj. načela UN-ovog globalnog dogovora, smjernice OECD-a)
- V. EU PAB -ovi nadalje isključuju tvrtke koje:
 - ostvaruju 1% ili više svojih prihoda od prerade ugljena,
 - ostvaruju 10% ili više svojih prihoda od prerade nafte,
 - ostvaruju 50% ili više svojih prihoda od prerade prirodnog plina
 - ostvaruju 50% ili više svojih prihoda od proizvodnje električne energije s visokim intenzitetom stakleničkih plinova.⁷³

4.6. Bolja integracija održivosti u istraživanje tržišta

ESMA je ažurirala svoje Smjernice o zahtjevima za objavljivanje kreditnih rejtinga u srpnju 2019. i započela provjeru o tome kako agencije za kreditni rejting primjenjuju ove nove smjernice u travnju 2020. Štoviše, u prosincu 2019. Komisija je pokrenula studiju o ocjenama održivosti i istraživanje koji je istražila vrste proizvoda.⁷⁴

⁷³ EU Technical expert group on sustainable finance, *Report on Benchmarks* (2019.) str. 8. i 9.

⁷⁴ *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_hr (pristupljeno 22. srpnja 2021.)

Uredba za kreditni rejting (eng. Regulation on credit rating agencies, dalje u tekstu CRA⁷⁵) uključuje niz zahtjeva za otkrivanjem podataka koji se odnose na kreditne ocjene. Svrha ovih zahtjeva je osigurati dovoljnu razinu transparentnosti oko određivanja kreditnog rejtinga kako bi korisnici mogli razumjeti glavne čimbenike vezane uz kreditni rejting, ograničenja i ostale informacije na kojima se temelji kreditno ocjenjivanje, kao i gdje se mogu pronaći dodatne podatke kako bi se olakšala njihova dubinska analiza. U tom smislu, ESMA je primijetila nedosljednu razinu između CRA-a u pogledu informacije koje se otkrivaju u skladu s ovim zahtjevima. Kao rezultat toga, ESMA vjeruje da bi bilo dobro spojiti niz dobrih praksi u jednoj smjernici koja bi predstavljala jedinstveni dokument koji pokriva zahtjeve za objavljivanjem podataka koji se primjenjuju na dodjelu bonitetnih ocjena. Time će se pridonijeti temeljnim zadaćama ESMA-e u vidu doprinosa za zaštitu ulagača u EU.⁷⁶

4.7. Pojašnjenje dužnosti institucionalnih investitora u pogledu održivosti

Dana 9. prosinca 2019. usvojena je Uredba o objavljivanjima u vezi s održivošću u sektoru financijskih usluga te je objavljena u Službenom listu. Službe Komisije tada su započele s radom na provedbi zakona, pojašnjavajući dužnosti ulagača u ključnim dijelovima pravne stečevine EU-a o financijskim uslugama. Prema Uredbi (EU) 2019/2088 o objavama povezanih s održivosti u financijskom sektoru navodi se kako je zajednički cilj direktiva 2009/65/EZ, 2009/138/EZ, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/65/EU, (EU) 2016/97, (EU) 2016/2341 Europskog parlamenta i Vijeća, i uredaba (EU) br. 345/2013, (EU) br. 346/2013, (EU) 2015/760 i (EU) 2019/1238 Europskog parlamenta i Vijeća olakšati početak i nastavak obavljanja djelatnosti subjekata za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS), kreditnih institucija, upravitelja alternativnih investicijskih fondova (UAIF-ovi) koji upravljaju ili trguju alternativnim investicijskim fondovima, uključujući europske fondove za dugoročna ulaganja (ELTIF-ove), društava za osiguranje, investicijskih društava, posrednika u osiguranju, institucija za strukovno mirovinsko osiguranje, upravitelja

⁷⁵Directive 2014/51/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 amending Directives 2003/71/EC and 2009/138/EC and Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 1094/2010 and (EU) No 1095/2010 in respect of the powers of the European Supervisory Authority, dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0051> (pristupljeno: 3. rujna 2021.)

⁷⁶ESMA, *Final Report, Guidelines on Disclosure Requirements Applicable to Credit Ratings* (2019.) str.

kvalificiranih fondova poduzetničkog kapitala (upravitelji EuVECA), upravitelja kvalificiranih fondova za socijalno poduzetništvo (upravitelji EuSEF) i pružatelja paneuropskih osobnih mirovinskih proizvoda (PEPP-ova). Tim se direktivama i uredbama osigurava ujednačenija zaštita krajnjih ulagatelja i olakšava im se upotreba brojnih financijskih proizvoda, a istodobno propisuju pravila koja omogućuju krajnjim ulagateljima donošenje informiranih odluka o ulaganjima. Ono što se nadalje obrazlaže jesu subjekti obuhvaćeni ovom Uredbom. Ovisno o djelatnosti koju obavljaju svi bi trebali poštivati pravila o sudionicima na financijskim tržištima, bilo da je njihova djelatnost vezana uz proizvodnju financijskih usluga ili financijsko savjetovanje ukoliko je riječ o djelatnosti pružanja financijskih savjeta ili savjeta u osiguranju. Stoga ako subjekti na tržištu istodobno provode aktivnosti sudionika i savjetnika unutar financijskog tržišta, takve bi trebalo smatrati sudionicima ako sudjeluju kao proizvođači financijskih proizvoda, uključujući i upravljanje portfeljem, a financijskim savjetnicima bi ih se trebalo smatrati ukoliko pružaju usluge investicijskog savjetovanja ili pak s druge strane savjetovanja u osiguranju. Uredbom je zaključeno i kako nepredvidive posljedice koje sa sobom donose klimatske promjene, iscrpljivanje resursa te druga pitanja održivosti, vrlo je važno djelovati na tom polju, mobilizacija kapitala nužna je u tom pogledu i to ne samo putem javnih politika već i preko financijskog sektora, odnosno sektora financijskih usluga. Stoga se od sudionika na financijskim tržištima i financijskih savjetnika zahtjeva uključivanje rizika održivosti u pristup vlastitom poslovanju. Između ostaloga, temeljem dužnosti subjekata financijskog tržišta i uključivanja navedenog rizika, neizostavno je uključiti tu i financijske rizike i sve relevantne rizike održivosti, koji bi potencijalno mogli imati negativan utjecaj na financijski povrat ulaganja ili savjetovanje te bi se navedeno trebalo kontinuirano ocjenjivati. Također, od sudionika na financijskim tržištima i financijskih savjetnika zahtjeva se da bez obzira na oblik financijskih proizvoda i ciljno tržište objave pisane politike o uključivanju rizika održivosti te da shodno tome osiguraju transparentnost takvog uključivanja. Pod rizikom održivosti podrazumijeva se socijalni, okolišni ili upravljački događaj ili uvjet, koji bi, ukoliko do njega zapravo i dođe, mogao uzrokovati bitan negativan učinak na samu vrijednost ulaganja. Kako bi se osigurala pravilna, dosljedna te usklađena primjena navedenih pravila potrebno je dobro utvrditi definiciju održivih ulaganja kojom se predviđa da društva (u koja je uloženo) primjenjuju prakse dobrog upravljanja uz poštivanje načela predostrožnosti pod kojim se podrazumijeva „nečinjenje bitne štete“ tako da se izbjegne nanošenje

bilo kakve štete socijalnim i ekološkim ciljevima. Transparentnost politika kada je u pitanju održivost neizostavna je.⁷⁷

4.8. Uvođenje „green supporting factora“ (ili zelenog čimbenika potpore) u bonitetna pravila EU-a za banke i osiguravajuća društva

Europski parlament i Vijeće složili su se u kontekstu pregovora o mjerama za smanjenje rizika kako bi banke ovlastile Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo (EBA) da:

- 1) Identificira principe i metodologije za uključivanje ESG rizika u pregled i ocjenu koji provode nadzornici,
- 2) Istraže razboritost uvođenjem „zelenih imovine“ (tzv. Zelenog čimbenika potpore) koji je osjetljiviji na rizik.

Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo objavilo je 6. prosinca 2019. svoj Akcijski plan o održivom financiranju, koji objašnjava postupni pristup i pripadajuće rokove za izvješća, savjete, smjernice i tehničke standarde koji su povjereni u EBA-i.⁷⁸

Europska bankarska federacija (EBF) koja je predstvanik Europskog bankarskog sektora, ujedinjuje čak 32 nacionalna bankarska udruženja u Europi koja zajedno predstavljaju 5.981 banku, čiji je ukupan broj zaposlenih 2,6 milijuna ljudi, izradila je okvir za kretanje prema zelenom financiranju. Koje su činjenice iznijeli i kakve su preporuke dali u pogledu bankarskog sektora detaljnije ćemo odgovoriti. Započnimo od činjenice kako bankarski krediti dominiraju financiranjem u gospodarstvu EU -a, predstavljajući oko dvije trećine ulaganja. Bankarski udio u ukupnom dugu nefinancijskih društava trenutno je 82%. Iako se većina ulaganja trenutno financira iz bankarskog sektora, samo mali dio je izričito klasificiran kao "zelen".⁷⁹ Nedostatak jasnoće o tome što čini Zelene financije aktivnosti i proizvodi, poput zelenih kredita i

⁷⁷Uredba (EU) 2019/2088 Europskog Parlamenta i Vijeća, *Uredba o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga* (2019.) dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX:32019R2088> (pristupljeno: 3. rujna 2021.)

⁷⁸*Renewed sustainable finance strategy and implementation od the action plan on financing sustainable growth* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_hr (pristupljeno 4. kolovoza 2021.)

⁷⁹ *Towards a green finance framework*, European Banking Federation, str. 7-9., Dostupno na: <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2017/09/Geen-finance-complete.pdf> (pristupljeno: 7. kolovoza 2021.)

zelene imovine, predstavljaju prepreku za klasifikaciju zelene imovine, kao i za identifikaciju daljnjih mogućnosti za zelenu imovinu te time ograničava i samo ulaganje. Zajednička taksonomija i okvir za objavljivanje i transparentnost su vrlo važni za učinkovitu raspodjelu financijskih sredstava u zelenim projektima, analizi tržišta i analizi rizika. Nadalje mjerila razvoja novih proizvoda koji bi mogli biti ponuđeni te u konačnici po određenim kriterijima usporedivi, bili bi od velikog značaja za obje strane. Usporedna analiza o učinku na okoliš i klimatske promjene (ECC) te s njima povezani rizici su preduvjet za rješavanje rizika klimatskih promjena i postizanje ciljeva postavljenih Pariškim sporazumom. Iako su banke već poduzele korake za smanjenje izravnog utjecaja na okoliš koji proizlaze iz vlastitih aktivnosti i ulaganja, njihov glavni doprinos leži u pružanju usluga i financijska rješenja za ekološki prihvatljive projekte i društva. S obzirom na ogromne potrebe za financiranjem, na kojima počiva financiranje aktivnosti održivog razvoja zahtijevaju se različiti tokovi financiranja, privatni i javni.⁸⁰ Učinkovita javno-privatna suradnja te usklađivanje javnih strategija i politika s potrebama privatnog sektora imperativ su ukoliko se želi ubrzati održivi razvoj i njegovo financiranje. Bankarski sektor je spreman podržati politike EU -a, no ne može ih voditi. Polazište za svaku EU politika mora biti odgovarajuća strategija. Napori poduzeća za postizanje rezultata zaštite okoliša trebaju se vrednovati, mjeriti i integrirati u njihovu cjelokupnu procjenu te također se mogu pretvoriti u financijske uvjete. Potrebno je provesti sustavno integriranje financijskih i ekoloških ocjena, a ne tretiranje tih dvaju aspekata odvojeno. Sustavnije istraživanje pokazuje korelacije između ekoloških i financijskih performansi banaka koje će same morati pojačati napore za integraciju razmatranja ECC-a. Različiti vremenski horizonti, srednjoročna ulaganja i performanse rizika samo su neki od čimbenika koji će zahtijevati izmjene u korist izbjegavanja dugoročnih okolišnih rizika. Potrebne su jasno definirane odgovornosti i integrirani pristup održivosti na najvišoj razini upravljanja.⁸¹ Dobro razvijeni čimbenici rizika ECC-a također bi se trebali integrirati u regulatorne i nadzorne okvire na temelju sveobuhvatne analize i razumijevanja rizika i njihovih efekata prelijevanja na cijeli financijski sustav i društvo u cjelini. U mjeri u kojoj se ekološki rizik već odražava na

⁸⁰ *Towards a green finance framework*, European Banking Federation, str. 7-9., Dostupno na: <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2017/09/Geen-finance-complete.pdf> (pristupljeno: 7. kolovoza 2021.)

⁸¹ *Towards a green finance framework*, European Banking Federation, str. 7-9., Dostupno na: <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2017/09/Geen-finance-complete.pdf> (pristupljeno: 7. kolovoza 2021.)

kreditni, operativni ili, u manjoj mjeri, tržišni rizik treba procijeniti kako bi se izbjeglo dvostruko računanje. Izbjegavanje preklapanja i nedosljednosti u već postojećim zahtjevima važno je ako želimo izbjeći nerazumijevanje ulagača, kao i nepotreban teret za financijske institucije. Bankarski regulatori trebali bi surađivati s bankama na usvajanju trenutačne najbolje prakse u upravljanju pitanjima zaštite okoliša, te prikupiti potrebne podatke i provesti analizu kako bi poboljšali razumijevanje i sposobnost bankovnog sektora za rješavanje sistemskog rizika vezanog uz okoliš u budućnosti. Iako banke očito povećavaju svoj angažman u financiranju održivih aktivnosti, priznaje se da je potrebno učiniti više kako bi se privukao privatni kapital te kako bi se na taj način podržao prijelaz na održivo gospodarstvo. Poticanje dugoročnog financiranja trenutno je ograničeno regulatornim zahtjevima, izazovima za provođenje procjene rizika u dugom roku ili zahtjevom za većim premijama za rizik i likvidnost, što projekte čini manje održivima s ekonomske i financijske perspektive. Neka od ovih ograničenja mogu se riješiti ciljanim regulatornim ili političkim odlukama radi poticanja dugoročnog financiranja održivosti. Jasnoća i stabilnost regulatornog okruženja i javnih politika bitni su za uključivanje banaka u dugoročne poslovne modele i donošenje odluka. Provedba odgovarajućeg niza poticaja za podršku kreditiranja zelenih projekata i sektora s niskim rizikom od ECC-a, te pružanje tehničke pomoći, kao i podjela rizika u javnom sektoru, također bi djelovala kao katalizator javnih politika zaštite okoliša, imajući u vidu ulogu banaka koje mogu biti prenositelji političkih ekonomskih „impulsa“ po pitanjima okoliša. Poticaji bi međutim uvijek trebali uzeti u obzir materijalizaciju rizika i njihov utjecaj na financijski sustav EU-a u cjelini.

Stoga su ključne preporuke koje EBF navodi sljedeće⁸²:

- usklađivanje dugoročnog razvoja održivog financiranja EU-a s političkim ciljevima, jasnoćom regulatornog okruženja te odgovarajućom industrijskom strategijom
- razvoj zajedničke taksonomije, skupa načela i minimalnih standarda (temeljenih na postojećim međunarodnim standardima i inicijativama kao što su zelene obveznice i načela zelenog kreditiranja)

⁸² *Towards a green finance framework*, European Banking Federation, str. 7-9., Dostupno na: <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2017/09/Geen-finance-complete.pdf> (pristupljeno: 7. kolovoza 2021.)

- provedba sustava kategorizacije rizika okoliša i klimatskih promjena (ECC) u EU-u (prema ekonomskim sektorima/podsektorima za provjeru ECC-a) kako bi se pružila čvrsta i pouzdana osnova za postavljanje kriterija za odobravanje kredita
- banke imaju ulogu upoznavanja malih ulagača s pozitivnim posljedicama održivih projekata
- uvođenje subvencija (porezne olakšice ili uvjeti subvencioniranog financiranja)
- mjere monetarne politike (npr. prihvaćanje određene zelene imovine kao kolaterala za bankovni kredit)
- širenje baze podataka radi ubrzavanja i standardizacije analize rizika; razvoj standardnih ugovora za različite vrste zelenih projekata
- integracija smanjenja rizika ECC-a u strategije i upravljanje rizicima banaka
- regulatorni i nadzorni okvir za prepoznavanje rizika po okoliš, sustavni rizik i rizik pojedinačne neodržive imovine (uobičajeni scenariji ECC-a, stres testiranje)
- razmatranja o promjenama bonitetnih propisa na temelju osjetljivosti na rizik i dokaz makroprudencijalnih prednosti zelene imovine u smanjenju vjerojatnosti rizika povezanih s klimom⁸³

4.9. Jačanje održivosti kroz nova računovodstvena pravila nefinancijskog izvještavanja

U lipnju 2019. Komisija je objavila smjernice o izvješćivanju o klimatskim podacima koje se sastoje od dopune postojećih smjernica o nefinancijskom izvještavanju. Komisija se obvezala da će 2020. godine preispitati Direktivu o nefinancijskom izvješćivanju kao dio strategije za jačanje temelja za održiva ulaganja. U skladu s tom obvezom, Komisija je 20. veljače 2020. pokrenula javno savjetovanje o pregledu NFRD-a.⁸⁴ Započnimo sa smjernicama o nefinancijskom izvješćivanju. Direktiva o

⁸³*Towards a green finance framework*, European Banking Federation, str. 7-9., Dostupno na: <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2017/09/Geen-finance-complete.pdf> (pristupljeno: 7. kolovoza 2021.)

⁸⁴ *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_hr (pristupljeno 12. kolovoza 2021.)

nefinancijskom izvješćivanju (2014/95/EU) zahtijeva od velikih subjekata od javnog interesa s više od 500 zaposlenih (društva koja kotiraju na burzi, banke i osiguravajuća društva) da objavljuju određene nefinancijske podatke. Kako bi ispunjenje tih zahtjeva bilo jednostavnije kroz Direktivu, Komisija je objavila neobavezujuće smjernice koje će tvrtkama pomoći u otkrivanju relevantnih nefinancijskih informacija, što vodi ka dosljednosti i usporedivosti poslovanja društava. Očekivanja postavljena ovom direktivom jesu postizanje veće transparentnosti te u konačnici i veće uspješnosti i otpornosti trgovačkih društava u financijskom i nefinancijskom pogledu. Također, smatra se kako će tijekom vremena korištenje nefinancijskog izvještavanja pridonijeti rastu uspješnosti društava, otvaranju novih ranih mjesta te isto tako i većem povjerenju među ulagateljima ali i potrošačima. Transparentnost poslovnih upravljanja vrlo je pogodno i kada je riječ o dugoročnim ulaganjima. Kao što je već navedeno, zahtjevi za objavljivanje nefinancijskih podataka obavezni su za velika trgovačka društva, one sa više od 500 zaposlenih, iz razloga što bi za mala i društva srednje veličine trošak mogao biti veći od koristi ispunjavanja. Suština je sljedeća, od društava se traži da objavljuju relevantne informacije koje su nužne za razumijevanje razvoja, položaja društva te poslovnih rezultata te njegovih aktivnosti u kratkim izjavama, ne iscrpno. Kod grupacija, postoji mogućnost objavljivanja na razini grupe, umjesto pojedinačne objave svakog poduzeća iz grupacije. Direktiva pruža trgovačkim društvima i fleksibilnost po pitanju izdavanja relevantnih informacija za koje oni smatraju da su najkorisnije. Također, pri objavi trgovačka se društva mogu oslanjati na nacionalne okvire, okvire EU-a ili međunarodne okvire.⁸⁵ U vrijeme izrade smjernica Komisija je uzela u obzir sva navedene, međunarodne, nacionalne te okvire EU-a. Vodstvo i znanje organizacija koje su izradile te okvire bilo je od iznimne važnosti. U konačnici načela i sadržaj smjernica temelje se na sljedećim okvirima:

- CDP-u (nekadašnja organizacija Carbon Disclosure Project),
- organizaciji Climate Disclosure Standards Bord,
- smjernicama OECD-a o dužnoj pažnji za odgovorne lance opskrbe mineralima iz sukobima pogođenih i visokorizičnih područja i njihovim dopunama,

⁸⁵Europska Komisija, *Smjernice za izvješćivanje o nefinancijskim informacijama (metodologija za izvješćivanje o nefinancijskim informacijama) (2017/C 215/01) (2017.)*, str. 2. Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN) (pristupljeno: 4. rujna 2021.)

- sustavu za upravljanje okolišem i neovisno ocjenjivanje (EMAS) i povezanim sektorskim referentnim dokumentima,
- publikaciji Europske federacije udruga financijskih analitičara pod nazivom KPIs for Environmental, Social, Governance (ESG), a Guideline for the Integration of ESG into Financial Analysis and Corporate Valuation (ključni pokazatelji uspješnosti za okoliš, društvo i upravljanje; smjernice za njihovu integraciju u financijsku analizu i vrednovanje trgovačkih društava),
- organizaciji Global Reporting Initiative,
- smjernicama FAO-a i OECD-a za odgovorne lance opskrbe u poljoprivredi,
- smjernicama o strateškom izvješćivanju Vijeća za financijsko izvješćivanje UK-a,
- Smjernicama za multinacionalna društva Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj,
- okviru za izvješćivanje u skladu s vodećim načelima o poduzetništvu i ljudskim pravima,
- normi ISO 26000 Međunarodne organizacije za normizaciju,
- međunarodnom okviru za integrirano izvješćivanje,
- modelu Smjernica o izvješćivanju podataka o ESG-u ulagateljima u okviru Inicijative UN-a o održivim burzama,
- Protokolu o prirodnom kapitalu,
- vodičima o ekološkom otisku proizvoda i organizacija,
- organizaciji Sustainability Accounting Standards Board,
- kodeksu o održivom razvoju Njemačkog vijeća za održivi razvoj,
- tripartitnoj deklaraciji o načelima koja se odnose na multinacionalna društva i socijalnu politiku Međunarodne organizacije rada,
- globalnom sporazumu Ujedinjenih naroda (UN),
- ciljevima održivog razvoja UN-a, Rezolucija od 25. rujna 2015. „Promijeniti svijet: program održivog razvoja do 2030.”,
- vodećim načelima UN-a o poduzetništvu i ljudskim pravima za provedbu okvirnog programa UN-a „Zaštita, poštovanje i pomoć”⁸⁶

⁸⁶Europska Komisija, *Smjernice za izvješćivanje o nefinancijskim informacijama (metodologija za izvješćivanje o nefinancijskim informacijama) (2017/C 215/01) (2017.)*, str. 3 - 4. Dostupno na:

Smjernicama se nastoji pomoći društvima da objavljuju relevantne, korisne, visokokvalitetne, usporedive i usklađene nefinancijske informacije, na način kojim potiču snažan, te održiv rast. Također nisu strogo obvezujuće, primjerice priznaje se važnost veza i međuodnosa financijskih i nefinancijskih informacija. Vrlo je važno da su informacije točne, objektivne i razumljive te u isto vrijeme sažete i sveobuhvatne navodi Unija.⁸⁷ Prema Direktivi 2014/95/EU, moraju se objavljivati informacije vezane uz pitanja okoliša, socijalna pitanja i postupanje prema zaposlenicima, poštivanje ljudskih prava, borbe protiv korupcije, te je važna raznolikost u upravnim odborima poduzeća (u pogledu dobi, spola, obrazovnog i profesionalnog podrijetla), za što se koriste navedenim smjernicama. Do promjene je došlo 21. travnja 2021. godine kada je Komisija usvojila prijedlog Direktive o izvješćivanju o korporativnoj održivosti (CSRD), kojom bi se izmijenili postojeći zahtjevi izvješćivanja NFRD -a. Prijedlog proširuje područje primjene na sve velike tvrtke i sva poduzeća koja kotiraju na uređenim tržištima (osim navedenih na listi mikro poduzeća), zatim zahtijeva reviziju prijavljenih informacija, uvodi detaljnije zahtjeve izvješćivanja i zahtjev za izvješćivanjem prema obveznim standardima izvješćivanja EU o održivosti te u konačnici zahtijeva od tvrtki da digitalno "označe" prijavljene podatke, tako da su strojno čitljive i unose se u europsku jedinstvenu pristupnu točku predviđenu Akcijskim planom. Prijedlog Komisije za Direktivu o izvješćivanju o korporativnoj održivosti (CSRD) predviđa usvajanje standarda izvješćivanja EU o održivosti. Nacrte standarda izradila bi Europska savjetodavna skupina za financijsko izvješćivanje (EFRAG). Standardi će biti prilagođeni politikama EU-a, nadograđujući i doprinoseći međunarodnim inicijativama za standardizaciju. Prvi skup standarda usvojiti će se do listopada 2022. godine.⁸⁸ Izvješća, koja su pripremljena na zahtjev Komisije na poziv Vijeća za ekonomska i financijska pitanja, a pripremljena od strane Europske savjetodavne skupine za financijsko izvješćivanje (EFRAG) važan su korak u razvoju

[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN)

(pristupljeno: 4. rujna 2021.)

⁸⁷ Europska Komisija, *Smjernice za izvješćivanje o nefinancijskim informacijama (metodologija za izvješćivanje o nefinancijskim informacijama) (2017/C 215/01) (2017.)*, str. 8. Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN) (pristupljeno: 4. rujna 2021.)

⁸⁸ *Reports on development of EU sustainability reporting standards (2021.)* Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/210308-efrag-reports_hr (pristupljeno: 12. kolovoza 2021.)

izvješćivanja o održivosti poduzeća u cijeloj EU. Oba izvješća prepoznaju važnost usklađivanja razvoja standarda izvješćivanja o održivosti EU-a s postojećim i novim globalnim inicijativama. Standardi održivosti EU-a neophodni su za ispunjenje političkih ambicija i Europskog zelenog dogovora. Oni su također potrebni kako bi se osigurala dosljednost pravila izvješćivanja EU-a o održivim financijama, posebno postojeća Uredba o objavljivanju podataka o održivim financijama, Direktiva o nefinancijskom izvješćivanju (NFRD), Uredba o taksonomiji, kao i zahtjevi koji slijede. Prvo izvješće predlaže razvoj sveobuhvatnog skupa standarda izvješćivanja EU-a o održivosti. Pripremila ga je radna skupina s više dionika koju je osnovala Europska savjetodavna skupina za financijsko izvješćivanje (EFRAG). Drugo izvješće predlaže reforme upravljačke strukture EFRAG-a kako bi se osiguralo da se budući standardi izvješćivanja o održivosti EU-a razvijaju pomoću uključivog i obvezujućeg procesa. Navodi, na primjer, kako će nacionalna i europska tijela biti uključena, osiguravajući pritom da se proces oslanja i na stručnost privatnog sektora i društva.⁸⁹

4.10. Poticanje održivog korporativnog upravljanja i ublažavanje kratkoročnosti na tržištima kapitala

Komisija je 1. veljače 2019. zatražila savjet od ESMA-e, EBA-e i EIOPA-e o neopravdanom kratkoročnom pritisku financijskog sektora na korporacije. Svoje rezultate objavili su u prosincu 2019. godine, preporučujući jačanje otkrivanja ESG čimbenika kako bi se olakšao angažman institucionalnih ulagača. Popratno pismo poziva na savjet europskim nadzornim tijelima radi prikupljanja dokaza o neprikladnom kratkoročnom pritisku financijskog sektora na korporacije sadrži sljedeći tekst;

U Akcijskom planu za financiranje održivog rasta kao jedan od tri glavna cilja spominje poticanje transparentnosti i dugoročnosti u financijskim i gospodarskim aktivnostima. Održivost se suočava s preprekama za razvoj u kontekstu u kojem poticaji, pritisci na tržištu i prevladavajuća korporativna kultura potiču sudionike na tržištu da se usredotoče na kratkoročne rezultate na štetu srednjoročnih i dugoročnih ciljeva. Zbog toga je kao dio Akcijskog plana Komisija objavila da će zatražiti od

⁸⁹*Reports on development of EU sustainability reporting standards (2021.)* Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/210308-efrag-reports_hr (pristupljeno: 12. kolovoza 2021.)

europskih nadzornih tijela (ESA) da prikupe dokaze o potencijalno neprikladnom kratkoročnom trajanju pritiska tržišta kapitala na korporacije. Takav pritisak mogao bi navesti korporacije da previde dugoročne rizike i mogućnosti, poput onih vezanih za klimatske promjene i druge čimbenike vezane uz održivost. U skladu s inicijativom, priloženi zahtjev poziva Europsko tijelo za bankarstvo (EBA), Europsko tijelo za vrijednosne papire i tržišta (ESMA) i Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA) da svaki izradi izvješće kojim će iznijeti početne dokaze o potencijalnim pritiscima financijskog sektora na korporacije da daju prednost kratkoročnim interesima dioničara nad dugoročnim rastom tvrtke. Pri prikupljanju dokaza, kvalitativne izvore i relevantnu literaturu treba nadopuniti, gdje je to izvedivo, kvantitativnim dokazima, poput podataka iz javnih i komercijalnih baza podataka. Također očekujemo da će se ESA angažirati s najrelevantnijim dionicima u izradi traženog izvješća. Zahtjev ima za cilj pružiti pragmatičan pristup dostavljanju zatraženog izvješća od strane ESA-e, o čemu je razgovarano s njihovim osobljem. Nadalje, Glavna uprava za pravosuđe i potrošače pokrenut će dvije studije povezane te usmjerene na proučavanje strategija održivosti i studija o ljudskim pravima te brizi o okolišu.⁹⁰

EBA je u svom odgovoru navela sljedeći odgovor na temu problema kratkoročnosti. EBA zaključuje kako se kratkoročni termin odnosi se na usredotočenost korporativnih menadžera i financijskih tržišta na kratkoročne horizonte, dajući prednost kratkoročnim interesima dioničara nad dugoročnim rastom tvrtki. Ovo izvješće uzima u obzir tri dimenzije i perspektive koje se odnose na kratkoročni termin: perspektivu banaka, perspektivu poduzeća i perspektivu održivog financiranja. Da bi se to postiglo, EBA je upotrijebila kvalitativne i kvantitativne izvore, uključujući pregled relevantne akademske literature, upitnik za uzorak institucija, izravan angažman s nadležnim tijelima i nadzornicima, podatke nadzornog izvješćivanja EBA-e o financiranju i Europsku središnju banku (ECB) javna baza podataka o dospijećima zajmova i vrijednosnih papira. Izvješće uključuje važne informacije iz javnih izvora kao pozadinu i kontekst. Prvo, pregled akademske literature ilustrira neke dokaze o

⁹⁰ *Call for advice to the European Supervisory Authorities to collect evidence of undue short-term pressure from the financial sector on corporation* (2019.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/190201-call-for-advice-to-esas-short-term-pressure_en (pristupljeno: 4. rujna 2021.)

postojanju kratkoročnosti na tržištima kapitala, dok daje uravnotežene nalaze s obzirom na relativnu ulogu bankovnih financijskih sustava, za razliku od financijskih sustava zasnovanih na dionicama u podržavanju kratkoročnosti. Drugo, iako su banke EU usvojile različite poslovne modele, primjenjuju prosječni vremenski horizont od 3 do 5 godina za poslovno planiranje i određivanje strategije.⁹¹ Vremenske horizonte pokreću brojni čimbenici koji potencijalno ometaju usvajanje dugoročnih strategija i aktivnosti. Nadalje, čini se da tradicionalni vremenski horizonti banaka Europske unije (EU) ne dopuštaju da se dugoročni izazovi i održivost, poput rizika povezanih s klimom, u potpunosti uzmu u obzir i riješe. Na strani imovine institucija (potencijalni kratkoročni pritisci banaka na korporativne klijente), s kvantitativnog stajališta, u raspoloživim podacima o dospijećima zajmova i vrijednosnih papira ne primjećuju se posebni kratkotrajni pritisci. S kvalitativnog gledišta, dokazi ukazuju na to da postoje bankarske prakse koje rezultiraju tržišnim poticajima za dugoročna ulaganja. Kao rezultat toga, primijećeno je da se osiguravanje zajmova banaka EU-a u vezi s ciljevima ESG-a razvija, a osiguranje dugoročnog financiranja infrastrukture ostaje značajno, te banke EU-a također sve više razvijaju proizvode i usluge u području zelenih financija, čime prate korporacije u ulaganje u održivost i prilagođavanje dugoročnim izazovima. Ipak, neka upozorenja treba imati na umu, poput poteškoća u razdvajanju učinaka ponude i potražnje.⁹² Na strani obveza, uzimajući u obzir banke kao sama financijska poduzeća koja su podložna kratkoročnim pritiscima dioničara i tržišta kapitala, u dostupnim podacima o dospijećima financiranja ne vide se nikakvi posebni dokazi o bilo kakvom kratkoročnom pritisku na banke kada je riječ o financiranju. Ostali kratkoročni pritisci koji imaju ulogu za banke uključuju pritiske na isplatu dividendi, otkup dionica i učestalost financijskog izvještavanja na tržištu. U izvješću EBA-e procjenjuje se mogu li bankovni propisi odigrati ulogu u pogoršanju ili ublažavanju kratkoročnosti. Promjene u bankovnim propisima od financijske krize, osobito u pogledu naknada,

⁹¹ *Report to undue short-term pressure from the financial sector on corporations* (2019.) EBA, Dostupno na: https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Final%20EBA%20report%20on%20undue%20short-term%20pressures%20from%20the%20financial%20sector%20v2_0.pdf (pristupljeno: 12. kolovoza 2021.).

⁹² *Report to undue short-term pressure from the financial sector on corporations* (2019.) EBA, Dostupno na: https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Final%20EBA%20report%20on%20undue%20short-term%20pressures%20from%20the%20financial%20sector%20v2_0.pdf (pristupljeno: 12. kolovoza 2021.).

posebno su osmišljene kako bi se suprotstavili nepotrebnom kratkoročnosti, a ishodi tih promjena odraženi su u ovom izvješću. Procjenom uloge nekih regulatornih zahtjeva utvrđeno je da neki propisi pomažu u ublažavanju kratkoročnosti (npr. Upravljanje i primanja, omjer neto stabilnog financiranja (NSFR)), dok drugi propisi (npr. Reforme Basela III o financiranju infrastrukture banaka, računovodstveni zahtjevi) ne smatraju se da nužno loše utječu na dugoročnost, ali će ih trebati nastaviti ocjenjivati. Štoviše, ubuduće će se uzimati u obzir ograničenja korištenja prvenstveno povijesnih podataka za modeliranje i kalibriranje bonitetnih zahtjeva i prednosti uključivanja poboljšane perspektive u budućnost u regulativu, osobito kao dio uključivanja zaštite okoliša, društva i upravljanja (ESG) čimbenici i rizici u bankovnoj bonitetnoj regulativi. Sveukupno, analiza EBA-e identificirala je ograničene konkretne dokaze o kratkoročnosti, ali ih ne može nužno označiti kao „nedopuštene“. To je barem djelomično posljedica metodoloških ograničenja, dostupnosti podataka i inherentnih poteškoća u mjerenju nepotrebnog kratkoročnosti, posebno s obzirom na kratkoročne pritiske na poduzeća. Na temelju toga izvješće daje preporuke politika koje zagovaraju da bi djelovanje politike trebalo imati za cilj pružiti relevantne informacije i poticaje bankama za produženje vremenskog horizonta u njihovim strategijama i upravljanju. EBA posebno preporučuje da Europska komisija i Zakonodavci EU⁹³:

- održavaju regulatorni okvir
- potiču usvajanje dugoročnijih perspektiva od strane institucija kroz eksplicitnije zakonske odredbe o održivosti
- nastaviti poboljšavati otkrivanja dugoročnih rizika i mogućnosti od strane korporacija i banaka; i
- poboljšaju protok informacija i pristup podacima te podrže ulogu bankarskog sektora u podizanju svijesti o izazovima održivosti i ekološkim, društvenim i upravljačkim rizicima (ESG).

⁹³ *Report to undue short-term pressure from the financial sector on corporations* (2019.) EBA, Dostupno na: https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Final%20EBA%20report%20on%20undue%20short-term%20pressures%20from%20the%20financial%20sector%20v2_0.pdf (pristupljeno: 12. kolovoza 2021.).

Osim okvira koji se primjenjuje na financijski sektor, EU bi također trebao razmotriti općenitiji okvir, prudencijalne propise i skupove poticaja za sudionike na tržištu, kako bi se promicalo okruženje pogodno za porast trenda dugoročnosti.⁹⁴

⁹⁴*Report to undue short-term pressure from the financial sector on corporations* (2019.) EBA, dostupno na: https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Final%20EBA%20report%20on%20undue%20short-term%20pressures%20from%20the%20financial%20sector%20v2_0.pdf (pristupljeno: 12. kolovoza 2021.).

5. Platforma za održivo financiranje

Kao što je u već u prethodnom poglavlju navedeno jedno od istaknutijih tijela EU koje je zaslužno za stvaranje Uredbe o taksonomiji je platforma za održivo financiranje. Koje su njene funkcije? Što ona predstavlja te kakva je njena organizacija? Pitanja su na koje je potrebno odgovoriti. Dakle, Platforma o održivim financijama je savjetodavno tijelo koje podliježe horizontalnim pravilima Komisije za stručne skupine. Njezina je glavna svrha savjetovanje Europske komisije o nekoliko zadataka i tema povezanih s daljnjim razvojem EU taksonomije i podrška Komisiji u tehničkoj pripremi delegiranih akata, kako bi se primijenila EU taksonomija. Dijalog i bliska suradnja između širokog spektra dionika iz javnog i privatnog sektora bili su presudni za postizanje ciljeva Uredbe EU-a o taksonomiji i konačno Europskog zelenog sporazuma i klimatskih ciljeva EU-a za 2030. i 2050. godinu.⁹⁵ Platforma o održivim financijama igra ključnu ulogu u omogućavanju takve suradnje iz razloga što okuplja vodeće svjetske stručnjake s područja održivosti, što uključuje privatne dionike iz financijskog i nefinancijskog poslovnog sektora, zatim nevladine organizacije, različite eksperte te javne i međunarodne institucije te temeljem njihovog zajedničkog djelovanja donosi odluke koje se nadalje inkorporiraju u Uredbu o taksonomiji te brojne druge održive planove i programe Komisije. Kao stalna stručna skupina Europske komisije koja je osnovana prema članku 20. Uredbe o taksonomiji, Platforma je dužna pomagati Komisiji u razvoju njezinih održivih financijskih politika, posebno daljnjeg razvoja taksonomije EU-a. Rad platforme bio je podijeljen na četiri osnovna zadatka koja su vodila ka nastanku Uredbe o taksonomiji, a ti zadaci bili su⁹⁶:

- I. Savjetovati Komisiju o tehničkim kriterijima provjere taksonomije EU-a, uključujući i upotrebljivost istih

⁹⁵*Platform on Sustainable finance* (2019.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en (pristupljeno 13. kolovoza 2021.)

⁹⁶*Platform on Sustainable finance* (2019.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en (pristupljeno 13. kolovoza 2021.)

- II. Savjetovati Komisiju o pregledu Uredbe o taksonomiji te o primjeni drugih ciljeva održivosti, uključujući društvene ciljeve kao i aktivnosti koji značajno štete okolišu
- III. Pratiti i izvještavati Komisiju o tokovima kapitala prema održivim ulaganjima
- IV. Proširiti opus savjeta usmjeren prema Komisiji o politici održivog financiranja

Platforma u načelu ima neograničeno trajanje, uzimajući u obzir različite zadatke predviđene Uredbom o taksonomiji i potrebu za izmjenom tehničkih kriterija taksonomije EU tijekom vremena, a djeluje putem plenarne sjednice u punom sastavu svih 57 članova i 11 promatrača, potpomognutih podskupinama u kojima se obavlja tehnički rad na mišljenjima sudionika, izvješćima ili preporukama. Plenarni sastanak služi kao forum koji osigurava stvaranje odgovarajućih veza između relevantnih podskupina i službeno odobravanje savjeta i izvještaja Platforme. Platformu predsjedava predsjedavajući. Komisija je odlučila imenovati g. Nathana Fabiana, glavnog odgovornog direktora za ulaganja, za predsjedatelja Platforme. Platforma se sastoji od šest podgrupa za pripremu tehničkog dijela zadataka koje je potrebno ispuniti u skladu sa zadanim rokovima koji su unaprijed određeni, a podgrupe su sljedeće⁹⁷:

- Podgrupa 1: Tehnička radna skupina
- Podgrupa 2: Podgrupa za reviziju propisa
- Podgrupa 3: Podgrupa za aktivnosti s negativnim učinkom i nepovoljnim utjecajem
- Podgrupa 4: Podgrupa za društvenu taksonomiju
- Podgrupa 5: Podgrupa za upravljanje podacima
- Podgrupa 6: Podgrupa za praćenje tokova kapitala

Prva podgrupa, odnosno Tehnička radna skupina, savjetuje Komisiju o tehničkim kriterijima provjere okolišnih ciljeva, također daje savjete o mogućoj potrebi ažuriranja tih kriterija, te analizira utjecaj kriterija tehničkog pregleda u smislu potencijalnih troškova i koristi. Pruža pomoć Komisiji u analizi zahtjeva dionika za razvoj ili reviziju tehničkih kriterija provjere za određenu gospodarsku aktivnost. Podgrupa za reviziju propisa savjetuje komisiju o mogućoj potrebi izmjene Uredbe o taksonomiji.

⁹⁷*Platform on Sustainable finance* (2019.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en (pristupljeno 13. kolovoza 2021.)

Podgrupa za aktivnosti s negativnim učinkom i nepovoljnim utjecajem ima za zadatak, savjetovati Komisiju u razvoju taksonomije s obzirom na gospodarske aktivnosti koje nemaju značajan utjecaj na održivi okoliš i gospodarske aktivnosti koje značajno štete održivosti okoliša. 4.podgrupa, za društvenu taksonomiju savjetuje Komisiju o proširenju taksonomije na društvene ciljeve i poštivanje minimalnih socijalnih zahtjeva. Podgrupa za upravljanje podacima daje savjete o kvaliteti podataka, dostupnosti i pripremljenosti tržišta, o mogućoj ulozi standarda računovodstva i izvještavanja, zatim, o upotrebljivosti kriterija te savjetuje o evaluaciji i razvoju pitanja politike održivog financiranja. Dok se posljednja podgrupa, podgrupa za praćenje tokova kapitala bavi praćenjem i redovitim izvješćivanjem Komisije o trendovima u pogledu tokova kapitala prema održivim ulaganjima.⁹⁸

5.1 Međunarodna platforma o održivim financijama

Platforma je forum za dijalog između kreatora politike, sa općim ciljem povećanja količine privatnog kapitala koji se ulaže u ekološki održiva ulaganja. Dana 18. listopada 2019., u sklopu sastanaka Međunarodnog monetarnog fonda (MMF)/Svjetske banke u Washingtonu, Europska unija pokrenula je zajedno s nadležnim tijelima Argentine, Kanade, Čilea, Kine, Indije, Kenije i Maroka Međunarodnu platformu o održivim financijama (eng. International Platform on Sustainable Finance, dalje u tekstu IPSF). Događaj su vodili Kristalina Georgieva, generalna direktorica MMF-a i Valdis Dombrovskis, izvršni potpredsjednik Europske komisije uz sudjelovanje Yi Ganga, guvernera Narodne banke Kine, i Ukur Yatani, tajnika kabineta za nacionalnu riznicu Kenije. Krajnji cilj IPSF -a je povećati mobilizaciju privatnog kapitala prema ekološki održivim ulaganjima. IPSF stoga nudi multilateralni forum za dijalog između kreatora politika koji su zaduženi za razvoj regulatornih mjera održivog financiranja kako bi se ulagačima pomoglo da identificiraju i iskoriste održive mogućnosti ulaganja koje uistinu doprinose klimatskim i okolišnim ciljevima. Putem IPSF-a članovi mogu razmjenjivati i širiti informacije radi promicanja najboljih praksi, uspoređivati svoje različite inicijative i identificirati prepreke i mogućnosti održivog financiranja, poštujući nacionalni i regionalni

⁹⁸*Platform on Sustainable finance* (2019.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en (pristupljeno 13. kolovoza 2021.)

kontekst. Prema potrebi, članovi mogu dalje nastojati uskladiti svoje inicijative i pristupe. Prvo javno izvješće o radu IPSF-a objavljeno je na jednogodišnjoj godišnjici IPSF-a održanoj 16. listopada 2020. U sklopu godišnjeg sastanka MMF-a. Izvješće sažima aktivnosti IPSF-a u prethodnoj godini, globalne trendove u inicijativama za održivo financiranje, usporedbe postojećih inicijativa te pregled održivih financijskih planova u pripremi u svim jurisdikcijama članicama.⁹⁹

⁹⁹*International Platform on Sustainable finance*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_hr (pristupljeno 13. kolovoza 2021.)

6. Najnoviji koraci EU-a prema održivosti u 2021. godini

Najnoviji koraci koje je u tekućoj godini EU poduzela jesu Objava strategije financiranja prijelaza na održivo gospodarstvo te Delegirani akt o taksonomiji prema članku 8. Uredbe o taksonomiji na dan 6. srpnja 2021. godine. Započnimo od Objave strategije financiranja prijelaza na održivo gospodarstvo, naime, navedena objava predstavlja ambiciozan i sveobuhvatan paket mjera za poboljšanje protoka novca prema financiranju prijelaza na održivo gospodarstvo. Omogućuje ulagačima preusmjeravanje ulaganja prema održivijim tehnologijama i poslovima, te će mjere koje su dio Objave biti od presudne važnosti za postizanje klimatskih i ekoloških ciljeva EU-a.¹⁰⁰ Komisija ovom objavom zapravo predlaže novu strategiju za povećanje održivosti financijskog sustava EU-a i promiče novi Europski standard zelenih obveznica. Kao ključne značajke standarda zelenih obveznica navodi činjenicu kako će svi izdavatelji biti povezani bilo da su iz EU-a ili izvan EU-a, uključujući poduzeća, suverene, financijske institucije i izdavače obveznica i vrijednosnih papira osiguranih imovinom. Za državne izdavatelje bit će osigurana posebna, ograničena fleksibilnost. Postojati će i dobrovoljni standard koji postavlja jedinstvene zahtjeve za sve izdavače obveznica koji svoju obveznicu žele nazvati “europskom zelenom obveznicom” ili “EUGBS -om”. Europske zelene obveznice mogu se koristiti za financiranje dugoročnih projekata (u trajanju do 10 godina) koji gospodarsku aktivnost usklađuju s taksonomijom EU-a. Europske zelene obveznice provjerit će vanjski revizori kako bi se uvjerilo da su obveznice u skladu s Uredbom EUGBS-a, posebice usklađivanjem financiranih projekata s taksonomijom. Vanjski revizori bit će registrirani pri Europskom tijelu za vrijednosne papire i tržišta (ESMA) i morat će stalno ispunjavati uvjete za registraciju.¹⁰¹ U slučaju promjene Kriterija tehničkog pregleda taksonomije EU (TSCs) nakon izdavanja obveznica, izdavatelji se mogu koristiti već postojećim kriterijima još pet godina. Predložena Uredba definirat će zahtjeve za tvrtke koje djeluju kao vanjski revizori za zelene obveznice koristeći

¹⁰⁰ *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_hr (pristupljeno 14. kolovoza 2021.)

¹⁰¹ *Question and Answers: European Green Bond Regulation* (2021.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (pristupljeno 15. kolovoza 2021.)

novi standard. Vanjski revizori imaju ključnu ulogu u očuvanju integriteta tržišta zelenih obveznica procjenjujući „zelenost“ svake obveznice i aktivnosti koje financira. Kako bi se osiguralo da se ulagači mogu osloniti na vanjske recenzente, Europska uredba o zelenim obveznicama postaviti će zahtjeve za transparentnost, stručne kvalifikacije i izbjegavanje sukoba interesa. Ulogu nadzora nad poštivanjem ovih zahtjeva imala bi Europska uprava za vrijednosne papire i tržišta (ESMA). Zelene obveznice važne su iz razloga što pomažu u financiranju ulaganja koja umanjuju negativan utjecaj na klimu. Unatoč stalnom rastu na ovom tržištu, ono i dalje pati od nedostatka jasnih definicija zelenih projekata, što stvara neizvjesnost i dodatne troškove za izdavatelje i ulagače. Također ne postoji dovoljna standardizacija, transparentnost i nadzor vanjskih revizora koji jamče izdavateljima i ulagateljima „zelenost“ njihovih ulaganja. Novi standard za europske zelene obveznice nastoji to popraviti. Budući standard trebao bi izdavateljima visokokvalitetnih zelenih obveznica pružiti pouzdan način da pokažu svoju snažnu opredijeljenost prema okolišu. Za ulagače u obveznice, standard bi im trebao omogućiti da lakše vjeruju da su njihova ulaganja održiva, čime se smanjuje rizik od tzv. „greenwashing-a“. Na temelju bliskog usklađivanja s taksonomijom EU-a i snažnog usredotočenja na integritet tržišta i zaštitu ulagača, EUGBS će postaviti novo mjerilo za zelene obveznice.¹⁰² Opći cilj je stvoriti „zlatni standard“ s kojim se drugi tržišni standardi mogu usporediti i potencijalno nastojati uskladiti. Izdavanje zelenih obveznica u EU-u posljednjih je godina brzo poraslo, konkretno podaci pokazuju kako se dogodilo povećanje za čak pet puta u posljednjih 5 godina. EU je globalni lider na ovom tržištu, s 51% udjelom unutar ukupnog globalnog izdavanja zelenih obveznica u 2020. Euro je također privlačna valuta za globalne izdavatelje zelenih obveznica što nam govore podaci kako je 2020. godine 49% globalnih zelenih obveznica bilo denominirano u eurima. Unatoč ovim ohrabrujućim brojkama, trenutno izdavanje zelenih obveznica u EU još uvijek predstavlja samo 2,6% ukupnog izdavanja obveznica EU-a.¹⁰³ Daljnji rast tržišta visokokvalitetnih zelenih obveznica mogao bi biti izvor značajnih zelenih ulaganja, što bi pomoglo u postizanju europskih ciljeva Zelenog sporazuma. Pružanjem pouzdanog i reguliranog okruženja za zelene obveznice također će se

¹⁰² *Question and Answers: European Green Bond Regulation (2021.)* Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (pristupljeno 15. kolovoza 2021.)

¹⁰³ *Question and Answers: European Green Bond Regulation (2021.)* Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (pristupljeno 15. kolovoza 2021.)

ojačati međunarodna uloga eura i pomoći tvrtkama i javnim tijelima u korištenju zelenih obveznica za prikupljanje sredstava na europskim tržištima kapitala. To će zauzvrat potaknuti Uniju tržišta kapitala i financijska tržišta EU-a. Europske zelene obveznice služe kao dobar prijelazni alat i pogodne su za podršku bilo kojoj vrsti izdavatelja u njihovom prijelazu ka većem usklađivanju njihovih gospodarskih aktivnosti s taksonomijom EU-a. Postoje tri glavna načina na koja tvrtke mogu koristiti europske zelene obveznice za podršku svoje tranzicije održivosti¹⁰⁴:

- 1) **Financiranje dugoročnih projekata:** Izdavatelji mogu koristiti europske zelene obveznice za financiranje višegodišnjih projekata usklađivanja taksonomije, poput pretvaranja proizvodnog pogona (poput čeličane) radi smanjenja emisija i ispunjavanja pragova taksonomije. Uvjet je da transformacija rezultira projektom usklađenim s taksonomijom EU.
- 2) **Prijelaz prema usklađivanju taksonomije:** Tvrtka bi mogla izdati europsku zelenu obveznicu za stjecanje ili izgradnju imovine usklađene s taksonomijom EU-a, poput nove energetske učinkovite zgrade. Na taj način tvrtka postupno povećava svoj udio imovine usklađene s taksonomijom.
- 3) **Putem prijelaznih aktivnosti:** Taksonomija EU-a postavlja niz kriterija za „prijelazne aktivnosti“, poput proizvodnje cementa i čelika.

Postupak će u buduću biti takav da prije izdavanja obveznice, izdavatelji će morati objaviti „informativni list o zelenoj obveznici“ u kojem će biti navedeni konkretni ciljevi financiranja i ekološki ciljevi obveznice. Ovaj pregled podataka bit će podvrgnut „reviziji prije izdavanja“ od strane registriranog vanjskog revizora kako bi se osiguralo da obveznica ispunjava zahtjeve Uredbe EUGBS. Nakon što je obveznica izdana, izdavatelji će morati objavljivati godišnja izvješća koja pokazuju raspodjeljuju prihoda od obveznice ka projektima usklađenim s taksonomijom. Nakon što se rasporedi sav prihod od obveznica (što se mora dogoditi prije dospjeća obveznice), izdavatelj će

¹⁰⁴ *Question and Answers: European Green Bond Regulation* (2021.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (pristupljeno 15. kolovoza 2021.)

morati provesti „reviziju nakon izdavanja“.¹⁰⁵ Za određene izdavatelje (kao što su neke banke), zahtjev za provođenjem revizije nakon izdavanja bit će godišnji. Također će biti potrebno objaviti barem jedno izvješće o ukupnom utjecaju obveznice na okoliš. Tvrtke koje žele djelovati kao vanjski recenzenti za europske izdavatelje zelenih obveznica moraju se registrirati pri Europskom nadzornom tijelu za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) i udovoljavati zahtjevima o kvalifikacijama, iskustvu, vođenju evidencije, transparentnosti i upravljanju sukobom interesa. ESMA će ih zatim stalno nadzirati. Nakon što to učine, mogu pružiti dvije vrste usluga predviđenih Uredbom EUGBS-a: reviziju prije izdavanja, koje procjenjuje usklađenost obveznice sa standardom prije izdavanja obveznice, i reviziju nakon izdavanja, kojom provjeravaju je li izdavatelj sredstva prikupljena obveznicom dodijelio gospodarskim aktivnostima usklađenim s taksonomijom EU-a. Izdavatelji unutar i izvan EU-a mogu izdavati europske zelene obveznice. Sve vrste izdavatelja obveznica mogu izdavati europske zelene obveznice, uključujući nefinancijske tvrtke, financijska društva, vlade i druga javna tijela. Sve različite vrste obveznica, uključujući pokrivene obveznice, vrijednosne papire osigurane imovinom i projektne obveznice (tj. obveznice u kojima je povrat obveznice povezan s imovinom koju financiraju) mogu se izdati kao europske zelene obveznice, pod uvjetom da poštuju zahtjeve. Europske zelene obveznice temelje se na najboljoj tržišnoj praksi, a standard je osmišljen tako da bude kompatibilan s postojećim tržišnim standardima za zelene obveznice.¹⁰⁶ Međutim, u nekim ključnim aspektima to ide i dalje od tržišno utemeljenih standarda, uključujući zahtijevanje potpunog usklađivanja financiranih projekata s taksonomijom EU-a i uspostavom režima za registraciju i nadzor vanjskih recenzenata. Šestoga srpnja usvojeni prijedlog EUGBS-a sada mora proći proces suodlučivanja u Europskom parlamentu i Vijeću, nakon čega će uslijediti razdoblje provedbe prije stupanja na snagu. Međutim, EU će ove godine početi izdavati zelene obveznice NextGenerationEU (NGEU) što je prije moguće. Europska komisija želi nastaviti s prvim izdavanjima u skladu s NGEU 2021. za financiranje oporavka.¹⁰⁷

¹⁰⁵ *Question and Answers: European Green Bond Regulation* (2021.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (pristupljeno 15. kolovoza 2021.)

¹⁰⁶ *Question and Answers: European Green Bond Regulation* (2021.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (pristupljeno 15. kolovoza 2021.)

¹⁰⁷ *Question and Answers: European Green Bond Regulation* (2021.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (pristupljeno 15. kolovoza 2021.)

Novac će se koristiti za zelena i digitalna ulaganja u 27 država članica već u fazi financiranja unaprijed. Kako bi se maksimalno iskoristila trenutna tržišna potražnja za zelenim obveznicama i u skladu s europskim zelenim ugovorom, zelena ulaganja NGEU -a trebala bi se od samog početka financirati putem zelenih obveznica. Kako bi zadržala svoju ulogu na tržištu kao vodećeg izdavatelja, Komisija će pripremiti čvrst i vjerodostojan okvir za izdavanje zelenih obveznica NextGenerationEU. Temeljit će se na dobro poznatim i utvrđenim tržišnim standardima, dok će se pobrinuti za posebnu strukturu programa gdje su, na primjer, tijela za potrošnju odvojena od institucije izdavatelja. On će investitorima pružiti potrebna jamstva da je prihod iskorišten za zelena ulaganja. Okvir će u najvećoj mogućoj mjeri biti usklađen s budućim EUGBS-om. Kada je riječ o državnim izdavateljima europskih zelenih obveznica predložene su dvije „pogodnosti“¹⁰⁸: Prva označava mogućnost korištenja državnih revizora ili drugih javnih subjekata umjesto registriranih vanjskih revizora za pregled izvješća o dodjeli (tj. reviziju nakon izdavanja), što je uobičajena praksa među državama članicama EU-a koje već izdaju zelene obveznice. Druga se odnosi na, izuzeće od dokazivanja usklađenosti taksonomije EU na razini projekta za određene programe javnih rashoda, kao što su programi financiranja ili subvencioniranja i programi poreznih olakšica.

Akcijski plan Europske komisije za financiranje održivog rasta iz 2018. predložio je stvaranje standarda EU-a za zelene obveznice. Istodobno, obveznice povezane s održivošću i tranzicijske obveznice postaju sve popularnije. U svojoj Strategiji za financiranje prijelaza na održivo gospodarstvo za 2021. Komisija je najavila da će sada raditi na tranzicijskim standardima i standardima obveznica povezanim s održivošću.¹⁰⁹

Istoga je dana, Europska komisija također usvojila i delegirani akt kojim se nadopunjuje članak 8. Uredbe o taksonomiji radi zakonodavnog nadzora. Ovaj delegirani akt određuje sadržaj, metodologiju i prezentaciju informacija koje trebaju objaviti financijski i nefinancijski poduzetnici u pogledu udjela ekološki održivih gospodarskih aktivnosti u njihovom poslovanju, ulaganjima ili kreditnim

¹⁰⁸ *Question and Answers: European Green Bond Regulation (2021.)* Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (pristupljeno 15. kolovoza 2021.)

¹⁰⁹ *Question and Answers: European Green Bond Regulation (2021.)* Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (pristupljeno 15. kolovoza 2021.)

aktivnostima.¹¹⁰ Konkretno članak 8. uređuje pitanje transparentnosti poduzeća u nefinancijskim izvještajima, a novine su obuhvatile sljedeće, prvenstveno poduzeća koja podliježu objavljivanju nefinancijskih informacija ili konsolidiranih nefinancijskih izvještaja u svoj nefinancijski izvještaj trebali bi uključiti informacije na koji način te u kojoj mjeri jest njihova djelatnost povezana s gospodarskim djelatnostima za koje se smatra da su gospodarski održive. Dodatno, nefinancijska poduzeća trebaju objavljivati još i udio svoga prometa koji proizlazi iz gospodarskih djelatnosti za koje se smatra da su okolišno održive te udio svojih kapitalnih i operativnih rashoda koji se odnose na imovinu ili postupke koji se također smatraju okolišno održivima. Te dodatna novina odnosi se na sadržaj i prikaz informacija koji su od 1. lipnja 2021. Detaljizirani, sadržaj i prikaz informacija te metodologija koja se treba upotrijebiti u svrhu usklađivanja stavaka u obzir uzima financijska te nefinancijska poduzeća, dok su kriteriji tehničke provedbe utvrđeni Uredbom.¹¹¹

¹¹⁰ *Strategy for financing the transition to a sustainable economy* (2021.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy_hr#delegated (pristupljeno: 15. kolovoza 2021.)

¹¹¹ *UREDBA (EU) 2020/852 EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA od 18. lipnja 2020. o uspostavi okvira za olakšavanje održivih ulaganja i izmjeni Uredbe (EU) 2019/2088*, Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN>, (pristupljeno: 16. kolovoza 2021.)

7. Zaključak

Europska unija je Europskim zelenim planom napravila veliki korak unaprijed ka boljoj „zelenijoj“ Europi. Dobro razrađeni planovi i uredbe, čvrsto zacrtani ciljevi, osnivanje visoko kvalitetnih stručnih skupina za provedbu zadataka ulijeva povjerenje ka napretku prema održivom gospodarstvu i društvu. Suradivanje s društvima dobre prakse, uvažavanje prijedloga i komentara, zasigurno je dobar pristup. Nedostatci po pitanju održivosti financijskog sektora Europske unije prepoznati su prvenstveno kroz kratkoročnost u trendu ulaganja i nedostatku klasifikacije održivih investicija. Uredba o taksonomiji uredila je klasifikaciju održivih aktivnosti i učinila financijske proizvode klasificiranima prema kriterijima održivosti, uz do stvoren je i standard zelenih obveznica te se potiče ulaganje u održive projekte kroz program InvestEU. Održivost pronalazi svoje mjesto i pri financijskom savjetovanju. Razvijaju se mjerila održivosti prema socijalnim okolišnim i kriterijima vlasti. Sve je veća integriranost održivosti u istraživanje tržišta. Pojašnjene su dužnosti institucionalnih investitora, te se nastoji uvesti „green supporting factor“ u prudencijalna pravila za banke i osiguravajuća društva. S aspekta računovodstva, također svjedočimo zaokretu, potiče se jačanje održivosti kroz nova računovodstvena pravila. Trend kratkoročnosti na tržištima kapitala nastoji se ublažiti kroz poticanje održivog korporativnog upravljanja i veću transparentnost. Nastoji se izgraditi što kvalitetnija pravila transparentnosti i žele postaviti jednake mogućnosti za sve zemlje članice. Za sada je zaista rano govoriti o tome kakva bi mogla biti uspješnost postavljenih ciljeva. Izazov je postavljen za sve države članice kao i nas, njene stanovnike. Ciljevi su dugoročni, a proces tranzicije biti će zahtjevan, pogotovo za one zemlje članice sa niskim udjelom održivosti u gospodarskom sustavu. Kvalitetno definirani postupci i zahtjevi Europske unije koji će se s vremenom ažurno prilagođavati promjenama sustava biti će ključ kretanja prema drugačijoj, novijoj, klimatski neutralnoj Europi. Posljednjih nekoliko godina klimatske nepogodne šalju sve glasnjiju poruku o potrebi za promjenama životnih navika ljudi, kao i korporativnog upravljanja. Ljeto 2021. godine u svakom je slučaju obilježeno brojnim prirodnim katastrofama. Poplave su zahvatile Njemačku, Belgiju, Italiju i Austriju, te požari u Grčkoj samo su neki od negativnih primjera. Priroda na sve načine upozorava kako je potreba za promjenama nužna. I to je dovoljan razlog da se okrenemo održivosti u što je većoj mjeri moguće i razvijemo nove navike za

bolju i svjetliju budućnost planete. Ustrajnost i izučavanje te primjena primjera dobre prakse zasigurno su dobar putokaz, a konačna je težnja razvoj globalnog okolišnog utjecaja, koji će poboljšati zdravlje i kvalitetu života svih nas.

Literatura

Znanstveni radovi

1. Hodžić, S., Arnautović, S., *Perspektiva ekoloških poreza u Europskoj uniji*, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu u Opatiji Sveučilišta u Rijeci, dostupno na: https://bib.irb.hr/datoteka/901002.hodzic-arnautovic_perspektivaekoloskihporezaueu.pdf (pristupljeno 9. travnja 2021.).
2. Šinković, Z. „Ekološki porezi“, *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu*, 50(4), str 953.-976. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/111481>, (pristupljeno 9. travnja 2021.).
3. Andrić, I. (2019), *Negativne eksternalije na primjeru „Rafinerije Brod“*, diplomski rad, Zagreb: EFZG, str.5

Uredbe, propisi i izvješća

1. *Delegirana uredba Komisije (EU) 2019/2100 od 30. rujna 2019. o izmjenama Delegirane uredbe (EU) 2019/815 u pogledu ažuriranja taksonomije* (2019.) dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2100> (pristupljeno: 31. kolovoza 2021.)
2. *Delegirana Uredba Komisije(EU) od 21.4.2021. o izmjeni Delegirane uredbe (EU) 2017/565 u pogledu uključivanja čimbenika i rizika održivosti te preferencija u pogledu održivosti u određene organizacijske zahtjeve i uvjete poslovanja investicijskih društava* (2021.) 2616 final; dostupno na: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8110-2021-INIT/hr/pdf> (pristupljeno: 2. rujna 2021.)
3. *Delegirana Uredba Komisije(EU) 2017/565 o dopuni Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća u vezi s organizacijskim zahtjevima i uvjetima poslovanja investicijskih društava te izrazima definiranim za potrebe te Direktive*, SL L 87/1 dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal->

- [content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R0565&from=HR](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R0565&from=HR) (pristupljeno: 2. rujna 2021.)
4. Direktiva 2014/65/EU o tržištima financijskih instrumenata (eng. Markets in financial instruments directive 2), pravni je okvir EU-a za poslovanje na tržištima kapitala, tekst dostupan na: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:240405_3 (pristupljeno: 2. rujna 2021.)
 5. Direktiva o distribuciji osiguranja, namjena ove direktive jest razrada standarda ponašanja u prodaju, definiranje prekograničnog pružanja usluga i strožih odredbi u vidu zaštite potrošača u osiguranju, tekst dostupan na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/hr/TXT/?uri=CELEX%3A32016L0097> (pristupljeno: 2. rujna 2021.)
 6. *Directive 2014/51/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 amending Directives 2003/71/EC and 2009/138/EC and Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 1094/2010 and (EU) No 1095/2010 in respect of the powers of the European Supervisory Authority*, dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0051> (pristupljeno: 3. rujna 2021.)
 7. ESMA, *Final Report, Guidelines on Disclosure Requirements Applicable to Credit Ratings* (2019.) str. 3.
 8. Europska Komisija, *Smjernice za izvješćivanje o nefinancijskim informacijama (metodologija za izvješćivanje o nefinancijskim informacijama) (2017/C 215/01)* (2017.), str. 2. Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN) (pristupljeno: 4. rujna 2021.)
 9. EU Technical expert group on sustainable finance, *Report on Benchmarks* (2019.) str. 8. i 9.

10. Uredba (EU) 2019/2088 Europskog Parlamenta i Vijeća, *Uredba o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga* (2019.) dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX:32019R2088> (pristupljeno: 3. rujna 2021.)
11. Uredba (EU) 2020/852 EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA od 18. lipnja 2020. o uspostavi okvira za olakšavanje održivih ulaganja i izmjeni Uredbe (EU) 2019/2088, Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN>, (pristupljeno: 16. kolovoza 2021.)
12. *Zeleni plan* (2019.) Komunikacija komisije, Europskom parlamentu, Europskom vijeću, vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija, COM/2019/640 final, dostupno na: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0019.02/DOC_1&format=PDF (pristupljeno 18. svibnja 2021.)

Web-stranice

1. Alogoskoufis, S., Carbone, S., Coussens, W., Fahr, S., Giuzio, M., Kuik, F., Parisi, L., Salakhova, D. i Spaggiari, M. (2021.) *Climate-related risks to financial stability*, dostupno na: https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202105_02~d05518fc6b.en.html (pristupljeno: 10. rujna 2021.).
2. *Call for advice to the European Supervisory Authorities to collect evidence of undue short-term pressure from the financial sector on corporation* (2019.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/190201-call-for-advice-to-esas-short-term-pressure_en (objavljeno 1. veljače 2019.)

3. Državni zavod za statistiku, *Porezi i naknade za okoliš u 2018.* (2020.) dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2020/06-01-06_01_2020.html (objavljeno: 25. rujna 2021.).
4. *ECB presents action plan to include climate change considerations in its monetary policy strategy* (2021.) European Central Bank, dostupno na: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210708_1~f104919225.en.html (objavljeno: 8. srpnja 2021.).
5. *ECB sets up climate change centre* (2021.) European Central Bank, dostupno na: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210125_1~3fc4ebb4c6.en.html (objavljeno 25. siječnja 2021.).
6. *European green bond standard*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_hr (pristupljeno 29. lipnja 2021.).
7. *EU climate benchmarks' ESG disclosures*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-climate-benchmarks-and-benchmarks-esg-disclosures_hr, (pristupljeno 21. srpnja 2021.).
8. *EU taxonomy for sustainable activities*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_hr
9. Hakkarainen, P. (2019.) *The greening of the financial sector*, govor, European Central Bank, dostupno na: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2019/html/ssm.sp190909~59dd0a1490.en.html> (pristupljeno: 6. travnja 2021.).

10. *Infografika: Emisije stakleničkih plinova po zemlji i sektoru* (2018.) Europski parlament, dostupno na: <https://www.europarl.europa.eu/news/hr/headlines/society/20180301STO98928/infografika-emisije-staklenickih-plinova-po-zemlji-i-sektoru> (objavljeno: 7. ožujka 2018.).
11. *International Platform on Sustainable finance*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_hr (pristupljeno 13. kolovoza 2021.).
12. *Klimatski ciljevi i vanjska politika EU*, Europsko vijeće – Vijeće Europske unije, dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/climate-change/climate-external-policy/> (pristupljeno: 31. kolovoza 2021.).
13. *Klimatske promjene: Što EU poduzima*, Europsko vijeće - Vijeće Europske unije, dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/climate-change/> (pristupljeno 15. svibnja 2021.).
14. Löw, P. (2019.) *The natural disasters of 2018 in figures*, Munich RE, dostupno na: <https://www.munichre.com/topics-online/en/climate-change-and-natural-disasters/natural-disasters/the-natural-disasters-of-2018-in-figures.html> (objavljeno: 8. siječnja 2019.).
15. *Overview of sustainable finance*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_hr#what (pristupljeno 10. travnja 2021.).
16. *Obveze objave podataka vezanih uz održivost u sektoru financijskih usluga* (2020.), HANFA, dostupno na: <https://www.hanfa.hr/media/5101/obveze-objave-podataka-vezanih-uz-odr%C5%BEivost-u-sektoru-financijskih-usluga-copy.pdf> str. 10, (pristupljeno: 11. rujna 2021.).

17. *Pariški sporazum o klimatskim promjenama*, Vijeće Europske unije, dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/climate-change/paris-agreement/>
18. *Platform on Sustainable finance* (2019.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en (pristupljeno 13. kolovoza 2021.)
19. *Ramping up climate-related and environmental risk supervision* (2020.), European Central Bank, dostupno https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/newsletter/2020/html/ssm.nl201118_4.en.html (objavljeno: 18. studenog 2020.).
20. *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_hr (objavljeno: 5. kolovoza 2020.).
21. *Report to undue short-term pressure from the financial sector on corporations* (2019.) EBA, Dostupno na: https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Final%20EBA%20report%20on%20undue%20short-term%20pressures%20from%20the%20financial%20sector%20v2_0.pdf (objavljeno 18. prosinca 2019.).
22. *Strategy for financing the transition to a sustainable economy* (2021.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy_hr#delegated (objavljeno: 6. srpnja 2021.)
23. *Sustainable development goals*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/development-agenda/>

24. *Targeted consultation on the establishment of an EU Green Bond Standard* (2020.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-eu-green-bond-standard_hr (objavljeno: 2. listopada 2020.).
25. *Taxation and Customs Union - Data on Taxation* (2021.) European Commission, dostupno na: https://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation-1/economic-analysis-taxation/data-taxation_en (pristupljeno: 30. kolovoza 2021.).
26. *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24, (pristupljeno 7. srpnja 2021.)
27. *The Sustainable Development Agenda - Goal 1: No poverty*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/poverty/> (pristupljeno 16. travnja 2021.).
28. *The Sustainable Development Agenda – Goal 2: Zero hunger*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/hunger/> (pristupljeno 16. travnja 2021.).
29. *The Sustainable Development Agenda – Goal 3: Ensure healthy lives and promote well-being for all at all ages*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/health/> (pristupljeno 16. travnja 2021.).
30. *The Sustainable Development Agenda – Goal 4 :Quality education*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/education/> (pristupljeno 17. travnja 2021.).

31. *The Sustainable Development Agenda – Goal 5 :Achieve gender equality and empower all women and girls*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/gender-equality/> (pristupljeno 17. travnja 2021.).
32. *The Sustainable Development Agenda – Goal 6 :Ensure access to water and sanitation for all* United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/water-and-sanitation> (pristupljeno 17. travnja 2021.).
33. *The Sustainable Development Agenda – Goal 9 :Build resilient infrastructure, promote sustainable industrialization and foster innovation*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/infrastructure-industrialization/> (pristupljeno 19. travnja 2021.).
34. *The Sustainable Development Agenda – Goal 11 :Make cities inclusive, safe, resilient and sustainable*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/cities/> (pristupljeno 25. travnja 2021.).
35. *The Sustainable Development Agenda – Goal 12 :Ensure sustainable consumption and production patterns*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-consumption-production/> (pristupljeno 25. travnja 2021.).
36. *The Sustainable Development Agenda – Goal 16:Promote just, peaceful and inclusive societies*, United Nations, dostupno na: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/peace-justice/> (pristupljeno 29. travnja 2021.).
37. *Towards a green finance framework*, European Banking Federation, str. 7-9., Dostupno na: <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2017/09/Geen-finance-complete.pdf> (pristupljeno: 7. kolovoza 2021.)

38. *Uzroci klimatskih promjena*, Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/clima/change/causes_hr (pristupljeno: 18. svibnja 2021.).
39. *Question and Answers: European Green Bond Regulation* (2021.) Europska komisija, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3406 (objavljeno 6. srpnja 2021.).
40. *What's our roadmap to greening monetary policy?* (2021.) European Central Bank, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/climate/roadmap/html/index.en.html> (pristupljeno 31. kolovoza 2021.).

Sažetak

Posljednjih godina svjedočimo buđenju ekološke svijesti općenito, kako u svijetu tako i u Europi. No kako to Europska unija upravlja svojim financijskim sektorom i usmjerava ga ka održivosti? Na koji način ona provodi „pozelenjivanje“ svog financijskog sektora? Odgovori na to su sljedeći. Europska je unija krenula od uzroka. Kratkoročna ulaganja nisu povoljna kao dugoročna ulaganja kada govorimo o održivosti. Trend kratkoročnih ulaganja puno je privlačniji od dugoročnih ulaganja u Europi, stoga je Europska unija odlučila promijeniti dosadašnje trendove kroz veću transparentnost zelenih investicija i njihovu klasifikaciju kroz sustav taksonomije zajedno sa standardom zelenih obveznica. Sve to u cilju postizanja, prvenstveno, Pariškog klimatskog sporazuma, a potom postizanja glavnog cilja, odnosno klimatske neutralnosti do 2050. godine.

Ključne riječi:

Europska unija, „pozelenjivanje“, taksonomija, standard zelenih obveznica

Summary

In recent years, we are witnessing the rise of environmental awareness, both on the global and European levels. But how does the European Union manage its financial sector and steers it towards sustainability? How is it implementing greening in its financial sector? This thesis attempts to answer these questions by explaining recent EU policy developments. The European Union decided to address some of the main problems. For instance, short-term investments are not as favorable as long-term investments when it comes to sustainability. Short-term investments are much more attractive than long-term investments in Europe, so the European Union has decided to change the current trends through greater transparency of green investments and their classification through the taxonomy system together with the green bond standard. All this in order to achieve, primarily, the Paris Climate Agreement, and then to achieve the main goal, that is climate neutrality by 2050.

Keywords:

European Union, *greening*, taxonomy, green bond standard