

Brusel 14. března 2018  
(OR. en)

7216/18

EF 78  
ECOFIN 252  
SURE 17  
UEM 84

## PRŮVODNÍ POZNÁMKA

---

Odesílatel:	Jordi AYET PUIGARNAU, ředitel, za generálního tajemníka Evropské komise
Datum přijetí:	9. března 2018
Příjemce:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generální tajemník Rady Evropské unie
Č. dok. Komise:	COM(2018) 97 final
Předmět:	SDĚLENÍ KOMISE Akční plán: Financování udržitelného růstu

---

Delegace naleznou v příloze dokument COM(2018) 97 final.

Příloha: COM(2018) 97 final



V Bruselu dne 8.3.2018  
COM(2018) 97 final

**SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, EVROPSKÉ RADĚ, RADĚ,  
EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE, EVROPSKÉMU HOSPODÁŘSKÉMU A  
SOCIÁLNÍMU VÝBORU A VÝBORU REGIONŮ**

**Akční plán: Financování udržitelného růstu**

## Výchozí stav

Přijetím Pařížské dohody o změně klimatu<sup>1</sup> a Agendy OSN pro udržitelný rozvoj 2030<sup>2</sup> v roce 2015 si vlády na celém světě zvolily pro naši planetu a ekonomiku cestu větší udržitelnosti. Jádrem Agendy OSN pro udržitelný rozvoj 2030 je sedmáct cílů udržitelného rozvoje. Během příštích patnácti let nás tyto cíle povedou při přípravě budoucnosti, která zajistí stabilitu, zdravou planetu, spravedlivé, inkluzivní a odolné společnosti a prosperující ekonomiky. Pařížská dohoda, kterou v prosinci 2015 podepsalo 195 zemí, je úplně první všeobecnou, celosvětovou dohodou o klimatu zaměřenou na přizpůsobení se změně klimatu a na budování odolnosti vůči ní a na omezení globálního oteplování na úroveň výrazně nižší než 2 °C.

Pro zajištění dlouhodobé konkurenceschopnosti ekonomiky EU jsou klíčové udržitelnost a přechod na nízkouhlíkové oběhové hospodářství, které účinněji využívá zdroje. Udržitelnost je již dlouho ve středu zájmu politiky Evropské unie a její sociální a environmentální rozměr je uznán ve Smlouvách o EU<sup>3</sup>. EU usiluje o rozvoj, který uspokojí potřeby současných i budoucích generací a zároveň otevře nové příležitosti v oblasti zaměstnanosti a investic a zajistí ekonomický růst. Do energetických a klimatických cílů Unie a činností směřujících k provádění Agendy OSN pro udržitelný rozvoj 2030 se promítly mnohé z priorit Komise na období 2014–2020<sup>4</sup>. Komise rovněž připravuje diskusní dokument o směřování k udržitelné Evropě do roku 2030 a zahájila činnost platformy, v jejímž rámci si zúčastněné strany vyměňují osvědčené postupy při dosahování cílů udržitelného rozvoje.

Protože se stále více střetáváme s katastrofickými a nepředvídatelnými důsledky změny klimatu a vyčerpávání zdrojů, je naléhavě třeba přizpůsobit této nové situaci veřejnou politiku. A zásadní úlohu zde hraje finanční systém. Finanční systém prochází reformou, aby se zúročilo poučení z finanční krize, a v této souvislosti se může stát součástí řešení při hledání zelenější a udržitelnější ekonomiky. Přeorientování soukromého kapitálu na udržitelnější investice vyžaduje komplexní změnu způsobu, jakým finanční systém funguje. Je to nezbytné, má-li EU dosáhnout udržitelnějšího hospodářského růstu, zajistit stabilitu finančního systému a podporovat v ekonomice větší transparentnost a orientaci na dlouhodobost. Takové uvažování je také ústředním prvkem projektu unie kapitálových trhů<sup>5</sup>.

Komise na konci roku 2016 zřídila pro problematiku udržitelných financí skupinu odborníků na vysoké úrovni. Dne 31. ledna 2018 tato skupina zveřejnila svou závěrečnou zprávu<sup>6</sup>, v níž nabídla ucelenou vizi, jak pro EU vypracovat strategii udržitelného financování. Ve zprávě se uvádí, že pro udržitelné finance mají zásadní význam dva prvky: 1) zlepšení příspěvku finančního sektoru k udržitelnému a inkluzivnímu růstu prostřednictvím financování dlouhodobých potřeb společnosti a 2) posílení finanční stability tím, že se při rozhodování o investicích zohlední environmentální, sociální a správní faktory. Zpráva obsahuje osm klíčových doporučení, několik průřezových doporučení a dále opatření zaměřená na konkrétní sektory finančního systému. Tento akční plán vychází z doporučení skupiny odborníků vypracovat strategii EU pro udržitelné finance.

1 Viz závěry dohodnuté v prosinci 2015 na adrese [http://unfccc.int/paris\\_agreement/items/9485.php](http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php).

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

3 Viz mimo jiné čl. 3 odst. 3 Smlouvy o Evropské unii (SEU) a úloha environmentálních a sociálních otázek v mezinárodní spolupráci (článek 21 Smlouvy o EU).

4 Tyto priority zahrnují balíček předpisů o čistém ovzduší ([http://ec.europa.eu/environment/air/clean\\_air/index.htm](http://ec.europa.eu/environment/air/clean_air/index.htm)), balíček opatření týkajících se oběhového hospodářství ([http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation\\_report.pdf](http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation_report.pdf)), strategii energetické unie ([http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1\\_0001\\_03/DOC\\_1&format=PDF](http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1_0001_03/DOC_1&format=PDF)) včetně balíčku Čistá energie pro všechny Evropany, strategii EU pro přizpůsobení se změně klimatu ([https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what\\_cs](https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what_cs)), novou agendu dovedností pro Evropu (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0381&from=CS>), evropský pilíř sociálních práv ([https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles\\_cs](https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles_cs)), rozvoj principů financování modré ekonomiky a investiční plán pro Evropu ([https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan\\_cs](https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_cs)).

5 [https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan\\_cs](https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan_cs)

6 [https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report\\_cs](https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report_cs)

## 1 Financování pro udržitelnější svět

Finance podporují ekonomiku tím, že poskytují prostředky pro ekonomické činnosti a v konečném důsledku i pro růst a zaměstnanost. Investiční rozhodnutí jsou obvykle založena na několika faktorech, často však dochází k tomu, že nejsou dostatečně zohledněny faktory, které se týkají environmentálních a sociálních hledisek, jelikož se dá předpokládat, že se s nimi související rizika konkretizují až v dlouhodobějším horizontu. Je důležité si uvědomit, že zohledňování zájmů dlouhodobé udržitelnosti dává z ekonomického pohledu smysl a nemusí nutně vést k nižší návratnosti pro investory.

„Udržitelné financování“ obvykle označuje proces, kdy se při rozhodování o investicích řádně zohlední environmentální a sociální aspekty, což vede k většímu investování do dlouhodobějších a udržitelnějších činností. Konkrétně se environmentálními aspekty rozumí zmírňování změny klimatu a přizpůsobování se této změně i aspekt zohledňování životního prostředí v širším slova smyslu<sup>7</sup> i s ním souvisejících rizik (např. přírodní pohromy<sup>8</sup>). Sociální aspekty se mohou týkat otázek nerovnosti, začleňování, vztahů mezi sociálními partnery, investic do lidského kapitálu a komunit. Environmentální a sociální aspekty se často prolínají především vzhledem k tomu, že změna klimatu může prohloubit panující systémy nerovnosti. Správa veřejných a soukromých institucí, včetně řídicích struktur, zaměstnaneckých vztahů a odměňování vedoucích pracovníků, hraje při začleňování sociálních a environmentálních hledisek do procesu rozhodování zásadní roli<sup>9</sup>.

Tento akční plán týkající se udržitelného financování je součástí rozsáhlejšího úsilí o propojení otázek financování s konkrétními potřebami evropské a světové ekonomiky v zájmu planety a naší společnosti. Konkrétně je cílem tohoto akčního plánu:

1. přesměrovat kapitálové toky k udržitelným investicím pro dosažení udržitelného růstu podporujícího začlenění;
2. řídit finanční rizika plynoucí ze změny klimatu, vyčerpávání zdrojů, zhoršování životního prostředí a sociálních otázek a
3. podporovat transparentnost a dlouhodobost finančních a ekonomických činností.

### 1.1 Přesměrování kapitálových toků k udržitelnější ekonomice

Současné investice nestačí k tomu, aby podpořily environmentálně a sociálně udržitelný ekonomický systém. Aby EU dosáhla do roku 2030 svých cílů v oblasti klimatu a energetiky, musí každoročně překlenout nedostatek investic ve výši téměř 180 miliard EUR<sup>10</sup>. Podle odhadů Evropské investiční banky (EIB) dosahuje každým rokem celková investiční mezeře v infrastruktuře dopravy, energetiky a řízení zdrojů neuvěřitelných 270 miliard EUR<sup>11</sup>. K této investiční mezeře přispívá skutečnost, že investoři nemají jasno v tom, co představuje udržitelné investice, což zároveň brání i financování sociální infrastruktury potřebné pro řešení otázek nerovnosti a začleňování.

Transformací evropské ekonomiky na zelenější, odolnější a oběhový systém se nejen omezí naše ekologická stopa na planetě a budou se řešit stávající nerovnosti, ale rovněž se posílí

---

7 Např. na znečišťování vody a ovzduší, vyčerpávání zdrojů a úbytek biologické rozmanitosti.

8 Jedna ze čtyř priorit pro přijímání opatření podle sendajského rámce pro snižování rizik katastrof je zaměřena na investice ke snižování rizik katastrof a zvyšování odolnosti.

9 Správa je nástrojem k začlenění environmentálních a sociálních cílů do veřejných i soukromých investičních rozhodnutí. Např. pravidla pro odměňování vedoucích pracovníků nebo pobídky vedoucích pracovníků na ochranu práv podílníků jsou nástroje, které mají zajistit rovnost mezi různými aktéry jednoho podniku, tj. vedoucími pracovníky, pracovníky, akcionáři apod. V tomto případě plní správa v boji proti nerovnosti v rámci podniku sociální cíl.

10 Odhad se vztahuje na roční průměrnou investiční mezeře v období 2021–2030, a to na základě projekcí modelu PRIMES použitého Evropskou komisí při posuzování dopadů návrhu směrnice o energetické účinnosti (2016), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>

11 Viz EIB, „Restoring EU competitiveness“ (Obnova konkurenceschopnosti EU), 2016. Do odhadu (do roku 2020) jsou zařazeny investice do modernizace dopravy, logistiky a energetických sítí, zvýšení úspor energie, obnovitelných zdrojů a do zlepšení řízení zdrojů, včetně vodního hospodářství a odpadů.

konkurenceschopnost, protože se zlepší účinnost výrobních procesů a sníží náklady na přístup ke zdrojům a jejich řízení.

EU se pro tento přechod rozhodla a zavázala se, že nejméně 20 % prostředků z jejího rozpočtu bude určeno přímo na záležitosti související s klimatem<sup>12</sup>. Již v roce 2017 tak například téměř jedna třetina z investic uvolněných z Evropského fondu pro strategické investice (EFSI) směřovala do projektů zaměřených na energetiku, životní prostředí a účinné využívání zdrojů a sociální infrastrukturu. EFSI 2.0 prodlužuje činnost fondu do konce roku 2020 a zvyšuje investice na 500 miliard EUR, přičemž nejméně 40 % z financování prostřednictvím EFSI je určeno na financování infrastruktury a inovací na podporu projektů v oblasti změny klimatu. Nicméně pro to, aby do udržitelných odvětví proudilo ještě více investic, jsou evidentně zapotřebí další kroky.

## 1.2 Začlenění hlediska udržitelnosti do řízení rizik

Zohledňování environmentálních a sociálních cílů při finančním rozhodování má omezit finanční dopad environmentálních a sociálních rizik. Například nárůst celosvětové teploty o 2 stupně Celsia by mohl mít na ekonomiku a finanční systém Evropy destabilizující účinky.

Environmentální rizika a rizika plynoucí ze změny klimatu nejsou v současnosti finančním sektorem vždy dostatečně zohledňována. Nárůst přírodních meteorologických katastrof znamená, že pojišťovací společnosti se musí připravit na vyšší náklady. Banky budou rovněž vystaveny větším ztrátám v důsledku nižší ziskovosti společností, jež jsou nejvíce ohroženy změnou klimatu nebo vysoce závislé na ubývání přírodních zdrojů. Mezi lety 2000 a 2016 rostl celosvětově počet meteorologických katastrof o 46 %<sup>13</sup> ročně a mezi lety 2007 a 2016 se ekonomické ztráty v důsledku extrémních povětrnostních podmínek na celém světě zvýšily o 86 % (117 miliard EUR v roce 2016)<sup>14</sup>. Tento trend je znepokojující, neboť téměř 50 % expozice bank eurozóny je přímo nebo nepřímo spojeno s riziky vyplývajícími ze změny klimatu<sup>15</sup>. Stále více se potvrzuje, že stávající obchodní modely jsou ohroženy i dalšími environmentálními problémy<sup>16</sup>.

Sociální faktory, jako jsou špatné pracovní podmínky a rostoucí nerovnost, mohou mít pro finanční instituce konkrétní důsledky, včetně právních rizik. Pokud např. společnosti nebudou dodržovat mezinárodní pracovní normy, poškodí to jejich pověst. Poškození pověsti i důsledky plynoucí z nedodržování práva mohou vést k finančním ztrátám. Podobně může být dlouhodobý stabilní růst ohrožen rostoucí nerovností příjmů: průzkum provedený MMF ukazuje, že rostoucí nerovnost a nestabilní růst spolu vzájemně souvisejí<sup>17</sup>.

## 1.3 Posílení transparentnosti a dlouhodobosti

Transparentnost činností účastníků trhu má zásadní význam pro dobře fungující finanční systém. Transparentnost podniků v otázkách udržitelnosti je základním předpokladem, jenž umožňuje aktérům na finančním trhu řádně posoudit vytváření dlouhodobé hodnoty společností a jejich řízení rizik týkajících se udržitelnosti. Podnikové výkaznictví je neefektivní, pokud nejsou dlouhodobější rizika plně transparentní, a nemohou být proto zohledněna. Transparentnost podniků v otázkách udržitelnosti bude nejen informovat účastníky trhu, ale rovněž pomůže vést společnosti více udržitelným a dlouhodobým směrem.

---

12 Evropská komise, opatření v oblasti klimatu, [https://ec.europa.eu/clima/policies/budget\\_cs](https://ec.europa.eu/clima/policies/budget_cs)

13 Lancet Report 2017, s. 7.

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

15 Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze a G. Visentin, „A climate stressed of the financial system“, Nat. Clim. Chang., sv. 7, č. 4, s. 283–288, duben 2017.

16 Jak úbytek biologické rozmanitosti a zhroutil ekosystému, tak i nedostatek vody byly uvedeny mezi deseti největšími celosvětovými riziky ve zprávě o světových rizicích 2018 Světového ekonomického fóra.

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

Zvýšená transparentnost za pomoci inovačních technologií umožní občanům porovnávat výkonnost podniků v oblasti udržitelnosti a retailovým investorům pomůže přijímat informovaná investiční rozhodnutí. Komise v této souvislosti vítá a podporuje soukromé iniciativy při zveřejňování informací, které přispívají ke snadné dostupnosti informací o udržitelných financích.

Udržitelnost a dlouhodobost jdou ruku v ruce. Dlouhodobostí se rozumí přijímání takových rozhodnutí, která sledují dlouhodobé cíle nebo mají dlouhodobé důsledky. Investice do environmentálních a sociálních cílů vyžadují dlouhodobou orientaci. Současné tržní praktiky se však často zaměřují na tvorbu vysokých výnosů v krátkém časovém horizontu. Ústředním cílem programu udržitelnosti je proto snížit nepřiměřený tlak na krátkodobou výkonnost ve finančním a ekonomickém rozhodování, zejména posílením transparentnosti, tak aby investoři, ať z podnikové, či retailové sféry, mohli přijímat informovanější a odpovědnější investiční rozhodnutí.

## 2 Přesměrování kapitálových toků k udržitelnější ekonomice

### 2.1 Jednotný klasifikační systém udržitelných činností

Přesouvání kapitálových toků k udržitelnějším ekonomickým činnostem se musí opírat o společné chápání toho, co znamená pojem „udržitelný“. Jednotný klasifikační systém EU – neboli taxonomie – ozřejmí, které činnosti lze považovat za „udržitelné“. V této fázi se jedná o nejdůležitější a nejnaléhavější opatření tohoto akčního plánu. Jasně pokyny ohledně činností považovaných za činnosti, které přispívají ke zmírňování změny klimatu a přizpůsobování se této změně a k environmentálním a sociálním cílům, pomohou informovat investory. Poskytnou podrobné informace o příslušných odvětvích a činnostech na základě screeningových kritérií, prahových hodnot a metrik. Je to důležitý krok v podpoře toku kapitálu do udržitelných odvětví, která potřebují financování. Taxonomie Evropské unie bude pro zajištění větší právní jistoty postupně začleněna do právních předpisů EU.

Vzhledem ke složitosti a vysoce technické povaze vývoje takového klasifikačního systému bude nějakou dobu trvat, než se dospěje ke skutečně plnohodnotné unijní taxonomii udržitelnosti, která bude zahrnovat klima, životní prostředí i sociální aspekty. Vzhledem k nepřetržitému vývoji politických cílů EU i dalších aspektů, jako jsou trh, oblast životního prostředí a technologie, bude dále třeba provádět průběžné monitorování. Komise proto navrhuje jednat postupně a začít taxonomií činností v oblasti zmírňování změny klimatu a přizpůsobení se této změně a některých environmentálních činností. Teprve potom se taxonomie zaměří na zbývající environmentální a sociální činnosti, přičemž bude jasně uznáno, že jeden aspekt udržitelnosti nesmí být upřednostněn na úkor jiných souvisejících rizik nebo činností.

#### ***Opatření č. 1: Zavedení jednotného klasifikačního systému EU pro udržitelné činnosti***

1. S výhradou výsledku posouzení dopadů **předloží Komise ve 2. čtvrtletí 2018 legislativní návrh, který zajistí postupné vypracování taxonomie EU pro změnu klimatu a environmentálně a sociálně udržitelné činnosti**, přičemž bude v relevantních případech vycházet z dosavadní práce. Cílem je začlenit budoucí taxonomii udržitelnosti do práva EU a poskytnout základ pro použití tohoto klasifikačního systému v různých oblastech (např. normy, označování, podpurný faktor pro životní prostředí pro účely obezřetnostních požadavků, referenční hodnoty udržitelnosti). Návrh bude obsahovat nástroje, které umožní zavedení a pravidelnou aktualizaci tohoto klasifikačního systému.

2. Jako první mezikrok navíc **Komise zřídí technickou skupinu odborníků pro udržitelné finance**. Skupina bude požádána, aby na základě rozsáhlé konzultace se všemi zúčastněnými stranami **do 1. čtvrtletí 2019 zveřejnila zprávu obsahující první taxonomii se zvláštním zaměřením na činnosti v oblasti zmírňování změny klimatu. Do 2. čtvrtletí 2019 by měla být zpráva rozšířena o činnosti v oblasti přizpůsobování se změně klimatu a další environmentální činnosti**. Tyto zprávy budou představovat základ, z něhož bude Komise vycházet při postupném vypracovávání unijní taxonomie udržitelnosti, a v mezidobí budou i východiskem pro investování do

## 2.2 Normy a označování udržitelných finančních produktů

V návaznosti na budoucí unijní taxonomii udržitelnosti by normy EU a označování pro udržitelné finanční produkty chránily integritu udržitelného finančního trhu a důvěru v něj a umožnily by snadnější přístup investorům, kteří mají o tyto produkty zájem. Například zelené dluhopisy subjektům (podnikům, bankám, vládním organizacím atd.) umožňují vypůjčit si peníze od investorů, aby mohly financovat nebo refinancovat „zelené“ projekty, majetek nebo podnikání. I když se trh se zelenými dluhopisy rychle rozvíjí, stále celosvětově představuje méně než 1 % celkových nesplacených dluhopisů<sup>18</sup>. Na základě stávajících osvědčených postupů by norma EU přístupná pro účastníky trhu usnadnila větší přesun investic do ekologických projektů a tvořila základ pro rozvoj spolehlivého označování finančních produktů.

Systémy označování mohou být obzvláště užitečné pro retailové investory, kteří by chtěli vyjádřit své investiční preference ohledně udržitelných činností. Mohly by jim usnadnit výběr tím, že by byly postupně začleňovány do nástrojů, jako jsou srovnávací internetové stránky nebo služby finančního plánování, které jsou v současné době vyvíjeny v rámci Komise vypracovaného akčního plánu finančních služeb pro spotřebitele. Z průzkumů vyplývá, že retailoví investoři si stále více přejí, aby jejich investice zohledňovaly klimatické, environmentální a sociální aspekty<sup>19</sup>. Nedostatek označených finančních produktů však může investorům bránit v přímém směřování prostředků do udržitelných investic. Komise vidí potenciál pro použití nařízení o ekoznačce EU k vytvoření dobrovolného celounijního systému označování. Musela by být určena kritéria pro konkrétní finanční produkty nabízené retailovým investorům (jako např. strukturované retailové investiční produkty a pojistné produkty). Komise rovněž zvažuje výhody systému označování pro sociálně odpovědné finanční produkty, jako je společensky odpovědné investování<sup>20</sup>, s využitím zkušeností, které získal Evropský fond sociálního podnikání.

### *Opatření č. 2: Vypracování norem a označování pro zelené finanční produkty*

1. Nejprve bude **technická skupina odborníků pro udržitelné finance zřízená Komisí** pověřena tím, aby **do 2. čtvrtletí 2019** na základě výsledků veřejných konzultací a **podle stávajících osvědčených postupů** vypracovala **zprávu o normě EU pro zelené dluhopisy**.
2. V rámci nařízení o prospektu **Komise do 2. čtvrtletí 2019 upřesní obsah prospektu pro emise zelených dluhopisů** s cílem poskytnout potenciálním investorům další informace.
3. **Komise posoudí možnost využít rámec EU pro ekoznačku pro určité finanční produkty** po přijetí taxonomie udržitelnosti

## 2.3 Podpora investic do udržitelných projektů

Mobilizace soukromého kapitálu pro udržitelné projekty, zejména v oblasti infrastruktury, je nezbytným předpokladem pro přechod na udržitelnější ekonomický model. Podle OECD přispívá infrastruktura ke zhruba 60 % emisí skleníkových plynů<sup>21</sup>. Vzhledem k potřebě udržitelných investic do infrastruktury má zásadní význam postupné vytváření vhodných rámců umožňujících doplnění veřejných prostředků soukromými investicemi.

Schopnost připravovat a provádět projekty se však v EU a mezi jednotlivými sektory výrazně liší. Širší poskytování poradenství a technické pomoci by přispělo k vytvoření větší zásobárny

<sup>18</sup> Studijní skupina G20 pro ekologické financování, souhrnná zpráva „Ekologické financování“, 2016.

<sup>19</sup> Například studie „Les Français et l'ISR – Résultats de la 8ème enquête Ipsos pour Vigeo Eiris et le FIR“, Natixis Global Asset Management, „Mind Shift – Getting past the screens of responsible investing“ (2017) a Schroders, „Global perspectives on sustainable investing“, 2017.

<sup>20</sup> Sociálně odpovědné investiční fondy nebo udržitelné a odpovědné investiční fondy jsou fondy, které do svého procesu investičního rozhodování zahrnují environmentální, sociální a správní faktory.

<sup>21</sup> OECD, Investice do klimatu, investice do růstu, 2017.

udržitelných projektů. Přechod na čistou energii navíc nevyžaduje jen velké infrastrukturní projekty, ale také adekvátní financování pro menší, jinak rozložené projekty<sup>22</sup>.

Kromě udělování grantů<sup>23</sup> Komise v rámci investičního plánu pro Evropu významně zvýšila svou finanční a technickou podporu pro udržitelné investice do infrastruktury zejména prostřednictvím EFSI a Evropského centra pro investiční poradenství. EFSI mobilizoval celkové investice ve výši téměř 265 miliard EUR a ukázalo se, že při získávání soukromých investic pro strategické projekty v celé EU byl velmi užitečný<sup>24</sup>. Po prvních úspěšných letech svého fungování byl EFSI nedávno prodloužen do roku 2020 (EFSI 2.0) a jeho investiční cíl byl zvýšen na půl bilionu EUR. EFSI 2.0 se navíc ještě více zaměří na udržitelné projekty a nejméně 40 % jeho financování infrastruktury a inovací půjde na podporu projektů v oblasti změny klimatu. Také Evropské centrum pro investiční poradenství, portál EU pro podporu investic, nabídne na regionální a místní úrovni větší poradní kapacity s cílem podpořit projekty s klimatickým, environmentálním a sociálním dopadem.

Paralelně s tím bude provádění externího investičního plánu EU podporovat udržitelné investice do partnerských zemí, počínaje Afrikou a státy v sousedství EU. Očekává se, že do roku 2020 externí investiční plán mobilizuje více než 44 milionů EUR v investicích využitím veřejných a soukromých zdrojů prostřednictvím Evropského fondu pro udržitelný rozvoj, poskytne technickou podporu investičním projektům a přispěje k vytváření příznivého investičního a podnikatelského prostředí. Udržitelný rozvoj je začleněn do jeho struktury a všechny projekty budou mít jasný rozměr v oblasti udržitelnosti, budou například podporovat udržitelné zemědělství a propojenost i vytváření důstojných pracovních míst.

Pro víceletý finanční rámec po roce 2020 a pro diskusi vedoucích představitelů Evropské unie přišla Komise s myšlenkou na zřízení jednotného investičního fondu zahrnujícího všechny tržní nástroje EU za účelem dalšího zvýšení účinnosti podpory EU pro investice<sup>25</sup>. Na základě úspěšnosti EFSI by takový fond mohl poskytovat finanční podporu a související technickou pomoc při zapojování soukromých investic, včetně investic do udržitelné infrastruktury. Díky zajištění rozpočtovou zárukou EU by jednotný investiční fond mohl podporovat investiční priority a zjednodušit interakci mezi investory, příjemci, Evropskou komisí, realizačními partnery, jako jsou EIB a národní podpůrné banky, a potenciálními novými partnery, jako jsou nadace a dobročinné organizace. Jako pokračování Evropského centra pro investiční poradenství by takováto podpora mohla také zahrnovat prvek pomoci při vývoji projektu, aby bylo možno budovat více kapacit pro vývoj udržitelných projektů.

### ***Opatření č. 3: Podpora investic do udržitelných projektů***

V návaznosti na probíhající úsilí o posílení kapacit v oblasti poradenství, a to i pro rozvoj udržitelných projektů v oblasti infrastruktury, přijme Komise další opatření, která zlepší účinnost a dopad nástrojů, jejichž cílem je podpora udržitelných investic v EU a v partnerských zemích.

## **2.4 Aspekty udržitelnosti ve finančním poradenství**

Poskytováním poradenství mohou investiční podniky a distributoři pojištění hrát hlavní roli při přeorientování finančního systému směrem k udržitelnosti. Před vlastním poradenstvím jsou tito zprostředkovatelé povinni posoudit investiční cíle a rizikovou toleranci klientů, aby mohli doporučit

22 Jedná se zejména o zlepšení energetické účinnosti, například u budov, a o zavádění obnovitelné energie. Komise navrhla opatření, která stimulují takové investice ve svém balíčku čistá energie pro všechny Evropany.

23 Například v rámci nástroje pro propojení Evropy.

24 K únoru 2018.

25 Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Evropské radě a Radě „Nový, moderní víceletý finanční rámec pro Evropskou unii, která efektivně naplňuje své priority po roce 2020“ – příspěvek Evropské komise k neformální schůzce vedoucích představitelů konané dne 23. února 2018.



vhodné finanční nástroje nebo pojistné produkty. Při poskytování poradenství však nebývají dostatečně zohledňovány preference investorů a příjemců z hlediska udržitelnosti.

Směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID II) a směrnice o distribuci pojištění (IDD) vyžadují, aby investiční podniky a distributoři pojištění při poskytování poradenství nabízeli „vhodné“ produkty, které by vyhovovaly potřebám jejich klientů. Proto by se měli svých klientů dotazovat na preference (např. environmentální, sociální a správní faktory) a brát je v úvahu při posuzování spektra doporučovaných finančních nástrojů a pojistných produktů, tj. během procesu výběru produktu a posouzení jeho vhodnosti.

#### ***Opatření č. 4: Začlenění udržitelnosti do poskytování finančního poradenství***

**Komise s výhradou výsledku posouzení dopadů ve 2. čtvrtletí 2018 pozmění akty v přenesené pravomoci týkající se směrnice MiFID II a IDD, aby zajistila, že při posuzování vhodnosti budou zohledňovány preference z hlediska udržitelnosti. Na základě těchto aktů v přenesené pravomoci Komise vyzve Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA), aby zařadil ustanovení o preferencích z hlediska udržitelnosti do svých pokynů pro posuzování vhodnosti, tak aby byly aktualizovány do 4. čtvrtletí 2018.**

### **2.5 Referenční hodnoty udržitelnosti**

Referenční hodnoty jsou indexy, které hrají ústřední úlohu při tvorbě cen finančních nástrojů a dalších příslušných aktiv ve finančním systému. Referenční hodnoty jsou užitečným nástrojem pro investory, neboť umožňují sledovat a měřit výkonnost a odpovídajícím způsobem přidělovat aktiva.

Tradiční referenční hodnoty odrážejí současný stav, a jejich metodiky proto odrážejí cíle udržitelnosti jen v omezené míře. Jako takové nejsou vhodné k měření výkonnosti udržitelných investic. Poskytovatelé indexů na tuto skutečnost reagovali vypracováním kritérií ESG k zachycení cílů udržitelnosti, nicméně spolehlivost těchto kritérií je ovlivněna nedostatečnou transparentností metodiky. Aby se omezila rizika environmentální dezinformace (tzv. *greenwashingu*), jsou pro indexy udržitelnosti zapotřebí transparentnější a spolehlivější metodiky<sup>26</sup>. Spolehlivá metodika pro indexy nízkých emisí uhlíku by např. měla odrážet kompatibilitu s cíli Pařížské dohody, aby se zlepšilo posouzení výkonnosti fondů zaměřených na snížení emisí uhlíku.

#### ***Opatření č. 5: Vypracování referenčních hodnot udržitelnosti***

**Komise hodlá do 2. čtvrtletí 2018 i) přijmout akty v přenesené pravomoci, v rámci nařízení o referenčních hodnotách, týkající se transparentnosti metodik a charakteristik referenčních hodnot, které uživatelům umožní lépe posoudit kvalitu referenčních hodnot udržitelnosti, a ii) předložit s výhradou výsledku posouzení dopadů iniciativu pro harmonizované kategorie referenčních hodnot, zahrnující emitenty zaměřené na nízké emise uhlíku, a to na základě spolehlivé metodiky pro výpočet jejich dopadu emisí uhlíku, která by se měla začít používat, jakmile bude k dispozici taxonomie pro oblast klimatu. Technická skupina odborníků Komise zveřejní na základě konzultace se všemi příslušnými zúčastněnými stranami do 2. čtvrtletí 2019 zprávu o koncepci a metodice referenční hodnoty pro nízké emise uhlíku.**

## **3 Začlenění hlediska udržitelnosti do řízení rizik**

### **3.1 Udržitelnost v oblasti průzkumu trhu a ratingů**

V posledních letech subjekty provádějící průzkum trhu a ratingové agentury hodnotící udržitelnost zvýšily své úsilí při hodnocení environmentální, sociální a správní výkonnosti společností a jejich

26 Používání marketingu, kdy jsou produkty, činnost nebo politika určité organizace vypodobňovány jako šetrné k životnímu prostředí, i když nejsou.

schopnosti zvládat rizika pro udržitelnost. Tato hodnocení přispívají k udržitelnějšímu přidělování kapitálu a zlepšují informační tok mezi emitenty a investory. Kvůli chybějícím obecně přijímaným tržním normám, podle nichž by se hodnotila výkonnost společností z hlediska udržitelnosti, je transparentnost metodiky používané subjekty provádějícími průzkum trhu obzvláště důležitá. Kromě toho některé zúčastněné strany tvrdí, že skutečnost, že subjekty provádějících průzkum z hlediska udržitelnosti se zaměřují na velmi velké emitenty, má negativní dopad na přitažlivost menších emitentů pro institucionální investory.

Ratingy jsou rovněž důležitým prvkem dobře fungujících finančních trhů, protože investorům poskytují hodnocení úvěruschopnosti společností a veřejných institucí. Ratingové agentury působí na vysoce koncentrovaném trhu a přijímají své ratingy na základě dostupných relevantních informací. Zůstává však nejasné, do jaké míry jsou zvažovány faktory udržitelnosti. Komise sleduje vývoj na ratingovém trhu a uznává potřebu většího porozumění a transparentnosti ohledně toho, jak ratingové agentury berou v úvahu faktory udržitelnosti. Komise vyzve orgán ESMA, aby podporoval řešení, která by zajistila, že ratingové agentury budou plně začleňovat otázky udržitelnosti a dlouhodobých rizik. Komise bude v případě těchto otázek dále spolupracovat se všemi příslušnými zúčastněnými stranami a zahrne i možnost vzniku nové ratingové agentury, která by tento cíl splňovala.

#### ***Opatření č. 6: Lepší začleňování udržitelnosti do ratingů a průzkumu trhu***

- 1. Od 2. čtvrtletí 2018 bude Komise spolupracovat se všemi příslušnými zúčastněnými stranami** s cílem prozkoumat výhody změny nařízení o ratingových agenturách tak, aby byly ratingové agentury výslovně pověřeny začleňováním faktorů udržitelnosti do svých hodnocení, a to přiměřeně tak, aby zůstal zachován přístup na trh pro menší subjekty. Útvary Komise předloží zprávu o pokroku v této otázce do 3. čtvrtletí 2019.
- 2. Komise vyzývá orgán ESMA**, aby: i) do 2. čtvrtletí 2019 posoudil stávající postupy na ratingovém trhu a analyzoval, do jaké míry jsou zohledňovány environmentální, sociální a správní faktory, ii) do 2. čtvrtletí 2019 zahrnul informace o environmentální a sociální udržitelnosti do svých pokynů pro ratingové agentury týkajících se zpřístupňování údajů a v případě potřeby zvažil doplňkové pokyny nebo opatření.
- 3. Komise uskuteční do 2. čtvrtletí 2019 komplexní studii o udržitelnosti v ratingích a průzkumu.** Provede analýzu metodik a prověří aspekty, jako je tržní struktura ratingů udržitelnosti a služeb průzkumu trhu, do jaké hloubky a šíře se hodnotí udržitelnost v rámci průzkumu a jaké je ohodnocení, a nezávislost uvedených subjektů provádějících průzkum nebo hodnocení. Studie rovněž přezkoumá možná opatření na podporu ratingů a průzkumu trhu z hlediska udržitelnosti.

### **3.2 Povinnosti institucionálních investorů a správců aktiv z hlediska udržitelnosti**

Několik právních předpisů EU<sup>27</sup> vyžaduje, aby institucionální investoři a správci aktiv jednali v nejlepším zájmu svých koncových investorů/příjemců. Obvykle se to označuje jako „fiduciární povinnost“. Nicméně stávající právní předpisy EU, které se týkají povinnosti institucionálních investorů a správců aktiv zvažit během investičního rozhodovacího procesu faktory udržitelnosti a rizika pro udržitelnost, nejsou ani dostatečně jasné, ani konzistentní napříč sektory.

Ukazuje se, že institucionální investoři a správci aktiv stále v investičním procesu systematicky nezvažují faktory a rizika udržitelnosti. Institucionální investoři a správci aktiv rovněž v dostatečné míře neinformují své klienty o tom, zda a jak zohledňují tyto faktory udržitelnosti při svém rozhodování. Koncoví investoři proto nemusí obdržet úplné informace, které potřebují, pokud chtějí

<sup>27</sup> Včetně směrnice Solventnost II, IZZP II, SKIPCP, AIFMD a MiFID II.

zohlednit otázky související s udržitelností ve svých investičních rozhodnutích. V důsledku toho investoři dostatečně nezohledňují dopad rizik pro udržitelnost, když posuzují výkonnost svých investic v průběhu času.

#### ***Opatření č. 7: Vysvětlení povinností institucionálních investorů a správců aktiv***

S výhradou výsledku posouzení dopadů předloží **Komise do 2. čtvrtletí 2018 legislativní návrh, který vysvětlí povinnosti institucionálních investorů a správců aktiv, pokud jde o otázky udržitelnosti.** Cílem návrhu bude i) výslovně vyžadovat, aby institucionální investoři a správci aktiv začleňovali aspekty udržitelnosti do procesu investičního rozhodování, a ii) zvýšit transparentnost směrem ke koncovým investorům z hlediska toho, jak začleňují takovéto faktory udržitelnosti do svých investičních rozhodnutí, zejména pokud jde o jejich expozici rizikům pro udržitelnost.

### **3.3 Obezřetnostní požadavky pro banky a pojišťovací společnosti**

Banky, pojišťovací společnosti a penzijní fondy jsou pro evropskou ekonomiku hlavním zdrojem vnějšího financování a významným bodem, odkud proudí úspory do investic. V důsledku toho by mohly poskytnout kritické množství investic potřebných k vyřešení nedostatku prostředků pro přechod k udržitelnější ekonomice. Nicméně banky, pojišťovací společnosti a penzijní fondy mohou být rovněž vystaveny rizikům souvisejícím s neudržitelným ekonomickým rozvojem. Některé odhady např. naznačují, že nejméně polovina aktiv bank v eurozóně<sup>28</sup> je v současné době vystavena rizikům spojeným se změnou klimatu. Na tato rizika pro finanční stabilitu upozornily rovněž orgány makroobezřetnostního dohledu<sup>29</sup>.

Proto je nutné lépe zohledňovat rizika spojená se změnou klimatu a dalšími environmentálními faktory v obezřetnostní regulaci s pečlivou kalibrací, která by neohrozila důvěryhodnost a efektivitu stávajícího obezřetnostního rámce EU a jeho charakter založený na rizicích. Na základě vývoje taxonomie udržitelnosti EU Komise posoudí, zda by mohly být přijaty vhodnější kapitálové požadavky, které by lépe odrážely riziko udržitelných aktiv v držení bank a pojišťovacích společností. Tento podpůrný faktor by bylo třeba zavádět postupně tak, jak se bude vyvíjet taxonomie EU. Komise ve své kalibraci zváží například všechny dostupné důkazy o vazbě mezi úsporami v oblasti energetické účinnosti a výkonností hypotečních úvěrů<sup>30</sup>.

Kromě toho bude Komise ve své analýze doporučení Basilejského výboru z prosince 2017 věnovat zvláštní pozornost možnému negativnímu dopadu na úvěry, investice a další činnosti evropských bank, které jsou zásadní pro udržitelné finance.

#### ***Opatření č. 8: Začlenění udržitelnosti do obezřetnostních požadavků***

- 1. Komise prozkoumá, zda je proveditelné začlenit rizika spojená se změnou klimatu a dalšími environmentálními faktory do politik institucí v oblasti řízení rizik a potenciální kalibraci kapitálových požadavků bank v rámci nařízení a směrnice o kapitálových požadavcích.** Cílem by bylo vzít takové faktory v úvahu, pokud je to odůvodněné z hlediska rizika, aby byla zajištěna soudržnost a účinnost obezřetnostního rámce a finanční stabilita. Jakékoli nové nastavení kapitálových požadavků na základě údajů a posouzení obezřetnostního rizika expozic bank by se muselo opírat o budoucí evropskou taxonomii udržitelných činností a být s ní v souladu (viz opatření č. 1).
- 2. Ve 3. čtvrtletí 2018 vyzve Komise Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA), aby poskytl stanovisko k dopadu obezřetnostních pravidel pro pojišťovací společnosti na udržitelné investice a zaměřil se přitom především na zmírňování**

<sup>28</sup> Battiston et al.; pro úplnější přehled literatury viz ESRB (2016) Too late, too sudden: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports\\_ASC\\_6\\_1602.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf)

<sup>29</sup> ESRB (2016) Too late, too sudden: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports\\_ASC\\_6\\_1602.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf)

<sup>30</sup> Několik iniciativ na trhu začíná shromažďovat relevantní údaje, aby mohlo být provedeno důkladnější posouzení rizik v souvislosti s udržitelnými investicemi. Např. iniciativa EeMAP financovaná EU provádí práci prokazující souvislost mezi energetickou účinností budov a výkonností hypoték.

změny klimatu. Komise vezme toto stanovisko v úvahu ve zprávě, která má být podle směrnice Solventnost II předložena Evropskému parlamentu a Radě do 1. ledna 2021<sup>31</sup>.

## 4 Podpora transparentnosti a dlouhodobosti

### 4.1 Zpřístupňování a účetnictví

Zpřístupňování údajů o otázkách udržitelnosti společnostmi umožňuje investorům a zúčastněným stranám posoudit vytváření dlouhodobé hodnoty těchto společností a jejich rizikovou expozici z hlediska udržitelnosti. Od roku 2018 vyžaduje směrnice EU o uvádění nefinančních informací, aby velké subjekty veřejného zájmu zpřístupňovaly významné údaje o klíčových environmentálních, sociálních a správních aspektech a o tom, jak jsou řízena rizika z nich vyplývající<sup>32</sup>. Směrnice umožňuje společnostem, aby předkládaly zprávy týkající se údajů o udržitelnosti flexibilním způsobem. Do budoucna je třeba nalézt přiměřenou rovnováhu mezi flexibilitou a standardizací zpřístupňovaných údajů nezbytnou k získání údajů potřebných pro investiční rozhodnutí. Pokud jde o zpřístupňování údajů finančním sektorem, je důležité zvýšit transparentnost u správců aktiv a institucionálních investorů, včetně způsobu, jakým zvažují rizika pro udržitelnost a jejich expozici vůči rizikům spojeným se změnou klimatu.

Vzrůstají také obavy, že stávající účetní pravidla nepřispívají k přijímání rozhodnutí o udržitelných investicích. Zejména usnesení Evropského parlamentu o mezinárodním standardu účetního výkaznictví (IFRS) 9, které bylo přijato dne 6. října 2016<sup>33</sup>, vyjádřilo obavy ohledně dopadu, jaký by nový účetní standard o finančních nástrojích (IFRS 9) mohl mít na dlouhodobé investice. Komise uznává, že je důležité zajistit, aby účetní standardy přímo ani nepřímo neodrazovaly od udržitelných a dlouhodobých investic. V této souvislosti je třeba zvážit, zda by mohla existovat větší flexibilita, pokud jde o přejímání standardů IFRS, pokud by konkrétní úpravy byly příznivější pro dlouhodobé investice.

#### ***Opatření č. 9: Posílení udržitelnosti při zpřístupňování údajů a účetním výkaznictví***

- Komise zahajuje kontrolu účelnosti právních předpisů EU týkajících se zpřístupňování údajů podniky, včetně směrnice o uvádění nefinančních informací**, aby posoudila, zda požadavky na veřejné uvádění údajů pro kotované a nekotované společnosti splňují svůj účel. Kontrola bude zahrnovat hodnocení požadavků na uvádění údajů o udržitelnosti a vyhlídky na digitalizované uvádění údajů. V 1. čtvrtletí 2018 Komise zahájí na toto téma veřejnou konzultaci. Závěry této kontroly účelnosti budou zveřejněny do 2. čtvrtletí 2019 a budou Komisi sloužit pro přípravu případných budoucích legislativních návrhů.
- Do 2. čtvrtletí 2019 Komise přezkoumá pokyny týkající se nefinančních informací.** V návaznosti na metriky, které vyvine technická skupina odborníků pro udržitelné finance zřízená Komisí, by měly revidované pokyny poskytnout společnostem další vodítko k tomu, jak zpřístupňovat údaje související s klimatem, a to v souladu s pracovní skupinou pro finanční informace související s klimatem Rady pro finanční stabilitu (TCFD)<sup>34</sup> a s metrikami souvisejícími s klimatem vyvinutými v rámci nového klasifikačního systému (viz opatření č. 1). Pokyny budou následně upraveny tak, aby zahrnovaly další environmentální a sociální faktory.
- Do 3. čtvrtletí 2018 bude v rámci Evropské poradní skupiny pro účetní výkaznictví (EFRAG) zřízeno evropské středisko pro podnikové výkaznictví**, které by mělo podporovat inovace a rozvoj osvědčených postupů při zpřístupňování údajů podniky, např. environmentální účetnictví. V rámci tohoto fóra budou moci společnosti a investoři sdílet osvědčené postupy týkající se uvádění údajů o udržitelnosti, jako je zpřístupňování informací souvisejících

31 Články 77f a 111 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/138/ES ze dne 25. listopadu 2009 o přístupu k pojišťovací a zajišťovací činnosti a jejím výkonu.

32 Na základě rozpočtového roku 2017 velké podniky s více než 500 zaměstnanci kotované na regulovaném trhu, jakož i banky a pojišťovací společnosti nekotované na burze.

33 [http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898\(RSP\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898(RSP))

34 <https://www.fsb-tcfid.org/>

s klimatem v souladu s doporučeními TCFD.

4. Pokud jde o zpřístupňování údajů správci aktiv a institucionálními investory, **vyžadovalo by se od nich** v rámci legislativního návrhu Komise uvedeného v opatření č. 7, **aby uváděli, jakým způsobem zvažují faktory udržitelnosti ve svých strategiích a v procesu investičního rozhodování**, zejména z hlediska jejich expozice vůči rizikům souvisejícím se změnou klimatu.
5. **Komise požádá skupinu EFRAG, aby v příslušných případech posoudila dopad nových nebo revidovaných standardů IFRS na udržitelné investice**<sup>35</sup>. Komise rovněž požádá skupinu EFRAG, aby prozkoumala potenciální alternativní účetní postupy pro stanovení reálné hodnoty pro portfolia dlouhodobých investic u kapitálových nástrojů a nástrojů kapitálového typu. S ohledem na stávající práci skupiny EFRAG předloží Komise ve 4. čtvrtletí 2018 zprávu o dopadu IFRS 9 na dlouhodobé investice a posoudí možnosti zlepšení standardu pro zacházení s kapitálovými nástroji.
6. V rámci kontroly účelnosti právních předpisů EU týkajících se zpřístupňování údajů podniky **Komise rovněž vyhodnotí příslušné aspekty nařízení o uplatňování mezinárodních účetních standardů**. Zejména **prověří, jak by bylo možno v procesu přijímání standardů IFRS pamatovat na zvláštní úpravy standardů, pokud nejsou v evropském veřejném zájmu, např. v případě, že by standardy mohly představovat překážku pro dlouhodobé investiční cíle.**

#### 4.2 Správa a řízení společností a nepřiměřená krátkodobost na kapitálovém trhu

Správa a řízení společností mohou významně přispívat k udržitelnější ekonomice, protože umožňují společnostem přijmout strategické kroky nezbytné k rozvoji nových technologií, k posílení obchodních modelů a ke zvýšení výkonnosti. Tyto kroky pak mohou zlepšit jejich postupy řízení rizik a konkurenceschopnost, vytvářet pracovní místa a podpořit inovace. Mnohé společnosti mají pro tento účel vlastní strategie správy a řízení, které však není vždy snadné porovnat.

Přes úsilí vyvinuté několika evropskými společnostmi mohou nepřiměřené krátkodobé tržní tlaky komplikovat prodloužení časového horizontu v rozhodovacím procesu společnosti. Ředitelé podniků se často mohou příliš orientovat na krátkodobou finanční výkonnost a přehlížet příležitosti i rizika vyplývající z aspektů environmentální a sociální udržitelnosti. V důsledku toho může vzájemné působení mezi tlaky kapitálového trhu a pobídkami pro podniky vést ke zbytečné expozici v dlouhodobém horizontu vůči rizikům pro udržitelnost. Komise bude spolupracovat se všemi příslušnými zúčastněnými stranami na podrobnější analýze této otázky.

##### ***Opatření č. 10: Podpora udržitelné správy a řízení společností a odstraňování krátkodobosti na kapitálových trzích***

1. Aby podpořila správu a řízení společností, která by byla příznivější pro udržitelné investice, provede Komise do 2. čtvrtletí 2019 analýzu a uskuteční konzultace s příslušnými zúčastněnými stranami s cílem posoudit: i) **případnou potřebu požadovat od vedení podniků, aby vypracovala a zpřístupnila strategii udržitelnosti**, včetně vhodné náležité péče v celém dodavatelském řetězci, **a měřitelné cíle v oblasti udržitelnosti**, a ii) **případnou potřebu vysvětlit pravidla, podle kterých se očekává, že ředitelé budou jednat v dlouhodobém zájmu společnosti**.
2. **Komise vyzve evropské orgány dohledu, aby shromáždily důkazy o nepřiměřeném krátkodobém tlaku** kapitálových trhů na společnosti a na základě těchto důkazů zvážily v případě potřeby další kroky do 1. čtvrtletí 2019. Komise konkrétně vyzve orgán ESMA, aby shromažďoval informace o nepřiměřené krátkodobosti na kapitálových trzích, včetně: i) obratu portfolia a dobách kapitálové účasti ze strany správců aktiv, ii) toho, zda na kapitálových trzích existují postupy, které vytváří nepřiměřený krátkodobý tlak na reálnou ekonomiku.

<sup>35</sup> To bude součástí analýzy skupiny EFRAG zaměřené na evropské kritérium „širšího veřejného blaha“.

## 5 Provádění akčního plánu

Odvážné a ambiciózní politiky směřující ke splnění výzev spojených se změnou klimatu, zhoršováním životního prostředí, vyčerpáváním zdrojů a sociální udržitelností mohou být úspěšné pouze tehdy, pokud mají správně nastavené priority a správnou posloupnost.

Tento akční plán zdůrazňuje zejména význam a naléhavost vytvoření unijní taxonomie, která by zajistila jednotné definice a umožnila získání spolehlivých a srovnatelných údajů o udržitelných investicích. To je předpokladem pro opatření, jako jsou standardy, označování, kalibrace obezřetnostních požadavků a využívání referenčních hodnot pro snížení emisí uhlíku. Taxonomie EU rovněž doplňuje provádění opatření, jakými jsou zpřístupňování údajů podniky nebo poskytování finančního poradenství<sup>36</sup>. I když práce na taxonomii bude zahájena pro oblast zmírňování změny klimatu, její rozsah se postupně rozšíří na přizpůsobení se změně klimatu a další environmentální záležitosti a později i na sociální udržitelnost. Takový přístup odráží naléhavou potřebu bojovat proti změně klimatu a dosáhnout našich dlouhodobých cílů v oblasti klimatu a energetiky.

Provádění strategie kombinuje nelegislativní a legislativní opatření s novými opatřeními a pečlivě cílenými změnami stávajících pravidel. Vedle legislativních opatření by ta nelegislativní zajistila adaptabilitu a minimalizovala administrativní zátěž<sup>37</sup>. Komise zajistí, aby byl případný relevantní dopad právních předpisů o finančních službách na udržitelnost správně vyhodnocen při příslušných posouzeních dopadů, veřejných konzultacích a hodnoceních *ex post*, a to v souladu s pokyny a souborem nástrojů pro zlepšování právní úpravy<sup>38</sup>.

Hladké provádění tohoto akčního plánu, jakož i sledování plnění jeho tří hlavních cílů bude vyžadovat odpovídající technickou podporu a solidní strukturu správy a řízení vzhledem k tomu, že jsou potřeba odborné znalosti ze všech oblastí udržitelného rozvoje.

V krátkodobém horizontu akční plán vyzve evropské orgány dohledu, aby poskytly přímou podporu jeho provádění prostřednictvím konkrétních úkolů, v souladu s postupem navrženým v této strategii. Zejména by evropské orgány dohledu měly vydat pokyny, jak mohou být aspekty udržitelnosti účinně zohledněny v příslušných právních předpisech EU o finančních službách, a pomoci určit stávající mezery. Rovněž by měly podporovat konvergenci ohledně provedení aspektů udržitelnosti v právu EU. Komise posoudí budoucí financování evropských orgánů dohledu v rámci víceletého finančního rámce po roce 2020. V krátkodobém horizontu by evropské orgány dohledu měly sehrát důležitou úlohu při zjišťování rizik, která představují faktory udržitelnosti pro finanční stabilitu, a podávání zpráv o těchto rizicích. Za tímto účelem by mohla být vypracována společná metodika EU pro příslušné analýzy scénářů a později by mohlo vzniknout zátěžové testování v oblasti klimatu a životního prostředí.

V delším časovém horizontu s ohledem na důsledky, které má nový klasifikační systém (taxonomie) na provádění tohoto akčního plánu, a dále k zajištění adaptability v čase Komise zváží vytvoření stabilnější struktury správy a řízení, která začne fungovat, jakmile bude zaveden právní rámec týkající se taxonomie. Touto strukturou správy a řízení by byla platforma veřejného a soukromého sektoru, jež by sdružovala odborníky a účastníky trhu se subjekty veřejného sektoru, jako jsou evropské orgány dohledu, EEA, Evropská investiční banka (EIB) a Eurostat. Tato platforma by zejména sledovala hlavní vývoj, aby bylo zajištěno postupné rozšiřování a adaptabilita taxonomie udržitelnosti EU. V průběhu času může provádět i jiné úkoly, které jsou nezbytné pro dosažení cílů tohoto akčního plánu. Platforma může rovněž poskytovat Komisi poradenství ohledně budoucích opatření udržitelného financování a bude ústředním fórem pro diskusi mezi tvůrci politik a dalšími příslušnými zúčastněnými stranami. Zvyšováním povědomí a usnadněním budoucí práce by platforma zajišťovala, aby udržitelnost i nadále zůstala trvalým prvkem při koncipování politik.

<sup>36</sup> Příloha I dokládá rozhodující úlohu taxonomie EU pro různá opatření stanovená v tomto akčním plánu.

<sup>37</sup> Příloha II vysvětluje časový harmonogram a posloupnost klíčových opatření stanovených v tomto akčním plánu.

<sup>38</sup> [https://ec.europa.eu/info/better-regulation-guidelines-and-toolbox\\_cs](https://ec.europa.eu/info/better-regulation-guidelines-and-toolbox_cs)

## 6 Další postup

Tento akční plán bude mít zásadní význam při dosahování cílů Pařížské dohody o změně klimatu a cílů v oblasti udržitelného rozvoje stanovených ve sdělení Komise nazvaném „Další kroky k udržitelné evropské budoucnosti: Evropské úsilí v oblasti udržitelnosti“. V projevu o stavu Unie v roce 2017 předseda Evropské komise Jean-Claude Juncker vyhlásil, že Evropa by měla stát v čele boje proti změně klimatu. Po rozhodnutí Spojených států amerických odstoupit od Pařížské dohody z roku 2015 je stále důležitější, aby se někdo ujal vedoucí úlohy při celosvětovém přechodu k udržitelnému rozvoji. Evropa má dobré předpoklady pro to, aby tuto vedoucí pozici zaujala, a při tom se může stát vybraným cílem pro udržitelné investice, jako jsou např. nízkouhlíkové technologie.

Komise si je vědoma toho, že finanční sektor musí hrát klíčovou roli při dosahování těchto základních environmentálních a sociálních cílů, protože k takové změně je třeba mobilizovat velké množství soukromého kapitálu. Cílem Komise je také minimalizovat dopady nových rizik pro finanční stabilitu vyplývajících z environmentálních a sociálních otázek pro finanční systém a občany, na něž výrazně působí nepříznivé dopady změny klimatu. To by pomohlo evropským podnikům, aby zůstaly konkurenceschopné i v měnících se podmínkách světové ekonomiky.

Evropská unie však nemůže této dlouhodobé změny dosáhnout sama. Zásadní význam má koordinované celosvětové úsilí. Stanovením referenční hodnoty pro politiky udržitelného financování v tomto akčním plánu Komise rovněž vyzývá další aktéry, včetně členských států<sup>39</sup>, orgánů dohledu, soukromého sektoru a hlavních mimoevropských zemí, aby přijali rozhodná opatření s cílem podporovat a provádět transformaci ve svých příslušných oblastech. Tento akční plán má tedy být podkladem pro budoucí jednání na mezinárodních fórech o podpoře nového přístupu k udržitelnější správě finančního systému. Komise bude podporovat diskusi o tomto akčním plánu na stávajících fórech, jako jsou Rada pro finanční stabilitu, G20, G7, OSN a Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry (IOSCO).

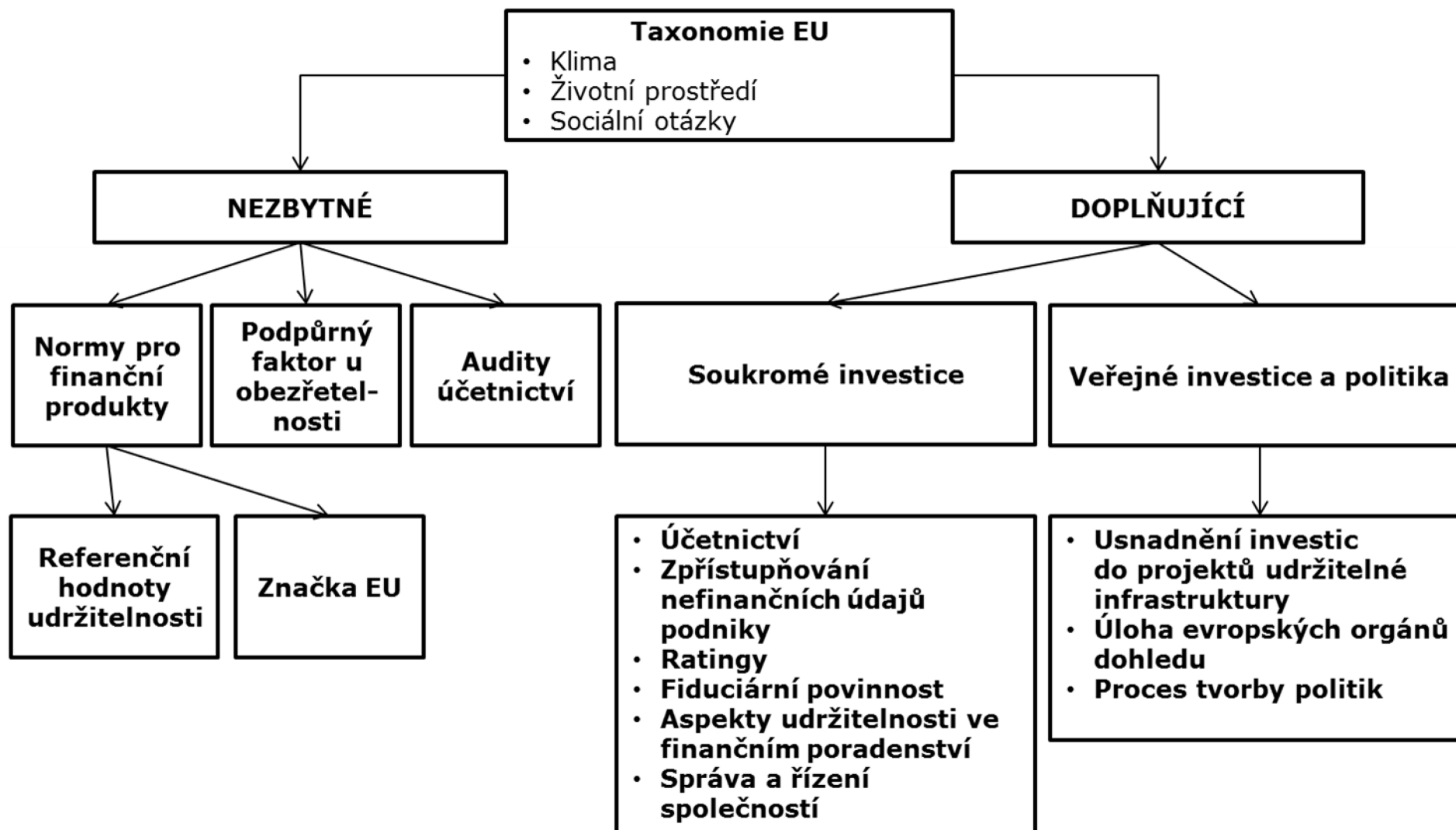
Komise podá zprávu o provádění tohoto akčního plánu v roce 2019. Strategie uvedená v tomto akčním plánu je prvním zásadním krokem na cestě k udržitelnosti. Aby dosáhla svého plného potenciálu, musí však být doplněna o opatření v dalších oblastech<sup>40</sup>, což vyžaduje koordinované úsilí ze strany všech příslušných aktérů.

---

<sup>39</sup> Komise zřídí speciální skupinu odborníků z členských států pro udržitelné finance.

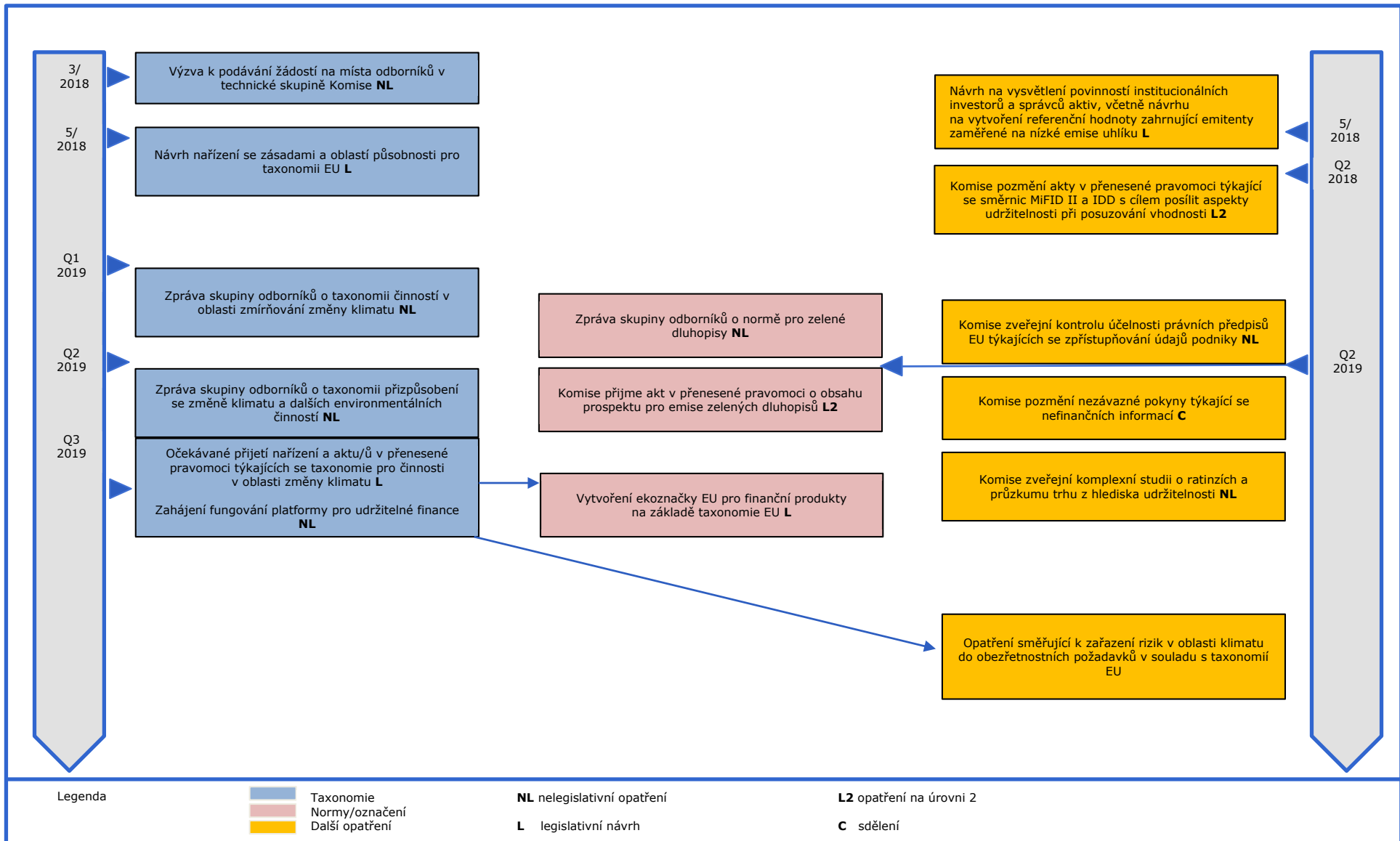
<sup>40</sup> Bude se jednat například o oblast životního prostředí (včetně přírodního kapitálu), sociální rozměr, mořské zdroje a zemědělství.

## Příloha I – Úloha taxonomie EU v akčním plánu





## Příloha II – Prováděcí harmonogram



### Příloha III – Pracovní plán iniciativ stanovených tímto akčním plánem.

Tato příloha obsahuje přehled iniciativ, které jsou součástí akčního plánu. V tabulkách níže je rovněž uvedeno, zda má opatření formu **legislativního návrhu (L)**, **opatření na úrovni 2 (L2)** nebo **nelegislativního opatření (NL)** – pokud to již bylo určeno.

<b>1. ZAVEDENÍ KLASIFIKAČNÍHO SYSTÉMU EU PRO UDRŽITELNÉ ČINNOSTI</b>		
S výhradou výsledku posouzení dopadů, legislativní návrh Komise o rozvoji taxonomie EU pro změnu klimatu, environmentálně a sociálně udržitelné činnosti	(L)	2. čtvrtletí 2018
Zpráva technické skupiny odborníků Komise o taxonomii činností v oblasti zmírňování změny klimatu	(NL)	1. čtvrtletí 2019
Zpráva technické skupiny odborníků Komise o taxonomii přizpůsobení se změně klimatu a dalších environmentálních činností	(NL)	2. čtvrtletí 2019

<b>2. VYPRACOVÁNÍ NOREM A OZNAČOVÁNÍ PRO ZELENÉ FINANČNÍ PRODUKTY</b>		
Zpráva technické skupiny odborníků Komise o normě EU pro zelené dluhopisy	(NL)	2. čtvrtletí 2019
Akt Komise v přenesené pravomoci o obsahu prospektu pro emise zelených dluhopisů	(L2)	2. čtvrtletí 2019
Posouzení používání ekoznačky EU na finanční produkty	(NL)	od 2. čtvrtletí 2018

<b>3. PODPORA INVESTIC DO UDRŽITELNÝCH PROJEKTŮ</b>		
V návaznosti na probíhající úsilí o posílení kapacit v oblasti poradenství, včetně kapacit pro rozvoj udržitelných projektů v oblasti infrastruktury, přijme Komise další opatření, která zlepší účinnost a dopad nástrojů, jejichž cílem je podpora udržitelných investic v EU a v partnerských zemích.		

<b>4. ZAČLENĚNÍ UDRŽITELNOSTI DO POSKYTOVÁNÍ FINANČNÍHO PORADENSTVÍ</b>		
S výhradou výsledku posouzení dopadů, akty Komise v přenesené pravomoci (MiFID a IDD) o posouzení vhodnosti	(L2)	2. čtvrtletí 2018
ESMA zařadí preference z hlediska udržitelnosti do svých pokynů pro posuzování vhodnosti	(NL)	4. čtvrtletí 2018

<b>5. STANOVENÍ REFERENČNÍCH HODNOT UDRŽITELNOSTI</b>		
Akty Komise v přenesené pravomoci týkající se transparentnosti metodiky referenčních hodnot a charakteristik referenčních hodnot	(L2)	2. čtvrtletí 2018
S výhradou výsledku posouzení dopadů iniciativa pro vytvoření referenčních hodnot zahrnující emitenty zaměřené na nízké emise uhlíku	(L/NL)	2. čtvrtletí 2018
Zpráva technické skupiny odborníků Komise o koncepci a metodice referenční hodnoty pro nízké emise uhlíku	(NL)	2. čtvrtletí 2019

<b>6. LEPŠÍ ZAČLEŇOVÁNÍ UDRŽITELNOSTI DO RATINGŮ A PRŮZKUMU TRHU</b>		
Útvary Komise vypracují zprávu o pokroku dosaženém u opatření týkajících se ratingových agentur	(NL)	3. čtvrtletí 2019
ESMA posoudí stávající postupy na ratingovém trhu; ESMA zařadí do svých pokynů k zpřístupňování údajů pro ratingové agentury informace o environmentální a sociální udržitelnosti	(NL)	2. čtvrtletí 2019
Studie o ratingových a průzkumu trhu z hlediska udržitelnosti	(NL)	2. čtvrtletí 2019

<b>7. VYSVĚTLENÍ POVINNOSTÍ INSTITUCIONÁLNÍCH INVESTORŮ A SPRÁVCŮ AKTIV</b>		
S výhradou výsledku posouzení dopadů Komise předloží legislativní návrh na vysvětlení povinností institucionálních investorů a správců aktiv týkajících se udržitelnosti a zvýšení transparentnosti, pokud jde o koncové investory, včetně transparentnosti ohledně jejich strategie a expozice rizikům v souvislosti se změnou klimatu	(L)	2. čtvrtletí 2018

<b>8. ZAČLENĚNÍ UDRŽITELNOSTI DO OBEZŘETNOSTNÍCH POŽADAVKŮ</b>		
Práce na zařazení rizik v oblasti klimatu do politik v oblasti řízení rizik a potenciální kalibrace kapitálových požadavků bank v rámci nařízení a směrnice o kapitálových požadavcích, tak aby byla zohledněna rizika související se změnou klimatu a zároveň zachována finanční stabilita a zajištěna soudržnost s taxonomií EU.	<b>Téma projednávané v legislativním procesu</b>	2018–2019
Komise vyzve Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění, aby posoudil dopad obezřetnostních pravidel pro pojišťovací společnosti na udržitelné investice.	(NL)	3. čtvrtletí 2018

<b>9. POSÍLENÍ UDRŽITELNOSTI PŘI ZPŘÍSTUPŇOVÁNÍ ÚDAJŮ A ÚČETNÍM VÝKAZNICTVÍ</b>		
Zveřejnění závěrů kontroly účelnosti týkající se zpřístupňování údajů podniky. To bude podkladem pro případné budoucí legislativní opatření Komise.	(NL)	2. čtvrtletí 2019
Revize pokynů týkajících se nefinančních informací, pokud jde o informace související s klimatem.	(NL)	2. čtvrtletí 2019
S výhradou výsledku posouzení dopadů bude návrh požadovat od správců aktiv a institucionálních investorů, aby uváděli, jakým způsobem zvažují faktory udržitelnosti ve svém procesu investičního rozhodování (jako součást návrhu uvedeného pod opatřením č. 7).	(L)	2. čtvrtletí 2018
Zřízení Evropského střediska pro podnikové výkaznictví v rámci EFRAG	(NL)	3. čtvrtletí 2018
Komise bude skupinu EFRAG systematicky žádat, aby ve svém poradenství pro přejímání IFRS posoudila případný dopad nových nebo revidovaných standardů IFRS na udržitelné investice.	(NL)	1. čtvrtletí 2018
Komise požádá skupinu EFRAG, aby prozkoumala spolehlivé alternativní účetní postupy pro stanovení reálné hodnoty pro portfolia dlouhodobých investic u kapitálových nástrojů a nástrojů kapitálového typu.	(NL)	2. čtvrtletí 2018
Zpráva Komise o dopadu IFRS 9 na dlouhodobé investice.	(NL)	4. čtvrtletí 2018

<b>10. PODPORA UDRŽITELNĚJŠÍ SPRÁVY A ŘÍZENÍ SPOLEČNOSTÍ A ODSTRAŇOVÁNÍ KRÁTKODOBOSTI NA KAPITÁLOVÝCH TRZÍCH</b>		
Posouzení možných způsobů podpory správy a řízení společností, které by byly příznivější pro udržitelné financování.	(NL)	2. čtvrtletí 2019
Evropské orgány dohledu shromáždí důkazy o krátkodobém tlaku kapitálových trhů na společnosti a na základě těchto důkazů zvážily další kroky.	(NL)	1. čtvrtletí 2019

## Příloha IV – Vizualizace opatření

