

ZIELONA TRANSFORMACJA SEKTORA BANKOWEGO

Regulacje i zielone instrumenty finansowe

Justyna Zabawa
Magdalena Markiewicz
Monika Wieczorek-Kosmala

ZIELONA TRANSFORMACJA SEKTORA BANKOWEGO

Regulacje i zielone instrumenty finansowe



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2024

Recenzja

Joanna Stawska

Redakcja wydawnicza

Marcin Grabski

Korekta

Barbara Łopusiewicz

Opracowanie graficzne, skład i łamanie

Małgorzata Myszkowska

Projekt okładki

Adam Nosowski

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2024

Publikacja dostępna na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa-Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe (CC BY-SA 4.0). Skrócona treść licencji na <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.pl>



ISBN 978-83-67899-87-1 (dla wersji drukowanej)

ISBN 978-83-67899-88-8 (dla wersji elektronicznej)

DOI: 10.15611/2024.88.8

Cytuj jako: Zabawa, J., Markiewicz, M. i Wieczorek-Kosmala, M. (2024). *Zielona transformacja sektora bankowego. Regulacje i zielone instrumenty finansowe*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

Wstęp	7
1. Przesłanki wdrożenia i ramy regulacyjne zrównoważonych finansów w polityce Europejskiego Zielonego Ładu	13
2. Unijna taksonomia	24
2.1. Ramy regulacyjne unijnej taksonomii	24
2.2. Techniczne kryteria klasyfikacji	27
2.3. Przykłady ujawnień taksonomicznych wybranych banków	31
3. Rodzaje i rola ratingów ESG oraz indeksów ESG	34
3.1. Motywy i cele wprowadzania ratingów ESG.....	34
3.2. Podmioty prowadzące ratingi ESG.....	40
3.3. Przykłady dotyczące wskaźników ESG banków działających w Polsce	44
3.4. Indeksy giełdowe ESG	50
4. Ujawnienia informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych	55
4.1. Regulacja SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation).....	55
4.2. Regulacja Regulatory Technical Standard (RTS) i związane z nią ujawnienia	60
4.3. Przykłady ujawnień klimatycznych związanych z SFDR.....	62
4.4. Wytyczne Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego dla sektora bankowego w zakresie zrównoważonego finansowania	69
5. Sprawozdawczość korporacyjna w zakresie zrównoważonego rozwoju.....	72
5.1. Regulacja CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive)	72
5.2. Europejskie Standardy ESRS	75
5.3. Przykład ujawnień dotyczących klimatu wg ESRS E1	79
6. Rola sektora bankowego w zielonej transformacji	84
6.1. Sytuacja polskiego sektora bankowego w obliczu wyzwań zielonej gospodarki.....	84

6.2. Bankowość komercyjna w działaniach na rzecz zielonej gospodarki	88
6.3. Rola banków spółdzielczych w procesie zielonej transformacji	90
6.4. Znaczenie wewnętrznej ekogospodarki banków dla ochrony klimatu i środowiska	95
7. Produkty i usługi bankowe w kontekście ESG i zrównoważonego rozwoju.....	103
7.1. Zielone i zrównoważone produkty i usługi bankowe.....	103
7.2. Zielone i zrównoważone środowiskowo kredyty	106
7.3. Zielone kredyty hipoteczne	110
7.4. Zielony faktoring.....	112
7.5. Zielony leasing.....	113
7.6. Zielone depozyty	115
7.7. Zielone karty kredytowe	117
7.8. Fundusze ESG	119
7.9. Zielone obligacje.....	121
7.10. Doradztwo ESG	124
7.11. Zrównoważone finansowanie łańcucha dostaw.....	128
8. Zielona bankowość centralna	130
8.1. Znaczenie banków centralnych dla procesu zielonej transformacji	130
8.2. Zielone instrumenty polityki pieniężnej.....	132
8.3. Rola Europejskiego Banku Centralnego w przeciwdziałaniu zmianom klimatycznym	134
8.4. Raportowanie niefinansowe i finansowe banków centralnych dotyczące działań na rzecz klimatu	139
8.5. Działania Narodowego Banku Polskiego na rzecz ochrony klimatu i środowiska	144
9. Rola i znaczenie waluty cyfrowej w procesie zielonej transformacji	147
9.1. Istota, cechy i rodzaje pieniądza cyfrowego banku centralnego.....	147
9.2. Przyczyny wprowadzania waluty cyfrowej przez banki centralne.....	150
9.3. Implementacja CBDC na świecie	152
9.4. Studium przypadku. Programy pilotażowe e-CNY w Chinach	153
9.5. Konsekwencje wdrożenia CBDC	155
Zakończenie	158
Literatura.....	160
Spis rysunków	173
Spis tabel.....	174

Wstęp

W obecnych uwarunkowaniach, zarówno w wymiarze krajowym, jak i międzynarodowym, można zaobserwować intensywny wzrost implementacji uregulowań w zakresie funkcjonowania banków w obszarze szeroko rozumianego zrównoważonego rozwoju. W obliczu rosnących wyzwań związanych z kryzysem klimatycznym rola sektora bankowego w promowaniu zrównoważonego rozwoju stała się kluczowa. Regulacje w zakresie zrównoważonego rozwoju stanowią fundament transformacji gospodarczej Europy, której celem jest osiągnięcie neutralności klimatycznej do 2050 r.

Zjawisko to potwierdzają liczne publikacje odnoszące się do tej tematyki. Baza Scopus wskazuje na 431 pozycji wg słów kluczowych: bank, ESG¹. Z drugiej strony tematyka ograniczona jedynie do aspektów środowiskowych w działalności banków komercyjnych podejmowana jest przez niewielu badaczy. W niniejszym opracowaniu skoncentrowano się na wymiarze środowiskowym jako obecnie najmocniej akcentowanym w kontekście regulacyjnym oraz będącym w centrum zainteresowań zarówno samych podmiotów gospodarczych, jak i badaczy. Niniejsza książka ma na celu przedstawienie kompleksowego obrazu wdrażania zasad zrównoważonych finansów w ramach tej polityki ze szczególnym uwzględnieniem sektora bankowego.

Specjalna rola w tym zakresie przypada poszczególnym organom Unii Europejskiej. Unia, po przedstawieniu przez Komisję Europejską Planu działania na rzecz finansowania wzrostu gospodarczego w 2018 r., wdrożyła szereg nowych rozwiązań. Ich głównym celem jest przekierowanie strumieni inwestycji na przedsięwzięcia o charakterze zrównoważonym środowiskowo. Analizując kolejne regulacje Unii Europejskiej, zarówno w obszarze *soft law*, jak i *hard law*, można zaobserwować, iż wymagania regulacyjne nabierają szczególnego znaczenia w wymiarze środowiskowym, stanowiącym współcześnie trzon koncepcji ESG. Wprowadzane regulacje w zakresie raportowania niefinansowego sprawiają, iż sektorowi finansowemu przypada w udziale bardzo istotna rola – lidera zmian w obszarze ESG. Dla banków oznacza to zarówno nowe możliwości, choćby w zakresie wpływu na transformację energetyczną, a także ograniczenia ryzyka związanego z oddziaływaniem nagłych zjawisk pogodowych na finansowane inwestycje, jak i nieznane dotąd wyzwania. Ponadto w przestrzeni publicznej pod-

¹ Liczba publikacji wg stanu na 19 czerwca 2024. Pierwsza pozycja w bazie Scopus wg słów kluczowych bank, ESG pochodzi z 2009 r.

noszony jest argument dotyczący konieczności odpowiedniego komunikowania Europejskiego Zielonego Ładu jako całościowej i spójnej koncepcji. Dostrzega się rangę tej komunikacji dla konsensusu i ułatwienia wdrażania regulacji. Można odnieść wrażenie, iż kolejne regulacje uznawane są za dodatkowy obowiązek, trudność czy też koszt. W tym kontekście zasadne wydaje się podejmowanie działań mających na celu głębsze zrozumienie ich sensu i znaczenia dla zrównoważonego rozwoju, stąd też edukacja w tym zakresie skierowana do szerokiego grona interesariuszy wydaje się być niezwykle istotna.

Proces wdrażania regulacji związanych z obszarem ESG niesie liczne wyzwania, dlatego konieczne są szeroko zakrojone działania edukacyjne i promocyjne. Banki mają szansę uczestniczyć w tym procesie, dokonując zmian we własnych instytucjach, dostarczając kapitał lub wspomagając jego pozyskiwanie. Będąc najbliższymi klientów, mogą dzielić się swoją wiedzą i doświadczeniem w dziedzinie zrównoważonego rozwoju i szczegółowych uwarunkowań osiągania celów wynikających z wdrażanych regulacji w otoczeniu dużych, średnich i małych przedsiębiorstw. Programy edukacyjne mogą zwiększyć zrozumienie i akceptację wprowadzanych regulacji w zakresie ESG, co jest kluczowe ze względu na szczegółowe cele związane z dodatkowymi obowiązkami dotyczącymi raportowania niefinansowego.

Zadaniem niniejszej książki jest dostarczenie czytelnikom wiedzy na temat regulacji, narzędzi oraz praktyk wykorzystywanych w bankowości w nowych uwarunkowaniach związanych ze zrównoważonym finansowaniem. Poprzez analizę różnych aspektów zrównoważonych finansów publikacja ta ma pomóc badaczom, inwestorom oraz przedsiębiorcom lepiej zrozumieć i wdrażać w praktyce zasady zielonej transformacji. Jako cele główne opracowania przyjęto:

- ukazanie szerokiego zakresu aktywności banków jako podmiotów zainteresowania publicznego w dziedzinie ochrony przyrody i przeciwdziałania zmianom klimatycznym,
- przedstawienie obszaru regulacyjnego związanego z wymiarem środowiskowym koncepcji ESG w sektorze bankowym.

Osiągnięcie wymienionych celów głównych było możliwe poprzez realizację następujących celów szczegółowych:

- zrozumienie polityki Europejskiego Zielonego Ładu i jej założeń, dzięki czemu łatwiej jest dostrzegać zależności pomiędzy regulacjami przeznaczonymi dla sektora bankowego, jak również rozumieć ich zasadność,
- identyfikacja i analiza pozostałych kluczowych z perspektywy sektora bankowego regulacji związanych z aspektami środowiskowymi (taksonomia, Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR, Regulatory Technical Standards – RTS, Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD),

- identyfikacja ratingów i indeksów ESG wykorzystywanych na rynkach finansowych,
- pokazanie szerokiego zakresu raportowania wewnętrznej ekogospodarki na przykładzie banków notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz Banku BPS S.A.,
- wskazanie znaczenia współczesnej bankowości centralnej dla procesu przeciwdziałania zmianom klimatycznym oraz ochrony środowiska ze szczególnym uwzględnieniem Europejskiego Banku Centralnego (EBC),
- pokazanie rodzajów i cech zielonych i zrównoważonych produktów oraz usług świadczonych przez banki.

Problematyka zielonej transformacji sektora bankowego została przedstawiona w ujęciu wielowymiarowym. Obok głównego kontekstu bankowości komercyjnej, w pracy uwzględniono również aspekty związane z bankowością spółdzielczą oraz inwestycyjną. Ponadto odniesiono się do znaczenia banków centralnych oraz ich waluty cyfrowej dla procesu zielonej transformacji. Pozostałym zagadnieniom wpisującym się w ramy środowiskowej i klimatycznej odpowiedzialności zostały poświęcone kolejne rozdziały opracowania. Monografia składa się z dziewięciu rozdziałów.

Rozdział pierwszy ma charakter wprowadzający do dalszych rozważań. Przedstawiono w nim przesłanki wdrożenia i ramy regulacyjne zrównoważonych finansów z perspektywy polityki Europejskiego Zielonego Ładu, uwzględniając wyzwania wynikające ze zmian klimatycznych. W szczególności omówiono elementy systemu zrównoważonych finansów oraz ich funkcje w ramach wsparcia realizacji celów Europejskiego Zielonego Ładu.

W rozdziale drugim przybliżono mapę regulacji wprowadzających unijną taksonomię. Omówiono ramy technicznych kryteriów klasyfikacji w ramach sześciu celów środowiskowych Komisji Europejskiej. Przedstawiono także przykłady ujawnień taksonomicznych w sektorze bankowym.

W rozdziale trzecim omówiono motywy i cele budowy ratingów ESG, podmioty opracowujące te ratingi oraz przykłady wskaźników ESG dla banków działających w Polsce. Zostały także omówione indeksy giełdowe ESG na różnych rynkach finansowych.

Rozdział czwarty przedstawia regulacje SFDR i RTS oraz przykłady ujawnień klimatycznych związanych z SFDR. Omówione zostały w nim także wytyczne Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) dla sektora bankowego.

Rozdział piąty przybliży założenia regulacji dotyczących zrównoważonego raportowania w sektorze niefinansowym. Przedstawiono w nim założenia dyrektywy Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) oraz Europejskie Stan-

dardy Raportowania wprowadzone w ramach tej dyrektywy. Zaprezentowano także przykład ujawnień dotyczących zmian klimatycznych w korporacjach.

Rozdział szósty analizuje sytuację polskiego sektora bankowego w kontekście zielonej gospodarki oraz rolę banków komercyjnych i spółdzielczych w procesie transformacji. Przedstawione zostało również znaczenie wewnętrznej ekogospodarki banków.

W rozdziale siódmym zaprezentowano różnorodne zielone i zrównoważone produkty oraz usługi bankowe, takie jak zielone kredyty, faktoring, leasing, karty, depozyty oraz obligacje. Omówione zostały także fundusze ESG, zrównoważone finansowanie łańcucha dostaw i rola banków w zakresie doradztwa ESG.

W rozdziale ósmym przedstawiono znaczenie banków centralnych w procesie zielonej transformacji, zielone instrumenty polityki pieniężnej i rolę Europejskiego Banku Centralnego w przeciwdziałaniu zmianom klimatycznym oraz działania Narodowego Banku Polskiego na rzecz ochrony klimatu.

Rozdział dziewiąty koncentruje się na pieniądzu cyfrowym banku centralnego (CBDC), jego istocie, cechach i rodzajach. Omawia przyczyny wprowadzania waluty cyfrowej przez banki centralne, implementację CBDC na świecie oraz konsekwencje jej wdrożenia.

Prezentowane w monografii dane dotyczą najnowszych opracowań przygotowanych przez sektor bankowy oraz regulatorów. Analizy badanych podmiotów (banki notowane na GWP, BPS oraz wybrane krajowe banki centralne i EBC) w kontekście zielonej transformacji zostały przeprowadzone wg danych dostępnych na koniec 2022 r. W momencie przygotowywania monografii ostatnie opublikowane raporty niefinansowe wybranych instytucji finansowych obejmowały rok 2022.

Książka ta jest dedykowana badaczom, inwestorom, przedsiębiorcom oraz wszystkim zainteresowanym tematyką zrównoważonego finansowania i zielonej transformacji gospodarczej. Dzięki szczegółowej analizie regulacji i praktyk może być cennym źródłem wiedzy dla osób odpowiedzialnych za wdrażanie zasad ESG w swoich organizacjach. Unikatowość tej publikacji polega na kompleksowym podejściu do tematu zrównoważonych finansów poprzez połączenie analizy regulacji z praktycznymi przykładami zastosowań w sektorze bankowym. Monografia przedstawia nie tylko wiedzę teoretyczną, ale także studia przypadków i przykłady najlepszych praktyk, co czyni ją wartościowym narzędziem dla czytelników.

Książka zawiera szczegółowe opisy najnowszych regulacji dotyczących zrównoważonych finansów, takich jak taksonomia UE, CSRD, SFDR i inne. Badacze mogą wykorzystać zawarte w niej informacje do analizy skutków regulacji dla sektora finansowego oraz ich wpływu na zrównoważony rozwój. Przedstawione *case studies* i przykłady ujawnień z różnych banków dostarczają

materiału do badań empirycznych dotyczących tego, jak różne instytucje finansowe wdrażają zasady ESG w praktyce. Omówiona problematyka może także służyć jako punkt wyjścia do dalszych badań w dziedzinie zrównoważonych finansów, zielonej transformacji i roli sektora finansowego w walce ze zmianami klimatycznymi.

Konkretne przykłady ujawnień i wdrożeń ESG w bankach stanowią źródło praktycznych wskazówek, jak skutecznie wprowadzać zasady zrównoważonego rozwoju w swoich organizacjach. Przedsiębiorcy mogą czerpać z tych przykładów inspiracje i wzory najlepszych praktyk, a informacje na temat zielonych i zrównoważonych produktów oraz usług bankowych pomogą im w rozwijaniu własnych innowacyjnych rozwiązań. Dzięki temu mogą oni lepiej odpowiadać na rosnące zapotrzebowanie na produkty finansowe zgodne z zasadami ESG. Ponadto wiedza na temat ESG i zrównoważonego finansowania może pomóc przedsiębiorcom w budowaniu lepszych relacji z inwestorami, klientami i innymi interesariuszami, którzy coraz częściej zwracają uwagę na kwestie zrównoważonego rozwoju. Książka oferuje wiedzę niezbędną do zrozumienia potrzeby budowania kompleksowych strategii zrównoważonego rozwoju oraz udziału banków w tym procesie.

Rok 2024 został ogłoszony Rokiem Edukacji Ekonomicznej, co podkreśla znaczenie zwiększenia świadomości finansowej oraz edukacji ekonomicznej w społeczeństwie. W tym kontekście niniejsza monografia dostarcza czytelnikom nie tylko wiedzy teoretycznej, ale również praktycznych narzędzi i przykładów, które mogą być wykorzystane do budowania bardziej zrównoważonej i świadomej gospodarki.

Przesłanki wdrożenia i ramy regulacyjne zrównoważonych finansów w polityce Europejskiego Zielonego Ładu

Planetarny wymiar zmian klimatycznych został potwierdzony w licznych badaniach i obecnie uważany jest za jedno z najlepiej udokumentowanych zjawisk. Istotnym źródłem wiedzy o przyczynach, zasięgu i możliwych skutkach zmian klimatycznych są raporty Międzyrządowego Zespołu do spraw Zmian Klimatu (The Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC), powołanego przez Organizację Narodów Zjednoczonych dla dokonania rzetelnej oceny zmian klimatycznych na podstawie analiz i badań prowadzonych w ramach różnych dyscyplin. Dane z ostatnich lat prezentowane w raportach IPCC, w zasobach NCEI (National Centres for Environmental Information) czy EEA (European Environment Agency) dobitnie wskazują, że globalne ocieplenie szybko postępuje i w kolejnych latach obserwowane są nowe rekordy średniej temperatury na Ziemi. Ostatnia dekada (2013-2022) była najcieplejszą, odkąd zaczęto prowadzić pomiary temperatur (EEA, 2023a). Rok 2023 przyniósł kolejne rekordy – miesiące w drugiej jego połowie (czerwiec-grudzień) były najgorętszymi w historii pomiarów, a w lipcu, sierpniu i wrześniu 2023 r. globalne temperatury były o ponad 1°C wyższe od wartości średniej długoterminowej i po raz pierwszy jakiegokolwiek miesiąc przekroczył ten próg (*Annual 2023 Global Climate Report*).

Średnia roczna temperatura na świecie znacząco wzrosła od czasu rewolucji przemysłowej i w licznych badaniach potwierdzono związek zmian klimatycznych z działalnością człowieka. Wynika to nie tylko z tzw. antropogenicznych emisji gazów cieplarnianych, ale także z innych aspektów rozwoju gospodarczego, tj. wycinka lasów, skala hodowli zwierząt czy transportu opartego na użyciu paliw kopalnych (Bińczyk, 2018, s. 33-35; Paprocki, 2020, s. 13; IPCC, 2023).

W ostatnim czasie toczy się coraz szersza debata o ekonomicznych skutkach zmian klimatycznych. Uwagę ekonomistów przykuwa w szczególności ich możliwy wpływ na gospodarkę i działalność funkcjonujących w niej podmiotów. Jednym z pierwszych ekonomistów badających możliwe skutki redukcji emisji

gazów cieplarnianych dla gospodarki był W. Nordhaus, który otrzymał w 2018 r. Nagrodę Nobla „za włączenie zmian klimatycznych do długoterminowej analizy makroekonomicznej” (The Prize in Economic Sciences, 2018). Nordhaus w latach 70. XX w. stworzył model DICE (Dynamic Integrated Climate Economy model) jako rezultat prac nad integracją spostrzeżeń nauk przyrodniczych potwierdzających zjawisko zmian klimatycznych z długoterminowymi modelami makroekonomicznymi. W modelu DICE punktem wyjścia jest niepewność zmian klimatycznych i nieprawidłowości w funkcjonowaniu rynku emisji CO₂, w ramach analizy kosztów i korzyści związanych z wdrażaniem polityki środowiskowej (Nordhaus, 1992; Nordhaus, 2018). Obecne modele, wywodzące się z prac zapoczątkowanych przez N. Sterna (2007) w ramach raportu dotyczącego ekonomii zmian klimatu, a zaadaptowane m.in. przez IPCC (2014), uwzględniają złożoność interakcji pomiędzy fizycznymi a społeczno-ekonomicznymi skutkami zmian klimatycznych. Zestawiają one moduł dotyczący klimatu (wpływ emisji gazów cieplarnianych na średnie temperatury na Ziemi), a także moduł ekonomiczny, opisujący, jak zmiany klimatu wpłyną na alokację zasobów w gospodarce oraz decyzje i zachowania podmiotów w niej funkcjonujących. Ryzyko związane ze zmianami klimatu może generować wstrząsy dla gospodarki, a więc nieprzewidywalne zmiany istotnie wpływające na popyt lub podaż. Po stronie popytowej szoki te mogą być związane z konsumpcją i inwestycjami, natomiast po stronie podaży – ze zdolnościami produkcyjnymi, w tym podażą pracy czy technologii (Batten, 2018).

Manifestacją takich szoków są niewątpliwie ekstremalne zjawiska pogodowe. W ostatnich latach notuje się wzrost liczby takich zjawisk i znaczne straty finansowe w ich następstwie. Według danych EEA (European Environment Agency) w Unii Europejskiej, począwszy od roku 2010, notuje się liczbę takich strat powyżej średniej z okresu ostatnich trzydziestu lat i w większości są one skutkiem burz, powodzi oraz fal upałów lub mrozów (EEA, 2023b). Szkody związane z tymi zdarzeniami mają ogromny wpływ na sektor ubezpieczeniowy, a także na stabilność sektora finansowego (Carney, 2015).

Dane potwierdzające występowanie globalnego ocieplenia i związanych z tym zmian klimatu, a także jednoznacznie potwierdzające zależność tych zmian od działalności człowieka (w szczególności emisji antropogenicznych) spowodowały, że problem znalazł swoje odbicie w działaniach na szczeblu ponadnarodowym. Przełomowym wydarzeniem było podpisanie tzw. protokołu z Kioto w dniu 11 grudnia 1997 r. Protokół z Kioto, jako traktat międzynarodowy, będący odpowiedzią na ryzyko związane ze zmianami klimatycznymi, uzupełniał Ramową konwencję ONZ w sprawie zmian klimatu i zakładał, że państwa-sygnatariusze zmniejszą emisję gazów cieplarnianych o 20% w latach 1990-2020 (Bińczyk, 2018, s. 47). Protokół wszedł w życie 16 lutego 2005 r., ale

jego wytyczne nie zostały spełnione, na co wskazują dane dotyczące emisji gazów cieplarnianych, dobitnie potwierdzające ich wzrost (Bińczyk, 2018, s. 47; Bassetti, 2022). Mówi się wręcz o zjawisku impasu klimatycznego (Klein, 2015, s. 433) dla podkreślenia wyjątkowo powolnego postępu gospodarek w kierunku zrównoważonego rozwoju w związku z zaniedbaniem kwestii klimatycznych.

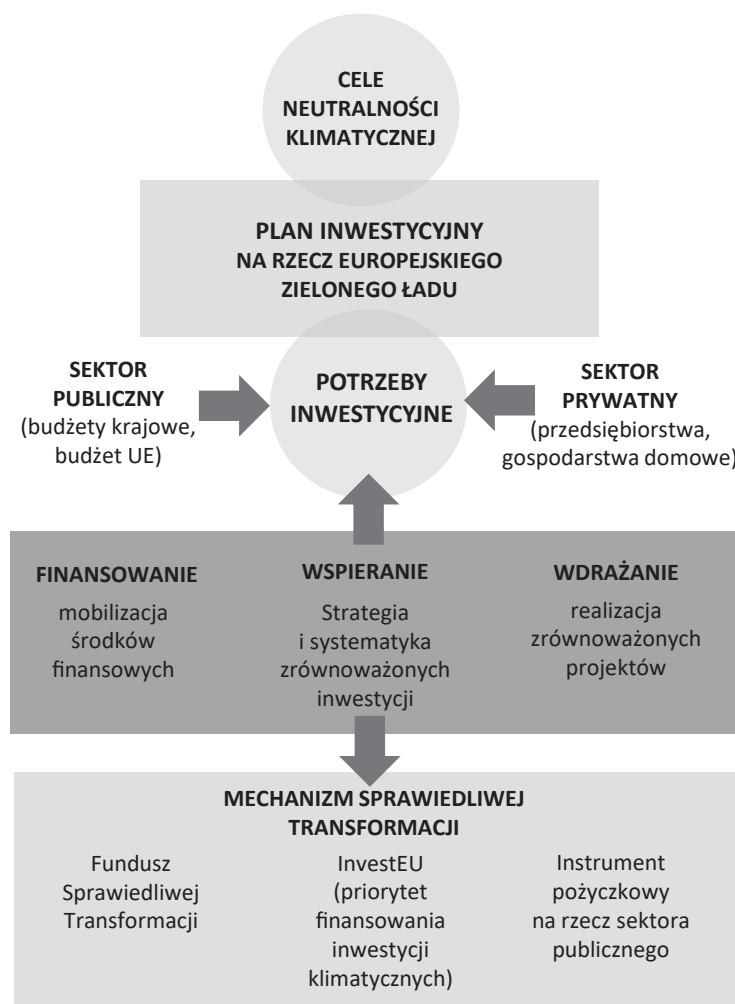
W porozumieniu paryskim (The Paris Agreement), zawartym podczas 21. szczytu klimatycznego COP21 w Paryżu w 2015 r., jako cel polityki klimatycznej wyznaczono zahamowanie globalnego ocieplenia na poziomie „dużo poniżej 2°C” (European Council, b.d.). Wzrost globalnego ocieplenia o więcej niż 2°C w stosunku do temperatury sprzed epoki przemysłowej uznawany jest przez naukowców za punkt krytyczny, którego przekroczenie drastycznie zwiększy występowanie katastrofalnych zmian w środowisku. Dobrowolne zobowiązanie wynikające z porozumienia paryskiego przyjęło 187 krajów, z horyzontem realizacji tego celu w latach 2020-2030, przy dążeniu do ograniczenia ocieplenia klimatu do max. 3,5°C do 2100 r. względem średniej temperatury w epoce przedindustrialnej. Jako przesłanki przyjęcia takich założeń porozumienie paryskie wskazywało na zmiany klimatyczne uznawane za problem palący i krytyczny. Tymczasem w żadnym kraju europejskim nie powstawał wówczas kompleksowy program realizacji polityki klimatycznej. Co więcej, Unia Europejska w 2019 r. zajmowała na świecie czwarte miejsce pod względem emisji gazów cieplarnianych (po Chinach, Stanach Zjednoczonych i Indiach). Z tego względu Komisja Europejska podjęła inicjatywę przyspieszenia i skoordynowania działań w tym zakresie. W listopadzie 2019 r. Parlament Europejski ogłosił kryzys klimatyczny i wezwał Komisję Europejską do uzgodnienia legislacji z celem ograniczenia globalnego ocieplenia do poziomu poniżej 1,5°C poprzez dążenie do znacznego ograniczenia emisji gazów cieplarnianych. 11 grudnia 2019 r. zostały zaprezentowane założenia Europejskiego Zielonego Ładu (EZŁ), będącego planem działania, dzięki któremu Europa ma do roku 2050 osiągnąć neutralność klimatyczną, nazywaną też neutralnością emisyjną, węglową lub zerową emisją netto (EZŁ, 2019). Osiągnięcie neutralności klimatycznej oznacza równowagę pomiędzy emisjami CO₂ a pochłanianiem CO₂ z atmosfery do tzw. pochłaniaczy dwutlenku węgla, dzięki czemu Europa zamierza zostać pierwszym kontynentem, który do roku 2050 będzie w stanie usuwać tyle emisji CO₂, ile wytworzy (szerzej: Parlament Europejski, 2023; Gajewski i Paprocki, 2020, s. 7). Konkretnie regulacje, które mają doprowadzić do osiągnięcia tego celu, zawarte są w tzw. pakiecie Fit for 55 wyznaczającym przejściowy plan redukcji emisji o 55% do roku 2030 w porównaniu do ery przedindustrialnej (szerzej: *Reakcja UE na zmianę klimatu...*, 2023).

Przełomowym momentem wdrażania Europejskiego Zielonego Ładu było zatwierdzenie 24 czerwca 2021 r. przez Parlament Europejski prawa o klimacie (weszło w życie 29 lipca 2021 r.), dzięki czemu cel redukcji emisji o 55% do 2030 r. i cel neutralności klimatycznej do 2050 r. stały się prawnie wiążące. Zmiany regulacyjne dotyczą wielu sfer gospodarowania i odnoszą się do zmniejszenia emisji z przemysłu, transportu i innych sektorów, wsparcia gospodarki w obiegu zamkniętym, stworzenia zrównoważonego systemu żywnościowego, zachowania różnorodności biologicznej, a także założeń strategii finansowania Europejskiego Zielonego Ładu.

Tuż po ogłoszeniu założeń Europejskiego Zielonego Ładu, 14 stycznia 2020 r., Komisja Europejska przedstawiła plan inwestycyjny na rzecz Europejskiego Zielonego Ładu (European Green Deal Investment Plan, EGDIP), zwany także planem inwestycyjnym na rzecz zrównoważonej Europy (Sustainable European Investment Plan, SEIP). Plan inwestycyjny zakłada, że w ciągu dekady przemian związanych z wdrażaniem prawa o klimacie zrealizowane zostaną zrównoważone publiczne i prywatne inwestycje o wartości co najmniej 1 bln euro. Realizacja tych inwestycji wymaga odpowiednich założeń budżetu Unii Europejskiej i powiązanych instrumentów. Plan zawiera kompleksowe ramy odpowiednio kierunkujące inwestycje w dziedzinie klimatu i środowiska oraz inwestycje społeczne w ich powiązaniu ze zrównoważoną transformacją. Jego fundamentami są finansowanie transformacji oraz stworzenie mechanizmu sprawiedliwej transformacji, co zaprezentowano na rysunku 1.1.

Plan inwestycyjny na rzecz zrównoważonej Europy adresowany jest do sektora publicznego (budżet UE oraz budżety krajowe), a także sektora prywatnego. Jego założenia wskazują na sposób osiągnięcia ambitnych celów klimatycznych Unii Europejskiej przy uwzględnieniu związanych z tym ogromnych potrzeb inwestycyjnych. W zakresie działań plan obejmuje trzy fundamentalne obszary: finansowanie, ułatwianie oraz wsparcie. Finansowanie dotyczy mobilizacji środków finansowych sektora publicznego (w szczególności budżetu UE) na inwestycje klimatyczne, wskazując też rolę Europejskiego Banku Inwestycyjnego jako „banku klimatycznego”. W zakresie ułatwiania realizacji inwestycji mają zostać stworzone ramy wspierające inwestorów prywatnych i sektor publiczny w zakresie zrównoważonego finansowania poprzez odnowienie strategii i systematyki w tym zakresie. Wdrażanie odnosi się natomiast do przewidzianego w planie wsparcia w zakresie identyfikowania, strukturyzowania oraz realizacji zrównoważonych projektów, dostosowanego do potrzeb administracji publicznej i promotorów projektów.

Ważnym elementem planu inwestycyjnego jest mechanizm sprawiedliwej transformacji, który ma za zadanie uruchomić znaczne inwestycje mające na celu wsparcie obywateli regionów najbardziej dotkniętych skutkami zielonej



Rysunek 1.1. Plan inwestycyjny na rzecz zrównoważonej Europy

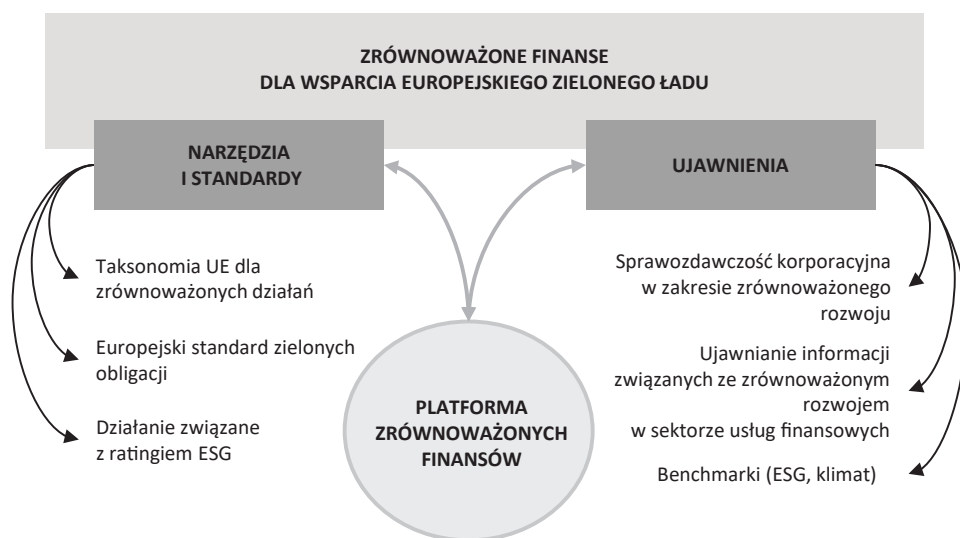
Źródło: opracowanie własne.

transformacji w związku z realizacją celów neutralności klimatycznej. Mechanizm ten opiera się na trzech głównych filarach. Pierwszym jest uruchomienie Funduszu na rzecz Sprawiedliwej Transformacji (FST, ang. Just Transition Fund), który mają wspierać regiony szczególnie uzależnione od paliw kopalnych. Drugim filarem jest szczególna procedura nadająca priorytet finansowania inwestycji na rzecz klimatu w ramach sprawiedliwej transformacji ze środków funduszu InvestEU. Fundusz ten jest głównym programem inwestycyjnym Unii Europejskiej, uruchomionym w 2018 r. w celu ożywienia europejskiej go-

spodarki. Trzeci filar tworzy instrument pożyczkowy na rzecz sektora publicznego (Public Sector Loan Facility), uruchamiany w ramach partnerstwa z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym dla wsparcia obszarów dotkniętych kosztami dekarbonizacji (Parlament Europejski, 2021).

Zachęta do inwestycji zrównoważonych (czyli takich, które wspierają osiągnięcie celów neutralności klimatycznej Unii Europejskiej) wymaga stworzenia jednoznacznych ram definicyjnych określonych terminów. Jest to szczególnie istotne dla inwestycji w sektorze prywatnym, by uniknąć przeznaczania środków na projekty o wątpliwym pozytywnym wpływie na środowisko, a także zjawiska *greenwashingu*. Uważa się bowiem, że w realizacji polityki klimatycznej i środowiskowej Unii Europejskiej, w ramach Europejskiego Zielonego Ładu, największą rolę mogą odegrać prywatni inwestorzy (Paprocki, 2020, s. 29). Od kwietnia 2020 r. prowadzone były prace nad stworzeniem takich ram definicyjnych, a ich rezultatem było opublikowanie 21 kwietnia 2021 r. pakietu prawnego dotyczącego zrównoważonych finansów (Sustainable Finance Package). Pakiet ten definiował środki, które mogą wspierać przepływ kapitału do inwestycji zrównoważonych w obszarze Unii Europejskiej dla wsparcia osiągnięcia celów neutralności klimatycznej przed rokiem 2050. W czerwcu 2023 r. przyjęty został nowy pakiet powiązanych wzajemnie elementów (EU Sustainable Finance agenda) dla wsparcia przedsiębiorstw i sektora finansowego w zaangażowanie funduszy w zrównoważone przedsięwzięcia inwestycyjne. Elementy tego pakietu przedstawiono na rysunku 1.2.

W obszarze narzędzi i standardów ujęte są trzy elementy. Pierwszym jest **taksonomia dla zrównoważonych działań** (*EU Taxonomy*), w ramach której odbywają się prace nad przygotowaniem systemu klasyfikacji działań (inwestycji) wspierających osiągnięcie celów neutralności klimatycznej. Drugim jest natomiast **Europejski Standard Zielonych Obligacji** (European Green Bond Standard) dla wsparcia transformacji. Jest to dobrowolny standard, który opiera się na kryteriach taksonomii w celu zdefiniowania ekologicznych przedsięwzięć. Emitenci takich obligacji zyskają wiarygodne narzędzie do wykazania, że pozyskane z emisji obligacji środki finansują przedsięwzięcia zrównoważone, zgodnie z taksonomią EU. Jednocześnie inwestorzy uzyskają pewność, że finansują zielone inwestycje. Trzecim elementem są prace nad stworzeniem dla potrzeb inwestorów ujednoliconego **ratingu ESG**, a więc ratingu dotyczącego czynników środowiskowych (*environmental*), społecznych (*social*) i zarządczych (*governance*). Ratingi ESG odgrywają coraz ważniejszą rolę w budowaniu zaufania do zrównoważonych inwestycji. Są one opracowywane i dystrybuowane głównie przez wyspecjalizowane agencje analityczne; własne ratingi ESG opracowują również niektóre instytucje finansowe. W celu zapewnienia inwestorom i innym zainteresowanym stronom dostępu do wiarygodnych i porównywalnych



Rysunek 1.2. Elementy systemu zrównoważonych finansów dla wsparcia realizacji celów Europejskiego Zielonego Ładu

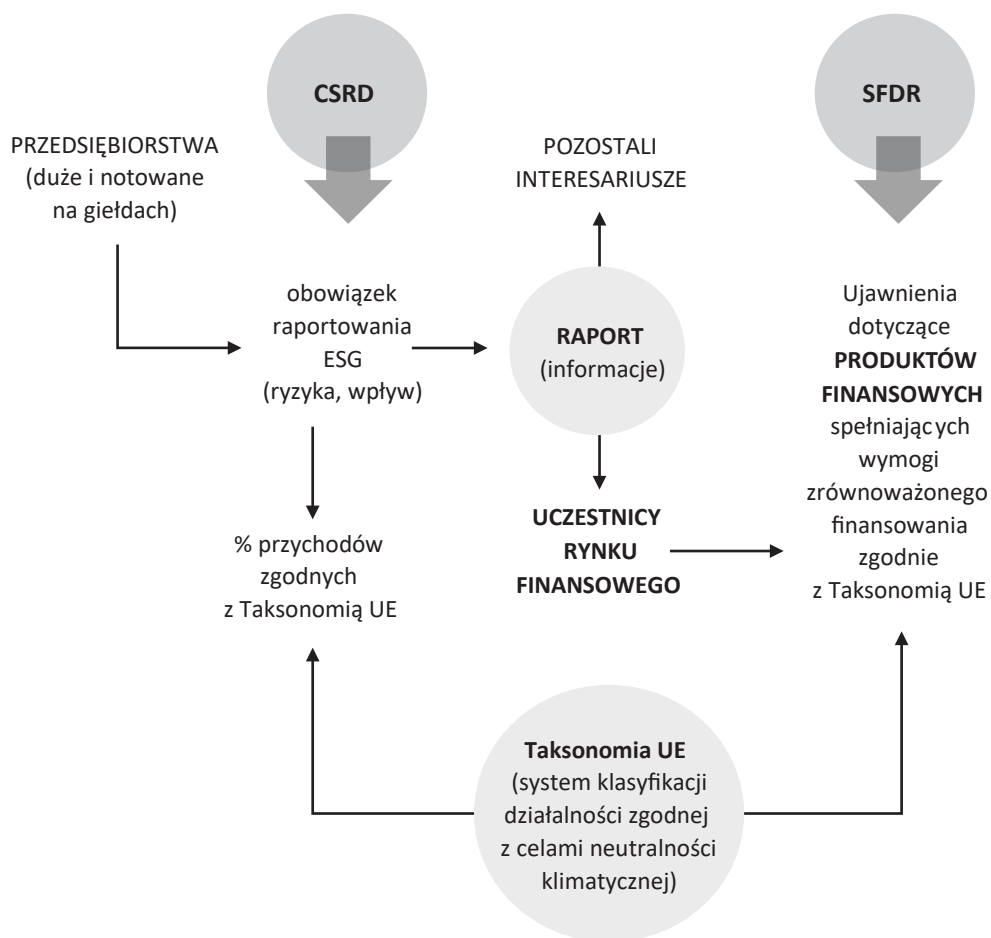
Źródło: opracowanie własne na podstawie (European Commission, 2024).

informacji trwają prace nad wskazaniem celów ratingu ESG (co ma podlegać ocenie) oraz metodologii tych rankingów (kryteria oceny). Prace te mają na celu wzmocnienie transparentności oceny wpływu spółek na środowisko i ludzi, zmniejszenie zjawiska *greenwashingu* oraz promowanie zrównoważonych inwestycji.

Ujawnienia w ramach sprawozdawczości korporacyjnej w zakresie zrównoważonego rozwoju powiązane są z wymogami Unii Europejskiej dla dużych spółek i spółek notowanych na giełdzie, dotyczącymi publikowania raportów z uwzględnieniem czynników ESG (środowiskowych, społecznych i zarządczych). Dotyczy to w szczególności publikowania informacji o wpływie działalności danego przedsiębiorstwa na ludzi i środowisko. Regulacje w tym zakresie obejmuje **dyrektywa CSRD** (Corporate Sustainability Reporting Directive), która weszła w życie 5 stycznia 2023 r. Drugim elementem są ujawnienia dotyczące sektora usług finansowych, a dokładniej uczestników rynku finansowego i doradców finansowych, w zakresie przekazywania inwestorom informacji dotyczących zrównoważonego rozwoju. Regulacje w tym zakresie zawarte są w **dyrektywie SFDR** (Sustainability Finance Disclosure Regulation) z 27 listopada 2019 r. Trzecim elementem w obszarze ujawnień jest **opracowanie benchmarków w zakresie ESG**, wraz z przedstawieniem ich metodologii, dla zachowania przejrzystości i porównywalności prezentowanych w tym zakresie informacji.

System regulacji dotyczących narzędzi, standardów i ujawnień wspierających zrównoważone finanse ustanawia także tzw. platformę ds. zrównoważonego finansowania. Jest to grono eksperckie, którego zadaniem jest monitorowanie i doradzanie Komisji Europejskiej ewentualnych zmian w całości regulacji w celu wspierania efektywnego przepływu funduszy do inwestycji zrównoważonych.

Mapę powiązań pomiędzy przedstawionymi wyżej elementami systemu zrównoważonego finansowania dla wsparcia realizacji założeń Europejskiego Zielonego Ładu przedstawiono na rysunku 1.3.



Rysunek 1.3. Powiązania pomiędzy CSRD, SFDR i taksonomią UE w zrównoważonym finansowaniu

Źródło: opracowanie własne na podstawie infografiki Komisji Europejskiej (https://finance.ec.europa.eu/system/files/2021-04/sustainable-finance-taxonomy-factsheet_en.pdf).

Tabela 1.1. Matryca kluczowych kamieni milowych według EBA związanych ze zrównoważonym finansowaniem (perspektywa sektora bankowego)

Kryterium	2021	2022	2023	2024	2025
1					
Przejrzystość i ujawnienia	Porady EBA dotyczące ujawnienia informacji na podstawie regulacji taksonomicznej	ITS dot. ujawnienia informacji o ostrożnościowych w ramach filaru III ESG	Wsparcie wdrożeniowe RTS dot. ujawnień ESG i sekurytyzacji STS	Przegląd ITS w zakresie ujawnień ostrożnościowych filaru III ESG	5
SFDR	RTS dot. ujawniania informacji dot. zrównoważonego rozwoju dla produktów finansowych i decyzji inwestycyjnych	Przegląd RTS – inwestycje w gaz kopalny i energetykę jądrową	Przegląd RTS w zakresie ujawnień dot. zrównoważonego rozwoju – wskaźniki PAI	Wsparcie przy wdrażaniu obowiązkowych ujawnień	
Zarządzanie ryzykiem i nadzór	Raport dot. zarządzania i nadzoru nad ryzykami ESG	Drugi przegląd wytycznych SREP, raport o ryzykach ESG w SREP dla firm inwestycyjnych	Dokument konsultacji w sprawie wytycznych dot. zarządzania ryzykiem ESG	Finalne wytyczne dot. zarządzania ryzykiem ESG, trzeci przegląd SREP	
Wymogi ostrożnościowe		Dokument konsultacyjny w sprawie ryzyk środowiskowych w ramach podejścia ostrożnościowego	Sprawozdanie końcowe nt. podejścia ostrożnościowego do ekspozycji		
Test warunków skrajnych	Pilotażowe ćwiczenia klimatyczne		Dokument konsultacyjnych nt. wytycznych dotyczących stress testów	Jednorazowe wspólne ćwiczenia Finalne wytyczne nt. stress testów w instytucjach	Przygotowanie i uruchomienie cyklicznych stress testów klimatycznych GL nt. nadzorczych stress testów ESG
Normy i oznaczenia	Zaktualizowany raport z monitorowania instrumentów AT1	Sprawozdanie na temat zielonej sekurytyzacji	Doradztwo w zakresie zielonych pożyczek i kredytów hipotecznych		

Tabela 1.1. cd.

1	2	3	4	5
<i>Greenwashing</i>		Ankiety skierowane do interesariuszy i organów nadzoru	Doradztwo w zakresie <i>greenwashingu</i> – raport postępu	Doradztwo w zakresie greenwashingu – finalny raport
Sprawozdawczość nadzorcza		Model danych dla ujawnień ilościowych filaru III		Gromadzenie <i>ad hoc</i> danych ilościowych P3 Przygotowanie i uruchomienie cyklicznej sprawozdawczości nadzorczej w zakresie ESG
Ryzyka ESG i monitorowanie zrównoważonych finansów		Opracowanie ram monitorowania ESG i zrównoważonych finansów		

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Rocka i Myśliwiec, 2023).

W kolejnych rozdziałach niniejszej monografii elementy ujęte na rysunku 1.3 zostały szerzej omówione z uwzględnieniem ich oddziaływania na podmioty sektora bankowego. Warto zaznaczyć, że najbliższe lata przyniosą wiele zmian i wyzwań wynikających z wdrażania powyższych regulacji, co obrazuje matryca kamieni milowych wynikających z planu działania EBA w obszarze zrównoważonych finansów i ryzyka ESG (tabela 1.1).

Z jednej strony banki jako instytucje finansowe podlegają wymogom raportowania określonym w SFDR. Z drugiej natomiast konieczna jest znajomość regulacji taksonomicznych oraz ich wpływu na ujawnienia korporacyjne w ramach dyrektywy CSRD. Regulacje wspierające zrównoważone finansowanie warunkują bowiem kierunki alokacji kapitału przez banki, zarówno kapitału pożyczkowego, jak i właścicielskiego, poprzez definicje tzw. zielonych aktywów. Rozważania dotyczące regulacji zostaną w niniejszej monografii uzupełnione punktem widzenia najważniejszych instytucji wspierających funkcjonowanie sektora bankowego, tj. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA).

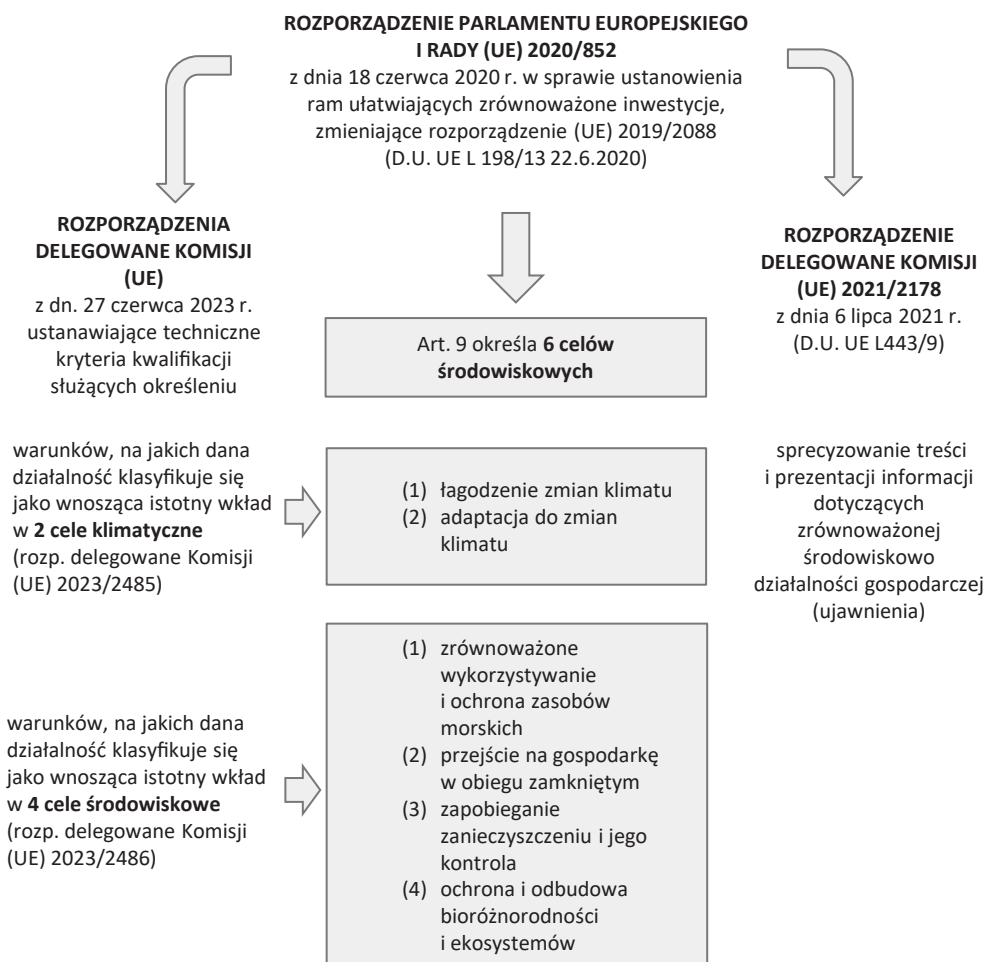
Unijna taksonomia

2.1. Ramy regulacyjne unijnej taksonomii

Unijna taksonomia (*EU taxonomy*), nazywana także zieloną taksonomią, jest kluczowym elementem systemu zrównoważonych finansów w założeniach polityki Europejskiego Zielonego Ładu i fundamentem transparentności rynku finansowego. Taksonomia ma za zadanie wspierać przepływ środków finansowych do inwestycji zgodnych z założeniami zielonej transformacji. Unijna taksonomia jest systemem klasyfikacji definiującym kryteria działalności gospodarczej zgodnej z trajektorią osiągnięcia neutralności klimatycznej do 2050 r., a także celami środowiskowymi innymi niż wprost związane z klimatem. Unijna taksonomia oferuje jednolitą definicję działalności gospodarczej, którą można uznać za zrównoważoną środowiskowo. W ten sposób odgrywa istotną rolę w zwiększaniu skali zrównoważonych inwestycji, zapewniając wiarygodne podstawy oceny inwestycji, ochronę przed *greenwashingiem*, ale także podejmowanie inwestycji przyjaznych dla klimatu i środowiska.

Regulacja dotycząca zielonej taksonomii weszła w życie 12 lipca 2020 r. (rozporządzenie Parlamentu i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r.), ustalając kryteria pozwalające uznać działalność gospodarczą za zrównoważoną środowiskowo. Regulacja wskazała na sześć tzw. celów środowiskowych (art. 9). Na jej podstawie Komisja Europejska przystąpiła do prac nad określeniem **technicznych kryteriów kwalifikacji** dla każdego z celów środowiskowych. Kryteria te określone zostały w rozporządzeniach delegowanych 2021/2139 z dnia 4 czerwca 2021 r. (dwa cele klimatyczne) oraz w rozporządzeniach delegowanych z dnia 27 czerwca 2023 r. ustanawiających dodatkowe techniczne kryteria klasyfikacji dla celów klimatycznych (rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2023/2485) i pozostałych czterech celów środowiskowych (rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2023/2486). Wspomniane rozporządzenia delegowane wskazują na techniczne kryteria klasyfikacji służące określeniu, czy dany rodzaj działalności gospodarczej kwalifikuje się jako wnoszący istotny wkład w cele środowiskowe. W odrębnym rozporzą-

dzeniu delegowanym sprecyzowane zostały treści i prezentacja informacji dotyczących zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej (rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2178 z dnia 6 lipca 2021 r., D.U. UE L 443/9 10.12.2021, zmienione rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2023/2486). Powyższe regulacje precyzują treści i sposób prezentacji ujawnianej publicznie informacji dotyczącej zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej. Mapę regulacji związanych z wprowadzeniem unijnej taksonomii prezentuje rysunek 2.1.



Rysunek 2.1. Mapa regulacji wprowadzających unijną taksonomię

Źródło: opracowanie własne.

W uzasadnieniu wprowadzającym główną regulację unijnej taksonomii odwołano się do potrzeby stworzenia systematycznego i perspektywicznego podejścia do zrównoważenia środowiskowego ze względu na systemowy charakter wynikających z tego globalnych wyzwań. Podejście to powinno uwzględniać rozwój tendencji negatywnych związanych ze zmianami klimatycznymi, utratą bioróżnorodności, nadmiernym zużyciem zasobów, niedoborem żywności, zubożeniem warstwy ozonowej, zasoleniem oceanów, pogorszeniem się systemu wody słodkiej oraz zmianami użytkowania gruntów. Ważne jest też uwzględnienie połączenia i wzajemnego oddziaływania ekosystemów i pojawienia się nowych zagrożeń.

Dla zapewnienia alokacji kapitału do inwestycji zrównoważonych środowiskowo regulacja „ustanawia kryteria służące ustaleniu, czy dana działalność gospodarcza kwalifikuje się jako zrównoważona środowiskowo, na potrzeby określenia stopnia, w jakim dana inwestycja jest zrównoważona środowiskowo” (art. 1). **Zrównoważona środowiskowo inwestycja została zdefiniowana jako** „inwestycja, w ramach której finansuje się co najmniej jedną działalność gospodarczą, kwalifikującą się jako zrównoważona środowiskowo” (art. 2). Z tego względu regulacja ma znaczenie dla uczestników rynku finansowego lub emitentów instrumentów finansowych zrównoważonych środowiskowo.

Warto zaznaczyć, że główna regulacja wprowadzająca unijną taksonomię (rozporządzenie Parlamentu i Rady (UE) 2020/852) ustanawia również platformę ds. zrównoważonego finansowania. Platforma gromadzi przedstawicieli określonych podmiotów:

- 1) ekspertów reprezentujących sektor prywatny (uczestnicy rynku finansowego i niefinansowego),
- 2) ekspertów reprezentujących społeczeństwo obywatelskie (wiedza specjalistyczna z zakresu czynników środowiskowych, społecznych i zarządczych, tzw. ESG),
- 3) ekspertów dziedzinowych,
- 4) ekspertów reprezentujących środowiska akademickie.

Rolą platformy jest doradzanie Komisji w sprawie technicznych kryteriów klasyfikacji oraz ewentualnej potrzeby ich aktualizacji. Ma ona także za zadanie analizować potencjalne koszty i korzyści będące skutkiem technicznych kryteriów klasyfikacji, a także doradzać Komisji w sprawie odpowiednich zmian na wniosek zainteresowanych stron czy okoliczności uzasadniających aktualizację. Istotną rolą platformy jest również monitorowanie efektywności regulacji w kontekście osiągnięcia celu przepływu kapitału do inwestycji zrównoważonych poprzez monitorowanie tendencji przepływu kapitału i ocenę ewentualnej potrzeby poprawy dostępności i jakości danych.

2.2. Techniczne kryteria klasyfikacji

W ramach regulacji dotyczących technicznych kryteriów klasyfikacji daną działalność gospodarczą kwalifikuje się jako zrównoważoną środowiskowo, jeżeli wnosi ona tzw. istotny wkład w realizację co najmniej jednego z sześciu celów środowiskowych, a jednocześnie nie wyrządza poważnych szkód dla żadnego z tych celów (zgodnie z zasadą „nie czyn poważnych szkód”, czyli DNSH, ang. *Do No Significant Harm*). Na tej podstawie określa się stopień, w jakim dana inwestycja jest zrównoważona środowiskowo. Poglądowe ramy technicznych kryteriów klasyfikacji na przykładzie celu „adaptacja do zmian klimatu” prezentuje rysunek 2.2.

Rodzaj działalności: 1. Leśnictwo, 2. Działalność w zakresie ochrony i odbudowy środowiska, 3. Przetwórstwo przemysłowe, 4. Energetyka, 5. Dostawa wody, gospodarowanie ściekami i odpadami oraz remediacja, 6. Transport, 7. Budownictwo i działalność związana z obsługą rynku nieruchomości, 8. Informacja i komunikacja, 9. Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	
Opis działalności (...)	
Techniczne kryteria klasyfikacji	
Istotny wkład w adaptację do zmian klimatu	
specyfikacja technicznych kryteriów klasyfikacji dla danego rodzaju działalności gospodarczej	
Zasada „nie czyn poważnych szkód”	
cel (1) łagodzenie zmian klimatu	odrębnie dla każdego celu środowiskowego opisana jest specyfikacja techniczna (jeżeli dotyczy to danej działalności gospodarczej)
cel (3) zrównoważone wykorzystywanie i ochrona zasobów wodnych	
cel (4) przejście na gospodarkę w obiegu zamkniętym	
cel (5) zapobieganie zanieczyszczeniom i ich kontrola	
cel (6) ochrona i odbudowa bioróżnorodności i ekosystemów	

Rysunek 2.2. Poglądowy przykład ram technicznych kryteriów klasyfikacji dla celu „adaptacja do zmian klimatu”

Źródło: opracowanie własne na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852.

Rozporządzenie szczegółowo wyjaśnia, jak należy rozumieć „istotny wkład” w odniesieniu do każdego z sześciu celów środowiskowych, wskazując precyzyjnie na techniczne aspekty związane z działaniami wspierającymi te cele. Podobnie sprecyzowane są zapisy dotyczące okoliczności uzasadniających

uznanie danej działalności za wyrządzającą poważne szkody. W tabeli 2.1 zestawiono skrótowo najważniejsze założenia w tym zakresie, opisane dla każdego z sześciu celów środowiskowych. Warto zaznaczyć, że dla niektórych rodzajów działalności techniczne kryteria klasyfikacji są bardzo złożone i wymagają wiedzy eksperckiej w celu weryfikacji, czy zostały one spełnione. Ogranicza to transparentność informacji z perspektywy inwestora, dlatego regulacja wprowadza wymóg audytu (weryfikacji) zgodności z technicznymi kryteriami klasyfikacji, która powinna być przeprowadzona przez niezależną osobę trzecią (jednostkę zewnętrzną).

Tabela 2.1. Założenia dotyczące opisu wkładu danej działalności gospodarczej w realizację poszczególnych celów środowiskowych

Cel środowiskowy	Opis wkładu w realizację celu środowiskowego
1	2
Łagodzenie zmian klimatu (CCM – <i>climate change mitigation</i>)	■ techniczne kryteria klasyfikacji powinny dotyczyć konieczności unikania emisji gazów cieplarnianych, ograniczania takich emisji, zwiększenia pochłaniania gazów cieplarnianych, długoterminowego składowania dwutlenku węgla ■ koncentracja na wskazaniu rodzajów działalności gospodarczej i sektorów o największym udziale w łącznych emisjach oraz na dowodach ograniczania i pochłaniania takich emisji ■ wskazanie wymogu standaryzacji metody obliczenia emisji gazów cieplarnianych dla zapewnienia porównywalności emisji w obrębie sektorów i pomiędzy nimi
Adaptacja do zmian klimatu (CCA – <i>climate change adaptation</i>)	■ techniczne kryteria klasyfikacji powinny zapewnić osiągnięcie odporności danej działalności gospodarczej na zmiany klimatu ■ istotny wkład stanowi wdrożenie rozwiązań ograniczających najważniejsze ryzyka fizyczne związane z klimatem ■ za zrównoważone środowiskowo uznawane są nakłady inwestycyjne poniesione na osiągnięcie odporności danej działalności na zmiany klimatu ■ za zrównoważone środowiskowo uznane są także obroty podmiotów, których podstawowy przedmiot działalności gospodarczej obejmuje dostarczanie technologii, produktów, usług, informacji lub praktyk mających zwiększyć poziom odporności innych osób, przyrody, dziedzictwa kulturowego, aktywów lub innej działalności gospodarczej na ryzyka fizyczne związane z klimatem
Zasoby wodne i morskie (WTR – <i>water and marine resources</i>)	istotny wkład w zrównoważone wykorzystanie i ochronę zasobów wodnych i morskich dotyczy: ■ osiągnięcia dobrego stanu zasobów wodnych i morskich ■ zapobiegania pogarszaniu stanu zasobów wodnych i morskich
Gospodarka o obiegu zamkniętym	istotny wkład w przejście na gospodarkę o obiegu zamkniętym dotyczy:

1	2
(CE – <i>circular economy</i>)	■ zapewnienia, by na etapie projektowania i produkcji uwzględnione zostało zachowanie wartości w długim okresie i ograniczenie odpadów związanych z danym produktem w całym cyklu jego życia ■ możliwość poddania konserwacji w celu przedłużenia przydatności i zmniejszania odpadów ■ możliwości rozebrania i przetworzenia produktu po okresie jego użytkowania, by można było użyć go podobnie lub poddać recyklingowi Ponadto ograniczenie uzależnienia od materiałów przywożonych z państw poza Unią Europejską (szczególnie surowców krytycznych)
Zanieczyszczenie (PPC – <i>pollution prevention and control</i>)	■ techniczne kryteria kwalifikacji powinny odzwierciedlać potrzebę eliminacji zanieczyszczeń powietrza, wody, gleby, organizmów żywych i zasobów żywnościowych ■ problem zanieczyszczeń powinien uwzględniać skutki dla ludzkiego zdrowia oraz grup osób najbardziej narażonych na te skutki ■ problem zanieczyszczeń należy postrzegać z uwzględnieniem zagrożenia dla bioróżnorodności i masowego wymierania gatunków
Bioróżnorodność i ekosystemy (BIO – <i>biodiversity and ecosystems</i>)	■ techniczne kryteria kwalifikacji powinny odzwierciedlać potrzebę ochrony, zachowania lub odbudowy bioróżnorodności w celu osiągnięcia dobrego stanu ekosystemów, ochrony ekosystemów, które znajdują się w dobrym stanie ■ należy uwzględnić, że utrata bioróżnorodności i załamanie ekosystemów uznawane są za jedno z największych zagrożeń dla ludzkości

Źródło: opracowanie własne na podstawie rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2021/2139 z dnia 4 czerwca 2021 r.

Towarzyszące regulacji taksonomicznej wymogi dotyczące ujawnień mają na celu zapewnienie jednolitego sposobu prezentacji informacji na temat działalności i inwestycji zrównoważonych środowiskowo. W tym celu regulacja precyzuje **kluczowe wskaźniki wyników** (tzw. KPI – Key Performance Indicators), które powinny ujawniać:

- przedsiębiorstwa niefinansowe,
- podmioty zarządzające aktywami,
- instytucje kredytowe,
- firmy inwestycyjne,
- zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji.

Głównym elementem tej regulacji są odrębne i szczegółowe załączniki opisujące kluczowe wskaźniki wyników (KPI) dla każdego z wymienionych typów podmiotów. Regulacje dokładnie opisują sposób obliczania konkretnych KPI, a także wzory dla raportowania tych informacji w ujednolicony sposób. Podmioty niefinansowe zobowiązane są do ustalania wskaźników związanych z obrotem (**KPI obrotu**), z nakładami inwestycyjnymi CapEx (**KPI CapEx**) oraz z wydatkami operacyjnymi (**KPI OpEx**). Wskaźniki te ogólnie mają na celu ukazanie udziału obrotu, nakładów inwestycyjnych i wydatków operacyjnych związanych z działalnością o istotnym wpływie (zgodnych z taksonomią) w ogóle obrotów poniesionych nakładów inwestycyjnych czy wydatków operacyjnych.

Dla każdego z podmiotów finansowych (podmioty zarządzające aktywami, instytucje kredytowe, firmy inwestycyjne czy zakłady ubezpieczeń i reasekuracji) sprecyzowane zostały odrębne, specyficzne dla danego podmiotu, wymogi w zakresie KPI i wzoru ich ujawniania. Ogólna budowa tych wskaźników zmierza do ukazania udziału zaangażowania kapitałowego instytucji finansowej (dłużnego bądź udziałowego) w finansowanie działalności gospodarczej zgodnej z taksonomią w ogólnym zaangażowaniu kapitałowym. Techniczne kryteria kwalifikacji precyzują wymogi w odniesieniu do dekompozycji wskaźnika zielonych aktywów z uwagi na rodzaj instrumentu i dodatkowo w podziale na konkretne cele środowiskowe.

Na rysunku 2.3 przedstawiono zestaw wskaźników dla instytucji kredytowych, dla których w załączniku nr VI rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2021/2178 rozpisane są szczegółowe wzory do celów ujawniania kluczowych wskaźników wyników.

Regulacja ustala także zakres informacji jakościowych, które podmioty niefinansowe i finansowe muszą przedstawić w celu objaśnienia sposobu ustalania KPI, zapewniając transparentność dla uczestników rynku, co dotyczy kontekstu obliczania wskaźników, źródeł danych i ich ograniczeń czy strategii wsparcia działalności gospodarczej zgodnej z taksonomią.

Bardzo obszerne są wymogi dotyczące instytucji kredytowych dotyczące ustalenia wartości **wskaźników zielonych aktywów** (tzw. Green Assets Ratio). Wynika to z faktu, że pozostaje on głównym kluczowym wskaźnikiem wyników dla instytucji kredytowych. Wskaźnik zielonych aktywów określa udział procentowy tzw. ekspozycji wobec działalności zgodnej z technicznymi kryteriami klasyfikacji w stosunku do aktywów ogółem. Ukazuje on zatem zakres, w jakim instytucje kredytowe finansują działalność zrównoważoną środowiskowo, uwzględniając kredyty, zaliczki i dłużne papiery wartościowe, a także udziały w kapitale własnym (art. 5 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2021/2178). W aktywach bilansu instytucji kredytowej

Aktywa na potrzeby obliczania wskaźnika zielonych aktywów

Informacje sektorowe na temat wskaźnika zielonych aktywów

Kluczowy wskaźnik wyników dotyczący wskaźnika zielonych aktywów w odniesieniu do stanu

Kluczowy wskaźnik wyników dotyczący wskaźnika zielonych aktywów w odniesieniu do przepływu

Kluczowy wskaźnik wyników dotyczący ekspozycji pozabilansowych

Kluczowy wskaźnik wyników dotyczący przychodów z tytułu opłat i prowizji od usług i innych niż udzielanie pożyczek i zarządzanie aktywami

Kluczowy wskaźnik wyników dotyczący portfela handlowego

Podsumowanie kluczowych wskaźników wyników

Rysunek 2.3. Kluczowe wskaźniki wyników instytucji kredytowych w ramach unijnej taksonomii

Źródło: opracowanie własne na podstawie taksonomii UE.

odzwierciedlone są ich ekspozycje wobec podmiotów, które finansują, lub podmiotów, w które dokonują inwestycji.

2.3. Przykłady ujawnień taksonomicznych wybranych banków

Dla zobrazowania zakresu ujawnień informacji instytucji kredytowych poniżej przedstawiono przykład ujawnień taksonomicznych opublikowanych przez Santander Bank Polska S.A. Informacja prezentowana jest na stronie internetowej Santander Bank Polska S.A. publicznie¹ w sekcji „Środowisko i klimat”. W ramach ujawnień taksonomicznych wyodrębniono ekspozycje wobec różnych podmiotów, podając wartość bilansową tych ekspozycji (na koniec 2022 r.) oraz ich udział w aktywach brutto na koniec 2022 r. oraz na koniec 2021 r. W dalszej części ujawnień taksonomicznych zaprezentowane zostały ekspozycje kwalifikowalne w ujęciu podmiotowym, w podziale na ekspozycje wskaźnika

¹ W otwartym dostępie, jako część interaktywnego raportu *Odpowiedzialna bankowość dla zrównoważonego rozwoju*, <https://esg.santander.pl/2022/>

wydatków operacyjnych (CAPEX) i obrotu (TURNOVER). Informacje te przedstawia tabela 2.2.

Tabela 2.2. Przykład ujawnień taksonomicznych Santander Bank Polska S.A. ujętych w raporcie ESG (na koniec 2022 r., w mln PLN)

Wyszczególnienie	Ekspozycje kwalifikowalne z uwzględnieniem wskaźnika ^{a)}	
	CAPEX	TURNOVER
Przedsiębiorstwa niefinansowe i instytucje finansowe	849,4	313,4
Gospodarstwa domowe (kredyty zabezpieczone nieruchomościami mieszkalnymi i kredyty na pojazdy silnikowe)	51 851,5	51 851,5
Razem działalność kwalifikująca się do systematyki	52 700,9	52 164,9
Udział działalności kwalifikującej się do systematyki ^{b)}	23,8%	23,5%
Udział działalności niekwalifikującej się do systematyki ^{b)}	76,2%	76,5%

Uwagi: a) ekspozycje podane dla przedsiębiorstw niefinansowych; b) zgodnie z informacją podaną przez Santander Bank Polska S.A. działalność gospodarcza kwalifikująca się do systematyki oznacza działalność opisaną w dedykowanych aktach delegowanych niezależnie od tego, czy spełnia wymienione tam techniczne kryteria kwalifikacji. W okresach sprawozdawczych kończących się 31 grudnia 2021 r. i 31 grudnia 2022 r. obowiązuje akt delegowany w sprawie klimatu obejmujący dwa cele środowiskowe (łagodzenie zmian klimatu lub adaptację do zmian klimatu).

Źródło: Raport Santander Bank Polska S.A. 2022, część dot. ujawnień taksonomicznych, <https://esg.santander.pl/2022/srodowisko-i-klimat-environmental/ujawnienia-zwiazane-z-rozporzadzeniem-2020-852/>

W tabeli 2.3 przedstawiono natomiast przykład ujawnień taksonomicznych jednego z banków spółdzielczych, a mianowicie Banku BPS S.A. Prezentacja tych ujawnień odzwierciedla strukturę kluczowych wskaźników określoną w rozporządzeniu 2021/2178 (por. rys. 2.3) i obejmuje zestaw sześciu wskaźników.

Przedstawione w tabeli 2.3 przykłady pokazują, że zakres ujawnień taksonomicznych banków może wyraźnie się różnić. Bank BPS S.A. przedstawił podstawowe dane, których dotyczy taksonomia. Od stycznia 2022 r. do grudnia 2023 r., zgodnie z obowiązującymi regulacjami, obowiązkowi podlegał jedynie udział procentowy w aktywach ogółem ekspozycji wobec działalności gospodarczej niekwalifikującej się do taksonomii i działalności gospodarczej kwalifikującej się do taksonomii. W badaniu przeprowadzonym przez Deloitte wśród 10 banków za 2022 r. poziom ujawnień prezentowanych przez te podmioty wypełnia wymogi regulatora (Górecka i Bryła, 2023). Dodatkowo brak ujawnień dobrowolnych oraz zróżnicowane podejście do interpretacji przepisów wskazują na początkową fazę przygotowań do pełnego okresu raportowego oraz rozpoczęcie

Tabela 2.3. Ujawnienia Banku BPS S.A. zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 na 2022 r.

Wskaźnik	Opis	Wartość
Wskaźnik 1	Udział procentowy w aktywach ogółem ekspozycji wobec działalności gospodarczej niekwalifikującej się do systematyki	0,26%
Wskaźnik 2	Udział procentowy w aktywach ogółem ekspozycji wobec działalności gospodarczej kwalifikującej się do systematyki	0,09%
Wskaźnik 3	Udział procentowy w aktywach ogółem ekspozycji wobec rządów centralnych, banków centralnych i emitentów ponadnarodowych	51,73%
Wskaźnik 4	Udział procentowy w aktywach ogółem instrumentów pochodnych	0,01%
Wskaźnik 5	Udział procentowy w aktywach ogółem ekspozycji wobec przedsiębiorstw, które nie podlegają obowiązkowi publikowania informacji niefinansowych zgodnie z art. 19a lub 29a dyrektywy 2013/34/UE wszystkie przedsiębiorstwa	6,45%
Wskaźnik 6	Procentowy udział portfeli handlowych oraz pożyczek międzybankowych na żądanie w aktywach ogółem	2,23%

Źródło: opracowanie na podstawie (BPS, 2022).

wypracowywania podejścia rynkowego do ujawnień. Wskazano również, iż w ramach prezentowanych ujawnień dotyczących obrotu lub nakładów inwestycyjnych (CAPEX) 60% instytucji kredytowych oparło je na obrocie i nakładach inwestycyjnych klientów, 20% jedynie na obrocie, a pozostałe 20% uwzględniło jedynie kwotę finansowania (Górecka i Bryła, 2023). Z kolei w skali europejskiej w badaniu ING z 2023 r., które opierało się na próbie 31 europejskich banków z 13 krajów, zidentyfikowano znaczne różnice w metodologii stosowanej do obliczania wskaźnika kwalifikowalności, co wpływa na różnice zarówno w wynikach pomiędzy jurysdykcjami, jak i bankami w kraju (Górecka i Bryła, 2023).

Rodzaje i rola ratingów ESG oraz indeksów ESG

3.1. Motywy i cele wprowadzania ratingów ESG

Ratingi ESG pełnią bardzo ważną rolę w systemie zrównoważonego finansowania. Akronim ESG odnosi się do trzech filarów działań zrównoważonych: filar pierwszy to środowisko (*environment*), filar drugi – kwestie społeczne (*social*), a filar trzeci to ład korporacyjny (*governance*) (*United Nations Global Compact*, 2004). Na podstawie tych trzech filarów dokonywane są oceny pozafinansowej działalności organizacji (w tym banków), dając możliwość porównywania podmiotów na jednej płaszczyźnie. Pierwsze dwie dekady XXI w. przyniosły bardzo istotny wzrost zainteresowania różnymi systemami pomiaru i narzędziami oceny zrównoważonego rozwoju. Znaczenie wpływu pomiaru i oceny wyników na działalność podmiotów rynkowych jest coraz większe i odzwierciedla oczekiwania inwestorów oraz otoczenia instytucji zainteresowanych informacjami przekazywanymi w postaci danych ilościowych i jakościowych, jak również wymogi regulacyjne (Bek-Gaik i Surowiec, 2019, s. 25-26; Bukhari i in., 2020; Galletta i in., 2023; Neisen i in., 2022).

Ratingi ESG odgrywają coraz większą rolę w funkcjonowaniu rynków finansowych, w tym sektora bankowego, rynku kapitałowego czy ubezpieczeniowego. Istotnie wspierają one alokację kapitału do inwestycji zrównoważonych, zapewniając kluczowe źródło informacji na potrzeby budowy strategii inwestycyjnych, zarządzania ryzykiem czy dopełnienia obowiązków związanych z ujawnianiem informacji (Cantero-Saiz i in., 2024). Z perspektywy każdej organizacji ratingi ESG są pomocne dla lepszego zrozumienia działań istotnych w realizacji celów zrównoważonego rozwoju, oceny partnerów rynkowych pod tym kątem, a także możliwości porównania własnej działalności z konkurentami. Integracja ratingów ESG w strategiach inwestycyjnych staje się kluczowym elementem nowoczesnego i odpowiedzialnego zarządzania finansami. Zmiany klimatu oddziałują na instytucje finansowe i są uwzględniane w ich bieżących decyzjach, a inwestorzy oczekują dokonywania ocen czy nawet przeprowadzania stress testów wpływu ryzyka klimatycznego na wyniki ekonomiczne instytucji finansowych (ECB, 2022, s. 6-10).

Sektor bankowy w coraz większym stopniu zainteresowany jest ratingami ESG z kilku kluczowych powodów. Jednym z nich jest znaczenie ratingów ESG w zarządzaniu ryzykiem. Ratingi ESG pomagają zmniejszyć poziom ryzyka inwestycyjnego i kredytowego uwzględnianego w ramach współpracy z klientami indywidualnymi i korporacyjnymi. Przedsiębiorstwa, które nie dbają o środowisko, mogą być narażone na różnorodne konsekwencje, takie jak sankcje wynikające z regulacji dotyczących ochrony środowiska, wysokie kary finansowe, a także negatywne reakcje społeczne. Firmy ignorujące kwestie społeczne mogą spotkać się z bojkotami konsumenckimi lub problemami z zatrudnieniem i utrzymaniem pracowników. Nieprawidłowe praktyki w zarządzaniu mogą prowadzić do skandali korupcyjnych, nieadekwatnego zarządzania ryzykiem oraz strat finansowych. Banki, uwzględniając te czynniki, mogą lepiej oceniać ryzyko związane z finansowaniem danych przedsiębiorstw. Uwzględnianie ratingów ESG pomaga więc w zarządzaniu ryzykiem, utrzymaniu zgodności z regulacjami ESG, budowaniu pozytywnej reputacji, a przez to w osiąganiu długoterminowej rentowności oraz spełnianiu oczekiwań inwestorów i klientów. Ponadto wspieranie firm z pozytywnymi ocenami ESG pozwala bankom na zajmowanie dobrej pozycji w rankingach uwzględniających aspekty innowacji i zrównoważonego rozwoju.

Ratingi ESG pomagają bankom w ocenie ryzyka związanego zarówno z bieżącym, jak i długoterminowym finansowaniem przedsiębiorstw. Firmy, które mają słabe wyniki w obszarach ESG, mogą być narażone na ryzyko: regulacyjne, operacyjne czy reputacyjne. Przejawem ryzyka regulacyjnego bywa sytuacja, w której podmioty niespełniające wymagań środowiskowych spotykają się z sankcjami prawnymi lub koniecznością dostosowania się do nowych regulacji, co może wiązać się z wysokimi kosztami. Problemy reputacyjne wynikają niekiedy z kwestii społecznych, np. niekorzystne warunki pracy w danym podmiocie mogą prowadzić do niskiej produktywności i wysokiej rotacji pracowników, a nawet strajków. Negatywne działania związane z ESG (np. ujawnienia *greenwashingu*) prowadzą także do utraty zaufania klientów i inwestorów, co może znacząco wpłynąć na wartość firmy (Ernst & Young, 2023).

Banki odgrywają istotną rolę w gospodarce i są coraz częściej oceniane na podstawie swojego wkładu w zrównoważony rozwój. Propozycje miar zrównoważonego rozwoju składające się na wymiary ESG wskazują, że wzrost gospodarczy nie jest zawsze możliwy w takim zakresie, jaki byłby satysfakcjonujący dla danego państwa czy regionu. Badacze zastanawiają się też, czy jest jakaś górna, nieprzekraczalna granica wzrostu oznaczająca konieczność dalszego zahamowania rozwoju. Jak stwierdza D. Kiełczewski, prowadzona jest ciągła intensywna dyskusja na temat powiązań między ekonomią środowiskową i ekonomią ekologiczną i wydaje się, że do skonstruowania po-

wszechnie akceptowalnej i wspólnej teorii zrównoważonego rozwoju jeszcze nie doszło (Kielczewski, 2021, s. 27).

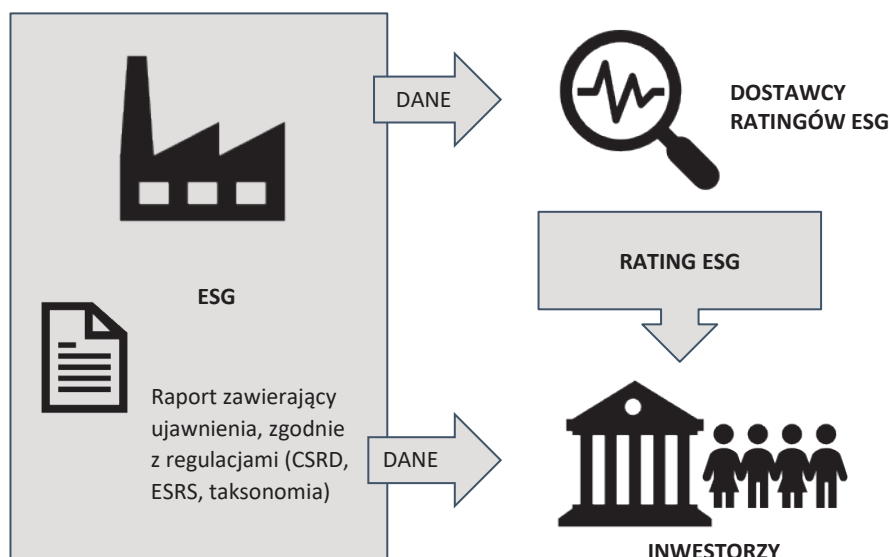
Dokonywanie oceny wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju oraz komunikowanie ich interesariuszom to istotny czynnik determinujący etyczne zachowanie przedsiębiorstwa, a jednocześnie wspierający tworzenie wartości dla interesariuszy (Bek-Gaik i Surowiec, 2019; Maciejczyk-Bujnowicz, 2022, s. 206-207).

Poddawanie się ocenom ratingowym ESG oraz współpraca czy inwestowanie w firmy z dobrymi wynikami ESG pozwala bankom budować reputację jako instytucji odpowiedzialnych społecznie, co z kolei przyciąga klientów i inwestorów, którzy cenią zrównoważone i etyczne praktyki biznesowe. Współcześni inwestorzy i klienci coraz częściej zwracają bowiem uwagę na czynniki ESG. Banki, które integrują te aspekty w swoich strategiach działania, mogą przyciągnąć klientów ceniących odpowiedzialność społeczną i inwestorów poszukujących zrównoważonych inwestycji. Spełnienie oczekiwań tych grup jest kluczowe dla budowania długoterminowych relacji i zwiększania lojalności. A. Panno, V. De Cristofaro, C. Oliveti, G. Carrus i M.A. Donati wykazali, że z działaniami na rzecz zmian klimatu i proekologicznym zachowaniem są związane określone cechy osobowości, w tym otwartość na doświadczenia i emocjonalność w przewidywaniu działań na rzecz zmian klimatu (Panno i in., 2021, s. 853-873). Przeprowadzone przez CBOS w grudniu 2020 r. badanie dotyczące świadomości ekologicznej Polaków wykazało, że ponad połowa respondentów w bardzo dużym lub dużym stopniu jest zaniepokojona stanem środowiska w naszym kraju, 35% dotyczy to w niewielkim stopniu, a 7% nie wykazuje takiej obawy (CBOS, 2020). Inne badania pokazują, że przedsiębiorstwa z wysokimi wynikami ESG często osiągają lepsze wyniki finansowe w długim okresie (Zhou i in., 2022). Często są one liderami w zakresie innowacji, ponieważ szukają nowych rozwiązań i technologii, które pozwalają im prowadzić działalność w sposób bardziej zrównoważony. Banki, które inwestują w takie firmy, mogą także korzystać z ich dobrych praktyk i innowacyjnych podejść, a także same dzielić się dobrymi praktykami. Skuteczne zarządzanie ryzykiem środowiskowym i społecznym, wprowadzanie innowacji w zakresie zrównoważonego rozwoju oraz pozytywne relacje z interesariuszami, w tym społecznościami lokalnymi i pracownikami, mogą przyczynić się do uzyskania przewagi konkurencyjnej na rynku, a przez to do zwiększenia konkurencyjności i rentowności.

Z perspektywy wdrażania polityki Europejskiego Zielonego Ładu ratingi ESG odgrywać będą szczególną rolę w kierunkach alokacji kapitału. Ogół regulacji związanych ze zrównoważonymi finansami sprawia, że ratingi będą kluczowym narzędziem, istotnie wspierającym sprawne funkcjonowanie pozo-

stałych elementów systemu zrównoważonych finansów (por. rys. 1.2 zaprezentowany w rozdziale 1). Banki zobligowane są do stosowania tychże regulacji, zarówno jako biorcy informacji (dla podejmowania decyzji o alokacji kapitału), jak i dawcy informacji (podmioty podlegające ocenie ratingowej).

Na rysunku 3.1 zaprezentowano ogólny schemat procesu powstawania ratingów ESG. Fundamentem tego systemu jest informacja, którą ujawniają podmioty gospodarcze (zgodnie z wymogami regulacyjnymi). Ocenie podlega zakres, w jakim podmiot odpowiada na wymogi ujawniania informacji. W ocenie mogą być też brane pod uwagę dodatkowe informacje prezentowane przez firmy (ponad obowiązujące wymagania regulacyjne). Dane te gromadzone są przez podmioty prowadzące ratingi ESG. Z ratingów tych następnie korzystają inwestorzy, by na tej podstawie podjąć decyzję o alokacji kapitału.



Rysunek 3.1. Proces kreowania ratingów ESG

Źródło: opracowanie własne.

Dla efektywnego podejmowania decyzji kluczowe znaczenie ma jednak jakość ratingów ESG. Istotnym problemem jest zaufanie do tychże ratingów, co ma związek zarówno z rangą instytucji prowadzącej rating, jak też z transparentnością procesu oceny czynników ESG, wykorzystywanych w tym celu źródeł danych, a także stosowanej metodyki oceny, która w dużym stopniu wpływa na możliwość porównywania podmiotów. Znane są wyniki badań dowodzących zjawiska określanego mianem *ESG rating divergence*, które obrazuje różnice pomiędzy ratingami ESG przyznawanymi dla konkretnych firm przez

różne agencje ratingowe (Aabo i Giorici, 2022; Berg i in., 2022; Erhart, 2022; Zhou i in., 2024, s. 2911-2930).

Rozbieżność ratingów można przypisać trzem czynnikom: zakresowi (*scope*), pomiarowi (*measurement*) i wadze (*weigh*). Badania wykazały, że czynniki te przyczyniają się do odpowiednio ok. 38%, 56% i 6% całkowitej oceny (Lykkesfeldt i Kjaergaard, 2022, s. 307). Zakres pokazuje, ile zmiennych stosuje agencja ratingowa, aby wpłynąć na rating. Firma może uzyskać wyjątkowo wysokie wyniki w przypadku niektórych czynników i niskie w przypadku innych. Uwzględnienie lub nieuwzględnienie najlepszych i najgorszych wyników będzie miało wpływ na średnią wyników. Agencje ratingowe różnią się co do sposobu pomiaru stosowanych wskaźników, nawet jeśli stosują podobny zakres. Istnieją duże różnice w zakresie ładu korporacyjnego, ponieważ niektóre agencje mogą uważać pewne zachowania, środowiskowe lub społeczne, za nieetyczne, a inne uważają je za pewne przełamanie zasad ładu korporacyjnego. Waga to czynnik, który wpływa na ostateczny generowany rating ESG, a agencja waży zakres i dane pomiarowe w stosunku do określonych preferencji dla danego instrumentu czy czynnika (Lykkesfeldt i Kjaergaard, 2022, s. 183-186). Warto dodać, że w literaturze funkcjonują różne podejścia terminologiczne do definiowania ocen ESG, które określane są ratingami ESG lub scoringami ESG (Murè i in., 2024; Złoty, 2022, s. 72-74).

Oceny ESG stają się coraz ważniejsze w ramach wyceny rynkowej, jednakże poziom publicznej kontroli nad ich kształtowaniem jest wciąż niedoskonały. Brak jednolitych standardów metodologicznych, wiele podmiotów kwantyfikujących oraz ich różnorodność sprawiają, że inwestorzy nie mogą skutecznie porównywać obiektów potencjalnych inwestycji. Oceny ESG dotknięte są uchybieniami metodologicznymi, które negatywnie wpływają na zaufanie inwestorów do produktów i usług określanych jako zielone lub zrównoważone. Jak stwierdza D. Kiełczewski: „Wielość i różnorodność wskaźników z jednej strony jest zjawiskiem pozytywnym, ponieważ pozwala na ogląd zrównoważonego rozwoju wielowymiarowo i z różnych perspektyw: od globalnej do lokalnej”. Dywersyfikacja spojrzenia przez różne wskaźniki i miary uwzględnia też wiele możliwych sposobów oceny i dróg prowadzących do osiągnięcia zrównoważonego rozwoju na poziomie poszczególnych państw czy regionów. Pojawia się jednak problem kompatybilności wskaźników i porównania na tle różnic rozwojowych poszczególnych państw.

Wśród najczęściej wymienianych argumentów dotyczących błędów metodologicznych ocen ESG wymieniane są:

- odchylenie sektorowe – nieuwzględnianie funkcjonowania różnych modeli biznesowych w branżach i sprowadzanie działalności spółek do jednego bazowego modelu biznesowego,

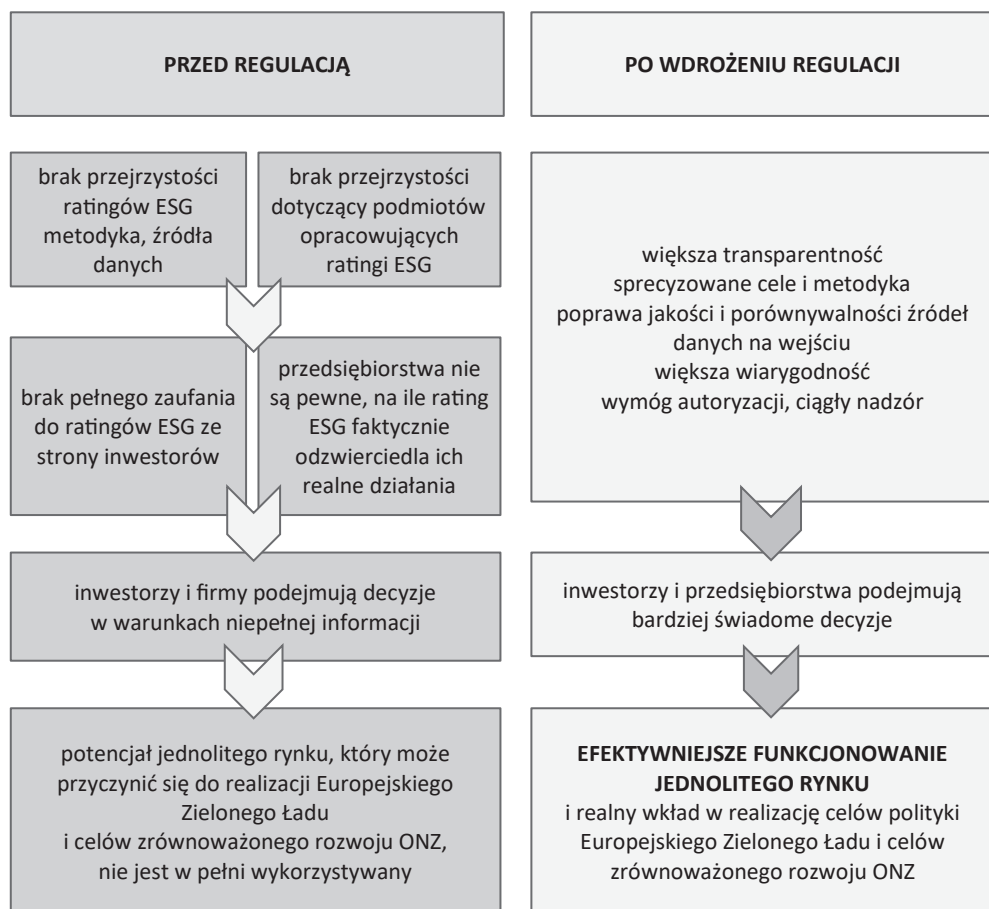
- ograniczenia w zakresie raportowania niefinansowego – brak optymalnego nadzoru publicznego nad standardem ujawniania informacji niefinansowych,
- odchylenie geograficzne – w zależności od jurysdykcji istnieją różne wymagania regulacyjne, które mogą powodować duże różnice w ocenach ESG,
- problem z adekwatną oceną ryzyka ESG – selektywna lista ryzyk z każdej z trzech kategorii ESG często prowadzi do niedoszacowania zakresu lub poziomu ryzyka specyficznego dla spółki z danej branży.

Z uwagi na to, że oceny ESG stały się jednym z istotnych narzędzi analitycznych, konieczne jest wyeliminowanie problemów metodologicznych (Kotecki, 2020; 2024).

W ramach obszernych analiz P. Niedziółka zauważa następujące dwa rozwiązania w ramach budowy syntetycznej oceny wskaźnikowej zaangażowania banków: przygotowanie opinii o realizacji celów w obszarze ochrony środowiska i klimatu, która składa się na łączną ocenę przyznawaną za zaangażowanie w zakresie ESG, lub wielokryterialna ocena przyznawana na podstawie zaangażowania w ochronę środowiska i klimatu (Niedziółka, 2021, s. 157).

Dokonywanie wyceny spółek czy też określanie ich ekspozycji na ryzyko nie powinno odbywać się bez analizy chociażby minimalnego zakresu wybranych zagadnień z obszaru ESG. Z tego powodu obserwuje się rozwój metodyk włączających czynniki ESG w procesy analityczne i decyzyjne. Integracja podejścia do ryzyka klimatycznego powinna przebiegać sektorowo zgodnie z ekspozycją danego sektora na ryzyko ESG (Michalski, 2022, s. 183). Pomimo iż trudno dziś o jednoznaczną ocenę stopnia tej integracji, to wartość inwestycji biorących pod uwagę kryteria z obszaru ESG rośnie już od wielu lat (Deloitte, 2017, s. 3). We współczesnej praktyce gospodarczej raportowanie informacji na temat zrównoważonego rozwoju jest, oprócz sprawozdawczości finansowej, uważane za ważny element w relacjach z interesariuszami danego przedsiębiorstwa (Bek-Gaik i Surowiec, 2019, s. 27).

Dla zwiększenia transparentności ratingów ESG, biorąc pod uwagę znaczącą rolę, jaką ratingi te odegrają w systemie zrównoważonych finansów, Komisja Europejska podjęła działania zmierzające do przygotowania regulacji dotyczącej systemu ratingów ESG oraz harmonizacji tych przepisów z pozostałymi elementami systemu regulacji dotyczącymi zrównoważonych finansów. Propozycja treści takiego aktu została przyjęta 24 kwietnia 2024 r. i dotyczyła transparentności i integracji ratingów ESG (Transparency and Integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities), uzupełniając regulacje dotyczące ujawnień w sektorze finansowym (SFDR, 2019/2088). Ramy regulacji zakładają, że wszystkie ratingi ESG będą musiały spełnić wymogi transparentności, w tym w szczególności objaśniać, co dokładnie mierzą, ujawniać publicznie metodologię i źródła danych. W rezultacie poprawi się transparentność



Rysunek 3.2. Efekty regulacji ratingów ESG

Źródło: opracowanie własne na podstawie infografiki Komisji Europejskiej.

i spójność ratingów, pozwalając inwestorom na podejmowanie lepszych decyzji na podstawie wiarygodnych danych. Na rysunku 3.2 przedstawiono kierunki zmian w obrębie ratingów ESG w związku z wdrażaniem regulacji.

3.2. Podmioty prowadzące ratingi ESG

Istnieje wiele instytucji, które zajmują się ustalaniem ratingów oraz indeksów ESG. Należą do nich agencje ratingowe oraz wyspecjalizowane instytucje z rynku finansowego oraz spoza niego (Avetisyan i Ferrary, 2013, s. 115-133; Avetisyan i Hockerts, 2017, s. 316-330). Agencje i instytucje ratingowe wyznaczają

szeroko stosowane wskaźniki. Do najpopularniejszych ratingów wyznaczanych przez agencje i instytucje ratingowe należą te, które wyznaczane są przez MSCI ESG Research, Sustainalytics, LSEG Data and Analytics, FTSE Russell, CDP czy GRESB. Prócz typowych ratingów i narzędzi służących mapowaniu, identyfikacji i ocenie ryzyka w zakresie ESG w środowisku finansowym, w tym zwłaszcza wśród inwestorów, szeroko stosowane są indeksy giełdowe uwzględniające kwestie ESG. Są one opracowywane metodologicznie, aktualizowane i udostępniane użytkownikom przez giełdy papierów wartościowych.

Najważniejsze instytucje i organizacje wyznaczające ratingi ESG zostały przedstawione w tabeli 3.1. Wśród nich znajdują się firmy zajmujące się przygotowaniem i dostarczaniem narzędzi oceny i danych, niezależne firmy tworzące własne systemy oceny oraz porównywania kryteriów ESG, firmy związane z rynkiem giełdowym oraz klasyczne agencje ratingowe, które mając doświadczenie związane z szacowaniem ratingów kredytowych, rozbudowały portfolio o rozwiązania dotyczące kwestii środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego. W tym przypadku warto zwrócić uwagę na LSEG jako dostawcę danych ESG w ramach struktury jednej z największych giełd papierów wartościowych. Firmy LSEG i Refinitiv połączyły się, tworząc jedną grupę kapitałową (LSEG, 2024c).

Tabela 3.1. Struktura właścicielska firm i agencji ratingowych ESG

Firma zajmująca się analizą i dostarczaniem danych finansowych	Niezależna firma określająca ratingi	Spółka giełdowa	Agencja ratingowa dostarczająca ratingi kredytowe i ESG
  	   	  	  

Źródło: opracowanie własne na podstawie (ERM Sustainability Institute, 2023) oraz stron internetowych wymienionych podmiotów.

Bardziej szczegółowe badanie kontekstowe dotyczące obszaru działania firm i agencji ratingowych ESG przedstawia tabela 3.2.

Tabela 3.2. Informacja kontekstowa dotycząca firm i agencji ratingowych ESG

Ratingi i indeksy	Informacja kontekstowa
1	2
Bloomberg	Bloomberg udostępnia różnorodne, zastrzeżone wskaźniki, które inwestorzy mogą wykorzystać do oceny ujawnień i wyników spółki lub rządu w szerokim zakresie zagadnień ESG i zagadnień tematycznych. Oceny ESG i oceny tematyczne Bloomberga można zintegrować z badaniami firmy i konstruowaniem portfela (Bloomberg, 2024).
Sustainalytics	Sustainalytics, będący częścią Morningstar, jest jedną z czołowych agencji ratingowych ESG. Dostarcza ratingi ESG oraz analizy ryzyka ESG dla globalnych inwestorów. Firma ocenia, w jaki sposób przedsiębiorstwa radzą sobie z istotnymi dla nich czynnikami ESG (Sustainalytics, 2024).
MSCI ESG Ratings	MSCI ESG mierzy odporność firm na ryzyko w zakresie ochrony środowiska, społecznej odpowiedzialności biznesu oraz ładu korporacyjnego w ujęciu długoterminowym. MSCI ESG Research dostarcza kompleksowe analizy i ratingi ESG dla firm na całym świecie. Oceny te pomagają inwestorom zrozumieć, jak dobrze firmy zarządzają ryzykiem i czynnikami związanymi z aspektami środowiskowymi, społecznymi i zarządczymi (MSCI, 2024).
Carbon Disclosure Project (CDP)	CDP (Carbon Disclosure Project) to międzynarodowa organizacja non-profit, która gromadzi dane o wpływie firm na środowisko, ze szczególnym naciskiem na emisje gazów cieplarnianych, zarządzanie zasobami wodnymi oraz gospodarkę odpadami. CDP przyznaje firmom ratingi na podstawie ujawnionych danych (CDP, 2024).
Eco Vadis	Podmiot pomaga zarządzać ryzykiem i zgodnością z przepisami ESG, osiągać cele zrównoważonego rozwoju firmy, kierując poprawą wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju. Buduje analizy <i>due diligence</i> i mapy rozwoju łańcucha wartości i osiągania zeroemisyjności, poprzez oceny oparte na dowodach, testy porównawcze, e-learning i narzędzia usprawniające obliczanie, raportowanie i redukcję emisji gazów cieplarnianych w całym łańcuchu wartości (Eco Vadis, 2024).
RepRisk	RepRisk to firma doświadczona w zakresie zarządzania ryzykiem kredytowym, której analizy umożliwiają systematyczną identyfikację i ocenę istotnych ryzyk ESG. Informacje ze źródeł publicznych i od interesariuszy pozwalają zweryfikować założenia dotyczące takich kwestii, jak prawa człowieka, standardy pracy, korupcja i kwestie ochrony środowiska. Metodologia <i>due diligence</i> oparta na <i>big data</i> i <i>machine learning</i> umożliwia generowanie danych RepRisk z najnowszymi wynikami ESG na podstawie przykładowego zestawu firm (RepRisk, 2024).
Just Capital	Just Capital to platforma pomiaru wyników przedsiębiorstw, która działa na rzecz wprowadzenia zmian w niektórych najbardziej krytycznych kwestiach we współczesnej gospodarce. Zachęca największe amerykańskie firmy do budowania gospodarki włączającej dla swoich pracowników, klientów, społeczności, akcjonariuszy i środowiska. Inicjatywy koncentrują się na trzech obszarach: na tym, jak firmy: priorytetowo traktują pracowników i płace, zapewniają dostęp do świadczeń z tytułu opieki włączającej oraz wspierają równość rasową w miejscu pracy. Kwestie środowiskowe stanowią 11% ogólnego wyniku firmy w rankingach, a praktyki takie, jak redukcja zanieczyszczeń, efektywne wykorzystanie energii i łagodzenie zmiany klimatu stanowią podstawę oceny firm (Just Capital, 2024).
ISS-ESG	Rozwiązania ISS-ESG umożliwiają inwestorom opracowywanie i integrowanie polityk i praktyk odpowiedzialnego inwestowania i monitorowanie praktyk spółek portfe-

1	2
	wych. Firma dostarcza również dane klimatyczne, usługi analityczne i doradcze w zakresie ryzyka związanego z klimatem we wszystkich klasach aktywów. Rozwiązania ESG obejmują korporacyjne i krajowe badania i ratingi ESG, umożliwiające identyfikację istotnych ryzyk i szans społecznych oraz środowiskowych (ISS-ESG, 2024).
LSEG Data & Analytics (wcześniej Refinitiv, a jeszcze wcześniej dział finansów i ryzyka Thomson Reuters)	LSEG Data & Analytics jest jednym z największych na świecie dostawców danych i infrastruktury rynków finansowych. Mając ponad 40 000 klientów i 400 000 użytkowników końcowych na około 190 rynkach, zapewnia informacje, dane i technologie pozwalające zintegrować czynniki ESG z analizą portfela, badaniami akcji, analizą przesiewową lub analizą ilościową, co umożliwia realizowanie inwestycji i identyfikowanie ryzyka. Ułatwia klientom wyciąganie kluczowych wniosków poprzez dane, kanały, analizy, sztuczną inteligencję i rozwiązania w zakresie przepływu pracy. ESG Data to analiza danych, trendów w zakresie zrównoważonego inwestowania, regulacji i możliwość analiz porównań indywidualnych międzysektorowych (LSEG, 2024a).
FTSE4Good Russell	FTSE Russell, związana z London Stock Exchange, oferuje szeroką gamę produktów i usług związanych z ESG, w tym indeksy, narzędzia do analizy ryzyka ESG oraz ratingi (FTSE Russell, 2024).
S&P Global Ratings ESG/ S&P Global CSA	Spektrum ryzyk obecnie określanych powszechnie jako ESG od dawna jest częścią analiz ratingowych przy użyciu kryteriów branżowych. S&P uwzględnia czynniki ESG w ratingach kredytowych, jeśli są one istotne dla zdolności kredytowej i wystarczająco widoczne. Czynniki kredytowe ESG definiowane są jako te czynniki ESG, które wpłynęły na zdolność kredytową lub mogą w istotny sposób wpłynąć na zdolność kredytową ocenianego podmiotu lub kwestii, co do których istnieje wystarczająca pewność, aby uwzględnić je w analizie ratingu kredytowego (S&P Global Ratings, ESG).
Sustainable Fitch	Ratingi ESG Sustainable Fitch pokazują jakościową i ilościową ocenę wpływu podmiotu lub transakcji na kwestie środowiskowe, społeczne i ładu korporacyjnego, zgodnie z zasadami i wytycznymi opublikowanymi przez strony trzecie. Fitch przypisuje ratingi ESG podmiotom, instrumentom dłużnym o charakterze ekologicznym, społecznym i zrównoważonym (GSS – <i>green, social, sustainable</i>) oraz powiązanym ze zrównoważonym rozwojem (łącznie zwanymi „instrumentami oznaczonymi”), a także instrumentom nieoznakowanym. Oceny ESG opierają się na analizie działań, wyników, wpływu i działań, a także na podstawie polityk i szerszych zobowiązań. Podejście analityczne jest realizowane na podstawie doświadczenia w zakresie ratingów kredytowych, co skutkuje kompleksową oceną profilu zrównoważonego rozwoju (Fitch, 2024).
Moody's Analysis/ Moody's ESG Solutions (wcześniej Vigeo Eiris)	Jako globalna, zintegrowana firma zajmująca się oceną ryzyka, Moody's wykorzystuje wieloletnie doświadczenie w analizie ryzyka kredytowego, wiedzę specjalistyczną w dziedzinie ESG i innowacyjnych technologii. Moody's Ratings systematycznie i przejrzystie uwzględnia czynniki ESG w analizach kredytowych oraz wydaje niezależne opinie na temat planów zrównoważonego finansowania podmiotów. Moody's przejęła Vigeo Eiris w 2019 r. (Moody's, 2019; Moody's ESG Solutions, 2024).

Źródło: opracowanie własne na podstawie stron internetowych podmiotów wymienionych w tabeli 3.2.

3.3. Przykłady dotyczące wskaźników ESG banków działających w Polsce

W kontekście oceny działań ekologicznych banku ważne jest, aby zwrócić uwagę na sposób, w jaki instytucja raportuje swoje informacje niefinansowe. Każdy bank opracowuje odrębny raport niefinansowy, często określany jako raport ekologiczny, klimatyczny lub zrównoważonego rozwoju. Dodatkowo kwestie środowiskowe są uwzględniane w głównych raportach rocznych banków. Są one przygotowywane zgodnie ze standardami GRI i zasadami UN Global Compact, co umożliwia łatwy dostęp do danych ekologicznych i ich porównanie. Dzięki temu można oceniać zaangażowanie instytucji finansowych w ochronę środowiska za pomocą odpowiednich wskaźników, a klienci mają dostęp do wiarygodnych informacji, które pozwalają im wybrać bank rzeczywiście zaangażowany w działania prośrodowiskowe. Jest to kierunek, w którym powinny zmierzać wszystkie banki – tworzyć raporty ESG, które są zwięzłe i pozwalają odbiorcom szybko zapoznać się z kluczowymi informacjami o danej instytucji. Wiele banków tworzy obszerne raporty, zawierające informacje, które mogą być istotne dla różnych grup odbiorców. Warto podkreślić, że w takich raportach ważniejsza jest jakość niż ilość – dane powinny być przede wszystkim istotne i porównywalne, aby odbiorcy mogli ocenić daną instytucję w kontekście całej branży.

Banki komercyjne muszą zwrócić szczególną uwagę na oceny ESG, aby przyciągać inwestorów i zarządzać ryzykiem. Pomimo wyzwań związanych z różnorodnością ocen i dużą ilością wymaganych danych korzyści płynące z aktywnego uczestnictwa w ocenach ESG mogą znacząco przyczynić się do długoterminowego sukcesu i stabilności banku. Większość polskich banków komercyjnych w pełni raportuje swoje działania ESG, co wskazuje na wysoką transparentność i zgodność z wymaganiami regulacyjnymi. Wysokie oceny w zakresie ESG oraz niskie poziomy kontrowersji wskazują na silne zaangażowanie banków w zrównoważony rozwój i odpowiedzialne praktyki biznesowe (tab. 3.3). Banki powinny kontynuować rozwijanie i wdrażanie praktyk ESG, aby utrzymać lub zwiększyć poziom reputacji i spełnić rosnące oczekiwania inwestorów i interesariuszy.

Zakres raportowania ESG (ESG Reporting Scope) określa odsetek działań firmy uwzględniony w raportach środowiskowych i społecznych. Obejmuje to: zakres raportowany przez spółkę, dane dotyczące odsetka działalności spółki ujęte w jej raportowaniu środowiskowym i społecznym. Jeżeli dodatkowa sprawozdawczość finansowa obejmuje całość globalnej działalności firmy, to zakres wynosi 100%; jeżeli zakres nie jest podany, określa się go na podstawie metodologii stosowanej przez LSEG według następującej kolejności priorytetów: (1) procent objętych pracowników; (2) procent pokrytego dochodu;

lub (3) procent objętych operacji – w tym przypadku, gdy istnieją dwa różne zakresy dotyczące zasięgu społecznego i środowiskowego, należy rozważyć najniższą wartość.

Tabela 3.3. Porównanie wskaźników ESG w wybranych bankach w Polsce według LSEG w 2023 r.

Nazwa banku	Zakres raportowania ESG	Stopień punktacji ESG	Łączna ocena punktowa ESG	Ocena w zakresie kontrowersji ESG	Łączny wynik Refinitiv ESG
Alior Bank S.A.	100,00	C+	C+	A+	42,60
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	100,00	A-	A-	A+	76,07
Bank Millennium S.A.	100,00	B-	B-	A-	51,78
Bank Polska Kasa Opieki S.A.	100,00	B+	B+	A+	69,75
BNP Paribas Bank Polska S.A.	41,54	A+	B-	D	52,49
ING Bank Śląski S.A.	100,00	B+	B+	A-	73,19
mBank S.A.	100,00	A-	A-	A-	76,95
Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	100,00	B+	B+	A+	68,90
Santander Bank Polska S.A.	100,00	A-	A-	A-	76,36
UniCredit SpA	100,00	A-	B-	D+	52,99

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z LSEG Eikon w ramach umowy Uniwersytetu Gdańskiego z LSEG Group.

Stopień punktacji ESG (Refinitiv ESG Score) to ogólny wynik firmy oparty na samodzielnie zgłaszanych informacjach na temat filarów środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego. Skala ocen ESG może obejmować od A+ (najlepsza) do D (najgorsza). Ocena wskazuje na ogólną jakość działań banku w zakresie ESG. W raportach za 2023 r. Bank Handlowy w Warszawie S.A., mBank S.A., Santander Bank Polska S.A. i UniCredit SpA miały wysokie oceny (A- lub wyższe), co sugeruje silne zaangażowanie w praktyki ESG. Alior Bank S.A. miał ocenę C+, co wskazuje na potrzebę poprawy w zakresie działań ESG.

Łączna ocena punktowa ESG (ESG Combined Score Grade) to ogólny skonsolidowany wynik firmy oparty na raportowanych informacjach w filarach środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego (ESG Score) z nakładką. Wyższe oceny (A- lub wyższe) miały Bank Handlowy w Warszawie S.A., mBank S.A. i Santander Bank Polska S.A., Alior Bank S.A. i Bank Millennium S.A. miały niższe oceny (C+ i B-), co sugerowało konieczność wzmocnienia działań w zakresie ESG, m.in. wprowadzenie bardziej rygorystycznych polityk ESG i zwiększenie transparentności swoich działań.

Ocena w zakresie kontrowersji ESG (ESG Controversies Score Grade) mierzona jest w skali, która obejmuje oceny od A+ (najmniejsze kontrowersje) do D (największe kontrowersje). Wskaźnik ESG Controversies mierzy narażenie firmy na kontrowersje środowiskowe, społeczne i związane z zarządzaniem oraz negatywne wydarzenia odzwierciedlone w światowych mediach. Ocena ta wskazuje na liczbę i wagę kontrowersji związanych z praktykami ESG banku. Większość banków miała wysokie oceny (A- lub wyższe), co oznacza, że nie są związane z poważnymi kontrowersjami ESG. Wyjątkami były BNP Paribas Bank Polska S.A. (D) i UniCredit SpA (D+), które miały istotne problemy z kontrowersjami. Łączny wynik Refinitiv ESG (ESG Combined Score) to ogólny wynik firmy oparty na raportowanych informacjach w filarach środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego (ESG Score) z uwzględnieniem kontrowersji ESG. Jest to suma wszystkich wskaźników ESG i jednocześnie ocena całościowa. Wyższe wyniki wskazują na lepsze zarządzanie ESG. Bank Handlowy w Warszawie S.A., mBank S.A. i Santander Bank Polska S.A. osiągnęły wysokie wyniki (powyżej 75), co sugeruje silne zaangażowanie w ESG. Alior Bank S.A. odnotował najniższy wynik (42,60), wskazujący na potrzebę znaczących ulepszeń.

W tabeli 3.4 przedstawione są dane jakościowe dotyczące polityki szkoleń i wynagrodzeń na podstawie czynników ESG lub zrównoważonego rozwoju w wybranych polskich bankach w 2023 r.

Szkolenia ESG dla dostawców (Supplier ESG training) to wskaźnik, przy którym należy odpowiedzieć na pytania: „Czy firma zapewnia swoim dostawcom szkolenia dotyczące czynników środowiskowych, społecznych lub związanych z zarządzaniem? Czy rozważa szkolenia, programy lub jakąkolwiek inną współpracę z dostawcami w celu poprawy ich wyników w zakresie ESG (środowisko, społeczeństwo i ład korporacyjny)? Czy rozważane są audyty prowadzące do współpracy z dostawcami w kwestiach ESG?” W przypadku tego wskaźnika można uwzględnić informacje z kodeksów branżowych, takich jak Zasady Dobrej Praktyki Bankowej Komisji Etyki Bankowej przy Związku Banków Polskich, Koalicja Obywatelska Przemysłu Elektronicznego (EICC, 2024), kodeks postępowania i zasady przemysłu farmaceutycznego (PSCI, 2024). Jednakże każdy podmiot musi opisać własne działania, programy i inicjatywy związane z konkretnymi zasadami określonymi w kodeksach i statutach. W przypadku wskaźnika „Szkolenia ESG dla dostawców” PRAWDA oznacza, że bank oferuje lub wymaga szkoleń ESG dla swoich dostawców, natomiast FAŁSZ oznacza, że bank nie oferuje ani nie wymaga takich szkoleń. Z danych przedstawionych w tabeli 3.4 na podstawie ratingów publikowanych przez LSEG wynika, że do 2023 r. jedynie Bank Handlowy w Warszawie S.A. wdrożył programy szkoleń ESG dla swoich dostawców. Pozostałe banki (Alior Bank S.A., Bank Millennium S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A., ING Bank Śląski S.A., mBank S.A.,

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Santander Bank Polska S.A. oraz UniCredit SpA) nie prowadziły jeszcze takich szkoleń. Może to oznaczać, że banki te nie wymagały jeszcze od swoich dostawców dostosowania się do standardów ESG, co może stanowić lukę w ich strategiach zrównoważonego rozwoju. Banki, które nie prowadzą szkoleń ESG dla dostawców, powinny rozważyć ich wprowadzenie, aby promować zrównoważone praktyki w całym łańcuchu dostaw określonym m.in. w ramach Scope 3 (Ernst & Young, 2023) jako inne emisje pośrednie, wynikające z działalności przedsiębiorstwa (np. emisje poddostawców, dojazdy pracowników do pracy), ale także w odniesieniu do pozostałych elementów ESG.

Tabela 3.4. Dane jakościowe dotyczące polityki szkoleń i wynagrodzeń na podstawie czynników ESG lub zrównoważonego rozwoju w wybranych bankach w Polsce w 2023 r.

Kod spółki	Nazwa banku	Szkolenia ESG dla dostawców	Polityka ESG wynagrodzeń kadry kierowniczej
ALRR.WA	Alior Bank S.A.	FAŁSZ	FAŁSZ
BHW.WA	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PRAWDA	PRAWDA
MILP.WA	Bank Millennium S.A.	FAŁSZ	PRAWDA
PEO.WA	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	FAŁSZ	PRAWDA
INGP.WA	ING Bank Śląski S.A.	FAŁSZ	PRAWDA
MBK.WA	mBank S.A.	FAŁSZ	PRAWDA
PKO.WA	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	FAŁSZ	FAŁSZ
SPL1.WA	Santander Bank Polska S.A.	FAŁSZ	FAŁSZ
UCGP.WA	UniCredit SpA	FAŁSZ	PRAWDA

Źródło: LSEG Eikon na podstawie umowy Uniwersytetu Gdańskiego z LSEG Group.

Wskaźnik „Polityka wynagrodzeń kadry kierowniczej oparta na wynikach ESG” sygnalizował również dwie opcje odpowiedzi. PRAWDA oznacza, że polityka wynagrodzeń kadry kierowniczej uwzględnia kryteria ESG. FAŁSZ oznacza, że polityka wynagrodzeń kadry kierowniczej nie uwzględnia takich kryteriów. Według metodologii przyjętej przez LSEG jest to wskaźnik, w którym należy odpowiedzieć na pytania: „Czy firma posiada pozafinansową politykę wynagrodzeń zorientowaną na wyniki? Czy polityka wynagrodzeń obejmuje wynagrodzenia dla dyrektora generalnego, dyrektorów wykonawczych, kadry kierowniczej spoza zarządu i innych organów zarządzających na podstawie czynników ESG lub zrównoważonego rozwoju?”. Większość banków, w tym Bank Handlowy w Warszawie S.A., Bank Millennium S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A., ING Bank Śląski S.A., mBank S.A. oraz UniCredit SpA, uwzględ-

niały kryteria ESG w polityce wynagrodzeń swojej kadry kierowniczej, co wskazuje na ich zaangażowanie w zrównoważony rozwój na poziomie zarządzania. Tylko trzy banki: Alior Bank S.A., Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. i Santander Bank Polska S.A. nie miały wdrożonych takich polityk w badanym okresie. Banki, które jeszcze nie uwzględniają kryteriów ESG w polityce wynagrodzeń, powinny rozważyć ich integrację, aby motywować kadrę kierowniczą do realizacji celów zrównoważonego rozwoju.

Tabela 3.5. Pozycja wybranych banków w Polsce w ratingu Sustainalytics według stanu na 31.05.2024 r.

Nazwa banku	Rating Sustainalytics (1 = najniższe ryzyko)	Odniesienie do branży (punkt odniesienia: 1050 banków)	Odniesienie globalne (punkt odniesienia: 16 215 podmiotów)	Poziom ryzyka
Alior Bank S.A.	24,2	422	7684	Średnie ryzyko
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	22,0	343	6146	Średnie ryzyko
Bank Millennium S.A.	20,1	280	4890	Średnie ryzyko
Bank Polska Kasa Opieki S.A.	22,5	364	6469	Średnie ryzyko
BNP Paribas Bank Polska S.A.	9,8	39	366	Znikome ryzyko
ING Bank Śląski S.A.	14,2	114	1597	Niskie ryzyko
mBank S.A.	12,8	85	1074	Niskie ryzyko
Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	23,9	408	7490	Średnie ryzyko
Santander Bank Polska S.A.	16,0	160	2458	Niskie ryzyko
UniCredit SpA	12,9	86	1096	Niskie ryzyko

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy ratingu Sustainalytics, <https://www.sustainalytics.com/esg-rating/>

Stworzony przez firmę Sustainalytics wskaźnik ESG Risk Rating mierzy stopień, w jakim wartość ekonomiczna firmy jest zagrożona przez czynniki ESG. Ocena ryzyka ESG firmy składa się z oceny ilościowej i określenia kategorii danego ryzyka. Wartości wskaźnika dla analizowanych banków ukazuje tabela 3.5.

Większość polskich banków plasuje się w kategorii średniego ryzyka ESG, co oznacza, że wykazują umiarkowane ryzyko związane z czynnikami środo-

wiskowymi, społecznymi i zarządzania. Wyróżniają się jednak takie banki, jak BNP Paribas Bank Polska S.A., mBank S.A., ING Bank Śląski S.A., Santander Bank Polska S.A. i UniCredit SpA, które osiągają lepsze wyniki, klasyfikując się w kategorii niskiego lub znikomego ryzyka ESG. Banki te mogą być postrzegane jako bardziej odpowiedzialne i mniej narażone na ryzyka związane z ESG, co może przyciągnąć bardziej świadomych inwestorów i klientów. Sustainalytics klasyfikuje spółkę w odniesieniu do kompleksowego lub branżowego zestawienia wszystkich ocenianych spółek, przede wszystkim na podstawie kapitalizacji rynkowej, a także umieszczenia w głównych indeksach globalnych i regionalnych. Podstawowe ramy Sustainalytics obejmują 20-30 wskaźników zarządzania, natomiast kompleksowe ramy obejmują ponad 70 wskaźników zarządzania.

Jeśli chodzi o poziom ryzyka, rating Sustainalytics określa je jako znikome ryzyko w przypadku BNP Paribas Bank Polska S.A. (ma najniższe ryzyko ESG), co oznacza, że jest najbezpieczniejszy pod względem ryzyka związanego z czynnikami środowiskowymi, społecznymi i zarządzania (ESG). ING Bank Śląski S.A., mBank S.A., Santander Bank Polska S.A. i UniCredit SpA są klasyfikowane jako mające niskie ryzyko ESG. Z kolei Alior Bank S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A., Bank Millennium S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A. i Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. są klasyfikowane jako mające średni poziom ryzyka ESG. Warto zauważyć, że BNP Paribas Bank Polska S.A. znajduje się w czołówce, plasując się na 39. miejscu wśród 1050 banków, co oznacza, że jest w pierwszych 5% banków o najniższym ryzyku ESG. BNP Paribas Bank Polska S.A. osiąga również bardzo dobre wyniki globalnie, zajmując 366. miejsce wśród 16 215 podmiotów. Banki takie jak mBank S.A. i UniCredit SpA również znajdują się w pierwszych 10% banków o najniższym ryzyku ESG. mBank S.A., UniCredit SpA, ING Bank Śląski S.A. i Santander Bank Polska S.A. również zajmują wysokie pozycje globalnie, co wskazuje na ich silną pozycję w kontekście zarządzania ryzykiem ESG. Alior Bank S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A., Bank Millennium S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A. i Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. znajdują się w dolnej połowie rankingu branżowego, co wskazuje na ich nieco większe ryzyko w porównaniu do innych banków na świecie. Jednocześnie banki z wyższym poziomem ryzyka, takie jak Alior Bank S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A., Bank Millennium S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A. i Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., znajdują się w dolnych częściach rankingu globalnego, przy czym nadal są to stosunkowo bezpieczne poziomy wartości ratingu.

3.4. Indeksy giełdowe ESG

Ważną rolę na rynku odgrywają także giełdy, oferujące specjalne dedykowane indeksy giełdowe, które są bardzo istotną miarą spełniania kryteriów ESG. Do najważniejszych w skali międzynarodowej należą takie indeksy giełdowe, a właściwie ich serie, jak Dow Jones Sustainability Indices, FTSE4Good Index Series, czy MSCI ESG Leaders Indexes.

Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) to jedno z najważniejszych indeksów mierzących wyniki firm pod kątem zrównoważonego rozwoju. Firmy są oceniane na podstawie kompleksowych kryteriów ESG, a tylko te o najwyższych wynikach są włączane do indeksów DJSI (S&P Global, 2024). Indeksy FTSE4Good Index Series (FTSE4Good) oceniają firmy pod kątem ich wyników w obszarach ESG. Indeksy te są używane przez inwestorów, którzy chcą inwestować w przedsiębiorstwa spełniające wysokie standardy zrównoważonego rozwoju (FTSE4Good, 2024). Firma FTSE4Good Index Series ocenia firmy na podstawie ich wyników w zakresie praktyk ESG. Indeks ocenia dane spółek w krajach rozwijających się i rozwiniętych pod kątem spełnienia standardów odpowiedzialności korporacyjnej i rygorystycznych kryteriów środowiskowych, społecznych i dotyczących ładu korporacyjnego (FTSE Russell). MSCI ESG Leaders Indexes obejmują firmy o najwyższych wynikach ESG w poszczególnych sektorach i pomagają inwestorom identyfikować firmy, które wyróżniają się pod względem zarządzania czynnikami ESG.

Przejrzyste zarządzanie i jasno określone kryteria ESG sprawiają, że indeksy giełdowe są odpowiednimi narzędziami do wykorzystania przez szerokie spektrum uczestników rynku przy tworzeniu lub ocenie zrównoważonych produktów inwestycyjnych. Indeksy giełdowe można wykorzystywać na cztery główne sposoby:

- jako produkty finansowe,
- jako narzędzia w tworzeniu inwestycji śledzących różne instrumenty finansowe lub produkty fundusze nastawione na zrównoważone inwestycje,
- jako wyniki badań mających na celu identyfikację firm stosujących określone praktyki środowiskowe i społeczne oraz jako przejrzysty globalny standard ESG, na podstawie którego firmy mogą oceniać swoje postępy i osiągnięcia,
- jako narzędzie benchmarkingu (indeksy porównawcze do śledzenia wyników zrównoważonych portfeli inwestycyjnych).

Indeksy utworzone przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) to RESPECT oraz WIG-ESG. RESPECT Index obejmował spółki, które prowadziły działalność zgodnie z zasadami społecznej odpowiedzialności biznesu. W 2009 r. w inauguracyjnym składzie polskiego RESPECT Index znalazły się:

zło się 16 spółek: Apator S.A., Bank BPH S.A., Bank Handlowy S.A., Barlinek S.A. i Barlinek Inwestycje, Elektrobudowa S.A., Ciech S.A., Grupa LOTOS S.A., Grupa Żywiec S.A., ING Bank Śląski S.A., KGHM Polska Miedź S.A., Mondi Świecie S.A., PKN Orlen S.A., PGNiG S.A., TP S.A., Zakłady Azotowe w Tarnowie-Mościcach S.A. i Zakłady Magnezytowe „Ropczyce” S.A. Przez 10 lat rewizja składu indeksu odbywała się raz na pół roku. RESPECT Index przez 10 lat swojego funkcjonowania spełnił założone cele edukacyjne w zakresie społecznej odpowiedzialności spółek giełdowych.

4 września 2019 r. GPW rozpoczęła publikację indeksu WIG-ESG. Do końca 2019 r. publikowany był równocześnie indeks WIG-ESG oraz RESPECT Index, a od 1 stycznia 2020 r. na rynku pozostał wyłącznie indeks WIG-ESG. Obejmował on spółki z WIG20 oraz mWIG40, które były oceniane na podstawie kryteriów ESG. WIG-ESG miał na celu promowanie odpowiedzialnych praktyk inwestycyjnych w Polsce i stanowił istotne narzędzie dla banków chcących angażować się w zrównoważone inwestycje. Był to indeks dochodowy pokazujący wartość portfela spółek uznawanych za odpowiedzialne społecznie. Wartość bazowa indeksu została ustalona na 28.12.2018 r. jako 10 000 pkt. Przy jego obliczaniu brano pod uwagę ceny zawartych transakcji i dochody z dywidend. Udział jednej spółki był ograniczany do 10%, a sumaryczny udział spółek, z których udział każdej przekraczał 5%, – ograniczany do 40%. W skład indeksu w czerwcu 2024 r. wchodziły takie banki, jak Alior Bank S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A., ING Bank Śląski S.A., mBank S.A., Millennium Bank S.A., Pekao S.A., PKO Bank Polski S.A. i Santander Bank Polska S.A. WIG-ESG stanowił jednocześnie instrument bazowy dla dostępnych na rynku instrumentów finansowych, jak fundusz pasywny czy produkty strukturyzowane notowane na GPW (GPW, 2021)¹. Wartości odnotowywane przez WIG-ESG były skorelowane z wartościami indeksu WIG-20, jednak indeks „ekologiczny” osiągał zazwyczaj wyższe poziomy niż klasyczny indeks największych spółek (rys. 3.3).

Indeks WIG-ESG publikowany był do 28 czerwca 2024 r. (GPW, 2024). Jednym z powodów wycofania się GPW z utrzymywania tego indeksu było niewielkie zainteresowanie inwestorów indywidualnych kwestiami ESG. Na podstawie Ogólnopolskiego Badania Inwestorów z 2023 r. można było stwierdzić, że jedynie 7,2% respondentów uznało, że podejmując decyzję inwestycyjną, uwzględnia wpływ finansowanej inwestycji na środowisko naturalne lub społeczność lokalną bądź ład korporacyjny emitenta. 40,3% odpowiedziało, że nie uwzględnia tych czynników, 18,2% nie uwzględnia, ponieważ nie ma danych pozwalających na taką ocenę, 20,9% nie ma wiedzy w tym zakresie, a 13,3%

¹ GPW 2021. Giełda Papierów wartościowych w Warszawie, Wytyczne do raportowania ESG, Warszawa 2021, https://www.gpw.pl/pub/GPW/ESG/Wytyczne_do_raportowania_ESG_2021.pdf

uczestników badania uznało, że uwzględnia te aspekty tylko wówczas, gdy inwestycja uwzględniająca ESG ma zbliżoną stopę zwrotu (SII, 2023).



Rysunek 3.3. Kształtowanie się kursu WIG-ESG w latach 2020-2024 w odniesieniu do benchmarku WIG-20 oraz najważniejszych wydarzeń

Źródło: LSEG Eikon na podstawie umowy Uniwersytetu Gdańskiego z LSEG.

GPW Benchmark zadeklarowała prace nad zaawansowanymi indeksami w zakresie ESG, co ma związek z rozwojem regulacji i potrzebą pozyskiwania bardziej szczegółowych danych ze spółek.

W Europie istnieje wiele indeksów giełdowych ESG, które pomagają inwestorom identyfikować przedsiębiorstwa spełniające wysokie standardy w zakresie ochrony środowiska, odpowiedzialności społecznej i ładu korporacyjnego. Przykładami indeksów ESG popularnych w odniesieniu do rynków europejskich są: STOXX Europe 600 ESG-X Index, Euronext Vigeo Eiris Indices, S&P Europe 350 ESG Index, Solactive Europe Corporate Social Responsibility (CSR) Index, FTSE Blossom Japan Europe Index, ESI Excellence Europe, MSCI Europe ESG Leaders Index czy Morningstar Eurozone Sustainability Index.

STOXX Europe 600 ESG-X Index obejmuje 600 europejskich firm, które spełniają określone kryteria ESG. Indeks wyklucza firmy zaangażowane w kontrowersyjne działalności, takie jak produkcja broni, tytoniu czy węgla. Euronext współpracuje z Vigeo Eiris w celu tworzenia serii indeksów ESG. W skład tej serii wchodzi różne indeksy, takie jak: Euronext Vigeo Europe 120, Euronext Vigeo Eurozone 120, Euronext Vigeo World 120. Indeksy te obejmują firmy, które są liderami w zakresie zrównoważonego rozwoju w swoich regionach i sektorach. S&P Europe 350 ESG Index jest zbudowany na bazie indeksu S&P

Europe 350, ale uwzględnia dodatkowe kryteria ESG. Firmy są oceniane pod kątem ich wyników w obszarach zrównoważonego rozwoju, a indeks wyklucza firmy o najniższych wynikach ESG. MSCI Europe ESG Leaders Index obejmuje europejskie firmy o najwyższych wynikach ESG w ramach różnych sektorów. MSCI Europe ESG Leaders Index koncentruje się na firmach, które prowadzą działalność w sposób zrównoważony i odpowiedzialny.

Solactive Europe CSR Index obejmuje europejskie firmy, które spełniają wysokie standardy odpowiedzialności społecznej. Indeks ten uwzględnia aspekty takie jak: etyczne zarządzanie, odpowiedzialność za środowisko oraz zaangażowanie społeczne. FTSE Blossom Japan, chociaż jest zorientowany na rynek Japonii, rozszerzył się na inne regiony, w tym Europę. Indeks ten uwzględnia firmy, które prowadzą działalność zgodnie z wysokimi standardami ESG, z naciskiem na zarządzanie środowiskowe, społeczne i ładu korporacyjnego. Ethibel Sustainability Index (ESI) Excellence Europe skupia się na firmach notowanych na europejskich giełdach, które spełniają kryteria zrównoważonego rozwoju wyznaczone przez Forum Ethibel. Indeks ten uwzględnia firmy wyróżniające się w obszarach środowiskowych, społecznych i zarządzania. Morningstar Eurozone Sustainability Index obejmuje firmy z eurostrefy, które mają wysokie wyniki ESG. Indeks ten pozwala inwestorom skoncentrować się na spółkach, które prowadzą swoją działalność w sposób zrównoważony.

Równie ważny jest szybko rozwijający się rynek azjatycki. Azja, podobnie jak inne regiony, rozwija swoje indeksy ESG, aby promować zrównoważony rozwój i odpowiedzialne inwestowanie. Indeksy takie jak: MSCI AC Asia Pacific ESG Leaders, FTSE4Good ASEAN 5, S&P BSE 100 ESG, Hang Seng Corporate Sustainability Index Series, JPX ESG Index Series, SGX Sustainability Indices, KOSPI 200 ESG i FTSE Taiwan ESG Index pomagają inwestorom identyfikować firmy, które prowadzą działalność w sposób zrównoważony i odpowiedzialny. Indeksy te są kluczowymi narzędziami dla inwestorów dążących do inwestowania w zrównoważony rozwój na azjatyckich rynkach.

FTSE4Good ASEAN 5 Index koncentruje się na firmach z pięciu krajów ASEAN (Association of Southeast Asian Nations): Singapurze, Malezji, Tajlandii, Indonezji i Filipinach. Indeks ten ocenia firmy na podstawie ich wyników ESG, promując te, które spełniają wysokie standardy zrównoważonego rozwoju. S&P BSE 100 ESG Index obejmuje 100 największych firm notowanych na Bombay Stock Exchange (BSE), które są oceniane na podstawie kryteriów ESG. Indeks ten promuje odpowiedzialne inwestowanie w Indiach, zachęcając firmy do poprawy swoich wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju. Hang Seng Indexes oferuje serię indeksów skoncentrowanych na zrównoważonym rozwoju, w tym: Hang Seng Corporate Sustainability Index, Hang Seng (China A) Corporate Sustainability Index, Hang Seng ESG 50 Index. Te indeksy obejmują

firmy z Hongkongu i Chin, które są oceniane na podstawie ich wyników ESG. JPX, operator giełdy w Tokio, oferuje indeksy ESG takie jak Japan Exchange Group (JPX) ESG Index Series, wśród których można znaleźć: JPX-Nikkei Index 400 oraz Nikkei ESG-REIT Index. JPX-Nikkei Index 400 obejmuje firmy, które wyróżniają się wysokimi wynikami w zakresie zrównoważonego zarządzania i efektywności kapitałowej, natomiast Nikkei ESG-REIT Index koncentruje się na funduszach inwestycyjnych na rynku nieruchomości, które spełniają kryteria ESG. Singapore Exchange (SGX) oferuje różne indeksy zrównoważonego rozwoju, takie jak: SGX Sustainability Leaders Index oraz SGX Sustainability Leaders Enhanced Index. Te indeksy obejmują firmy notowane na SGX, które wyróżniają się wysokimi standardami ESG. KOSPI 200 ESG Index, prowadzony przez Korea Exchange (KRX), obejmuje 200 największych firm notowanych na koreańskiej giełdzie, które są oceniane na podstawie kryteriów ESG. Indeks ten promuje odpowiedzialne inwestowanie i zrównoważony rozwój w Korei Południowej. FTSE Taiwan ESG Index skupia się na firmach z Tajwanu, które wyróżniają się wysokimi wynikami ESG.

Indeksy ESG mają coraz większe znaczenie dla sektora bankowego w Polsce. Indeksy takie jak FTSE4Good Emerging Index, MSCI Emerging Markets ESG Leaders Index, CEEplus ESG Index, MSCI Poland ESG Leaders Index oraz Vigeo Eiris Emerging Market 70 Ranking pomagają bankom identyfikować i inwestować w firmy, które prowadzą działalność w sposób zrównoważony i odpowiedzialny. Korzystanie z tych indeksów wspiera strategię zrównoważonego rozwoju banków i przyczynia się do budowania pozytywnego wizerunku instytucji finansowych w Polsce.

FTSE4Good Emerging Index obejmuje firmy z rynków wschodzących, w tym z Polski. Ten indeks ocenia firmy na podstawie ich wyników ESG, co ma znaczenie dla banków, które chcą inwestować w zrównoważony rozwój i odpowiedzialne praktyki na rynkach wschodzących. MSCI Emerging Markets ESG Leaders Index obejmuje firmy z rynków wschodzących, które wyróżniają się wysokimi wynikami ESG. Polski sektor bankowy może korzystać z tego indeksu, aby identyfikować liderów ESG w regionie i promować zrównoważone inwestycje. MSCI Poland ESG Leaders Index obejmuje polskie firmy, które osiągają najwyższe wyniki ESG. Ten indeks jest ważny dla banków i inwestorów, którzy chcą wspierać zrównoważony rozwój w Polsce. Vigeo Eiris Emerging Market 70 Ranking ocenia firmy z rynków wschodzących, w tym z Polski, na podstawie ich wyników ESG. Ranking ten jest ważny dla banków poszukujących firm z wysokimi standardami zrównoważonego rozwoju na rynkach wschodzących.

Ujawnienia informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych

4.1. Regulacja SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

Ważnym elementem systemu zrównoważonych finansów są ujawnienia. Ramy regulacyjne Europejskiego Zielonego Ładu odrębnie formułują w tym zakresie wymogi względem sektora usług finansowych i korporacji (sektora niefinansowego). Działalność banków objęta jest tzw. regulacją SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), nakładającą prawny obowiązek ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych. Regulacja ta została wprowadzona rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. (rozporządzenie 2019/2088) i zaczęła obowiązywać podmioty finansowe na obszarze Unii Europejskiej od 10 marca 2021 r. Wprowadziła ona obowiązek ujawniania dodatkowych informacji względem tych już istniejących na podstawie obowiązujących regulacji sektorowych – MIFID II (Markets in Financial Instruments Directive), UCITS (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities), Solvency II, AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive), IDD (Insurance Distribution Directive). Przepisy SFDR zostały zmienione i uzupełnione przez rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 (w ramach regulacji dotyczącej wprowadzenia unijnej taksonomii, przedstawionej w rozdziale 2 niniejszej monografii). Ustanawiane tym rozporządzeniem dodatkowe wymogi w zakresie przejrzystości znajdują zastosowanie do sektora bankowego w kolejnych latach. Problematyka znaczenia SFDR dla sektora finansowego jest już podejmowana przez wybranych autorów (Chmielowiec-Lewczuk i Nowak, 2023; Zabawa i Łosiewicz-Dniestrzańska, 2023).

Parlament Europejski i Rada Unii Europejskiej przyjęły rozporządzenie SFDR, mając na uwadze szereg uwarunkowań związanych ze zrównoważonym rozwojem i celami polityki Europejskiego Zielonego Ładu. Wśród najważniejszych, związanych z aspektami środowiskowymi, można wskazać m.in. na: Agendę na rzecz zrównoważonego rozwoju 2030, której podstawowymi elementami są cele zrównoważonego rozwoju, przyjętą przez Zgromadzenie Ogólne ONZ w 2015 r. Jak wskazano, przejście na niskoemisyjną, bardziej zrównoważoną i zasobooszczędną gospodarkę o obiegu zamkniętym, która jest zgodna z celami zrównoważonego rozwoju, ma kluczowe i zasadnicze znaczenie dla zapewnienia długoterminowej konkurencyjności gospodarki Unii Europejskiej. Parlament Europejski wskazał również na porozumienie paryskie przyjęte na mocy Ramowej konwencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu, które zostało zatwierdzone w październiku 2016 r. Uchwalenie porozumienia paryskiego miało zapewnić zdecydowaną i celowaną reakcję na zmiany klimatu, także na skutek zapewnienia spójności przepływów finansowych, co istotne z perspektywy sektora bankowego, ze ścieżką prowadzącą do niskiego poziomu emisji gazów cieplarnianych oraz dalszego rozwoju gospodarek odpornych na zmianę klimatu (wstęp do rozporządzenia SFDR).

Zaakcentowano również, że Unia Europejska w coraz większym zakresie musi mierzyć się z katastrofalnymi oraz nieprzewidywalnymi skutkami zmiany klimatu, wyczerpywaniem się zasobów oraz pozostałymi kwestiami związanymi ze zrównoważonym rozwojem. W związku z tym konieczne są pilne działania mające na celu uruchomienie strumieni przepływów kapitałowych nie tylko za pośrednictwem polityk publicznych, lecz także przy udziale podmiotów sektora usług finansowych. Regulacja SFDR pełni szczególną rolę również w zakresie harmonizacji unijnych przepisów dotyczących ujawniania inwestorom końcowym informacji pozwalających podjąć decyzję o alokacji kapitału. Wobec braku takiej harmonizacji istnieje prawdopodobieństwo, że na poziomie krajowym poszczególnych krajów członkowskich nadal przyjmowane będą rozbieżne środki, a w poszczególnych sektorach usług finansowych mogłyby utrzymywać się różne podejścia w tym zakresie.

Ponadto Parlament Europejski wskazał na lukę istniejącą przed uchwaleniem rozporządzenia 2019/2088, a związaną z ujawnianiem następujących informacji przez podmioty sektora finansowego: „inwestorom końcowym na temat wprowadzenia do działalności ryzyk dla zrównoważonego rozwoju, na temat brania pod uwagę niekorzystnych skutków dla zrównoważonego rozwoju, na temat celów zrównoważonego inwestowania lub na temat promowania aspektu środowiskowego lub społecznego w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych oraz w procesie doradztwa” (wstęp do rozporządzenia 2019/2088).

Rozporządzenie SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) jest regulacją, która miała na celu wypełnienie owej luki. Nakłada ona na uczestników rynku finansowego i doradców finansowych, w tym banki, nowe obowiązki w zakresie przejrzystości oraz ujawniania podejścia do zarządzania ryzykami dla zrównoważonego rozwoju oraz brania pod uwagę niekorzystnych skutków dla zrównoważonego rozwoju w realizowanych przez nich działaniach w ramach prowadzonej działalności inwestycyjnej i podejmowanych przez określony podmiot decyzji inwestycyjnych.

Według zapisów SFDR czynniki zrównoważonego rozwoju odnoszą się do następujących kwestii: środowiskowych, społecznych i pracowniczych, kwestii dotyczących poszanowania praw człowieka oraz przeciwdziałania korupcji i przekupstwu. W kontekście analizowanych treści w niniejszym opracowaniu skupiono się na aspektach środowiskowych warunkujących funkcjonowanie współczesnych banków.

W zakresie aspektów środowiskowych zrównoważona inwestycja została zdefiniowana jako inwestycja w działalność gospodarczą, która przyczynia się do realizacji celu środowiskowego, na przykład taka, która jest mierzona za pomocą kluczowych wskaźników zasobooszczędności pod kątem zużycia energii, wykorzystywania energii ze źródeł odnawialnych, wykorzystywania surowców, zużycia wody i użytkowania gruntów, generowania odpadów, emisji gazów cieplarnianych lub wpływu na różnorodność biologiczną i gospodarkę o obiegu zamkniętym lub inwestycję w działalność gospodarczą. Z kolei ryzyko zrównoważonego rozwoju zostało zdefiniowane jako „sytuacja lub warunki środowiskowe, społeczne lub związane z zarządzaniem, które – jeżeli wystąpią – mogłyby mieć, rzeczywisty lub potencjalny, istotny negatywny wpływ na wartość danej inwestycji” (SFDR, art. 2).

W treści rozporządzenia regulator zdefiniował uczestnika rynku finansowego jako jeden z podmiotów (SFDR, art. 2):

- a) instytucję kredytową, która świadczy usługi zarządzania portfelem,
- b) zakład ubezpieczeń, który udostępnia ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny;
- c) firmę inwestycyjną, która świadczy usługi zarządzania portfelem;
- d) instytucję pracowniczych programów emerytalnych (IORP);
- e) twórcę produktu emerytalnego;
- f) zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI);
- g) dostawcę ogólnoeuropejskiego indywidualnego produktu emerytalnego (OIPE);
- h) zarządzającego kwalifikowalnym funduszem *venture capital* zarejestrowanego zgodnie z art. 14 rozporządzenia (UE) nr 345/2013;

- i) zarządzającego kwalifikowalnym funduszem na rzecz przedsiębiorczości społecznej zarejestrowanego zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 346/2013;
- j) spółkę zarządzającą przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (spółkę zarządzającą UCITS).

Z kolei do grupy doradców finansowych zaliczono (SFDR, art. 2):

- a) instytucję kredytową, która świadczy usługi doradztwa inwestycyjnego;
- b) pośrednika ubezpieczeniowego, który świadczy usługi doradztwa ubezpieczeniowego w odniesieniu do ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych; zakład ubezpieczeń, który świadczy usługi doradztwa ubezpieczeniowego w odniesieniu do ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych;
- c) firmę inwestycyjną, która świadczy usługi doradztwa inwestycyjnego;
- d) ZAFI, który świadczy usługi doradztwa inwestycyjnego zgodnie z art. 6 ust. 4 lit. b) ppkt (i) dyrektywy 2011/61/UE; lub
- e) spółkę zarządzającą UCITS, która świadczy usługi doradztwa inwestycyjnego zgodnie z art. 6 ust. 3 lit. b) ppkt (i) dyrektywy 2009/65/WE.

W dalszej części opracowania skupiono się na przedstawieniu regulacji dotyczących instytucji kredytowych, które świadczą: usługi zarządzania portfelem – dla uczestników rynku finansowego, lub usługi doradztwa inwestycyjnego – dla doradców finansowych. Zgodnie z zapisami SFDR ze stosowania rozporządzenia wyłączono tych doradców finansowych, którzy zatrudniają mniej niż trzy osoby. Jak wskazano, powinno to pozostawać bez uszczerbku dla stosowania przepisów prawa krajowego transponujących dyrektywy do swoich porządków prawnych.

Zgodnie z art. 3 SFDR dotyczącym przejrzystości strategii odnoszących się do ryzyka dla zrównoważonego rozwoju określone podmioty publikują na swoich stronach internetowych informacje na temat swoich strategii związanych z wprowadzaniem do działalności ryzyk dla zrównoważonego rozwoju w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych – w przypadku uczestników rynku finansowego, oraz w ramach świadczenia usług doradztwa inwestycyjnego – dla pośredników finansowych.

Z kolei zgodnie z art. 4 SFDR odnoszącym się do przejrzystości w zakresie niekorzystnych skutków dla zrównoważonego rozwoju na poziomie podmiotu uczestnicy rynku finansowego publikują i utrzymują na swoich stronach internetowych:

- a) w przypadku gdy biorą pod uwagę główne niekorzystne skutki decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju – oświadczenie na temat strategii w zakresie *due diligence* w odniesieniu do tych skutków,

biorąc przy tym należyście pod uwagę swoją wielkość oraz charakter i skalę prowadzonej działalności, a także rodzaje produktów finansowych, które udostępniają; lub

- b) w przypadku gdy nie biorą pod uwagę głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju – jasne uzasadnienie takiego postępowania, obejmujące w stosownych przypadkach informacje na temat tego, czy i kiedy zamierzają brać pod uwagę takie niekorzystne skutki.

W tym samym artykule regulator wskazuje, iż doradcy finansowi publikują i utrzymują na swoich stronach internetowych:

- a) informacje o tym, czy – biorąc należyście pod uwagę swoją wielkość, charakter i skalę prowadzonej działalności oraz rodzaje produktów finansowych, w odniesieniu do których świadczą usługi doradztwa – w ramach świadczenia usług doradztwa inwestycyjnego lub ubezpieczeniowego biorą pod uwagę główne niekorzystne skutki dla czynników zrównoważonego rozwoju; lub
- b) informacje o tym, dlaczego nie biorą pod uwagę głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju w ramach świadczenia usług doradztwa inwestycyjnego lub ubezpieczeniowego oraz, w stosownych przypadkach, informacje na temat tego, czy i kiedy zamierzają brać pod uwagę takie niekorzystne skutki.

Kolejny istotny artykuł odnoszący się do kwestii środowiskowych w rozporządzeniu dotyczącym ujawnień informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych to artykuł numer 6 SFDR. Reguluje on kwestie związane z przejrzystością w zakresie wprowadzania do działalności ryzyk dla zrównoważonego rozwoju. Zgodnie z tym artykułem uczestnicy rynków finansowych włączają do informacji ujawnianych przed zawarciem umowy opis następujących elementów:

- a) sposób, w jaki ryzyka dla zrównoważonego rozwoju są wprowadzane w podejmowanych przez nich decyzjach inwestycyjnych; oraz
- b) wyniki oceny prawdopodobnego wpływu ryzyk dla zrównoważonego rozwoju na zwrot z tytułu produktów finansowych, które udostępniają.

W przypadku doradców finansowych włączają do informacji ujawnianych przed zawarciem umowy opis następujących elementów:

- a) sposób, w jaki ryzyka dla zrównoważonego rozwoju są wprowadzane w świadczonych przez nich usługach doradztwa inwestycyjnego lub ubezpieczeniowego; oraz

- b) wyniki oceny prawdopodobnego wpływu ryzyk dla zrównoważonego rozwoju na zwrot z tytułu produktów finansowych, w odniesieniu do których doradzają.

W sytuacji gdy uczestnicy rynku finansowego oraz doradcy finansowi uznają, że ryzyka dla zrównoważonego rozwoju są nieznaczące, opis elementów, o których mowa w akapicie pierwszym, obejmuje jasne i zwięzłe wyjaśnienie przyczyn uznania tych ryzyk za nieznaczące.

Kolejne artykuły dotyczą już produktów tzw. *light green* oraz *dark green*. Artykuł 8 odnosi się do przejrzystości w zakresie promowania aspektu środowiskowego lub społecznego w informacjach ujawnianych przed zawarciem umowy. Z kolei art. 9 zawiera kwestie związane z przejrzystością w zakresie zrównoważonych inwestycji w informacjach ujawnianych przed zawarciem umowy.

W kolejnych artykułach regulator odniósł się do aspektów związanych z prezentacją informacji o zrównoważonych inwestycjach danego podmiotu na stronach internetowych (art. 10), przejrzystości w zakresie promowania aspektu środowiskowego lub społecznego i zrównoważonych inwestycji w sprawozdaniach okresowych (art. 11), jak również z przeglądem ujawnianych informacji (art. 12) oraz komunikatami marketingowymi (art. 13).

4.2. Regulacja Regulatory Technical Standard (RTS) i związane z nią ujawnienia

Zdaniem ekspertów po pierwszym roku obowiązywania wymogów SFDR można było zaobserwować, iż podmioty zobowiązane do ich spełnienia przygotowały ujawnienia w sposób ogólny. Wynikało to z braku praktyki rynkowej gwarantującej porównywalność przedstawianych informacji (Rocka i Myśliwiec, 2023). Stąd też do rozporządzenia SFDR, po upływie roku od jego obowiązywania na obszarze Unii Europejskiej, Komisja Europejska przyjęła standard techniczny – **Regulatory Technical Standard (RTS)**. Jest to rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2022/1288 z dnia 6 kwietnia 2022 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 w zakresie regulacyjnych standardów technicznych określających szczegóły dotyczące treści i sposobu prezentacji informacji w odniesieniu do zasady „nie czynić poważnych szkód”, określających treść, metody i sposób prezentacji informacji w odniesieniu do wskaźników zrównoważonego rozwoju i niekorzystnych skutków dla zrównoważonego rozwoju, a także określających treść i sposób prezentacji informacji w odniesieniu do promowania aspektów środowiskowych lub społecznych i celów dotyczących zrównoważonych inwestycji w dokumentach udostępnianych przed zawarciem umowy, na stronach internetowych i w sprawozdaniach okresowych.

Standard RTS został wprowadzony 6 kwietnia 2022 r. i doprecyzowuje treść, metody i prezentację informacji związanych ze wskaźnikami zrównoważonego rozwoju, produktami promującymi aspekt środowiskowy i/lub społeczny oraz produktami mającymi na celu inwestycje zrównoważone – rozporządzenie 2022/1288-RTS, 2022 (Rocka i Myśliwiec, 2023). Rozporządzenie delegowane określa dokładną treść, metodologię i prezentację ujawnianych informacji, poprawiając w ten sposób ich jakość i porównywalność (KNF, 2022). Instytucje finansowe zostały zobligowane do wdrożenia Regulatory Technical Standard od stycznia 2023 r. Tekst rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2022/1288 z dnia 6 kwietnia 2022 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 został opublikowany w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej (L 196), s. 1-72, w dniu 25 lipca 2022 r. (rozporządzenie 2022/1288).

Regulacja RTS stanowi wynik współpracy trzech europejskich organów nadzoru: Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EBA), Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA). Ponadto jest ona połączeniem dwóch projektów regulacyjnych standardów technicznych – JC 2021 03 oraz JC 2021 50.

Akt delegowany, jakim jest RTS, reguluje następujące obszary ujawnień – rozporządzenie 2022/1288-RTS, 2022 (PWC, 2022):

- publikowanie podejścia do głównych niekorzystnych skutków dla zrównoważonego rozwoju (ang. Principal Adverse Impacts, PAI), w tym listy wskaźników zrównoważonego rozwoju,
- ujawnienia przedkontraktowe dotyczące oceny ryzyk dla zrównoważonego rozwoju na poziomie produktu,
- ujawnienia przedkontraktowe na poziomie produktu finansowego dla produktów promujących aspekty ESG oraz dla produktów mających na celu zrównoważone inwestycje (tzw. *light green products* oraz *dark green products*),
- publikacja informacji dotyczących produktów zrównoważonych na stronie internetowej.

Zatem zgodnie z RTS ujawnienia zostały podzielone na: dotyczące oceny ryzyk, ze względu na produkt (produkt finansowy z art. 8 lub 9), a także ze względu na miejsce publikacji informacji (dokumenty przekazywane przed podpisaniem umowy, strona internetowa lub sprawozdanie okresowe). Standard RTS jest istotną regulacją w obszarze wsparcia zakresu i sposobu prezentacji ujawnień wymaganych przepisami rozporządzenia SFDR. Ze względu na szeroki wachlarz ujawnień z perspektywy banku komercyjnego jest to proces wymagający dużego nakładu czasu i zaangażowania po stronie pracowników banków odpowiedzialnych za zebranie wymaganych danych. Ponadto wydaje

się, iż forma ujawnień narzucona przez Standard RTS zmniejsza ryzyko *green-washingu* oraz pozwala na obiektywną ocenę zaangażowania w realizację kwestii środowiskowych.

Obowiązek stosowania aktu delegowanego istnieje od 1 stycznia 2023 r. Pierwsze oświadczenia obejmujące PAI i wskaźniki zrównoważonego rozwoju publikowane były w terminie do 30 czerwca 2023 r. i dotyczyły pierwszego okresu referencyjnego – od 1 stycznia 2022 r. do 31 grudnia 2022 r. Dla sektora bankowego wiązało się to z obowiązkiem zbierania danych za rok 2022 na potrzeby wymaganych ujawnień. W kolejnej części monografii zostanie przedstawiony przykład oświadczenia zawierający wzory oraz tabele (wynikające z RTS) dotyczące ochrony środowiska i przeciwdziałania zmianom klimatu.

4.3. Przykłady ujawnień klimatycznych związanych z SFDR

Załącznik do aktu delegowanego (RTS) zawiera wzór oświadczenia dotyczącego głównych niekorzystnych skutków dla zrównoważonego rozwoju. Na potrzeby załącznika zastosowano wzory odnoszące się do emisji gazów cieplarnianych, śladu węglowego, intensywności emisji gazów cieplarnianych w przypadku spółek, w które dokonano inwestycji, intensywności emisji gazów cieplarnianych państw oraz nieefektywnych nieruchomości. Poniżej przedstawiono wzory w zakresie emisji gazów cieplarnianych (1) oraz śladu węglowego (2).

$$\sum_n^i \left(\frac{\text{bieżąca wartość inwestycji}_{(i)}}{\text{wartość przed. spółki, w której dokonano inwestycji}_{(i)}} \right) \times \text{emisje gazów cieplarnianych z zakresu (x) spółki, w której dokonano inwestycji}_{(i)} \quad (1)$$

$$\sum_n^i \left(\frac{\text{bieżąca wartość inwestycji}_{(i)}}{\text{wartość przed. spółki, w której dokonano inwestycji}_{(i)}} \right) \times \frac{\text{emisje gazów cieplarnianych zakresu 1,2 i 3 spółki, w które dokonano inwestycji}_{(i)}}{\text{bieżąca wartość wszystkich inwestycji}} \quad (2)$$

Na potrzeby powyższych wzorów zastosowano w rozporządzeniu następujące definicje:

- 1) „bieżąca wartość inwestycji” oznacza wyrażoną w EUR wartość inwestycji dokonanej przez uczestnika rynku finansowego w spółkę, w której dokonano inwestycji;
- 2) „wartość przedsiębiorstwa” oznacza wyliczoną na koniec roku podatkowego sumę kapitalizacji rynkowej dla akcji zwykłych, kapitalizacji rynkowej dla akcji uprzywilejowanych oraz wartości księgowej całkowitego zadłużenia

nia i udziałów niekontrolujących bez odliczenia środków pieniężnych lub ich ekwiwalentów;

- 3) „bieżąca wartość wszystkich inwestycji” oznacza wyrażoną w mln EUR wartość wszystkich inwestycji dokonanych przez uczestnika rynku finansowego.

Wzór oświadczenia dotyczącego głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju został przedstawiony w tabeli 1 w załączniku nr 1 do rozporządzenia RTS (tab. 4.1). W tabeli 4.2 z tego samego załącznika przedstawiono dodatkowe wskaźniki dotyczące klimatu i inne wskaźniki środowiskowe.

W tabelach 4.1 i 4.2 przedstawiono wskaźniki dotyczące klimatu i inne wskaźniki środowiskowe w zakresie głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju. Grupa tych wskaźników, obok pozostałych, np. dotyczących kwestii społecznych i pracowniczych, kwestii dotyczących poszanowania praw człowieka oraz przeciwdziałania korupcji, stanowi najliczniejszy zestaw czynników zrównoważonego rozwoju.

Tabela 4.1. Wskaźniki dotyczące klimatu i inne wskaźniki środowiskowe w oświadczeniu dotyczącym głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju

Wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w spółki, w które dokonano inwestycji		
Wskaźnik niekorzystnych skutków dla czynników zrównoważonego rozwoju		Jednostka miary
1	2	3
Emisje gazów cieplarnianych	1. Emisje gazów cieplarnianych	Emisje gazów cieplarnianych z zakresu 1
		Emisje gazów cieplarnianych z zakresu 2
		Emisje gazów cieplarnianych z zakresu 3
		Całkowite emisje gazów cieplarnianych
	2. Ślad węglowy	Ślad węglowy
	3. Intensywność emisji gazów cieplarnianych w przypadku spółek, w które dokonano inwestycji	Intensywność emisji gazów cieplarnianych w przypadku spółek, w które dokonano inwestycji
	4. Ekspozycja z tytułu przedsiębiorstw działających w sektorze paliw kopalnych	Udział inwestycji dokonanych w przedsiębiorstwa działające w sektorze paliw kopalnych

Tabela 4.1, cd.

1	2	3
	5. Udział zużytej i wyprodukowanej energii ze źródeł nieodnawialnych	Udział energii ze źródeł nieodnawialnych zużytej i wyprodukowanej przez spółki, w które dokonano inwestycji, w stosunku do zasobów energii ze źródeł odnawialnych, wyrażony jako odsetek zasobów energii ogółem
	6. Intensywność zużycia energii przypadająca na dany sektor o znacznym oddziaływaniu na klimat	Zużycie energii wyrażone w GWh na każdy milion EUR wygenerowany w ramach przychodów spółek, w które dokonano inwestycji, przypadające na dany sektor o znacznym oddziaływaniu na klimat
Różnorodność biologiczna	7. Działania mające niekorzystny wpływ na obszary wrażliwe pod względem bioróżnorodności	Udział inwestycji dokonanych w spółki posiadające obiekty/prowadzące działalność na obszarach wrażliwych pod względem bioróżnorodności lub w pobliżu takich obszarów, w przypadku gdy działalność takich spółek ma niekorzystny wpływ na te obszary
Woda	8. Emisje do wody	Tony emisji do wody generowanych przez spółki, w które dokonano inwestycji, na każdy zainwestowany milion EUR, wskaźnik wyrażony jako średnia ważona
Odpady	9. Wskaźnik odpadów niebezpiecznych i odpadów promieniotwórczych	Tony odpadów niebezpiecznych i odpadów promieniotwórczych generowanych przez spółki, w które dokonano inwestycji, na każdy zainwestowany milion EUR, wskaźnik wyrażony jako średnia ważona
Wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w obligacje skarbowe i obligacje emitowane na szczeblu ponadnarodowym		
Kwestie z zakresu ochrony środowiska	10. Intensywność emisji gazów cieplarnianych	Intensywność emisji gazów cieplarnianych w przypadku państw, w których obligacje zainwestowano
Wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w nieruchomości		
Paliwa kopalne	11. Ekspozycja z tytułu paliw kopalnych w związku z nieruchomościami	Udział inwestycji w nieruchomości związane z wydobywaniem, przechowywaniem, transportem lub produkcją paliw kopalnych
Efektywność energetyczna	12. Ekspozycja z tytułu nieruchomości nieefektywnych energetycznie	Udział inwestycji w nieruchomości nieefektywne energetycznie

Źródło: opracowanie własne na podstawie rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2022/1288 z dnia 6 kwietnia 2022 r.

Tabela 4.2. Dodatkowe wskaźniki dotyczące klimatu i inne wskaźniki środowiskowe w oświadczeniu dotyczącym głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju

Wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w spółki, w które dokonano inwestycji		
Niekorzystny skutek dla zrównoważonego rozwoju	Niekorzystny skutek dla czynników zrównoważonego rozwoju (dane jakościowe lub ilościowe)	Jednostka miary
1	2	3
Emisje	1. Emisje zanieczyszczeń nieorganicznych	Tony ekwiwalentu zanieczyszczeń nieorganicznych na każdy zainwestowany milion EUR, wskaźnik wyrażony jako średnia ważona
	2. Emisje zanieczyszczeń powietrza	Tony ekwiwalentu zanieczyszczeń powietrza na każdy zainwestowany milion EUR, wskaźnik wyrażony jako średnia ważona
	3. Emisje substancji zubożających warstwę ozonową	Tony ekwiwalentu substancji zubożających warstwę ozonową na każdy zainwestowany milion EUR, wskaźnik wyrażony jako średnia ważona
	4. Inwestycje w spółki nierealizujące inicjatyw na rzecz redukcji emisji dwutlenku węgla	Udział inwestycji dokonanych w spółki nierealizujące inicjatyw na rzecz redukcji emisji dwutlenku węgla, których celem jest dostosowanie się do celów porozumienia paryskiego
Charakterystyka energetyczna	5. Podział zużycia energii według rodzaju nieodnawialnych źródeł energii	Udział energii ze źródeł nieodnawialnych wykorzystanej przez spółki, w które dokonano inwestycji, w podziale na poszczególne nieodnawialne źródła energii
Woda, odpady i materiały – emisje	6. Ponowne użycie i recykling wody	1. Średnia ilość wody zużywana przez spółki, w które dokonano inwestycji (w metrach sześciennych) na każdy milion EUR przychodów tych spółek 2. Średni ważony procentowy udział wody poddanej recyklingowi i ponownemu użyciu przez spółki, w które dokonano inwestycji
	7. Inwestycje w spółki nieposiadające polityki dotyczącej gospodarki wodnej	Udział inwestycji dokonanych w spółki, które nie posiadają polityki dotyczącej gospodarki wodnej
	8. Ekspozycja z tytułu obszarów o znacznym deficycie wody	Udział inwestycji dokonanych w spółki, które posiadają obiekty zlokalizowane na obszarach o znacznym deficycie wody i nie posiadają polityki dotyczącej gospodarki wodnej

Tabela 4.2, cd.

1	2	3
	9. Inwestycje w spółki produkujące chemikalia	Udział inwestycji dokonanych w spółki, których działalność jest objęta działem 20.2 w załączniku I do rozporządzenia (WE) nr 1893/2006
	10. Degradacja gruntów, pustynnienie, uszczelnianie gleby	Udział inwestycji dokonanych w spółki, których działalność prowadzi do degradacji gruntów, pustynnienia lub uszczelniania gleby
	11. Inwestycje w spółki niestosujące zrównoważonych praktyk rolniczych/ praktyk z zakresu zrównoważonego gospodarowania gruntami	Udział inwestycji dokonanych w spółki niestosujące zrównoważonych praktyk lub strategii rolniczych/praktyk lub strategii z zakresu zrównoważonego gospodarowania gruntami
	12. Inwestycje w spółki niestosujące zrównoważonych praktyk w dziedzinie mórz i oceanów	Udział inwestycji dokonanych w spółki niestosujące zrównoważonych praktyk lub strategii w dziedzinie mórz i oceanów
	13. Wskaźnik odpadów niepoddawanych recyklingowi	Tony niepoddawanych recyklingowi odpadów generowanych przez spółki, w które dokonano inwestycji, na każdy zainwestowany milion EUR, wskaźnik wyrażony jako średnia ważona
	14. Gatunki naturalne i obszary chronione	1. Udział inwestycji dokonanych w spółki, których działalność ma wpływ na gatunki zagrożone 2. Udział inwestycji dokonanych w spółki, które nie posiadają polityki ochrony bioróżnorodności obejmującej operacyjne miejsca prowadzenia działalności posiadane, dzierżawione lub zarządzane na obszarze chronionym lub na obszarze o wysokiej bioróżnorodności poza obszarami chronionymi, lub znajdujące się w sąsiedztwie tego typu obszarów
Ekologiczne papiery wartościowe	15. Wylesianie	Udział inwestycji dokonanych w spółki, które nie posiadają polityki zapobiegania wylesianiu
	16. Udział papierów wartościowych niewymitowanych na podstawie	Udział w inwestycjach papierów wartościowych niewymitowanych na podstawie przepisów Unii dotyczących obligacji zrównoważonych środowiskowo

1	2	3
	przepisów Unii dotyczących obligacji zrównoważonych środowiskowo	
Wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w obligacje skarbowe i obligacje emitowane na szczeblu ponadnarodowym		
Ekologiczne papiery wartościowe	17. Udział papierów wartościowych niewyemitowanych na podstawie przepisów Unii dotyczących obligacji zrównoważonych środowiskowo	Udział w inwestycjach papierów wartościowych niewyemitowanych na podstawie przepisów Unii dotyczących obligacji zrównoważonych środowiskowo
Wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w nieruchomości		
Emisje gazów cieplarnianych	18. Emisje gazów cieplarnianych	1. Emisje gazów cieplarnianych zakresu 1, 2 oraz 3 generowane przez nieruchomość 2. Całkowite emisje gazów cieplarnianych generowane przez nieruchomość
Zużycie energii	19. Intensywność zużycia energii	Zużycie energii wyrażone w GWh w przypadku posiadanych nieruchomości na metr kwadratowy
Odpady	20. Wytwarzanie odpadów w wyniku prowadzonych operacji	Udział nieruchomości niewyposażonych w instalacje do sortowania odpadów i nieobjęte umową dotyczącą odzysku lub recyklingu odpadów
Zużycie zasobów	21. Zużycie surowców w przypadku nowych budynków lub ważniejszych renowacji	Udział surowców budowlanych (z wyjątkiem materiałów z odzysku lub recyklingu lub materiałów pochodzenia biologicznego) w stosunku do całkowitej masy materiałów budowlanych zastosowanych w nowych budynkach i ważniejszych renowacjach
Różnorodność biologiczna	22. Udział gruntów sztucznych	Udział powierzchni nieporośniętej roślinnością (powierzchnie, na których nie występuje roślinność gruntowa ani roślinność na dachach, tarasach i ścianach) w stosunku do łącznej powierzchni zajmowanej przez wszystkie nieruchomości

Źródło: opracowanie własne na podstawie rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2022/1288 z dnia 6 kwietnia 2022 r.

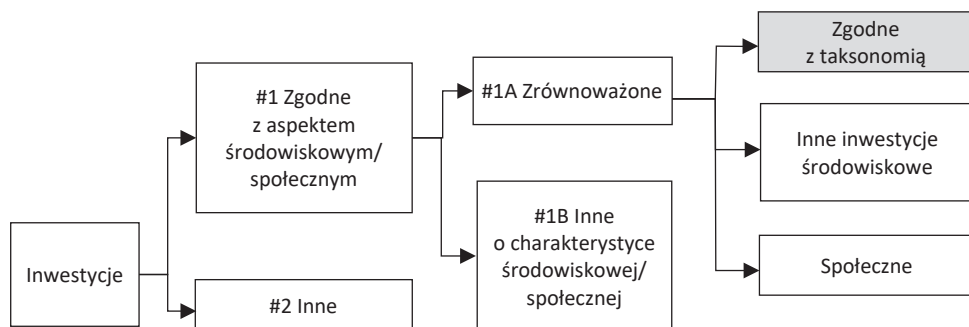
W tabeli 4.1 przedstawiono zestaw 12 wskaźników szczegółowych dotyczących klimatu oraz pozostałych wskaźników środowiskowych, natomiast tabela 4.2 to zbiór 22 wskaźników szczegółowych. Można zauważyć, iż głów-

ne oraz pozostałe wskaźniki dotyczące klimatu i inne wskaźniki środowiskowe w oświadczeniu odnoszące się do głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju (tab. 4.1 oraz 4.2) zostały podzielone na trzy główne grupy:

- wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w spółki, w które dokonano inwestycji;
- wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w obligacje skarbowe i obligacje emitowane na szczeblu ponadnarodowym;
- wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w nieruchomości.

Emisje gazów cieplarnianych w grupie wskaźniki mające zastosowanie do inwestycji w spółki, w które dokonano inwestycji dla tabeli 1, to najliczniejszy zestaw wskaźników szczegółowych – 6. Z kolei w tabeli 2 najliczniejszy zestaw wskaźników szczegółowych to zestaw: woda, odpady i materiały – emisje w analogicznej grupie obejmuje 10 wskaźników szczegółowych.

Jak wskazano w tekście rozporządzenia SFDR, uwzględnianie czynników zrównoważonego rozwoju w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych



Oznaczenia zastosowane na rysunku 4.1 definiowane są jako:

#1 Zgodne z aspektem środowiskowym/społecznym – obejmuje inwestycje w produkt finansowy wykorzystywane do osiągnięcia charakterystyki środowiskowej lub społecznej promowanej przez produkt finansowy.

#2 Inne – obejmuje pozostałe inwestycje dokonane w ramach produktu finansowego, które nie są zgodne z aspektami środowiskowymi lub społecznymi ani nie kwalifikują się jako zrównoważone inwestycje.

Jeśli produkt finansowy dokonał zrównoważonych inwestycji:

#1A Zrównoważone – obejmuje inwestycje zrównoważone środowiskowo i społecznie.

#1B Inne o charakterystyce środowiskowej/społecznej – obejmuje inwestycje zgodne z cechami środowiskowymi lub społecznymi, które nie kwalifikują się jako inwestycje zrównoważone.

Rysunek 4.1. Alokaacja aktywów dla produktu promującego aspekt środowiskowy/społeczny

Źródło: załącznik nr 2 do rozporządzenia 2022/1288, RTS.

i procesie doradztwa inwestycyjnego może przynieść szereg korzyści wykraczających poza rynki finansowe. Może to implikować wzrost odporności gospodarki realnej oraz stabilności całego systemu finansowego. W taki sposób może ostatecznie wpłynąć na profil ryzyka i zwrotu z tytułu produktów finansowych. Stąd też tak istotne jest, aby uczestnicy rynku finansowego oraz doradcy finansowi podawali rzetelne informacje konieczne do umożliwienia inwestorom końcowym podejmowania świadomych decyzji inwestycyjnych. Na rysunku 4.1, zgodnie z załącznikiem nr 2 stanowiącym wzór informacji ujawnianych przed zawarciem umowy dla produktów finansowych (o których mowa w art. 8 ust. 1, 2 i 2a rozporządzenia (UE) 2019/2088 i w art. 6 akapit pierwszy rozporządzenia (UE) 2020/852), przedstawiono sposób alokacji aktywów dla danego produktu finansowego.

4.4. Wytyczne Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego dla sektora bankowego w zakresie zrównoważonego finansowania

W obszarze zrównoważonego finansowania, ze szczególnym uwzględnieniem aspektów środowiskowych, również Europejski Urząd ds. Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) przygotował szereg działań. Wynikiem jego zintensyfikowanych działań w tym zakresie jest szereg wytycznych dla banków z krajów Unii Europejskiej, które odnoszą się do kwestii ESG. Jako przykład można wskazać opublikowane w maju 2020 r. wytyczne dotyczące udzielania i monitorowania kredytów (Stefaniak, 2020). EBA wskazuje w nich m.in., że banki powinny oceniać ekspozycję kredytobiorcy na czynniki środowiskowe, społeczne i związane z zarządzaniem, w tym przede wszystkim czynniki środowiskowe oraz oddziaływanie na zmianę klimatu.

W ramach realizacji mandatów powierzonych jej przez Komisję Europejską w 2019 r. EBA opracowała pierwszy plan działania dotyczący zrównoważonego finansowania, który został zastąpiony w grudniu 2022 r. mapą drogową EBA w zakresie zrównoważonego finansowania (Rocka i Myśliwiec, 2023). 19 grudnia 2022 r. EBA opublikowała plan działań w zakresie zrównoważonych finansów *The EBA Roadmap on sustainable finance* przedstawiający cele w obszarze ESG, umocowania w regulacjach europejskich uprawniające EBA do podjęcia konkretnych działań oraz mapę drogową przyszłych prac w obszarze zrównoważonych finansów i zarządzania ryzykiem ESG. Uwzględniono między innymi rozszerzenie ujawnień ESG filaru III na pozostałe cele środowiskowe, klimatyczne testy warunków skrajnych, opracowanie wytycznych dotyczących identyfikacji, pomiaru, zarządzania i monitorowania ryzyk ESG, jak również sprawozdawczość nadzorczą w zakresie ESG.

Zaktualizowany dokument wyjaśnia sekwencyjnie i całościowo podejście EBA na najbliższe 3 lata do włączenia kwestii ESG w ramy systemu bankowego oraz wspierania wysiłków UE w działaniach na rzecz przejścia na bardziej zrównoważoną gospodarkę. Plan działań EBA skupia się na ośmiu kluczowych obszarach (na podst. PWC, 2023):

1. Transparentność i ujawnienia, w tym:

- a) Filar III – przygotowanie wzorów ujawnień dotyczących ryzyk ESG. Kontynuacja współpracy z odpowiednimi organami europejskimi i międzynarodowymi, jak np. BCBS, Europejska Grupa Doradcza ds. Sprawozdawczości Finansowej (EFRAG), Rada Międzynarodowych Standardów Zrównoważonego Rozwoju (ISSB) i NGFS, w celu zapewnienia spójności inicjatyw w obszarze ujawniania danych ESG.
- b) SFDR – publikacja corocznych sprawozdań dotyczących zakresu dobrowolnego ujawniania głównych negatywnych skutków na mocy art. 18 SFDR.
- c) Taksonomia – wsparcie techniczne na rzecz Komisji Europejskiej w celu zapewnienia wspólnego, jednolitego i spójnego ujawniania informacji na poziomie podmiotu na mocy art. 8 taksonomii. Wsparcie na rzecz Komisji Europejskiej w zakresie rozszerzenia KPI określonych w rozporządzeniu delegowanym Komisji na pozostałe cele środowiskowe określone w art. 9 taksonomii.
- d) Ujawniania danych z zakresu sekurytyzacji. Finalizacja RTS, które ujednolicią informacje ujawniane przez inicjatora sekurytyzacji STS na temat niekorzystnego wpływu aktywów finansowanych przez sekurytyzowane ekspozycje na klimat, jak również inne czynniki zrównoważonego rozwoju.

2. Zarządzanie ryzykiem i nadzór, w tym:

Podjęmowanie działań mających na celu zapewnienie odpowiedniego uwzględnienia czynników i ryzyk ESG w ramach zarządzania ryzykiem w instytucjach i w ich nadzorze, w szczególności poprzez Wytyczne dla instytucji w sprawie zarządzania ryzykiem ESG oraz dalszą rewizję Wytycznych w sprawie procesu przeglądu i oceny nadzorczej (SREP).

W odniesieniu do rewizji CRR i CRD praca nad publikacją wytycznych dotyczących identyfikacji, pomiaru, zarządzania i monitorowania ryzyka ESG. Wytyczne obejmować będą wymogi dotyczące planów przejściowych instytucji oraz uwzględnienia aspektów ESG w wewnętrznych testach warunków skrajnych.

3. Ostrożnościowe podejście do ekspozycji, w tym:

Na podstawie mandatów udzielonych na podstawie CRR i IFR poddanie ocenie, czy uzasadnione będzie wprowadzenie zmian w istniejącym ostroż-

nościowym traktowaniu ekspozycji w celu uwzględnienia kwestii środowiskowych i społecznych.

4. Testy warunków skrajnych, w tym:

Wraz z proponowanymi zmianami w CRD, opracowanie przy współpracy z ESMA i EIOPA wspólnych wytycznych dotyczących nadzorczych testów warunków skrajnych ESG, począwszy od ryzyka klimatycznego. Dodatkowo przygotowanie wraz ze wskazanymi powyżej ESMA, EIOPA i ECB do przeprowadzenia jednorazowego wspólnego testu warunków skrajnych dla całego sektora finansowego Unii Europejskiej.

5. Standardy i oznaczenia, w tym:

Opracowanie ekologicznych standardów i etykiet oraz środków mających na celu przeciwdziałanie pojawiającym się zagrożeniom, jak np. *greenwashing*. W zakresie produktów, w odniesieniu do których regulacja jest rozważana, należy wskazać m.in. zieloną sekurytyzację, zielone pożyczki detaliczne i zielone kredyty hipoteczne, zrównoważone kredyty i obligacje.

6. *Greenwashing*, w tym:

Publikacja raportów, na podstawie których Komisja Europejska dokona oceny, czy ramy regulacyjne, w tym uprawnienia i obowiązki organów nadzoru, są odpowiednie dla przeciwdziałania zjawisku *greenwashingu*.

7. Sprawozdawczość w zakresie nadzoru, w tym:

Opracowanie jednolitych wzorców sprawozdawczych poprzez ITS (Implementing Technical Standards), które mają na celu raportowanie ekspozycji instytucji finansowych na ryzyka ESG. W celu zapewnienia ogólnej spójności EBA opierać się będzie na ITS w zakresie ujawniania ryzyka ESG w ramach filaru III.

8. Monitorowanie ryzyka ESG i zrównoważonego finansowania, w tym:

Implementacja systemu monitorowania ryzyk materialnych ESG. W pierwszej fazie system wykorzystywany będzie jako narzędzie wewnętrzne. W dalszej perspektywie rozważane jest jego wykorzystanie do opracowania ogólnodostępnego narzędzia.

Biorąc pod uwagę dużą liczbę publikowanych przez EBA wytycznych w ogóle, należy się spodziewać, że tego typu obowiązków wprowadzanych do praktyki nadzorczej banków poprzez regulacje z obszaru *soft law* będzie coraz więcej. Należy również wskazać, iż tematyka regulacji EBA odnoszących się do aspektów środowiskowych i klimatycznych jest podejmowana przez jeszcze stosunkowo niewielu autorów. W tym miejscu można wskazać na wybrane opracowania odnoszące się do tej tematyki (Niedziółka, 2021; Rocka i Myśliwiec, 2023; Stefaniak, 2020; Smoleńska, 2023).

Sprawozdawczość korporacyjna w zakresie zrównoważonego rozwoju

5.1. Regulacja CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive)

Regulacje dotyczące sprawozdawczości korporacyjnej są istotnym elementem systemu ujawnień wspierających ukierunkowanie przepływu kapitału do inwestycji zrównoważonych w ramach zrównoważonych finansów. Mają za zadanie wspierać przejrzystość rynku kapitałowego oraz przyjmowanie długoterminowego podejścia w prowadzonej przez jednostki działalności finansowej i gospodarczej na drodze realizacji celów neutralności klimatycznej. Powyższe wymaga dostępu do istotnych, porównywalnych i wiarygodnych informacji o działalności jednostek.

Omówiona w poprzednim rozdziale regulacja SFDR (wprowadzona rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088) dotyczy uczestników rynku finansowego i doradców finansowych, stawiając wymogi w odniesieniu do ujawnień informacji na temat zrównoważonego rozwoju inwestorom końcowym i właścicielom aktywów. Równolegle, również dla sektora niefinansowego, wprowadzone zostały wymogi odnośnie do ujawnień dotyczących zrównoważonego rozwoju. Pierwszym krokiem ustanowienia tejże regulacji była tzw. regulacja NFRD (Non-Financial Reporting Directive) dotycząca ujawnień informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności z 2014 r. (dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/95/UE z dnia 22 października 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE). Dotyczyła ona dużych jednostek, będących jednostkami interesu publicznego, z zatrudnieniem powyżej 500 pracowników, wskazując na obowiązek ujęcia w sprawozdaniu z działalności oświadczenia na temat informacji niefinansowych. Informacje niefinansowe rozumiane są jako informacje dotyczące kwestii środowiskowych, społecznych i pracowniczych, poszanowania praw człowieka, przeciwdziałania korupcji i łapownictwu, w tym opis stosowanych w tym zakresie polityk oraz publikacja niefinansowych kluczowych wskaźników wyników związanych z daną działalnością.

Okres obowiązywania dyrektywy NFRD był przedmiotem wielu analiz, uwzględniających odpowiedź firm na regulację pod względem zakresu i jakości ujawnień niefinansowych. Liczne badania empiryczne porównujące ujawnienia po wdrożeniu NFRD dowiodły, że firmy były bardziej skłonne do zwiększania skali ujawnień w wymiarze jakościowym (opisowym, tzw. ujawnienia miękkie), podczas gdy faktyczne, realne zmiany, potwierdzone spadkiem wskaźników KPI, zachodziły wyraźnie wolniej (Mio i in., 2020; Cordazzo i in., 2020). To za- inicjowało głębsze badania nad zjawiskiem tzw. ESG decoupling (uznawanego za odmianę *greenwashingu* – gdy mowa o raportowaniu ESG). ESG decoupling to rozdźwięk pomiędzy tym, co firma komunikuje o swoich działaniach środowiskowych, społecznych czy zarządczych, a tym, co faktycznie realizuje w tych obszarach (Delmas i Burbano, 2011; Marquis i in., 2016; Tashman i in., 2019; Talpur i in., 2022). Zjawisko odnoszone jest także do celowego działania firm ukierunkowanego na pozytywną komunikację swych działań, przy minimalizowaniu informacji o działaniach szkodliwych lub wątpliwych. W takim wymiarze decoupling może być strategią budowania pozytywnego obrazu firmy (*impression management*) oraz legitymizacji swoich działań w odpowiedzi na presję interesariuszy (Hess, 2019; Cho i in., 2012; Larrinaga i in., 2002; Llena i in., 2007). W konkluzjach z badań empirycznych znajdowały się też wyraźne wskazania co do konieczności standaryzacji raportów dotyczących zrównoważonego rozwoju dla wypracowania wspólnego języka i stworzenia możliwości porównywalności i weryfikacji (audytu) prezentowanych danych (Diouf i Boiral, 2017; La Torre i in., 2020).

W odpowiedzi na potrzebę i uzasadnienie wdrożenia jednolitych standardów raportowania ESG Komisja Europejska przyjęła nową regulację, tzw. CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2464 z dnia 14 grudnia 2022 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) nr 537/2014, dyrektywy 2004/109/WE, dyrektywy 2006/43/WE oraz dyrektywy 2013/34/UE w odniesieniu do sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju. Regulacja CSRD odpowiada na oczekiwania inwestorów co do lepszej oceny ryzyka, a także rosnącej świadomości finansowych konsekwencji ryzyka środowiskowego (w szczególności związanego z klimatem). Dyrektywa CSRD weszła w życie 5 stycznia 2023 r. i w pierwszej kolejności obowiązkowi raportowania zgodnie z regulacją podlegają duże przedsiębiorstwa (jednostki interesu publicznego), które raportowały wg NFRD (pierwszy raport za rok 2024). W dalszej kolejności obowiązkiem raportowania wg CSRD objęte są pozostałe duże firmy (pierwszy raport za rok 2025) oraz małe i średnie firmy notowane na rynkach giełdowych (pierwszy raport za rok 2026). W uzasadnieniu regulacji czytamy, że objęcie obowiązkiem raportowania wg CSRD małych i średnich firm (LSME – Listed Small and Medium Sized Enter-

prises) notowanych na rynkach regulowanych wynika z ich znacznego udziału w tych rynkach. Objęcie obowiązkiem raportowania LSME zapewni uczestnikom rynku finansowego uwzględnienie papierów wartościowych emitowanych przez LSMEs w swoich portfelach inwestycyjnych, ponieważ regulacja CSRD zapewnia, że LSMEs będą raportować informacje dotyczące zrównoważonego rozwoju potrzebne uczestnikom rynku finansowego (zgodnie z pozostałymi elementami systemu regulacji zrównoważonych finansów).

Regulacja CSRD wprowadza szereg zmian do dyrektywy 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. dotyczącej rocznych sprawozdań finansowych. Artykuł 1, pkt 4 CSRD stanowi, że w sprawozdaniu z działalności muszą się znaleźć informacje niezbędne „do zrozumienia wpływu jednostki na kwestie związane ze zrównoważonym rozwojem oraz informacje niezbędne do zrozumienia, w jaki sposób kwestie związane ze zrównoważonym rozwojem wpływają na rozwój, wyniki i sytuację jednostki”. Wskazany jest także zakres tych informacji, który w odniesieniu do kwestii związanych ze zrównoważonym rozwojem powinien obejmować m.in. opis modelu biznesowego i strategii biznesowej jednostki, celów działania, roli organów zarządczych i nadzorczych, polityk i ryzyk jednostki, prezentację zestawu wskaźników istotnych w odniesieniu do ujawnianych informacji. Regulacja CSRD wprowadza tzw. Europejskie Standardy Sprawozdawczości Zrównoważonego Rozwoju, powszechnie określane akronimem ESRS (ang. European Sustainability Reporting Standards). Przygotowanie tych standardów regulator powierzył Europejskiej Grupie Doradczej ds. Sprawozdawczości Finansowej, zwanej EFRAG (ang. European Financial Reporting Advisory Group), która jest ciałem niezależnym, uwzględniającym wszystkie grupy interesu. Ustanawia także jednolity elektroniczny system raportowania sprawozdań z działalności. W słowie wprowadzającym regulację CSRD zaznaczono, iż ESRS powinny pozostawać spójne z pozostałymi elementami systemu regulacji zrównoważonych finansów (w szczególności regulacjami dotyczącymi taksonomii). Powinny także pozostawać spójne z już stosowanymi standardami w odniesieniu do raportowania zrównoważonego rozwoju (w ramach wcześniej obowiązującej regulacji NFRD, np. GRI – Global Reporting Initiative, Globalną Inicjatywą Sprawozdawczą czy Carbon Disclosure Standards Board lub CDP – Carbon Disclosure Project), a także wszelkimi standardami sprawozdawczości opracowanymi pod patronatem Fundacji Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Regulacja CSRD postuluje również harmonizację ze standardami stosowanymi na szczeblu globalnym poprzez współpracę z Międzynarodową Radą ds. Standardów Zrównoważonego Rozwoju (ISSB). Istotną przesłanką harmonizacji i integracji istniejących już standardów jest dbałość o ograniczenie ryzyka niespójnych wymogów w skali globalnej, które mogłyby negatywnie wpłynąć na transparentność i porównywalność prezentowanych informacji.

5.2. Europejskie Standardy ESRS

Jak zostało wspomniane, przedsiębiorstwa podlegające dyrektywie CSRD będą przygotowywały raporty zrównoważonego rozwoju wg ESRS (European Sustainability Reporting Standards). Wytyczne w tym zakresie określone są w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2023/2772 z dnia 31 lipca 2023 r., uzupełniającym dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE w odniesieniu do standardów sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju. Standardy te obowiązują od 1 stycznia 2024 r.

Zgodnie z regulacją CSRD (art. 1, pkt 4 wprowadzającym art. 19a w dyrektywie 2013/34/UE) ESRS mają precyzować, jakie informacje muszą ujawniać przedsiębiorstwa w odniesieniu do sześciu celów środowiskowych (wskazanych w regulacji taksonomicznej), a więc:

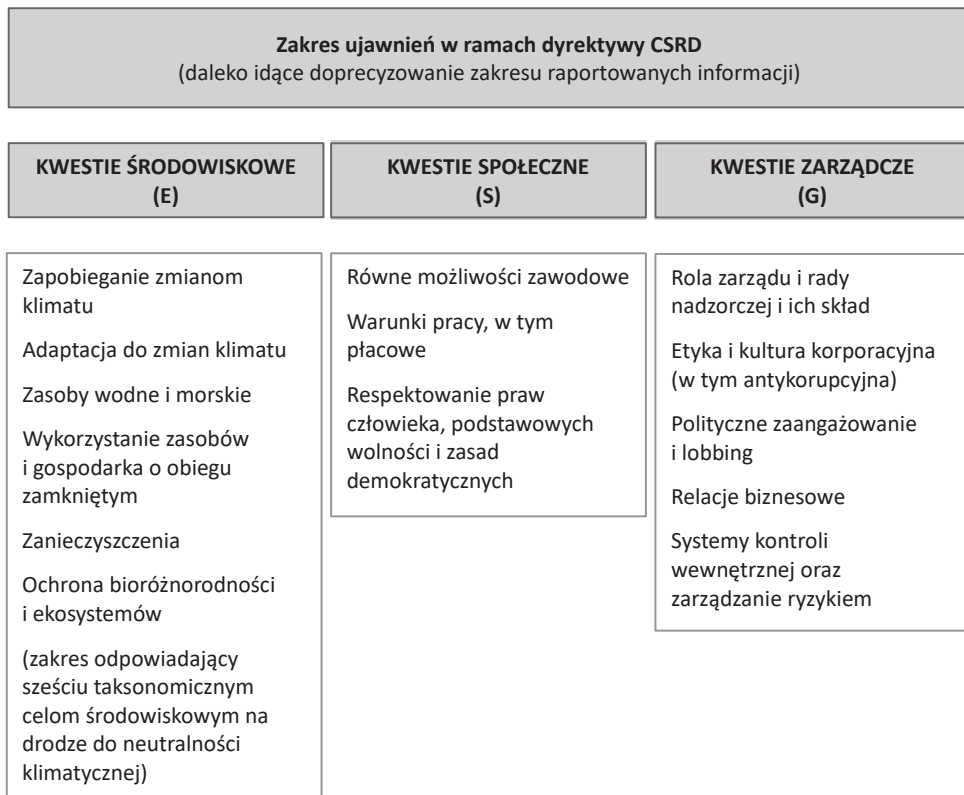
- 1) łagodzenie zmian klimatu (w tym w odniesieniu do emisji gazów cieplarnianych w zakresie 1, 2 i 3 – tzw. emisje Scope 1, Scope 2 i Scope 3),
- 2) przystosowanie się (adaptacji) do zmian klimatu,
- 3) ochrona wody i zasobów morskich,
- 4) zużycie zasobów oraz gospodarka w obiegu zamkniętym,
- 5) zanieczyszczenia,
- 6) bioróżnorodność i ekosystemy.

Powyższe wypełnia rozumienie ujawnień dotyczących kwestii środowiskowych (E) w ramach czynników ESG. Standardy ESRS mają także odnosić się do pozostałych czynników ESG. W odniesieniu do kwestii społecznych (S) mają one precyzować informacje dotyczące m.in.:

- 1) równego traktowania i równych szans,
- 2) warunków pracy,
- 3) poszanowania praw człowieka.

Regulacja wskazuje także, jakie informacje jednostki powinny ujawniać w odniesieniu do czynników związanych z zarządzaniem (G) (por. rys. 5.1).

W ramach rozporządzenia delegowanego dotyczącego ESRS (rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2023/2772) zostały przygotowane standardy, z których jednostki mają korzystać podczas prowadzenia sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju. Regulacja składa się z załączników. Załącznik 1 zawiera opis rodziny standardów ESRS (por. rys. 5.2) i wyjaśnia ich kategorie, w podziale na standardy przekrojowe, tematyczne i sektorowe. Standardy przekrojowe i tematyczne mają zastosowanie do wszystkich jednostek, bez względu na sektor, w którym jednostki te prowadzą działalność gospodarczą. Standardy przekrojowe (ESRS 1 i ESRS 2) mają wymiar ogólny i regulują kwestie wspólne

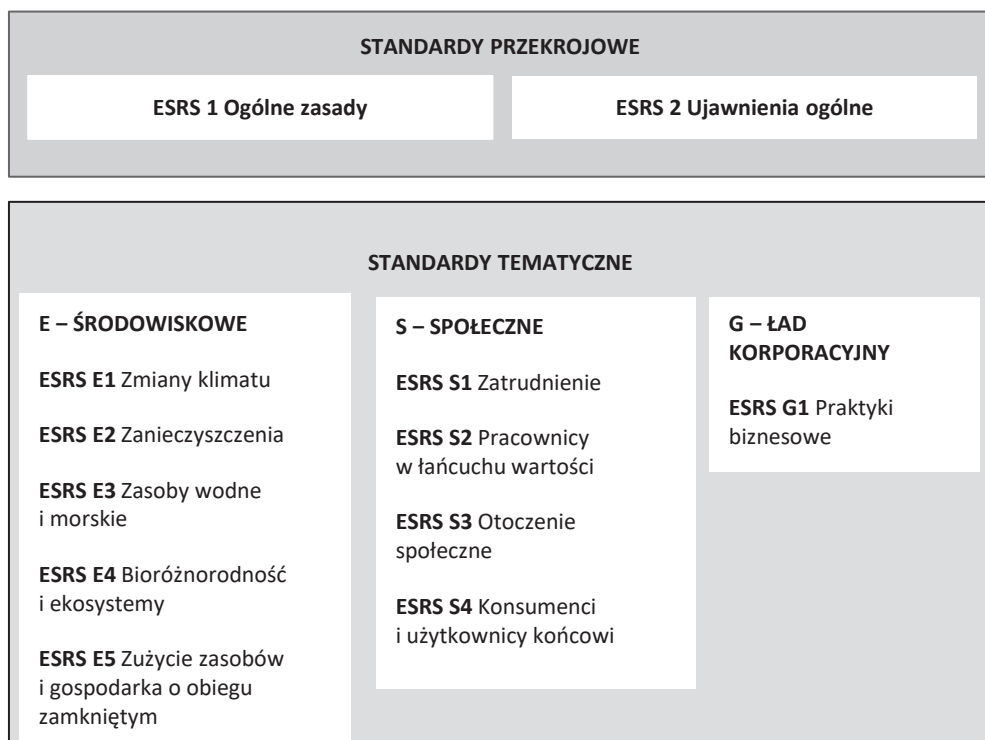


Rysunek 5.1. Zakres ujawnianych informacji w sprawozdawczości korporacyjnej według regulacji CSRD i przedmiot standardów ESRS

Źródło: opracowanie własne na podstawie dyrektywy CSRD.

dla standardów tematycznych i sektorowych, tj. np. definicje czy wymogi ogólne dotyczące prezentowania i ujawniania informacji przez jednostkę. Odrębną grupę stanowią standardy tematyczne. Obejmują one łącznie 10 standardów: pięć środowiskowych (E), cztery społeczne (S) i jeden dotyczący czynników ładu korporacyjnego (G). Pięć standardów środowiskowych dotyczy kwestii środowiskowych (E), zdefiniowanych podobnie jak taksonomiczne cele środowiskowe (klimat – ESRS E1, zanieczyszczenia – ESRS E2, zasoby wodne i morskie – ESRS E3, bioróżnorodność i ekosystemy – ESRS 4 oraz zużycie zasobów i gospodarka o obiegu zamkniętym – ESRS E5). W odniesieniu do czynników społecznych (S) standardy zawierają cztery elementy – zatrudnienie – ESRS S1, pracownicy w łańcuchu wartości – ESRS S2, otoczenie społeczne – ESRS S3 oraz konsumenci i użytkownicy końcowi – ESRS S4. Standardy uzupełnia ESRS G1 (praktyki biznesowe / prowadzenie działalności gospodarczej), odnosząc się do

czynników ładu korporacyjnego (G). Standardy sektorowe dotyczą natomiast istotności oddziaływania oraz istotności finansowej (ryzyka i możliwości finansowych jednostki związanych ze zrównoważonym rozwojem) z perspektywy konkretnego sektora, w którym jednostka prowadzi działalność (tzw. perspektywa podwójnej istotności).



Rysunek 5.2. Rodzina standardów ESRS

Źródło: opracowanie własne na podstawie rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2023/2772.

Wymogiem prezentacji informacji na temat zrównoważonego rozwoju jednostki jest tzw. perspektywa podwójnej istotności (*double materiality perspective*). Ocena istotności ma na celu pomóc jednostce zidentyfikować oddziaływanie, ryzyko i możliwości związane ze zrównoważonym rozwojem. Raportowanie zrównoważonego rozwoju z uwzględnieniem perspektywy podwójnej istotności było już wymagane w regulacji NFRD, w odniesieniu do raportowania informacji dotyczących zmian klimatycznych (Guidelines on non-financial reporting ..., 2019/C 209/01, zob. również Shami, 2023; Adams i in., 2021).

Perspektywa podwójnej istotności wymaga uwzględnienia dwóch jej wymiarów – tzw. istotności oddziaływania (wpływu, ang. *impact materiality*) oraz istotności finansowej (*financial materiality*). Istotność oddziaływania (*impact*) odnosi się do wpływu, jaki jednostka wywiera na ludzi lub środowisko (w obrębie wszystkich czynników ESG), biorąc pod uwagę działania operacyjne jednostki, łańcuch wartości czy relacje biznesowe. Szczególną uwagę zwraca się na oddziaływania negatywne, w tym ich skalę, zakres i ewentualny nieodwracalny charakter. Podczas gdy istotność oddziaływania przyjmuje perspektywę wszelkich grup interesariuszy, istotność finansowa koncentruje się głównie na perspektywie pierwotnych użytkowników sprawozdań, którzy podejmują decyzje dotyczące zapewnienia jednostce zasobów, w szczególności wyceny dokonywanej przez inwestorów dla alokacji zasobów finansowych (Delgado-Ceballos i in., 2023). Ujawniana w sprawozdaniu informacja jest istotna finansowo, gdy wspiera podejmowanie decyzji przez użytkowników tej informacji. Dotyczy to ujawniania danych związanych ze zrównoważonym rozwojem, oddziałujących na możliwości rozwoju podmiotu, jego sytuacji finansowej, wyników i przepływów pieniężnych, a także możliwości pozyskania kapitału (w tym kosztu tego kapitału). Ocenie podlegają w szczególności skutki finansowe ryzyka i możliwości wynikające z zależności od zasobów naturalnych, ludzkich i społecznych. Przeprowadzając ocenę istotności, jednostka powinna kierować się określonymi w regulacji ESRS kwestiami ujętymi w wykazie tabelarycznym (Dodatek A – Wymogi dotyczące stosowania, stanowiący integralną część ESRS 1).

Standardy ESRS stanowią relatywnie obszerny i szczegółowy zakres regulacji, do których podmioty muszą dostosować się w dość krótkim okresie. Dla uzupełnienia i lepszego zrozumienia regulacji EFRAG na swojej stronie publikuje liczne opracowania ułatwiające poznanie zakresu i specyfiki poszczególnych standardów przekrojowych i tematycznych¹. Aktualnie trwają prace nad przygotowaniem i konsultacją standardów sektorowych (Sector Specific ESRS). Odrębne standardy przygotowywane są dla sektorów paliwowego, energetycznego, górnictwa, transportowego, rolniczego i produkcji żywności oraz tekstyliów i mody. Są to sektory, które w największym stopniu przyczyniają się do wysokiej emisyjności gazów cieplarnianych i to właśnie te sektory muszą się zmierzyć ze szczególnymi wyzwaniem w dążeniu do realizacji celów środowiskowych. EFRAG pracuje także nad standardami raportowania dla notowanych małych i średnich firm (tzw. ESRS LSME), które mają wejść w życie w styczniu 2026 r. i uwzględniać konieczne uproszczenia dostosowane do skali działania tych podmiotów. Równolegle EFRAG pracuje nad standardami dobrowolnymi dla firm nienotowanych na giełdzie (VSME ESRS – Voluntary

¹ <https://www.efrag.org/lab6>

Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs). Standard ma na celu wsparcie nie tylko realizacji celów zrównoważonego rozwoju, ale i przygotowania informacji umożliwiającej zaspokojenie potrzeb dawców kapitału oraz partnerów rynkowych podlegających regulacjom obowiązkowym (SFDR i CSRD). Konsultacje standardu VSME trwały do maja 2024 r., umożliwiając podmiotom sektora MSP zapoznanie się z planowanym zakresem regulacji (np. Dobrowolne ESRS...). Na polecenie Komisji Europejskiej EFRAG zaangażowany jest także w przygotowanie cyfrowej taksonomii dla ESRS, tzw. XBLR Taxonomy, na której podstawie ESMA (European Securities and Market Authority) ma opracować draft RTS uwzględniający raportowanie wg ESRS². Powyższe kierunki działań jednoznacznie wskazują na dążenie regulacji dotyczących zrównoważonych finansów do pełnej harmonizacji wymagań dotyczących raportowania (CSRD i SFDR) z regulacjami taksonomicznymi i ratingiem ESG.

5.3. Przykład ujawnień dotyczących klimatu według ESRS E1

Standard ESRS E1 dotyczy ujawnień związanych z łagodzeniem zmian klimatu i adaptacją do zmian klimatu. W ramach informacji dotyczących łagodzenia zmian klimatu wymaga się, by jednostka przedstawiła wkład wnoszony w proces ograniczania globalnych temperatur na Ziemi zgodnie z założeniami porozumienia paryskiego w zakresie emisji gazów cieplarnianych. W odniesieniu do adaptacji zmian klimatu jednostka ujawnia natomiast proces przystosowywania się do rzeczywistych i oczekiwanych zmian klimatu, co wymaga uwzględnienia różnych scenariuszy przebiegu procesu zmian globalnych temperatur. Zakres ujawnień obejmuje przeszłe, obecne i przyszłe działania związane z realizowaniem celów porozumienia paryskiego, a także planów, jakie jednostka ma w odniesieniu do tych celów, biorąc pod uwagę strategię działania i model biznesowy. Regulacja ESRS E1 formułuje kilka obszarów wymogów informacyjnych. Dotyczą one:

- zachęt motywacyjnych i strategii działania,
- zarządzania oddziaływaniem, ryzykiem i możliwościami,
- mierników i celów związanych z łagodzeniem zmian klimatu.

W odniesieniu do zachęt motywacyjnych standard wymaga ujawnienia, czy i w jaki sposób jednostka łączy wynagrodzenia zarządu z osiąganiem celów neutralności klimatycznej. Jest to jeden z kierunków działań wymuszający reorientację celów zarządczych (i nośników kreacji wartości) na kwestie związane ze zrównoważonym rozwojem. W obrębie kwestii strategicznych jednostka ujawni-

² <https://www.efrag.org/lab4>

nia natomiast plan transformacji na potrzeby łagodzenia zmian klimatu, a także oddziaływanie, ryzyko i możliwości związane ze zmianami klimatu, widziane z perspektywy podwójnej istotności (wpływu i finansowej). Na rysunku 5.3 zobrazowano rozumienie podwójnej istotności w odniesieniu do kwestii klimatycznych, co było już przedmiotem regulacji NFRD (i sformułowanych w jej następstwie wytycznych dotyczących ujawnień związanych ze zmianami klimatu). Jednostka ma wykazać nie tylko sposób, w jaki jej działania wpływają na klimat (z perspektywy różnych grup interesariuszy), ale także sposób, w jaki klimat wpływa na działania jednostki, biorąc pod uwagę jej rozwój, sytuację finansową, wyniki czy dostęp do zasobów (w tym zasobów kapitału).

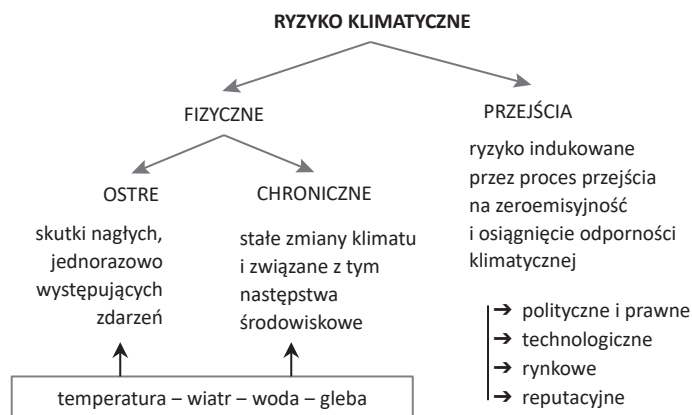


Rysunek 5.3. Perspektywa podwójnej istotności w raportowaniu zmian klimatycznych

Źródło: opracowanie własne.

Plan transformacji na potrzeby łagodzenia zmiany klimatu objaśnia działania strategiczne i zmiany w modelu biznesowym jednostki, podejmowane dla ograniczenia globalnego ocieplenia i wsparcia osiągnięcia celów neutralności klimatycznej. Plan taki powinien obejmować informacje dotyczące celów redukcji emisji gazów cieplarnianych, działań na rzecz łagodzenia zmian klimatu, tzw. dźwignie dekarbonizacji, inwestycji i finansowania wspierającego działania przewidziane planem transformacji, a także informację o kluczowych aktywach i produktach jednostki, charakteryzujących się dużą intensywnością emisji i energochłonnością.

Ujawnienia dotyczące istotnych oddziaływań, ryzyka i możliwości wprowadzają taksonomię ryzyka klimatycznego z perspektywy jednostki, rozróżniając kategorie ryzyka fizycznego i ryzyka przejścia (rys. 5.4).



Rysunek 5.4. Taksonomia ryzyka klimatycznego według ESRS E1

Źródło: opracowanie własne na podstawie ESRS E1 (EFRAG, 2023).

Ryzyko fizyczne związane jest głównie z oddziaływaniem zjawisk pogodowych (temperatura, wiatr, woda), ale także z będącymi następstwem zmian klimatycznych zmianami na powierzchni Ziemi. Ryzyko fizyczne obejmuje ryzyko ostre i chroniczne. Ryzyko ostre (*acute risks*) to nagłe, intensywne zdarzenia będące skutkiem zmian klimatycznych. Są to na przykład skutki fal upałów lub mrozów, dzikie pożary, cyklony, huragany, burze, tornada, susze, nadmierna wilgotność lub nadmierny opad deszczu, związane z tym powodzie, osuwiska ziemi czy lawiny błotne. Ryzyko chroniczne (*chronic risks*, określane także ryzykiem stałym) manifestuje się natomiast permanentnymi zmianami. Są to na przykład zmiany wzorców pogody na Ziemi (w tym występowania obszarów suchych i wilgotnych), zmiany temperatury powietrza i wody, postępujące topnienie lodowców i wiecznej zmarzliny, zakwaszenie oceanów, zasolenie słodkich wód, podniesienie się poziomu wód morskich, erozja obszarów nadbrzeżnych, degradacja, zasolenie i erozja gleb. W sprawozdaniu jednostka ma przedstawić oddziaływanie ryzyka fizycznego z perspektywy własnych operacji oraz w całym łańcuchu wartości, identyfikując zagrożenia związane z ryzykami fizycznymi, z uwzględnieniem różnych scenariuszy klimatycznych. Ma także ocenić, w jakim stopniu posiadane aktywa oraz prowadzona działalność narażone są na skutki ryzyka fizycznego.

Standard definiuje również kategorię ryzyka przejścia (tzw. *transition risks*), które to ryzyka wynikają z procesu przejścia na niskoemisyjną gospodarkę. Wyróżniono cztery subkategorie ryzyka przejścia. Ryzyko polityczne i prawne związane jest np. z regulacjami dotyczącymi kwestii emisyjności, w tym obowiązków sprawozdawczych. Ryzyko technologiczne łączy się z koniecznością

podejmowania inwestycji (i związanych z nimi kosztów) w zakresie przejścia na niskoemisyjne technologie. Ryzyko rynkowe dotyczy możliwej zmiany wzorców zachowań konsumentów czy wyższych kosztów surowców. Ryzyko utraty reputacji odnosi się natomiast do możliwej oceny sektora ze strony konsumentów czy piętnowania i penalizacji sektorów o wysokiej emisyjności.

W obrębie informacji dotyczących strategii jednostka zobowiązana jest także do ujawnienia przyjętych polityk związanych z łagodzeniem zmian klimatu i adaptacją do zmian klimatu, a także działań i zasobów niezbędnych dla realizacji tych polityk.

Ważnym elementem regulacji są także mierniki i cele związane z łagodzeniem zmian klimatu i adaptacją do nich. Regulacje te kreują bowiem podstawy stworzenia systemu porównywalnych i transparentnych kluczowych wskaźników (KPIs), niezbędnych do tworzenia efektywnego systemu ratingu ESG. W obrębie miar i celów regulacja wymaga opisanie celów związanych z łagodzeniem zmian klimatu i podjętymi działaniami adaptacyjnymi, a także ujawnienia informacji:

- o zużyciu energii i koszyku energetycznym, co obejmuje raportowanie zestawu sprecyzowanych wskaźników (wzór tabeli określony jest w regulacji ESRS E1, EFRAG, s. 24),
- dotyczących emisji gazów cieplarnianych w trzech zakresach (Scope 1, Scope 2 oraz Scope 3) z wyznaczeniem celów pośrednich na lata 2025, 2030 oraz 2050,
- o antycypowanych skutkach finansowych związanych z ryzykiem klimatycznym oraz możliwościach związanych z klimatem, na podstawie analizy scenariuszowej.

W ramach informacji dotyczących zużycia energii i emisji jednostki zobowiązane są ustalać konkretne wskaźniki. Pierwszy to **wskaźnik energochłonności**, obliczany jako relacja całkowitego zużycia energii (w MWh) do przychodów netto (co dotyczy sektorów o znacznym oddziaływaniu na klimat). Drugim jest **wskaźnik intensywności emisji gazów cieplarnianych**, obliczany jako relacja całkowitych emisji gazów cieplarnianych (ekwiwalentu dwutlenku węgla) do przychodów netto.

Jednym z największych wyzwań dla podmiotów raportujących kwestie klimatyczne jest ustalenie emisji gazów cieplarnianych w trzech wymaganych zakresach. Zakres pierwszy (Scope 1) obejmuje informacje o własnych emisjach (*direct emissions*). Są to emisje wynikające z prowadzonej działalności czy generowane przez aktywa należące do jednostki (np. samochody). W zakresie drugim (Scope 2) ujawnieniom podlegają natomiast emisje pośrednie związane z zakupioną energią elektryczną, ciepłą, parową, a także systemem ogrzewania

lub chłodzenia. Dodatkowo jednostki muszą raportować także emisje związane z całym łańcuchem wartości – tzw. emisje zakresu trzeciego, również będące emisjami pośrednimi. Należy wykazać emisje *upstream*, a więc związane z dostawami wszelkich produktów i usług niezbędnych do prowadzenia własnej działalności operacyjnej jednostki (tzw. emisje „na bramie”). W ramach zakresu trzeciego należy także wykazać wszelkie emisje *downstream*, związane z dystrybucją produktów i usług oraz całym cyklem ich życia (szerzej zob. Technical Guidance..., s. 6).

Rola sektora bankowego w zielonej transformacji

6.1. Sytuacja polskiego sektora bankowego w obliczu wyzwań zielonej gospodarki

Jak już zaznaczono w poprzednich rozdziałach, sektor bankowy ma doniosłe znaczenie dla prawidłowego funkcjonowania współczesnych gospodarek. Zjawisko to można zaobserwować zarówno w ujęciu krajowym, jak i międzynarodowym. Polski sektor bankowy tworzony jest przez banki komercyjne (prowadzące działalność w formie spółek akcyjnych), banki spółdzielcze oraz oddziały instytucji kredytowych. Na koniec października 2023 r. działalność w Polsce prowadziło (Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, 2023):

- 29 banków komercyjnych,
- 492 banki spółdzielcze,
- 34 oddziały instytucji kredytowych i banków zagranicznych.

W tabeli 6.1 przedstawiono aktywa sektora bankowego wg danych UKNF na koniec października 2023 r. Łączna suma bilansowa sektora bankowego wyniosła blisko 3 bln PLN. Dominującą pozycję aktywów polskiego sektora bankowego stanowią banki komercyjne (90,6%). Podmioty te prowadzą działalność w formie spółek akcyjnych (zgodnie z art. 12 ustawy – Prawo bankowe), a niektóre z nich są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie¹. Jak zaznaczono w rozdziale 3, część z nich znajdowała się w składzie indeksu WIG-ESG. Sektor bankowy w indeksie WIG-ESG reprezentowany był przez następujące instytucje²: Alior Bank S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A., Bank Millenium S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A., BNP Paribas Bank Polska S.A.,

¹ Według stanu na 30 grudnia 2023 r. banki prowadzące działalność operacyjną w formie spółek akcyjnych notowanych na GPW: Alior Bank S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A., Bank Millenium S.A., Bank Ochrony Środowiska S.A., Banco Santander S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A., BNP Paribas Bank S.A., ING Bank Śląski S.A., mBank S.A., Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Santander Bank Polska S.A.

² Według stanu na 30 grudnia 2023 r.

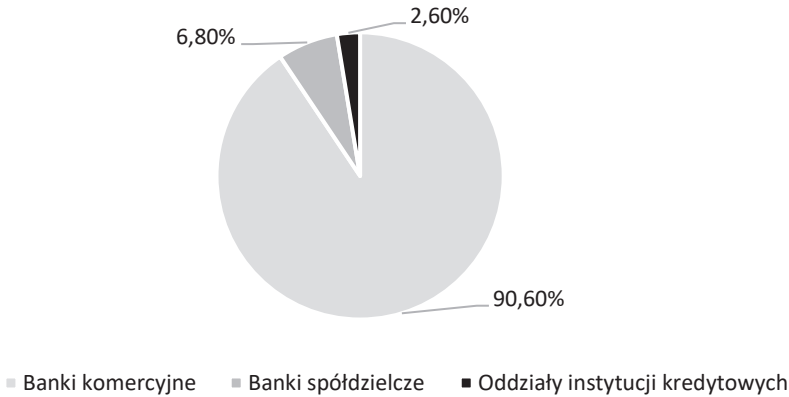
ING Bank Śląski S.A., mBank S.A., Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Santander Bank Polska S.A.

Tabela 6.1. Aktywa sektora bankowego na koniec października 2023 r.

Suma bilansowa sektora bankowego (w mld PLN)	Suma bilansowa na X 2023	Zmiana w miesiącu	Zmiana (r/r) (w %)
Banki komercyjne	2 688,2	0,1	9,1
Banki spółdzielcze	202,5	2,6	8,8
Oddziały instytucji kredytowych	76,9	-1,1	-3,9
Sektor bankowy łącznie	2 967,6	1,6	8,7

Źródło: na podstawie (UKNF, 2023).

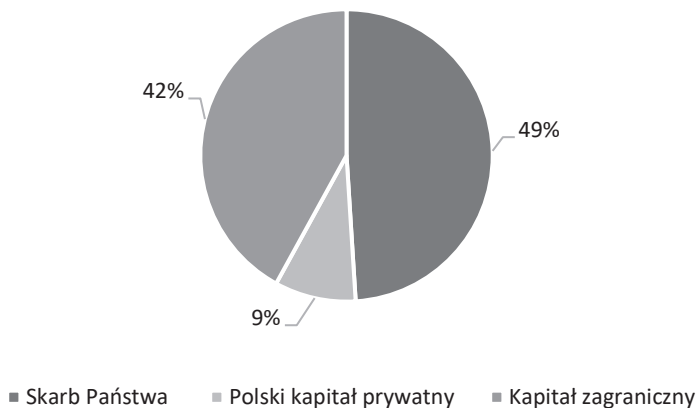
Strukturę podmiotową (udział w aktywach) sektora bankowego w Polsce wg stanu na koniec października 2023 r., z uwzględnieniem wymienionych rodzajów instytucji, przedstawiono na rysunku 6.1. Z kolei źródła pochodzenia kapitału w polskim sektorze bankowym (udział w aktywach) przedstawiono na rysunku 6.2.



Rysunek 6.1. Struktura podmiotowa (udział w aktywach) sektora bankowego w Polsce na X 2023 r.

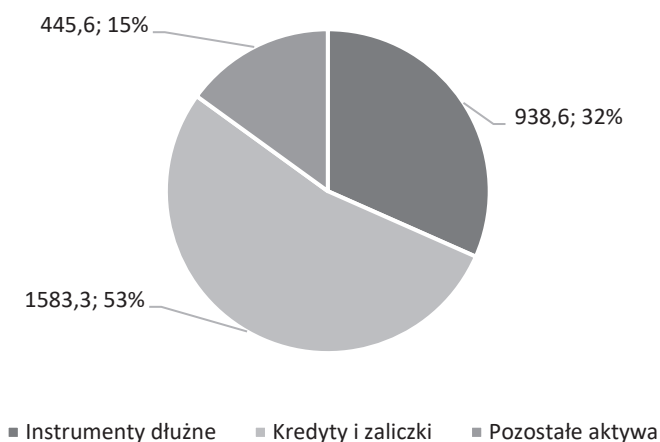
Źródło: (UKNF, 2023).

Na kolejnych rysunkach: 6.3 oraz 6.4 przedstawiono odpowiednio strukturę aktywów oraz pasywów sektora bankowego. W przypadku aktywów dominującą pozycję zajmują udzielone kredyty i zaliczki, które stanowią blisko 53% sumy bilansowej sektora. Na kolejnych miejscach znajdują się instrumenty dłużne (32%) oraz pozostałe aktywa (15%).



Rysunek 6.2. Pochodzenie kapitału (udział w aktywach) sektora bankowego w Polsce na X 2023 r.

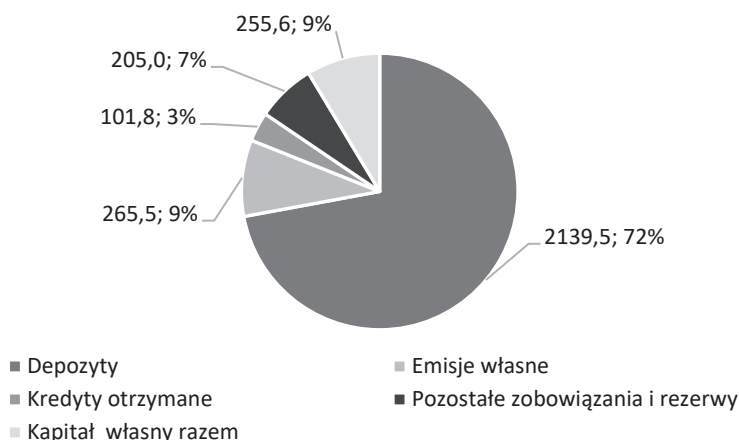
Źródło: (UKNF, 2023).



Rysunek 6.3. Struktura aktywów sektora bankowego (w mld PLN)

Źródło: (UKNF, 2023).

Na przestrzeni ostatnich dwóch lat kalendarzowych, tj. 2022 i 2023, pomimo niekorzystnych czynników zewnętrznych związanych z pandemią COVID-19 oraz konfliktem militarnym ukraińsko-rosyjskim, polski sektor banków utrzymał dodatni wynik finansowy netto. Według danych UKNF wynik finansowy netto na koniec października 2023 r. wyniósł 24,3 mld PLN. Wynik ten był wyższy o 14,4 mld PLN (+145,6% r/r) od wyniku osiągniętego na koniec października 2022 r. i o 3,1 mld wyższy od wyniku osiągniętego na koniec września



Rysunek 6.4. Struktura pasywów sektora bankowego (w mld PLN)

Źródło: (UKNF, 2023).

2023 r. (+14,6% m/m)³. W badanym okresie, tj. na X 2023 r., łączna strata wykazana przez banki komercyjne wyniosła 6,3 mld PLN. Aktywa tych banków stanowiły jedynie ok. 1,2% aktywów polskiego sektora bankowego. Pozostałe banki tworzące sektor wykazały łącznie zysk w wysokości 32,7 mld PLN. Ponadto w badanym okresie udział banków ze stratą wynosił:

- 1,2% portfela należności od sektora niefinansowego w bankach komercyjnych i spółdzielczych,
- 0,4% portfela depozytów sektora niefinansowego w bankach komercyjnych i spółdzielczych.

W tym miejscu warto również zaznaczyć, iż na koniec października 2023 r. wszystkie banki komercyjne spełniały obowiązującą normę płynności krótkoterminowej – LCR (Liquidity Coverage Ratio). Średnia wartość tego wskaźnika w sektorze na przestrzeni 2023 r. znajdowała się powyżej wymaganego minimum, czyli 100%. Ponadto w analizowanym okresie współczynnik LCR banków komercyjnych (bez banków zrzeszających: Bank Polskiej Spółdzielczości S.A. oraz Spółdzielcza Grupa Bankowa S.A.) wyniósł 205%. Z kolei średnia wartość wskaźnika stabilnego finansowania – NSFR (Net Stable Funding Ratio) w sektorze banków komercyjnych (bez banków zrzeszających) znajdowała się powyżej wymaganej od 28 czerwca 2021 r. normy (100%). Na koniec września 2023 r. wskaźnik NSFR (łącznie) banków komercyjnych wyniósł 163%, natomiast wszystkie banki komercyjne spełniały wymaganą normę

³ Analiza sytuacji finansowej sektora bankowego w Polsce na podstawie (UKNF, 2023).

(100%). Według danych NBP na koniec 2022 r. wskaźnik aktywa sektora bankowego do PKB wynosił około 90%, przy czym w krajach UE i Europy Środkowo-Wschodniej wyniósł odpowiednio 274% i 97% (Narodowy Bank Polski, 2022).

Sektor bankowy w Polsce dysponuje wysokim potencjałem, aby realizować zadania związane z zieloną transformacją. Ze względu na dominujący udział w aktywach sektora bankowego wydaje się iż szczególna rola w tym zakresie przypada bankowości komercyjnej. Okazuje się jednak, iż bankowość spółdzielcza również w szerokim zakresie wpisuje się w realizację idei społecznej odpowiedzialności biznesu, w tym aspektów środowiskowych. Zakres działań banków komercyjnych i spółdzielczych został przedstawiony w kolejnym podrozdziale opracowania.

6.2. Bankowość komercyjna w działaniach na rzecz zielonej gospodarki

Jak zaznaczono w poprzednim podrozdziale, banki komercyjną posiadają dominujący udział w aktywach sektora bankowego na przestrzeni ostatnich lat (NBP, 2023). Stanowią one główne źródło finansowania gospodarki. Rola tego typu instytucji finansowych w zakresie prawidłowego funkcjonowania jej wszystkich branż jest trudna do przecenienia. Są postrzegane jako jednostki interesu publicznego lub jednostki zaufania publicznego (*public trust entities*). Stąd też banki, świadome cięższej na nich odpowiedzialności, podejmują szereg aktywności w zakresie poszanowania naturalnych zasobów przyrody oraz przeciwdziałania negatywnym zmianom klimatycznym. Owa odpowiedzialność wynika zarówno z obowiązujących regulacji prawnych, jak i uwarunkowań konkurencyjnych na rynku usług finansowych. Banki w swoich deklaracjach strategicznych coraz częściej odwołują się do działań związanych z odpowiedzialnością środowiskową oraz jej postrzeganiem przez samą instytucję. Wpisanie ochrony środowiska i klimatu w misję banku oraz uwzględnienie ryzyka środowiskowego w systemie zarządzania ryzykiem przynosi również korzyści w wymiarze ekonomicznym (Niedziółka, 2021, s. 178). Takie podejście pozytywnie wpływa na jakość portfela, obniża ryzyko systemowe, redukuje koszty finansowania i w konsekwencji sprzyja wzrostowi wartości banku.

W kontekście szerokiego spektrum działań prośrodowiskowych realizowanych przez banki oraz pamiętając o zasadniczej roli zysku w działalności komercyjnej banku, można sklasyfikować następujące rodzaje działań podejmowanych przez banki w zakresie ochrony środowiska i klimatu według określonej hierarchii (Zabawa, 2019). Hierarchiczna klasyfikacja tych czynności została przedstawiona na rysunku 6.5.



Rysunek 6.5. Hierarchia działań banku na rzecz ochrony środowiska naturalnego

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Zabawa, 2019; Dziawgo, 2010).

Działania w obszarze dobrowolnego sponsorowania inicjatyw na rzecz ochrony środowiska naturalnego, jak również czynności podejmowane w zakresie marketingu czy też public relations można uznać za pierwszy, czyli najniższy poziom aktywności instytucji kredytowej w zakresie ochrony naturalnych zasobów środowiskowych (Dziawgo, 2010, s. 39; Zabawa, 2015). Czynności te można określić jako „działania wspomagające” proces ekologizacji banku, wymagają najmniejszego zaangażowania ze strony banku.

Jako drugi poziom zaangażowania banku na rzecz ochrony środowiska można wskazać działania w obszarze wewnętrznej gospodarki banku, których celem jest taka organizacja miejsca pracy oraz procesu gospodarowania zasobami, aby uwzględniały wymogi w zakresie ochrony środowiska naturalnego. Czynności podejmowane przez bank w ramach analizowanego poziomu wymagają, w porównaniu do uprzednio wskazanych, znacznie większego wysiłku ze strony tej instytucji. Można je określić wspólnym mianem *green office*. W ramach tego typu działań bardzo ważne jest stworzenie organizacji biurowej przyjaznej dla środowiska naturalnego (Korenik, 2009, s. 128). Materiały oraz wyposażenie biurowe nie powinny być szkodliwe dla środowiska, a powinny być podatne na recykling. Dodatkowo w zakresie gospodarki zasobami ludzkimi można wprowadzić ekologiczny system motywacyjny, który premiowałby propozycje pracownicze dotyczące ekologizacji środowiska pracy. Obecnie w literaturze przedmiotu oraz praktyce można już mówić o zielonym zarządzaniu zasobami ludzkimi (*green human resources*) (Acquah i in., 2021; Al-Swidi i in., 2021; Sulich i Kozar, 2024). Dodatkowo, zgodnie z obowiązującymi regulacjami, instytucje finansowe są zobowiązane do upubliczniania informacji związanych m.in. ze śladem węglowym (*footprint*), jak również zużyciem materiałów (woda, papier, energia) w zakresie prowadzonych czynności w swoich oddziałach⁴.

⁴ Problematyka wewnętrznej ekogospodarki w sposób bardziej szczegółowy została opisana w podrozdziale 6.4.

Działania na rzecz ochrony środowiska naturalnego, w których bank wykorzystuje specyfikę prowadzonej przez siebie działalności, można uznać za najwyższy poziom zaangażowania tej instytucji na rzecz ochrony środowiska i klimatu. Można w tym miejscu wskazać na dwie grupy działań. Pierwsza z nich dotyczy finansowania typowych inwestycji ekologicznych, jak np. elektrownie bazujące na odnawialnych źródłach energii, oczyszczalnie ścieków (Zabawa, 2013, s. 159). Natomiast kolejna grupa dotyczy finansowania standardowych inwestycji podmiotów gospodarczych, które bazują na rozwiązaniach o charakterze ekologicznym. Zielone banki na tym poziomie aktywności prośrodowiskowej wykorzystują środki publiczne pochodzące z budżetów szeregu programów europejskich czy też Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju. Można zatem stwierdzić, iż najefektywniejszy wydźwięk w ww. obszarach przypisywany jest działaniom banków mających na celu przyznawanie kredytów na działania związane z ochroną środowiska naturalnego.

Należy podkreślić znaczenie banków komercyjnych w procesie finansowania inwestycji we wspomniane odnawialne źródła energii – OZE (Zabawa i in., 2020, s. 57). W tego typu inwestycjach bank jest podmiotem, który może występować w trzech rolach:

- jako emitent danego instrumentu, np. zwykłych lub zielonych obligacji, pozyskując w ten sposób kapitał na finansowanie np. akcji kredytowej na inwestycje w OZE,
- jako inwestor lokujący środki np. w zielonych obligacjach, które wyemitował inny podmiot lub udzielający pożyczki, kredytu, również w ramach *project finance* oraz partnerstwa publiczno-prywatnego,
- jako pośrednik i organizator emisji.

Zatem do grupy instrumentów finansowania inwestycji w energetykę odnawialną przez banki można zaliczyć: krótko- i średnioterminowe kredyty i pożyczki, kredyty inwestycyjne, finansowanie *project finance* (PPP), partnerstwo publiczno-prywatne, leasing, zielone obligacje, fundusze VC/PE oraz instrumenty hybrydowe.

Szczególne uwagi banków w zakresie odpowiedzialności środowiskowej i klimatycznej koncentruje się na ujawnieniach taksonomicznych, zgodnie z rozporządzeniem 2002/852.

6.3. Rola banków spółdzielczych w procesie zielonej transformacji

Analizując rolę sektora bankowego w procesie zielonej transformacji, nie można pominąć istotnego znaczenia banków spółdzielczych w tym zakresie. Obok banków komercyjnych, mogą one odegrać i już odgrywają istotną rolę w ochro-

nie naturalnych zasobów przyrody oraz zmniejszaniu negatywnego wpływu na zmiany klimatu. Specyfika banków spółdzielczych wynika również z faktu, iż funkcjonują one jako podmioty o charakterze dualnym, które z jednej strony są bankami (prowadzą działalność depozytowo-kredytową), a z drugiej strony – spółdzielniami. Zgodnie z obowiązującymi regulacjami banki spółdzielcze w Polsce prowadzą działalność operacyjną zgodnie z: ustawą – Prawo bankowe (ustawa – Prawo bankowe, 1997), ustawą o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających (ustawa o funkcjonowaniu banków spółdzielczych..., 2000) oraz ustawą – Prawo spółdzielcze (ustawa – Prawo spółdzielcze, 1982).

Pomimo niewielkiego udziału w sumie bilansowej całego sektora bankowego (wynoszącej blisko 7% na koniec 2022 r.) banki spółdzielcze prowadzą szeroko zakrojoną aktywność w obszarze ESG, ze szczególnym uwzględnieniem aspektów środowiskowych. Aspekty te odnoszą się, analogicznie jak w przypadku banków komercyjnych, zarówno do kwestii ochrony naturalnych zasobów przyrody, jak i przeciwdziałania zmianom klimatycznym. Aktywność banków spółdzielczych w obszarze ochrony środowiska i przeciwdziałania zmianom klimatycznym przejawia się zarówno na poziomie poszczególnych banków spółdzielczych, jak i banków zrzeszających.

Jak już uprzednio zaznaczono, w Polsce na koniec III kwartału 2023 r. prowadziło działalność blisko 500 banków spółdzielczych (dokładnie 492 instytucje finansowe). Instytucje te prowadzą działalność operacyjną w ramach dwóch zrzeszeń banków spółdzielczych: Banku Polskiej Spółdzielczości S.A. (BPS) oraz Spółdzielczej Grupy Bankowej S.A. (SGB). W tabeli 6.2 przedstawiono liczbę banków spółdzielczych na przestrzeni lat 2016-2022 wraz z udziałem w aktywach sektora bankowego. 307 banków spółdzielczych było członkami Systemu Ochrony Zrzeszenia BPS, a 179 – Spółdzielczego Systemu Ochrony SGB, 10 banków funkcjonowało poza systemami ochron.

Tabela 6.2. Rozwój bankowości spółdzielczej w latach 2018-2020

Wyszczególnienie	2018	2019	2020	2021	2022
Liczba banków spółdzielczych	549	538	530	511	496
Udział w aktywach sektora bankowego (w %)	7,3	7,6	7,1	7,2	6,9

Źródło: (NBP, 2023).

Banki spółdzielcze pozostają istotnym dostawcą usług finansowych, głównie w zakresie obsługi środowisk lokalnych (w tym przede wszystkim rolników, samorządów oraz sektora MŚP). Na koniec 2022 r. udzieliły 53% kredytów dla

rolnictwa i blisko 9% kredytów dla sektora MŚP. Ponadto prawie 14% środków gromadzonych przez jednostki samorządu terytorialnego (JST) na rachunkach bankowych utrzymywanych jest w bankach spółdzielczych. Ze względu na przyjęty model bankowości relacyjnej banki spółdzielcze posiadają rozbudowaną sieć placówek (NBP, 2023). Pomimo iż w Polsce względem sektora komercyjnego banki spółdzielcze są relatywnie małych rozmiarów (w przeciwieństwie do niektórych krajów Europy Zachodniej, jak np. Niemcy czy Francja, gdzie stanowią blisko 20% całego sektora bankowego), pełnią istotną funkcję aktywizacji gospodarczej, obsługi rolnictwa, drobnego handlu oraz rzemiosła (Waliszewski, 2018, s. 105).

W literaturze przedmiotu można spotkać się z publikacjami dotyczącymi zaangażowania banków spółdzielczych w działania związane z obszarem ESG (Waliszewski, 2018; Gniewek, 2016; Nowacka i in., 2017; Siudek, 2011; Bevilacqua, 2022; Golec, 2018; Korzeb i in., 2024). Jednak kwestie odpowiedzialności środowiskowej banków spółdzielczych stanowią w tym zakresie lukę badawczą i są sporadycznie podejmowane przez autorów (Zabawa, 2015).

Jak wskazuje Gniewek, jako wyróżniki spółdzielczości wśród innych form organizacyjnych w biznesie można wskazać przede wszystkim zasady spółdzielcze, które znane są już od XIX w. jako tzw. zasady roczdelskie (Gniewek, 2016). Zostały one skodyfikowane jako tzw. zasady paryskie, a następnie zmodyfikowane jako tzw. zasady wiedeńskie w 1966 r. Zasady spółdzielcze ostatecznie przyjęto podczas obrad XXXI Jubileuszowego Kongresu Międzynarodowego Związku Spółdzielczego w Manchesterze w 1995 r. Uchwalono wówczas również Deklarację Spółdzielczej Tożsamości, która określiła wartości spółdzielcze: równość, demokracja, samopomoc, osobista odpowiedzialność członków, sprawiedliwość i solidarność, oraz wartości etyczne: otwartość, uczciwość, odpowiedzialność społeczna oraz troska o innych. Można stwierdzić, iż wartości te istotnie korelują z wyzwaniami ESG i wpisują się poprzez to również w zaangażowanie na rzecz ochrony środowiska i klimatu.

Banki spółdzielcze, jako najstarszy segment polskiego sektora bankowego, od początku swojego istnienia wdrażały koncepcje społecznej odpowiedzialności do swojej aktywności. Wraz ze wzrostem zainteresowania sektora finansowego społeczną odpowiedzialnością biznesu (CSR), również bankowość spółdzielcza, analogicznie jak w przypadku banków komercyjnych, odwoływała się początkowo do koncepcji CSR, która następnie ewoluowała w kierunku ESG. Jak wskazują Nowacka i in. (2017), społeczna odpowiedzialność biznesu w bankach spółdzielczych realizowana była poprzez:

- budowanie zaufania publicznego za sprawą przestrzegania zasad etycznych w praktyce bankowej,

- uwzględnianie następstw ekologicznych w organizowaniu działalności gospodarczej,
- utrzymywanie miejsc pracy w lokalnych placówkach,
- promocję i wsparcie lokalnego rozwoju gospodarczego poprzez odpowiednie dostosowanie oferty produktowej,
- zapobieganie wykluczeniu finansowemu,
- edukację prowadzoną przez banki na rzecz swoich klientów.

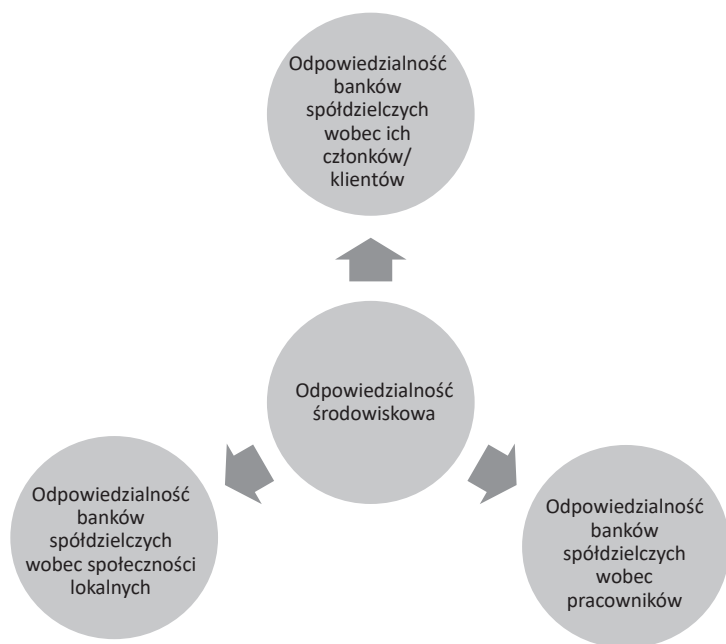
Z kolei Siudek (2011) wyróżnił cztery obszary społecznej odpowiedzialności banków spółdzielczych wobec:

- członków/klientów poprzez budowanie pozytywnych i trwałych relacji z klientami banku,
- pracowników na skutek wzrostu wiedzy, umiejętności oraz ich zaangażowania w rozwój banku,
- społeczności lokalnych i regionalnych w wyniku aktywizacji oraz rozwoju lokalnych społeczności,
- środowiska naturalnego poprzez minimalizację negatywnego oddziaływania zarówno samego banku, jak i jego klientów.

Obszar ESG doprecyzował i uwypuklił wymiar środowiskowy również w bankowości spółdzielczej. Odpowiedzialność ekologiczna banków spółdzielczych przenika wszystkie pozostałe wymienione obszary społecznej odpowiedzialności tych podmiotów, co przedstawiono na rysunku 6.6. Przejawia się w odpowiedzialności banków wobec: pracowników, swoich członków/klientów, jak również wobec społeczności lokalnych i regionalnych.

Największym zrzeszeniem banków spółdzielczych w Polsce jest obecnie BPS. Bank BPS S.A. prowadzi działalność na polskim rynku usług finansowych od 1992 r., początkowo jako Gospodarczy Bank Południowo-Zachodni S.A. z siedzibą we Wrocławiu. W 2002 r. zostało do niego przyłączonych pięć banków regionalnych, a nazwę banku zmieniono na Bank Polskiej Spółdzielczości. Centralę przeniesiono do Warszawy. Bank BPS zrzesza ponad 300 banków spółdzielczych. Ponadto współpracuje z kilkunastoma bankami spółdzielczymi działającymi samodzielnie⁵. O szerokim zakresie prowadzonej działalności banku świadczy szeroki wachlarz usług wykonywanych na rzecz osób zarówno fizycznych, jak i prawnych. Usługi te realizowane są przez Bank BPS oraz wchodzące w skład grupy kapitałowej: BPS Leasing i Faktoring, BPS TFI oraz Dom Maklerski Banku BPS. Obszar odpowiedzialności środowiskowej banku jest istotny w każdym z poziomów prowadzonej działalności operacyjnej. Analogicznie jak w przypadku banków komercyjnych (rys. 6.5), można przypisać je

⁵ Na podstawie <https://www.bankbps.pl/o-nas> (dostęp 29.02.2024).



Rysunek 6.6. Wpływ odpowiedzialności środowiskowej banku spółdzielczego

Źródło: opracowanie własne.

do trzech poziomów: zaangażowania w działania proekologiczne poprzez kampanie marketingowe i działania wspierające inicjatywy ekologiczne, wewnętrznej gospodarki, a przede wszystkim poprzez zdefiniowane prośrodowiskowo oferty produktowe dla dedykowanych segmentów klientów. Gospodarka wewnętrzna banku BPS zostanie omówiona w kolejnym podrozdziale w celu zachowania przejrzystości opracowania.

Analizując rolę w bankowości komercyjnej i spółdzielczej w procesie zielonej zmiany nie można zapomnieć o znaczeniu bankowości inwestycyjnej. W Polsce funkcjonuje model bankowości depozytowo-kredytowej. Niemniej jednak w ofertach współczesnych instytucji finansowych znajdują się również te, które są dedykowane bankowości inwestycyjnej. W ofertach banków komercyjnych można spotkać coraz częściej produkty z zakresu bankowości inwestycyjnej, także te uwzględniające aspekty środowiskowe. Jako przykład można tutaj wskazać Bank Ochrony Środowiska, który nabył za 100 mln PLN tzw. zielone obligacje (*green bonds*) wyemitowane przez spółkę FAMUR. W ten sposób bank został jednocześnie jednym z istotnych dostawców finansowania umożliwiającego transformację spółki w świetle wymogów ESG. Dom Maklerski BOŚ pełnił

w transakcji rolę współorganizatora emisji oraz współprowadzącego księgę popytu. Wpływy z emisji zostały przeznaczone na finansowanie lub refinansowanie rozwoju, zakupu, budowy i eksploatacji zielonych projektów. Była to druga największa emisja zielonych obligacji na krajowym rynku, przeprowadzona przez spółkę niefinansową (Bank.pl, 2021).

W tym miejscu należy wskazać, iż dla wszystkich typów banków prowadzących działalność w ramach polskiego sektora finansowego, zarówno komercyjnych, jak i spółdzielczych, istotnym wsparciem w obszarze sprawozdawczości środowiskowej może okazać się platforma ESG BIK. Narzędzie to stanowi efekt współpracy Biura Informacji Kredytowej (BIK), Związku Banków Polskich (ZBP), Zespołu ds. Zrównoważonego Rozwoju firmy konsultingowej Deloitte oraz przedstawicieli sektora bankowego. Platforma ESG BIK umożliwi zmniejszenie ryzyk o charakterze klimatycznym związanych z finansowanymi przez banki inwestycjami. Dodatkowo wpłynie na zakres obowiązków natury formalnej towarzyszących sprawozdawczości niefinansowej dedykowanej bankom (Zduńczyk, 2023). Dane o zaawansowaniu w osiągnięciach w zrównoważonym rozwoju kredytowanych przedsiębiorstw, pozyskane z wykorzystaniem ww. narzędzia, mogą okazać się przydatne m.in. do obliczenia wskaźników GAR (Green Asset Ratio) i BTAR (Banking Book Taxonomy Alignment Ratio). Wskaźniki te, jak już podkreślono w poprzednich rozdziałach, wydają się być obecnie kluczowe w zakresie ujawniania zobowiązań zawartych w taksonomii i filarze III ujawnień ostrożnościowych w zakresie ryzyk dotyczących m.in. ochrony środowiska.

W początkowym etapie, wg koncepcji twórców platformy, narzędzie to umożliwi zgromadzenie w jednym miejscu wspomnianych 200 największych podmiotów gospodarczych zobligowanych do raportowania niefinansowego zgodnie z regulacjami NFRD. Wraz z wejściem w życie kolejnych przepisów liczba tych podmiotów ulegać będzie sukcesywnemu poszerzaniu, obejmując w końcowym etapie także sektor MŚP. Poprzez wykorzystanie narzędzia banki będą mogły pozyskiwać informacje o poszczególnych podmiotach i deponować je na platformie. Takie podejście umożliwi wymianę z innymi przedstawicielami sektora finansowego, a samym firmom ułatwi i skróci proces uzyskania dostępu do finansowania danej inwestycji (Zduńczyk, 2023).

6.4. Znaczenie wewnętrznej ekogospodarki banków dla ochrony klimatu i środowiska

Jak uprzednio wskazano, za drugi poziom zaangażowania banku na rzecz ochrony środowiska i klimatu można uznać działania w obszarze wewnętrznej gospodarki banku, których celem jest taka organizacja miejsca pracy oraz procesu

gospodarowania zasobami, aby uwzględniały wymogi w zakresie ochrony środowiska naturalnego. Banki raportują w sposób szczegółowy zużycie zasobów: materiałów i surowców, jak np. papieru, wody, energii elektrycznej, paliw. Ponadto przekazują informacje o emisji gazów cieplarnianych, przede wszystkim CO₂, w podziale na trzy zakresy: 1, 2 oraz 3. Wskazują również poziom odpadów i ścieków. Analiza raportów niefinansowych wybranych banków wykazała, iż zakres tego typu raportowania jest z jednej strony bardzo szczegółowy, a z drugiej bardzo różnorodny. W tabeli 6.3 przedstawiono przykładowe ujawnienia w obszarze wewnętrznej ekogospodarki w bankach notowanych na GPW oraz Banku BPS S.A. We wszystkich badanych bankach komercyjnych z GPW ujawnienia zostały przedstawione zgodnie z wytycznymi GRI Standards (Global Reporting Initiative), ze szczególnym uwzględnieniem GRI 303 – Zużycie materiałów i zasobów. Jedynie w przypadku Banku BPS standard GRI nie został zastosowany.

Tabela 6.3. Raportowanie wewnętrznej gospodarki przez badane banki

Wyszczególnienie	Alior Bank S.A.	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	BNP Paribas Bank Polska S.A.	ING Bank Śląski S.A.	mBank S.A.	BOS S.A.
Użycie GRI	1	1	1	1	1	1
Wykorzystanie OZE	0	1	1	1	1	1
Całkowita emisja CO ₂	1	1	1	1	1	1
Emisja CO ₂ Zakres 1, 2 i 3 (zmiana r/r)	–	1	1	1	1	1
Flota samochodowa – emisja CO ₂	–	–	–	–	–	–
Odpady	–	–	1	1	–	1
Wyszczególnienie	Bank Millenium S.A.	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	PKO Bank Polski S.A.	Santander Bank Polska S.A.	Bank BPS S.A.	
Użycie GRI	1	1	1	1	0	
Wykorzystanie OZE	1	0	1	1	0	
Całkowita emisja CO ₂	1	1	1	1	1	
Emisja CO ₂ Zakres 1, 2 i 3 (zmiana r/r)	1	–	1	1	0	
Flota samochodowa – emisja CO ₂	–	–	–	–	0	
Odpady	1	–	–	–	1	

0 – zmienna raportowana, 1 – zmienna nieraportowana, – b.d.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy LSEG Eikon (umowa Uniwersytetu Gdańskiego z LSEG Group) oraz raportów niefinansowych pozostałych podmiotów (BOS, 2022; BPS, 2022).

Szczegółowy zakres raportowania w zakresie ujawniania gospodarki wewnętrznej banku został przedstawiony poniżej na przykładzie banku komercyjnego – Santander Bank Polska S.A. oraz jednego z banków zrzeszających banki spółdzielcze – Bank BPS S.A.

Bank BPS ujawnia swój wpływ na środowisko poprzez publikację danych w dokumencie⁶ *Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Banku Polskiej Spółdzielczości S.A. za 2022 r. obejmujące Sprawozdanie Zarządu z działalności Banku Polskiej Spółdzielczości S.A.* Podobnie jak w przypadku banków komercyjnych, bank BPS S.A. w bieżącej działalności wdraża działania mające na celu znaczące zmniejszenie zużycia materiałów i surowców, np. energii elektrycznej, papieru, wody.

Ze względu na specyfikę prowadzonej działalności w okresie przedpandemicznym istotną pozycją w tym zakresie było zużycie papieru. Obecnie wykorzystywane przez bank rozwiązania obejmują m.in. wielofunkcyjne urządzenia drukujące z domyślną opcją dwustronnego wydruku i centralnym systemem umożliwiającym buforowanie wydruków oraz możliwością anulowania przez użytkownika nieaktualnych, niepotrzebnych lub omyłkowych wydruków (BPS, 2022). Dodatkowo system do zakupu materiałów biurowych jest scentralizowany, co pozwala na weryfikację zasadności każdego z nich. W banku funkcjonuje także elektroniczny obieg dokumentów księgowych oraz cyfryzacja korespondencji przychodzącej i wychodzącej. Ponadto do podpisywania dokumentów wykorzystuje się podpis elektroniczny. Rozwiązania te pozwalają na znaczące oszczędności papieru zarówno w przypadku samego Banku BPS, jak i jego grupy kapitałowej (tab. 6.4).

Tabela 6.4. Zużycie papieru w Banku BPS S.A. oraz w Grupie kapitałowej

Wyszczególnienie	j.m.	2021	2022	Zmiana 2022-2021
Bank BPS S.A.	w tys. szt. kartek	2 978	2 593	–385
Grupa kapitałowa	w tys. szt. kartek	4 729	4 150	–589

Źródło: (BPS, 2022).

Kolejną istotną pozycją wskazywaną przez Bank BPS jest zużycie energii i paliw. W banku BPS oraz Grupie kapitałowej stosowane są rozwiązania minimalizujące zużycie energii w zakresie oświetlenia, klimatyzacji, urządzeń AGD oraz sprzętu komputerowego. Jako przykład rozwiązań proekologicznych w tym zakresie można wskazać (BPS, 2023):

- inteligentne sterowanie oświetleniem (czujniki ruchu) w budynkach,
- sukcesywna wymiana oświetlenia na LED-owe w placówkach bankowych,

⁶ Według stanu na marzec 2024 r.

- monitoring zużycia mediów,
- monitoring urządzeń hydraulicznych,
- wymiana urządzeń grzewczych o zmniejszonej emisyjności oraz wyższej efektywności cieplnej,
- konserwacja urządzeń,
- parkingi dla rowerów,
- sukcesywna wymiana samochodów służbowych, które mają najwyższe normy emisji spalin na samochody mniej zanieczyszczające środowisko (flota samochodowa banku obejmuje jedynie samochody z normą Euro 6).

W tabeli 6.5 przedstawiono zużycie energii i paliw w banku BPS za lata 2021-2022. Przedstawione dane wskazują na szeroki zakres ujawnień w tym zakresie. Zużycie wszystkich rodzajów energii i paliw zostało podane w jednostkach pomiarowych, tj. MWh, I, kWh, a następnie przeliczone na GJ, tak aby zaraportować końcowe łączne zużycie dla całego banku.

Tabela 6.5. Zużycie energii i paliw w Banku BPS S.A. w latach 2021-2022

Wyszczególnienie	j.m.	2021	2022	Zmiana 2022-2021
Energia elektryczna	MWh	1 110,8	939,6	-171,2
	GJ	3 999,0	3 382,6	-616,4
Energia cieplna	I	–	–	–
	GJ	6 623,1	5 557,8	-1 065,3
Gaz	kWh	633 757,0	489 795,0	-143 962,0
	GJ	2 281,5	1 763,3	-518,2
Benzyna	I	84 514,1	85 165,1	651,0
	GJ	2 873,5	2 835,7	-37,8
Olej napędowy	I	6 418,5	9 178,0	2 759,5
	GJ	231,1	333,1	102,0
Olej opałowy grzewczy	I	27 805,0	19 300,0	-8 505,0
	GJ	898,8	623,9	-274,9
Łącznie	GJ	16 907,0	14 496,2	-2 410,8

Źródło: (BPS, 2022).

Bank BPS raportuje również pośrednią emisję gazów cieplarnianych, która w grupie kapitałowej uwidacznia się przede wszystkim poprzez zużycie energii elektrycznej (tab. 6.6).

Ponadto Bank BPS S.A. oraz Grupa kapitałowa prowadzi racjonalne gospodarowanie zużywanymi zasobami. Wyraża się ono stałym monitoringiem i ograniczaniem zużycia surowców i materiałów poprzez (BPS, 2022):

- analizę wykonania budżetów przeznaczonych na zakup materiałów biurowych,
- weryfikację zapotrzebowania na każdy zamówiony zakup,
- wprowadzenie limitów zakupów do poziomu bieżącego zużycia,
- ponowne wykorzystywanie zbędnych elementów wyposażenia, co zmniejsza ilość wygenerowanych odpadów.

Tabela 6.6. Emisja gazów cieplarnianych – CO₂ w banku BPS oraz Grupie kapitałowej

Źródło	j.m.	2021	2022	Zmiana 2022-2021
Bank BPS S.A.				
Energia elektryczna	Mg	0	0	0
Gaz	Mg	0	0	0
Benzyna	Mg	62,9	63,4	0,5
Olej napędowy	Mg	5,4	7,7	2,3
Olej opałowy grzewczy	Mg	23,2	16,1	-7,1
Łącznie		91,5	87,2	-4,3
Grupa kapitałowa				
Energia elektryczna	Mg	2 757,3	1 489,0	-1 268,3
Gaz	Mg	3 690,1	3 817,9	127,8
Benzyna	Mg	388,4	85,4	-303,0
Olej napędowy	Mg	512,8	33,5	-479,3
Olej opałowy grzewczy	Mg	23,2	16,1	-7,1
Łącznie		7 371,8	5 441,9	-1 929,9

Źródło: (BPS, 2022).

W kolejnych tabelach: 6.7, 6.8 oraz 6.9 przedstawiono wpływ na środowisko naturalne oraz klimat na przykładzie Santander Bank Polska S.A. w ramach prowadzonej działalności operacyjnej w oddziałach banku poprzez: zużycie papieru oraz magnetycznych nośników danych, zużycie energii elektrycznej oraz emisję CO₂, w podziale na zakres 1, 2 oraz 3.

Tabela 6.7. Zużycie papieru oraz magnetycznych nośników danych w Santander Bank Polska S.A. w latach 2021-2022

Wyszczególnienie	Papier (kg)	Magnetyczne nośniki danych (kg)
Oddziały	150 015,0	4 670,0
Centra Wsparcia Biznesu	18 077,5	13 575,0
Razem 2022	186 337,5	18 245,0
Razem 2021	1 216 560,0	13 770,0

Źródło: (Santander, 2022).

Tabela 6.8. Zużycie energii w Santander Bank Polska S.A. w latach 2021-2022

Zużycie energii (w MWh)	2021	2022
Całkowite zużycie energii elektrycznej	26 449,30	21 670,20
w tym całkowite zużycie energii z surowców nieodnawialnych, w tym z:		
gazu ziemnego	14 174,30	9 551,29
oleju opałowego	12 399,38	9 227,10
oleju napędowego	1 549,37	308,28
	225,55	15,91

Źródło: (Santander, 2022).

Tabela 6.9. Emisje CO₂ w Santander Bank Polska S.A. w latach 2021-2022

Emisje	tCO _{2e}
Zakres 1	5 264,9
Zakres 2 (<i>location based</i>)	26 348,7
Zakres 2 (<i>market based</i>)	14 234,9
Zakres 3 (<i>business travel</i>)	870,1
Łącznie zakres 1 + 2 (<i>location based</i>)	31 613,6
Łącznie zakres 1 + 2 (<i>market based</i>)	19 499,8

Źródło: (Santander, 2022).

Zakres 1 został określony jako bezpośrednia emisja GHG, która jest kontrolowana przez bank. Uwzględniono tutaj następujące rodzaje źródeł emisji: benzyna – flota, ON – flota, gaz ziemny na potrzeby c.o. oraz c.w.u., olej opałowy na potrzeby c.o. oraz c.w.u., ON na potrzeby agregatów, jak również czynniki chłodnicze: R410A, R407C oraz R32. Zakres 2 wskazano jako pośrednie emisje GHG powstałe w wyniku zużycia zakupionej energii elektrycznej, ciepła lub pary wykorzystywanej przez instytucję. Zakres ten obejmuje kolejne źródła emisji: energię elektryczną z podziałem na zużytą w biurach oraz przy pracy zdalnej, ciepło sieciowe. Z kolei zakres 3 uwzględnia emisje GHG w całości łańcucha wartości banku – *upstream* oraz *downstream*. Ujawnienia z tego zakresu obejmują w Santander Bank Polska S.A. następujące rodzaje źródeł emisji: najem i wypożyczenia samochodów, autobusy, pociągi, jak również samoloty z podziałem na loty: wewnątrz państwa, w Europie oraz poza jej obszarem.

Warto również zaznaczyć, iż bank od 2020 r. pozostaje neutralny w zakresie wewnętrznych emisji CO₂. Santander Bank Polska S.A. przywiązuje szczególnie dużą wagę do ograniczania zużycia wody w ramach prowadzonej wewnętrznej ekogospodarki. We wszystkich lokalizacjach Santander Bank Polska S.A. woda do celów spożywczych i sanitarnych pobierana jest z sieci wodociągowych.

Wśród przykładów wskazujących na szczególne znaczenie ograniczania użycia wody można podać m.in. oddział banku w budynku Atrium w Warszawie, gdzie wykorzystywany jest tzw. system wody szarej, a ponadto wydajna armatura łazienkowa, która pozwoliła zmniejszyć zużycie wody o 69% oraz zaoszczędzić 10 mln litrów wody rocznie (Santander, 2022).

W ramach wpływu działalności operacyjnej na środowisko Santander Bank Polska S.A., oprócz danych wskazanych w tabelach 6.7, 6.8 oraz 6.9, w 2022 r. zaraportował również: zużycie wody, flotę banku z uwzględnieniem liczby samochodów: na benzynę, z napędem diesel, hybrydowych/elektrycznych, podróże służbowe jako liczbę delegacji w przeliczeniu na jednego pracownika, jak również redukcję zużycia oleju napędowego i benzyny, związanego z podróżami służbowymi flotą banku. Należy również zwrócić uwagę na fakt, iż banki, coraz mocniej skupiając się na kwestiach środowiskowych, w swoich budżetach uwzględniają inwestycje zarówno w oprogramowanie, które jest w stanie mierzyć wiarygodnie ślad węglowy, jak również w usługi IT przyczyniające się do jego obniżenia. Takim przykładem może być migracja z własnego *data center* do chmury publicznej, gdzie negatywny wpływ na środowisko może być mniejszy ze względu na współdzielenie zasobów pomiędzy wiele instytucji korzystających z tego typu usług (Nowak, 2024).

Analizując raporty niefinansowe badanych banków, można zaobserwować, iż wszystkie w sposób szczegółowy ujawniły informacje w zakresie wewnętrznej ekogospodarki. Mnogość działań oraz inicjatyw podejmowanych przez banki, zarówno na polskich, jak i zagranicznych rynkach usług finansowych, w obszarze wewnętrznej gospodarki świadczy o rosnącym znaczeniu tego typu aktywności w organizacjach. Banki przywiązują dużą wagę do możliwie niskiego wykorzystania surowców oraz materiałów. Można zaobserwować, iż dane dotyczące zużycia poszczególnych zasobów są prezentowane w różnych jednostkach, np. zużycie papieru w tysiącach sztuk kartek, kilogramach, ryzach. Ponadto zakres raportowania jest różny w poszczególnych instytucjach finansowych. Wydaje się, iż kolejne regulacje w tym zakresie, np. European Sustainability Reporting Standards – ESRS (wskazane w rozdziale 5) będą próbowały unormować tego typu kwestie.

Szczególne uwaga została poświęcona ujawnieniom dotyczącym emisji gazów cieplarnianych, co wynika z obecnie obowiązujących regulacji w tym zakresie. Każdy z zakresów: Scope 1, 2 oraz 3 podlegał szczegółowej prezentacji w bankach z GPW, choć wydawać by się mogło, iż kwestie te nie są w sposób bezpośredni powiązane z działalnością bankową. Można założyć, iż w najbliższej oraz długookresowej perspektywie rola raportowania gospodarki wewnętrznej banku będzie rosła. Potwierdzenie tych działań przynoszą raporty niefinansowe instytucji, co zostało przedstawione w powyższych rozważaniach. Ponadto

w zbadanych sprawozdaniach można zaobserwować sukcesywny spadek zużycia materiałów i surowców. W przypadku wykorzystania energii elektrycznej notuje się coraz większy udział odnawialnych źródeł energii (OZE). Zaprezentowane działania stanowią jedynie przykłady całej gamy inicjatyw podejmowanych w tym zakresie.

Dodatkowo, jak już zaznaczono w poprzedniej części opracowania, szereg instytucji finansowych wprowadza ekologiczny system motywacyjny w zakresie gospodarki zasobami ludzkimi, który premiowałby propozycje pracownice dotyczące ekologizacji środowiska pracy. Takie podejście może skutkować zmniejszeniem zużycia materiałów i surowców wewnątrz organizacji, a dodatkowo wpłynąć na swoistą wrażliwość ekologiczną również poza oddziałami bankowymi. Jak wskazuje Szambelańczyk (2006, s. 198), racjonalne dysponowanie kapitałem ludzkim we współczesnym banku, niezależnie od przyjętego wariantu zarządzania zasobami ludzkimi, powinno uwzględniać następujące elementy: szkolenie pracowników oraz podnoszenie ich kwalifikacji do zadanego poziomu, organizowanie warunków sprzyjających powstawaniu trwałej więzi między pracownikami a daną instytucją, dostosowanie struktury zatrudnienia do strategii rozwoju banku. Również w przypadku tych działań w obszarze zarządzania kapitałem ludzkim kierownictwo banku nie powinno zapominać o kreowaniu postaw proekologicznych swoich podwładnych. Tym samym można zaobserwować, iż kwestie środowiskowe w bankach w ramach ESG powiązane są z aspektami pracowniczymi ujmowanymi w obszarze społecznym.

Kwalifikacje zawodowe pracownika banku, kompetencje oraz sposób postępowania wywierają znaczący wpływ na to, w jaki sposób organizacja odbierana jest przez jej otoczenie wewnętrzne i zewnętrzne. Z pozoru drobne działania mogą przełożyć się na imponujące efekty w zakresie poszanowania naturalnych zasobów przyrody (Zabawa, 2014, s. 505-506; Zabawa, 2019, s. 82). Zdobywanie nowej wiedzy i doświadczeń umożliwia pracownikom realizację osobistych celów i ambicji w powiązaniu z promocją ważnych dla banku celów oraz wartości, w tym również tych odnoszących się do ochrony przyrody i przeciwdziałania zmianom klimatycznym. W tym miejscu można wskazać na inicjatywy ekologiczne wolontariatu ING oraz konkurs „Moje Środowisko”. Programy te zostały przygotowane przez ING Bank Śląski S.A. i Fundację ING Dzieciom, w ramach których uruchomiono fundusz grantowy na ekoprojekty o wartości 400 tys. PLN (ING, 2022).

Produkty i usługi bankowe w kontekście ESG i zrównoważonego rozwoju

7.1. Zielone i zrównoważone produkty i usługi bankowe

Sektor bankowy odgrywa kluczową rolę w przyspieszaniu zielonej transformacji gospodarki, zarówno na poziomie krajowym, jak i globalnym. Rozwój oferty produktowej banków w Polsce w kierunku zielonych i zrównoważonych rozwiązań jest niezbędny z kilku kluczowych powodów. Wśród istotnych przesłanek, które potwierdzają wzmacniającą się rolę sektora bankowego w tym obszarze, wymienić należy: finansowanie innowacyjnych projektów ekologicznych, dążenie do zwiększania świadomości ekologicznej i społecznej, wsparcie dla małych i średnich przedsiębiorstw, integrację zasad ESG w zarządzaniu ryzykiem oraz wdrażanie regulacji i norm związanych ze zrównoważonym rozwojem (Nath i in., 2014; Bek-Gaik i Surowiec, 2019; Zhou i in., 2022).

Banki coraz częściej oferują specjalistyczne produkty finansowe, takie jak zielone kredyty i zrównoważone obligacje, które wspierają inwestycje w projekty mające na celu ochronę środowiska, poprawę efektywności energetycznej czy rozwój odnawialnych źródeł energii. Takie inwestycje są kluczowe dla osiągnięcia celów związanych z redukcją emisji gazów cieplarnianych i ochroną zasobów naturalnych. Banki prowadzą działania edukacyjne oraz kampanie informacyjne, które podnoszą świadomość klientów i społeczeństwa na temat znaczenia zrównoważonego rozwoju. Poprzez promowanie zielonych produktów i usług instytucje kredytowe wspierają zmiany w obszarze zachowań konsumenckich oraz biznesowych, przyczyniając się do tworzenia odpowiedzialnego społeczeństwa. Oferują też one specjalne programy i produkty finansowe wspierające małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP) w implementacji rozwiązań zgodnych z zasadami ESG. Dzięki temu MŚP mają łatwiejszy dostęp do finansowania przeznaczanego na zielone inwestycje oraz możliwość obniżenia kosztów operacyjnych poprzez efektywne zarządzanie zasobami i redukcję odpadów (Grabowski i Kotecki, 2020).

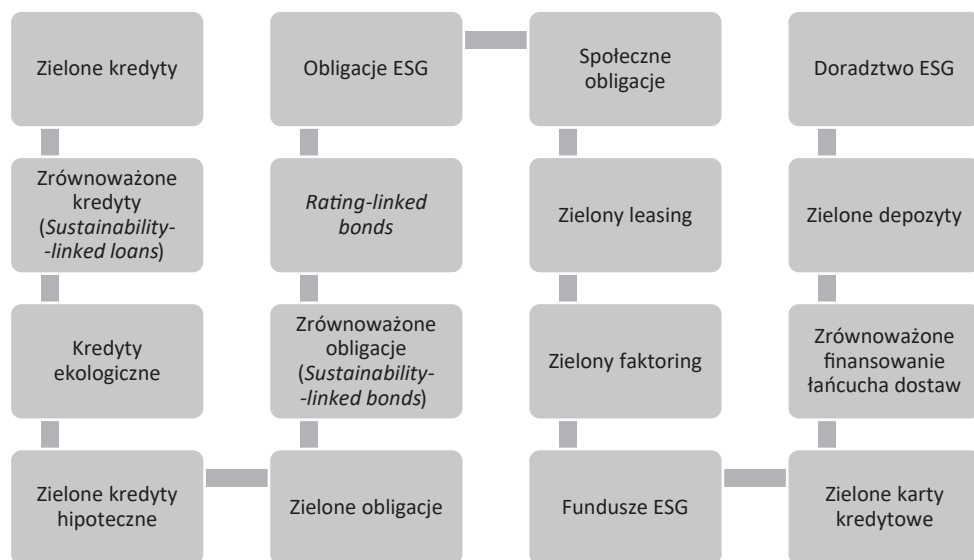
Banki, szczególnie giełdowe, ale również spółdzielcze, coraz bardziej integrują kryteria ESG w swoich strategiach zarządzania ryzykiem kredytowym, inwestycyjnym oraz operacyjnym. Zgodność z przepisami oraz standardami ESG staje się istotnym elementem budowania zaufania klientów, inwestorów oraz regulatorów, dlatego banki są coraz mocniej zaangażowane w tworzenie i dostosowywanie się do regulacji dotyczących zrównoważonego rozwoju (Maciejczyk-Bujnowicz, 2022, s. 219-221). Według badania EY przeprowadzonego w 2024 r. i przedstawionego na Europejskim Kongresie Finansowym w czerwcu 2024 r. w odpowiedzi na pytanie: „Które produkty dostarczają możliwości rozwoju związanego z ESG?” respondenci wskazywali: zielone i społeczne obligacje, transformację najbardziej dotkniętą ryzykiem klimatycznym branż, finansowanie zielonej infrastruktury, kredyty korporacyjne powiązane ze zrównoważonym rozwojem oraz fundusze ESG.

Zewnętrzne finansowanie jest zasadniczym źródłem kapitału w transformacji gospodarki, szczególnie w obszarze energetyki, nieruchomości i transportu. Finansowanie projektów ekologicznych realizowanych przez duże, średnie i małe przedsiębiorstwa rozwija się równolegle z oferowaniem finansowania dla klientów detalicznych w związku z realizacją projektów termomodernizacji, zakupu samochodów elektrycznych czy produktów solarnych.

Banki oferują wiele produktów i usług finansowych powiązanych z celami ESG, nazywanych najczęściej zielonymi, zrównoważonymi lub społecznymi. Większość tych produktów powiązana jest z celami środowiskowymi (E) lub społecznymi (S), a w mniejszym stopniu zarządczymi (G). Przykłady produktów i usług oferowanych przez banki przedstawione są na rysunku 7.1.

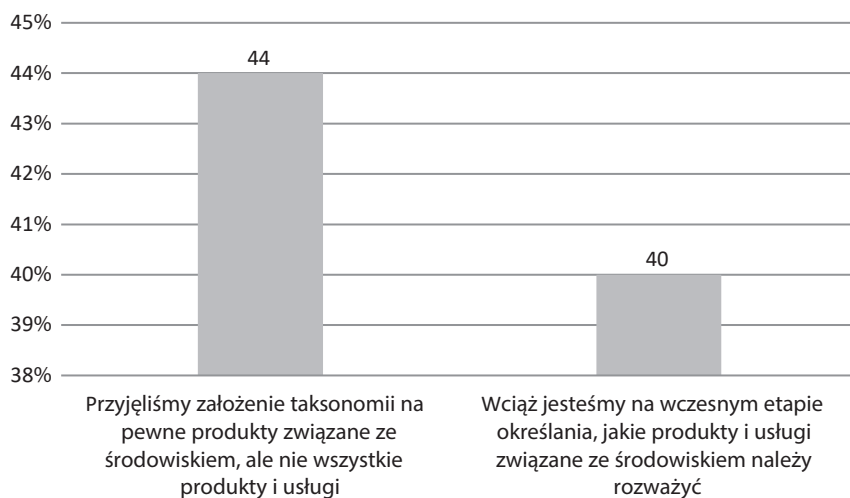
Z badań Ernst & Young wynika, że banki wykazują intensyfikację działań dotyczących zagrożeń i możliwości w zakresie zrównoważonego finansowania. Wyraźniejsze dostosowanie do ogólnej strategii biznesowej zdaniem CROs (*chief risk officers*) w firmach objętych badaniem jest konieczne, jednak nadal istnieją luki w zakresie zrozumienia ryzyka klimatycznego, kwestii ESG i zrównoważonego rozwoju. Banki dostrzegają duże pole do wzrostu w obszarze ESG. Przyjęcie taksonomii do przeorientowania produktów jako skupionych na środowisku większość badanych banków uznała za będące w fazie początkowej: 44% CRO twierdziło, że ich banki mają przyjęte taksonomie, ale nie wszystkie ekologiczne produkty i usługi są nimi objęte. 40% wszystkich badanych przez EY banków i 81% banków w Ameryce Północnej było wciąż na wczesnym etapie określania, które produkty i usługi powinny być postrzegane jako zorientowane na środowisko.

Rozwój oferty produktowej banków w kierunku zielonych i zrównoważonych rozwiązań nie tylko wspiera realizację celów związanych z ochroną środowiska i zrównoważonym rozwojem gospodarki, ale także wzmacnia rolę



Rysunek 7.1. Rodzaje zielonych produktów i usług oferowanych przez banki

Źródło: opracowanie własne na podstawie literatury i analiz rynkowych.



Rysunek 7.2. W jaki sposób Twój bank określa, które produkty i usługi należy uznać za związane ze środowiskiem?

Źródło: (Ernst & Young i PZL, 2024).

sektora bankowego jako kluczowego gracza w transformacji na rzecz bardziej ekologicznej i odpowiedzialnej gospodarki. Dzięki innowacyjnym produktom

finansowym oraz aktywnemu zaangażowaniu społecznemu i biznesowemu banki przyczyniają się do budowy trwałego i zrównoważonego wzrostu ekonomicznego.

7.2. Zielone i zrównoważone środowiskowo kredyty

Zielone kredyty i zrównoważone kredyty różnią się pod wieloma względami, w tym oprocentowaniem, rodzajem klientów, czasem trwania, zabezpieczeniami, formą prawną, wysokością kredytu i znaczeniem społecznym. Zielone kredyty są bardziej skoncentrowane na specyficznych projektach ekologicznych, podczas gdy zrównoważone kredyty obejmują szeroką gamę celów związanych z ESG. Wybór odpowiedniego instrumentu zależy od specyficznych potrzeb i strategii przedsiębiorstwa w zakresie zrównoważonego rozwoju.

Zielone kredyty (*green loans*) to specjalistyczne produkty finansowe przeznaczone na finansowanie projektów, które mają korzystny wpływ na środowisko (World Bank, 2024). Finansowanie musi być zgodne z Green Loan Principles (GLP) ustalonymi przez Loan Market Association (LMA, 2024). Kredyty te mogą być udzielane na różne cele, takie jak odnawialne źródła energii, efektywność energetyczna, zrównoważony transport czy gospodarka odpadami. Do przykładów takich kredytów należą: kredyty przeznaczone na budowę farm wiatrowych, które generują energię elektryczną z odnawialnych źródeł, finansowanie budowy lub renowacji budynków z certyfikatami ekologicznymi, jak LEED (USGBC, 2024) lub BREEAM (Breem, 2024), inwestycje w systemy oczyszczania ścieków lub zarządzania wodą deszczową, które poprawiają jakość wody i chronią zasoby wodne. Zaletą zielonych kredytów z punktu widzenia klienta jest bezpośrednie wsparcie projektów, które redukują negatywne skutki dla środowiska, preferencyjne warunki finansowe, gdyż niższe oprocentowanie lub inne korzystne warunki finansowe stosowane są jako zachęta do realizacji ekologicznych projektów, a także pozytywny wpływ na reputację firmy jako zaangażowanej w działania proekologiczne. Do mniej korzystnych stron takich produktów należy konieczność spełnienia ścisłych kryteriów i uzyskania odpowiednich certyfikatów, co może być kosztowne i czasochłonne, oraz ograniczenie przeznaczenia środków, które muszą być wykorzystane wyłącznie na projekty związane z ochroną środowiska, co zmniejsza elastyczność.

Zrównoważone kredyty (*sustainability-linked loans*, SLL) to instrumenty finansowe powiązane z ogólnymi celami zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstwa. Warunki kredytu, takie jak oprocentowanie, mogą być dostosowane w zależności od osiągnięcia określonych wskaźników zrównoważonego rozwoju, które mogą obejmować zarówno aspekty środowiskowe, jak i społeczne oraz zarządcze (ESG). Przykładami celów wskazanych w ramach SLL mogą być redukcja emi-

sji (np. przedsiębiorstwo zobowiązuje się do obniżenia emisji dwutlenku węgla o określony procent w ciągu kilku lat, a jeżeli cel zostanie osiągnięty, oprocentowanie kredytu może być obniżone), wprowadzenie równości płci w zarządzie i zwiększenie reprezentacji kobiet na stanowiskach kierowniczych czy zmniejszenie ilości odpadów produkcyjnych o określony procent w wyznaczonym czasie, co również może wpłynąć na warunki kredytu. Do zalet kredytów zrównoważonych środowiskowo należy elastyczność, gdyż kredyt może być wykorzystany na różne cele, nie tylko na projekty ekologiczne, a dzięki temu tworzenie motywacji do zrównoważonego rozwoju. Firmy mają bodziec do poprawy swoich wyników ESG, co może prowadzić do długoterminowych korzyści w postaci możliwości uzyskania korzystniejszych warunków finansowych przy jednoczesnym wsparciu zrównoważonego rozwoju. Jednak mniej korzystnymi aspektami związanymi z tym rodzajem kredytów są ryzyko nieosiągnięcia celów oraz trudności w monitoringu osiągania i raportowania wskaźników zrównoważonego rozwoju, zwłaszcza w przypadku MŚP. Brak realizacji ustalonych wskaźników może prowadzić do wprowadzenia wyższych kosztów kredytu.

Kredyt zrównoważony środowiskowo (*environmentally sustainable loan*) według EBA to kredyt, którego głównym celem jest finansowanie lub refinansowanie projektów mających pozytywny wpływ na środowisko, zgodnie z następującymi kryteriami:

- projekt musi przyczyniać się do zmniejszenia emisji gazów cieplarnianych lub innych negatywnych wpływów na środowisko naturalne,
- projekt powinien być zgodny z krajowymi i międzynarodowymi przepisami i regulacjami dotyczącymi ochrony środowiska,
- wysokość kredytu i jego warunki powinny być dostosowane do konkretnych działań mających na celu poprawę efektywności energetycznej, rozwój odnawialnych źródeł energii, ochronę zasobów naturalnych lub inne inicjatywy zgodne z zasadami zrównoważonego rozwoju.

Europejska Agencja Bankowa (EBA) wprowadziła definicję kredytu zrównoważonego środowiskowo w kontekście wytycznych dotyczących zrównoważonego finansowania. Definicja, opublikowana w czerwcu 2019 r., opiera się na kluczowych założeniach dotyczących kredytów zrównoważonych, które spełniają określone kryteria środowiskowe (EBA, 2024).

Definicja ta bazuje na wytycznych dotyczących zrównoważonego finansowania, które promują odpowiedzialne inwestycje finansowe wspierające cele ochrony środowiska i zrównoważonego rozwoju. EBA podkreśla potrzebę przejrzystości i wiarygodności w ocenie projektów finansowanych za pomocą kredytów zrównoważonych oraz potrzebę monitorowania ich wpływu na śro-

dowisko w czasie. Dla kredytów zrównoważonych środowiskowo określa się limity zaangażowania banku w finansowanie projektów spełniających kryteria zrównoważonego rozwoju. Limity te mogą być ustalane zarówno przez regulacje i wytyczne nadzorcze, jak i przez same banki, które określają swoje własne zasady dotyczące udzielania tego rodzaju kredytów. Regulatorzy finansowi mogą wprowadzać limity dotyczące udzielania kredytów zrównoważonych jako część ogólnych ram regulacyjnych promujących zrównoważony rozwój gospodarki. Takie limity mogą być więc częścią szerszej zakrojonych strategii zrównoważonego finansowania. Banki mogą także ustalać własne limity zaangażowania w kredyty zrównoważone na podstawie swojej strategii biznesowej oraz zdolności do oceny i zarządzania ryzykiem związanym z tego typu kredytami. Limity te mogą być wynikiem analizy zewnętrznych i wewnętrznych czynników ryzyka. Zobowiązanie do monitorowania swojego zaangażowania w kredyty zrównoważone oraz do raportowania wyników tych działań obejmuje ocenę wpływu finansowanych projektów na cele zrównoważonego rozwoju (Sustainable Development Goals, SDGs) oraz zapewnienie, że realizowane są określone cele i limity zaangażowania.

Limity zaangażowania banku mogą być również określone w kontekście zarządzania ryzykiem, gdyż bank nie może narażać się na nadmierne ryzyko związane z finansowaniem projektów o niepewnym wpływie ekologicznym czy społecznym. Limity zaangażowania banku w kredyty zrównoważone są zatem ustanawiane jako część kompleksowego podejścia do zrównoważonego finansowania, uwzględniającego regulacje nadzorcze, polityki banków oraz zarządzanie ryzykiem. Ich celem jest promowanie odpowiedzialnego finansowania projektów wspierających cele ochrony środowiska i zrównoważonego rozwoju.

W tabeli 7.1 zostały przedstawione cechy zielonych i zrównoważonych kredytów. Oba instrumenty finansowe są istotne w kontekście zrównoważonego rozwoju i oferują różne korzyści. Zielone kredyty są skoncentrowane na finansowaniu konkretnych projektów ekologicznych, podczas gdy zrównoważone kredyty oferują większą elastyczność i mogą być użyte do różnych celów związanych z ESG. Wybór odpowiedniego instrumentu zależy od specyficznych potrzeb i strategii przedsiębiorstwa w zakresie zrównoważonego rozwoju (Godemer, 2023). Oprocentowanie zielonych kredytów może być niższe niż w przypadku standardowych kredytów, ponieważ banki oferują preferencyjne warunki, aby promować projekty ekologiczne, np. bank może oferować niższe oprocentowanie dla kredytów na budowę farmy wiatrowej. Oprocentowanie zrównoważonych kredytów jest uzależnione od osiągnięcia ustalonych wskaźników zrównoważonego rozwoju (SPTs). Jeśli firma osiągnie te cele, oprocentowanie może być obniżone. Na przykład firma, która zobowiąże się do zmniejszenia emisji CO₂ o 20% w ciągu 5 lat, może otrzymać niższe oprocentowanie po osiągnięciu tego celu.

Tabela 7.1. Porównanie cech kredytów zielonych i zrównoważonych

Cecha	Zielone kredyty	Zrównoważone kredyty
Cel finansowania	Projekty ekologiczne	Ogólne cele zrównoważonego rozwoju (ESG)
Elastyczność	Niska (tylko projekty ekologiczne)	Wysoka (różne cele związane z ESG)
Korzyści finansowe	Preferencyjne warunki za ekologię	Preferencyjne warunki za osiągnięcie SPTs
Reputacja	Poprawa wizerunku ekologicznego	Poprawa wizerunku zrównoważonego rozwoju
Ryzyko	Wysokie koszty certyfikacji	Ryzyko nieosiągnięcia celów i wyższe koszty
Monitoring i raportowanie	Skoncentrowane na projektach	Szerokie, obejmujące różne wskaźniki ESG

Źródło: opracowanie własne.

Zielone kredyty skierowane są głównie do firm i organizacji, które realizują projekty mające bezpośredni wpływ na ochronę środowiska. Przykłady takich podmiotów to firmy energetyczne inwestujące w odnawialne źródła energii czy deweloperzy budujący zielone budynki. Zrównoważone kredyty są udzielane szerokiej gamie klientów, od małych i średnich przedsiębiorstw po duże przedsiębiorstwa, które angażują się w szeroko pojęty zrównoważony rozwój obejmujący aspekty środowiskowe, społeczne i zarządcze, np. firma produkcyjna, która zobowiązuje się do poprawy warunków pracy i zarządzania odpadami. Zielone i zrównoważone kredyty mogą się różnić także czasem trwania. W przypadku zielonych kredytów banki oferują średni lub długi okres spłaty, dostosowany do cyklu życia finansowanych projektów ekologicznych. Przykładowo kredyt na budowę farmy solarnej może mieć okres spłaty 10-15 lat. Zrównoważone kredyty mogą mieć różny czas trwania, zależny od specyficznych celów i warunków kredytu, np. kredyt powiązany z celami redukcji emisji CO₂ może mieć okres spłaty 5-10 lat.

Zabezpieczenia zielonych kredytów są związane bezpośrednio z finansowanym projektem ekologicznym, takim jak nieruchomość lub instalacje technologiczne. Zabezpieczenia zrównoważonych kredytów mogą być bardziej ogólne, stanowić je mogą aktywa firmy, nieruchomości czy gwarancje bankowe. Są one zależne od ogólnej sytuacji finansowej firmy i osiąganych wskaźników zrównoważonego rozwoju.

Zielone kredyty mają formę standardowych umów kredytowych, jednak z dodatkowymi klauzulami dotyczącymi zgodności z Green Loan Principles oraz monitoringu środowiskowego (LMA, 2024). Zrównoważone kredyty również mogą mieć standardową formę umów kredytowych, ale z dodatkowymi

klauzulami dotyczącymi osiągnięcia określonych wskaźników zrównoważonego rozwoju i raportowania ESG.

W przypadku obu rodzajów kredytów kwota kredytu zależy od wielkości i skali projektu ekologicznego, który może obejmować zarówno małe, jak i bardzo duże projekty. Wartość kredytu na instalację małej elektrowni wodnej może wynosić kilka milionów złotych, podczas gdy kredyt na dużą farmę wiatrową może sięgać kilkuset milionów złotych. Wysokość kredytu zależy także od ogólnych potrzeb finansowych firmy oraz skali jej celów zrównoważonego rozwoju, stąd może obejmować szeroką gamę kwot, od kredytów dla MŚP po bardzo duże kredyty korporacyjne. Jest jeszcze jedna cecha, która odróżnia zielone i zrównoważone kredyty – te pierwsze mają bezpośredni wpływ na ochronę środowiska, co przekłada się na korzyści ekologiczne i społecznie pozytywny wizerunek przedsiębiorstw, np. projekty zmniejszające emisję gazów cieplarnianych. Zrównoważone kredyty, oprócz wpływu na środowisko, mają także szersze implikacje i znaczenie społeczne, obejmujące aspekty takie jak poprawa warunków pracy, zarządzanie zasobami ludzkimi, różnorodność i integracja. Przykładem wykorzystania środków mogą być inwestycje zmierzające do zwiększenia liczby kobiet na stanowiskach kierowniczych czy przeprowadzenie szkoleń ESG dla dostawców.

7.3. Zielone kredyty hipoteczne

Ważnym rodzajem zielonych kredytów są zielone kredyty hipoteczne – specjalne produkty finansowe oferowane przez banki i inne instytucje finansowe. Ich celem jest wspieranie inwestycji w nieruchomości oraz modernizację istniejących budynków pod kątem zrównoważonego rozwoju i ochrony środowiska. Zielone kredyty hipoteczne są przeznaczone na finansowanie lub refinansowanie nieruchomości, które spełniają określone kryteria zrównoważonego rozwoju, takie jak wysoka efektywność energetyczna, stosowanie odnawialnych źródeł energii czy zastosowanie materiałów budowlanych o niskim wpływie środowiskowym. Banki mogą oferować w tym zakresie preferencyjne warunki finansowania, takie jak niższe oprocentowanie, dłuższy okres spłaty lub inne korzyści finansowe dla właścicieli nieruchomości, którzy decydują się na budowę lub modernizację zgodnie z zasadami zrównoważonego rozwoju. Przykładem może być Barclays Bank, który oferuje dwa rodzaje zielonych produktów tego typu: Barclays Green Home Mortgage oraz Barclays Green Buy-to-Let Mortgage (Barclays, 2024). W kwietniu 2019 r. PKO Bank Polski i PKO Bank Hipoteczny jako pierwsze instytucje finansowe w Polsce przystąpiły do pilotażowego projektu Energy Efficient Mortgages (EEM). Projekt miał na celu stworzenie wystandaryzowanych, ogólnoeuropejskich rozwiązań dla energooszczędnych kredytów hip-

tecznych udzielanych na finansowanie mieszkań i domów uwzględniających energooszczędne rozwiązania (PKO BP, 2024). W 2019 r. ING Bank Hipoteczny wyemitował pierwszą edycję zielonych 5-letnich listów zastawnych o wartości 400 mln PLN. Marża została ustalona w wysokości 0,53% ponad stawkę WIBOR dla depozytów 6-miesięcznych. Oferowane przez bank zielone listy zastawne spotkały się z bardzo dużym zainteresowaniem na rynku. Środki z emisji zielonych listów zastawnych służyły finansowaniu oszczędnych energetycznie „zielonych” hipotek. W trakcie budowania księgi popytu deklaracje zakupu zgłosiło 15 inwestorów na łączną kwotę blisko 600 mln PLN, a wartość nominalna jednego listu zastawnego wynosiła 500 000 PLN (ING, 2024).

Zielone kredyty hipoteczne są regulowane przez wytyczne i standardy, które określają kryteria, jakie muszą spełniać nieruchomości finansowane za pomocą tych kredytów (por. rozdział 1 niniejszej pracy). Regulacje obejmują wymagania dotyczące efektywności energetycznej budynków oraz stosowania ekologicznych technologii i materiałów budowlanych. Banki są zobowiązane do monitorowania wpływu finansowanych projektów na cele zrównoważonego rozwoju oraz do raportowania wyników tych działań. Jest to istotne zarówno dla klientów, którzy chcą być pewni, że inwestują w zgodne z wartościami nieruchomości, jak i dla banków, które muszą spełniać wymagania regulacyjne. Regulacje dotyczące zielonych kredytów hipotecznych mogą się różnić w zależności od kraju i lokalnych przepisów. W niektórych jurysdykcjach, np. w Unii Europejskiej, istnieją szczegółowe wytyczne dotyczące zrównoważonego finansowania, które obejmują również kredyty hipoteczne. Regulacje określają standardy efektywności energetycznej budynków, wymagania dotyczące certyfikacji zielonych budynków oraz raportowanie dotyczące wpływu środowiskowego finansowanych projektów.

Kryteria dotyczące oceny i wsparcia rozwoju zielonych kredytów hipotecznych oraz standardy dotyczące zrównoważonego finansowania wprowadzają związane z rynkiem nieruchomości organizacje i instytucje, takie jak European Mortgage Federation (EMF, 2024). EMF opracowała Green Covered Bonds Label, który jest standardem dla zielonych obligacji zabezpieczonych hipotecznie. Ten standard obejmuje kryteria dotyczące zielonych projektów finansowanych przez obligacje oraz wymogi dotyczące raportowania i monitorowania zgodności. European Mortgage Federation aktywnie współpracuje z innymi organizacjami, takimi jak European Covered Bond Council (ECBC, 2024), w celu harmonizacji standardów dotyczących zielonych kredytów hipotecznych na poziomie europejskim. Celem jest stworzenie spójnych i przejrzystych ram regulacyjnych, które wspierają rozwój rynku zielonych kredytów hipotecznych. Warto dodać, że EMF angażuje się również w edukację i promocję zielonych kredytów hipotecznych wśród swoich członków oraz szerzej w sektorze finansowym. Działa

na rzecz zwiększenia świadomości na temat korzyści ekologicznych i finansowych związanych z takimi produktami.

Etykieta energooszczędnego kredytu hipotecznego (The Energy Efficient Mortgage Label, EEML), wprowadzona przez EMF na rynek w lutym 2021 r. przy wsparciu Komisji Europejskiej, jest instrumentem pozwalającym na przejrzystą identyfikację energooszczędnych kredytów hipotecznych w portfelach kredytów hipotecznych banków przez interesariuszy rynku. Etykieta jest katalizatorem popytu konsumenckiego i czynnikiem stymulującym poprawę jakości zielonych portfeli instytucji kredytowych, co przekładać się może na ulepszenie jakości aktywów (Santamouris i Osmond, 2020). Za pośrednictwem zharmonizowanego szablonu ujawniania informacji (Harmonised Disclosure Template, HDT) etykieta dostarcza informacje na temat portfeli produktów energooszczędnych, umożliwiając zaliczenie tych kredytów jako aktywów wspierających emisję zielonych obligacji. W 2024 r. EEML skupiała 34 instytucje finansowe z 14 różnych jurysdykcji, obejmujące 34 oznakowane produkty (Hypostat, 2023). Proces etykietowania i szerszy kontekst rozwoju inicjatywy EEMI i EEML pomagają przy wyznaczaniu standardów i opracowywaniu rozwiązań, które usprawniają procesy oceny instrumentów finansowania (Bloomberg, 2022). Jedno z najnowszych osiągnięć w tym zakresie polega na pracy nad zbudowaniem internetowej platformy danych umożliwiającej prezentację danych EMF-ECBC dla interesariuszy w interaktywny sposób.

7.4. Zielony faktoring

Zielony faktoring to forma finansowania działalności gospodarczej, która łączy tradycyjny faktoring z celami zrównoważonego rozwoju. W ramach zielonego faktoringu firmy mogą sprzedawać swoje należności faktorowi (instytucji finansowej) w zamian za szybki dostęp do gotówki. Kluczową cechą zielonego faktoringu jest przeznaczenie go dla firm, które realizują projekty proekologiczne lub prowadzą działalność zgodną z zasadami zrównoważonego rozwoju. Zielony faktoring ma na celu wspieranie firm angażujących się w działania proekologiczne poprzez zapewnienie im lepszych warunków finansowych. Jest to narzędzie, które może pomóc firmom w poprawie płynności finansowej, jednocześnie promując zrównoważony rozwój i działalność przyjazną dla środowiska. Istnieje wiele możliwości zastosowania zielonego faktoringu (tab. 7.2).

Do korzyści wykorzystania zielonego faktoringu, z punktu widzenia przedsiębiorstw, należą: poprawa płynności finansowej, uzyskanie preferencyjnych warunków finansowania oraz poprawa lub utrzymanie reputacji i wsparcie zrównoważonego rozwoju. Szybki dostęp do gotówki i poprawa płynności bieżącej pozwala firmom na bieżące regulowanie zobowiązań oraz inwestowanie

Tabela 7.2. Przykłady zastosowania zielonego faktoringu

Branża energetyczna	Podmiot produkujący energię z odnawialnych źródeł (np. farmy wiatrowe, instalacje fotowoltaiczne) korzysta z zielonego faktoringu, aby przyspieszyć przepływ gotówki, który umożliwi dalsze inwestycje w zieloną energię.
Produkcja ekologicznych produktów	Producent ekologicznych opakowań z materiałów biodegradowalnych może skorzystać z zielonego faktoringu, aby sfinansować rozwój swojej linii produktów bez konieczności czekania na zapłatę od klientów.
Zrównoważone budownictwo	Deweloper budujący certyfikowane, energooszczędne budynki może sprzedać swoje należności, aby szybko pozyskać środki na realizację kolejnych ekologicznych projektów budowlanych.
Gospodarka odpadami	Podmiot zajmujący się recyklingiem lub gospodarką odpadami może skorzystać z zielonego faktoringu, aby sfinansować zakup nowoczesnych maszyn do segregacji odpadów, co poprawi efektywność i ekologiczność jego działalności.

Źródło: opracowanie własne.

w ekologiczne projekty. Podmioty realizujące proekologiczne projekty mogą uzyskać lepsze warunki finansowe w przypadku zielonego faktoringu, takie jak niższe opłaty za usługę czy korzystniejsze warunki umowy. Korzystanie z zielonego faktoringu może poprawić wizerunek firmy jako odpowiedzialnej społecznie i ekologicznie. Przykładami instytucji oferujących zielony faktoring są banki komercyjne oferujące specjalne produkty faktoringowe dla firm z branży ekologicznej oraz wyspecjalizowane firmy faktoringowe, które oferują zielony faktoring jako część swojej oferty dla klientów z sektora zrównoważonego rozwoju.

7.5. Zielony leasing

Zielony leasing to forma leasingu, która wspiera finansowanie ekologicznych aktywów oraz promuje zrównoważony rozwój. W jego ramach instytucje finansowe oferują leasingowanie sprzętu, pojazdów, budynków i innych aktywów, które są energooszczędne, ekologiczne lub w inny sposób wspierają cele środowiskowe. Zielony leasing jest istotnym narzędziem wspierającym przedsiębiorstwa i organizacje w przechodzeniu na bardziej ekologiczne technologie i praktyki. Umożliwia firmom dostęp do nowoczesnych, ekologicznych zasobów bez konieczności ponoszenia wysokich kosztów zakupu, przyczyniając się do zmniejszenia emisji CO₂, zużycia energii i zasobów naturalnych. Przykłady zastosowania zielonego leasingu zostały przedstawione w tabeli 7.3.

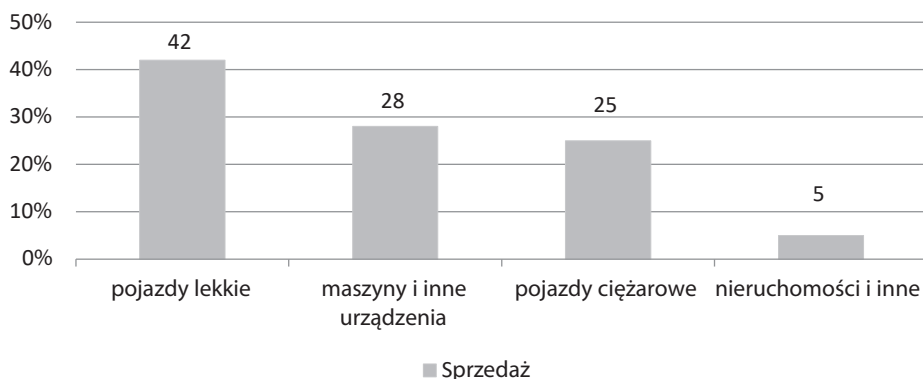
Korzyści wykorzystania zielonego leasingu obejmują więc oszczędności finansowe, wspieranie dostępu do nowoczesnych technologii, wspieranie zrównoważonego rozwoju i wzmocnienie wizerunku jako firm odpowiedzialnych

Tabela 7.3. Przykłady zastosowania zielonego leasingu

Leasing pojazdów elektrycznych i hybrydowych	Podmioty gospodarcze mogą leasingować floty samochodów elektrycznych lub hybrydowych, co pozwala im na zmniejszenie emisji spalin i oszczędności na kosztach paliwa. Przykładowo firma kurierska może zmodernizować swoją flotę, korzystając z leasingu pojazdów elektrycznych.
Leasing energooszczędnego sprzętu biurowego	Przedsiębiorstwa mogą leasingować energooszczędne urządzenia biurowe, takie jak komputery, drukarki i systemy oświetleniowe, co nie tylko obniża zużycie energii, ale również zmniejsza koszty operacyjne.
Leasing systemów odnawialnych źródeł energii	Firmy mogą leasingować instalacje fotowoltaiczne, systemy ogrzewania słonecznego, pompy ciepła czy turbiny wiatrowe. Przykładowo fabryka może zainstalować panele słoneczne na dachu swojej siedziby, korzystając z leasingu, aby zmniejszyć koszty energii i emisję CO ₂ .
Leasing ekologicznych budynków	Przedsiębiorstwa mogą wynajmować lub leasingować biura i budynki zaprojektowane zgodnie z zasadami zrównoważonego budownictwa, które są energooszczędne i mają minimalny wpływ na środowisko. Przykładem może być leasing biura w budynku certyfikowanym jako Leadership in Energy and Environmental Design (LEED, 2024).

Źródło: opracowanie własne.

społecznie i ekologicznie, co może przyciągać klientów i inwestorów. Zielony leasing oferują niektóre banki, dla klientów zainteresowanych ekologicznymi aktywami, oraz firmy leasingowe, które wspierają zielony leasing jako część swojej oferty dla firm z różnych sektorów. Duże firmy leasingowe, budujące zielone ekosystemy klientowskie i skutecznie odpowiadające na wyzwania związane z ESG, utrzymują swoje istotne udziały rynkowe w obszarze produktów i usług leasingowych. W latach 2018-2022 udział 10 firm z największymi przychodami i wynikami operacyjnymi w Polsce zwiększył się o prawie 10 p.p. z 55% do 64% (Ernst & Young i PZL, 2024). Poza koniecznością dostosowania się do wymogów i trendów związanych z ESG firmy leasingowe aktywnie wspierają transformację w tym obszarze, wykorzystując rozwiązania analityczne w optymalizacji i raportowaniu śladu węglowego. Jako firmy skupiające się na zarządzaniu aktywami będą aktywnie wspierać gospodarkę o obiegu zamkniętym (ekonomii cyrkularnej). Rosnąca świadomość i rozwój modeli szacowania śladów węglowego prowadzą do zmiany modeli ryzyka oraz modeli cenowych. Transformacja oferty leasingowej dotyczy także programów wspierających transformację energetyczną oraz zmiany przyzwyczajeń konsumentów w ramach leasingu. Pojawiają się więc trendy wyposażania pojazdów elektrycznych i innych w modele RV, a ponadto następuje potencjalna selekcja nowych partnerów biznesowych pod względem wykorzystywania przez nich zielonych aktywów, np. pojazdów elektrycznych czy farm wiatrowych.



Rysunek 7.3. Aktywa finansowane przez zielony leasing w 2023 r.

Źródło: (Ernst & Young i PZL, 2024).

Trendy związane z ESG i transformacją energetyczną powodują zmianę rodzajów finansowanych pojazdów lekkich, ciężarowych i maszyn. O ile w 2020 r. zarejestrowano 9213 samochodów elektrycznych w Polsce, w 2023 r. było to już 49139 takich pojazdów, co oznacza wzrost o 433% w zaledwie 3 lata (Ernst & Young i PZL, 2024).

7.6. Zielone depozyty

Zielonymi depozytami nazywane są produkty bankowe, które mają na celu promowanie zrównoważonego rozwoju poprzez alokację zgromadzonych środków na finansowanie projektów ekologicznych lub społecznych. Środki zgromadzone na zielonych depozytach są przeznaczone na finansowanie projektów związanych z ochroną środowiska, efektywnością energetyczną, odnawialnymi źródłami energii lub innymi inicjatywami wspierającymi zrównoważony rozwój. Banki mogą więc używać środków pochodzących z zielonych depozytów na inwestycje w projekty redukujące emisje gazów cieplarnianych, oczyszczające wodę i powietrze, zalesianie czy ochronę różnorodności biologicznej. Ważnym aspektem oferowania zielonych depozytów jest wsparcie edukacji na temat zrównoważonego rozwoju i zachęcanie do bardziej świadomych wyborów konsumenckich.

Oferty zielonych depozytów można znaleźć w coraz większej liczbie banków. Przykładem może być uruchomienie programu ekologicznych depozytów, który jest częścią szerszej strategii zrównoważonego rozwoju Deutsche Banku (Deutsche Bank, 2024). W maju 2020 r. Deutsche Bank opublikował cele ilościowe dotyczące swojej działalności biznesowej w zakresie zrównoważone-

go finansowania. Jednym z nich było wygenerowanie do końca 2025 r. łącznie ponad 200 mld EUR w ramach zarządzanego zrównoważonego finansowania i inwestycji ESG. Bank postawił sobie także szereg celów dla zmniejszenia swojego śladu środowiskowego, ze szczególnym uwzględnieniem efektywności energetycznej i zużycia energii. Prowadząc własną działalność neutralną pod względem emisji dwutlenku węgla od 2012 r., bank zamierzał utrzymać ten poziom i do 2025 r. pozyskiwać w 100% energię elektryczną ze źródeł odnawialnych. W ramach tworzenia puli zielonych pasywów Deutsche Bank ogłosił uruchomienie programu zielonych depozytów – nowego rozwiązania do zarządzania środkami pieniężnymi dla klientów korporacyjnych w formie lokat terminowych na okres poniżej 12 miesięcy, w ramach których gotówka finansuje równowartość puli zielonych aktywów Deutsche Bank. Przedsiębiorstwa muszą spełniać określone kryteria kwalifikacyjne, takie jak minimalna kwota depozytu i określony poziom ratingów ESG, aby móc skorzystać z programu zielonych depozytów banku. Bank zapowiedział powiązanie wymagań klientów w zakresie płynności z celami w zakresie zrównoważonego rozwoju. Aby zostać włączonym do puli zielonych aktywów, aktywa muszą należeć do sektora uznanego za kwalifikujący się zgodnie z kryteriami zrównoważonego rozwoju określonymi w opracowanych przez bank Ramach Zielonego Finansowania, które są zgodne z międzynarodowymi standardami określonymi przez Międzynarodowe Stowarzyszenie Rynków Kapitałowych. Aby zidentyfikować kwalifikujące się zielone aktywa w tych sektorach, Deutsche Bank stosuje trzyetapowy proces: proces wstępnej selekcji mający na celu identyfikację kwalifikujących się kredytów w portfelu; wewnętrzny proces walidacji, w ramach którego Forum Ekologicznego Finansowania Deutsche Bank potwierdza, czy wybrane aktywa są zgodne ze standardami banku, oraz proces zewnętrznej weryfikacji przez renomowaną stronę trzecią (Deutsche Bank, 2024).

Propozycja zielonych depozytów łączy w sobie zalety zwykłej lokaty stałej ze zobowiązaniem do wspierania ekologicznych i zrównoważonych kredytów udzielanych przez bank. Zielone depozyty stanowią korzystną opcję dla przedsiębiorstw, które chcą włączyć program zrównoważonego rozwoju do swojej działalności, lub tych, które mają ograniczone możliwości inwestowania w projekty korzystne dla środowiska. Zielone depozyty mogą zapewnić wiele korzyści: wykazać zaangażowanie klienta w zrównoważony rozwój środowiskowy, umożliwić inwestowanie nadwyżek środków pieniężnych w lokaty wspierające zrównoważone projekty o pozytywnym wpływie na środowisko, umożliwić uzyskanie stabilnego zwrotu z inwestycji bez narażania bezpieczeństwa lokowania lokaty. DBS Bank w Singapurze posiada w swojej ofercie zielone depozyty, które wspierają finansowanie projektów zmniejszających emisję węgla i poprawiających jakość życia społeczności lokalnych (DBS, 2024). W związku

ze swoją koncentracją na odpowiedzialnej bankowości DBS Bank India ogłosił uruchomienie programu zielonych depozytów dla klientów korporacyjnych zapewniającego firmom sposób wspierania projektów przyjaznych dla środowiska. W ramach programu zrównoważonego rozwoju tego banku zielone depozyty będą finansować inicjatywy związane z gospodarką wodną, gospodarką ściekową, zielonym budownictwem, energią odnawialną i czystym transportem (DBS, 2024).

Holenderski Rabobank oferuje zielone depozyty, w ramach których część zgromadzonych środków jest przeznaczana na finansowanie projektów związanych z energią odnawialną i efektywnością energetyczną, np. zielone szklarnie i zrównoważone budownictwo. Warunkiem jest, by co najmniej 70% oszczędności było inwestowanych w ekologiczne, zrównoważone projekty. Mogą to być projekty, w których istotną rolę odgrywa energia słoneczna, zielone szklarnie i zrównoważone budownictwo (Rabobank, 2024).

BNP Paribas Bank Polska S.A. oferuje zielone depozyty finansujące projekty zgodne z celami zrównoważonego rozwoju, takie jak ochrona środowiska i wspieranie innowacyjnych rozwiązań ekologicznych (BNP Paribas). Bank w listopadzie 2020 r. zamknął swoją pilotażową zieloną lokatę w grupie dóbr konsumenckich realizowaną z grupą Unilever, rozpoczynając wdrażanie tej oferty dla klientów korporacyjnych w regionie EMEA. Oferta opierała się na ramach zrównoważonych depozytów opracowanych przez BNP Paribas Bank Polska S.A. Ramy te zostały sprawdzone niezależnie przez agencję ratingową Vigeo Eiris i uzyskały rękojmię co do stosowności swojego podejścia (najwyższy poziom w macrylic opinii VE). Zrównoważone depozyty zwiększają zdolność BNP Paribas Bank Polska S.A. do podwyższenia kwoty finansowania transformacji energetyki i sektorów bezpośrednio wspierających cele zrównoważonego rozwoju (BNP Paribas, 2024a).

Te przykłady pokazują, że zielone depozyty są częścią działań banków na rzecz ochrony środowiska i promowania odpowiedzialnych wyborów finansowych. Zielone depozyty stanowią ważne narzędzie w promowaniu zrównoważonego rozwoju poprzez mobilizację kapitału na projekty ekologiczne i społeczne. Oferowanie takich produktów przez banki może przyczynić się do budowy bardziej zrównoważonych i odpornych gospodarek na całym świecie.

7.7. Zielone karty kredytowe

Zielone karty kredytowe są oferowanymi przez banki specjalnymi produktami finansowymi, które mają na celu promowanie zrównoważonego stylu życia oraz wspieranie ekologicznych inicjatyw. Przeznaczone są dla osób, które chcą angażować się w proekologiczne działania, takie jak redukcja emisji CO₂, wsparcie

odnawialnych źródeł energii czy ochrona środowiska. Banki mogą w ramach zielonych kart kredytowych oferować benefity, np. *cashback* lub punkty lojalnościowe za zakupy w sklepach ekologicznych, na produkty z certyfikatami ekologicznymi lub na usługi wspierające zrównoważony rozwój. Wystawcy zielonych kart kredytowych przekazują część swoich dochodów na wsparcie organizacji zajmujących się ochroną środowiska lub prowadzących ekologiczne projekty. Przykładowo banki mogą oferować możliwość kompensacji emisji dwutlenku węgla w związku z zakupami dokonywanymi za pomocą zielonej karty kredytowej poprzez wsparcie projektów zalesiania lub odnawialnych źródeł energii.

Zielone karty kredytowe stanowią innowacyjne podejście banków do promowania zrównoważonego rozwoju poprzez zachęcanie klientów do podejmowania ekologicznych wyborów konsumenckich oraz wspieranie działań na rzecz ochrony środowiska. Każda z tych kart ma unikalne cechy i oferty, które mogą przyciągać osoby zainteresowane aktywnym wsparciem działań proekologicznych. Na przykład HSBC Green Credit Card oferuje *cashback* i punkty lojalnościowe za zakupy zgodne z zasadami ochrony środowiska, takie jak zakupy w sklepach ekologicznych, a także wsparcie dla programów ochrony przyrody.

W ramach wykorzystywania BNP Paribas WeForest Card część wpływów jest przekazywana na projekt WeForest, który zajmuje się zalesianiem oraz ochroną lasów na całym świecie (BNP Paribas, 2024b). American Express® Green Card, choć nie jest typową zieloną kartą kredytową, oferuje *cashback* za regularne spłaty oraz daje możliwość wsparcia organizacji ekologicznych, które można wybrać jako beneficjenta bonusu (American Express, 2024). Santander Bank Polska oferuje EkoKartę, która jest kartą kredytową z opcją *cashbacku* za zakupy w kategoriach związanych z ochroną środowiska, np. w sklepach ekologicznych czy zakupy produktów z certyfikatami ekologicznymi (Santander, 2024). Karty te w 85% składają się z plastiku odzyskanego w procesie recyklingu. Dzięki wykorzystaniu materiału z odzysku do produkcji tego środka płatniczego ślad węglowy zredukowany jest do 75%.

Autorzy raportu McKinseya stwierdzają, że w przypadku płatności banki mogłyby oferować korzystne warunki transakcji dotyczących zrównoważonych aktywów bazowych przy wysokich ocenach kontrahentów w zakresie zrównoważonego rozwoju. W obszarze zarządzania płynnością banki mogłyby umożliwić wykorzystanie rachunków wirtualnych, które można oddzielić od struktury rachunków, poprzez wyodrębnienie sald i transakcji związanych wyłącznie z działalnością zrównoważoną. Co więcej, w ramach windykacji banki mogłyby oferować korzystne warunki dotyczące wpływu płatności cyfrowych i sprzedawać uprawnienia do emisji CO₂, aby zrównoważyć wpływ transakcji gotówkowych i czeków na środowisko (McKinsey, 2022).

7.8. Fundusze ESG

Fundusze ESG to fundusze inwestycyjne, które inwestują w spółki i aktywa, oceniając je na podstawie kryteriów środowiskowych, społecznych oraz dotyczących ładu korporacyjnego. Ich celem jest osiągnięcie zrównoważonego rozwoju oraz zwrotu z inwestycji, przy jednoczesnym promowaniu praktyk biznesowych korzystnych dla środowiska i społeczeństwa. Fundusze ESG charakteryzują się specyficznymi cechami, które różnią je od tradycyjnych funduszy inwestycyjnych (Miziołek, 2022, s. 237-238). Choć mogą oferować różne poziomy rentowności, są popularne zwłaszcza wśród klientów świadomych społecznie i ekologicznie.

Fundusze te można podzielić ze względu na formę i rodzaj finansowania. Fundusze akcyjne ESG inwestują w akcje spółek, które spełniają określone kryteria ESG. Mogą to być zarówno fundusze zarządzane aktywnie, jak i pasywnie, np. fundusze indeksowe. Fundusze obligacyjne ESG inwestują w obligacje emitowane przez spółki, które spełniają standardy ESG, a także przez państwa i organizacje międzynarodowe realizujące cele zrównoważonego rozwoju. Fundusze mieszane ESG inwestują zarówno w akcje, jak i obligacje, kierując się kryteriami ESG. Fundusze sektorowe ESG skupiają się na konkretnych sektorach, takich jak energia odnawialna, technologie czystej energii, gospodarka odpadami, zrównoważone rolnictwo itp. Z kolei fundusze tematyczne ESG inwestują w spółki działające w określonych obszarach, takich jak zmiany klimatyczne, zasoby wodne, zdrowie publiczne, edukacja itp.

Fundusze ESG mogą oferować różny poziom rentowności w zależności od strategii inwestycyjnej i sektora, w który inwestują, oraz konkurencyjne, a czasami nawet wyższe zwroty w porównaniu do tradycyjnych funduszy ze względu na lepsze zarządzanie ryzykiem i długoterminową stabilność. Koszty zarządzania funduszami ESG mogą być natomiast wyższe ze względu na potrzebę szczegółowej analizy i monitoringu spółek pod kątem zgodności z kryteriami ESG. Jednakże niektóre fundusze mogą mieć podobne marże do tradycyjnych funduszy. Fundusze ESG mogą też różnić się pod względem poziomu zabezpieczeń, np. fundusze obligacyjne ESG mogą oferować niższe ryzyko w porównaniu do funduszy akcyjnych ESG ze względu na charakter obligacji. Fundusze ESG mogą przybierać różne formy prawne, takie jak fundusze otwarte, zamknięte, ETF-y czy fundusze emerytalne.

Przykładem funduszu ESG jest Vanguard FTSE Social Index Fund, inwestujący w akcje spółek z indeksu FTSE4Good US Select, który uwzględnia kryteria ESG, takie jak ochrona środowiska, prawa człowieka i standardy pracy (Vanguard, 2024). Inny z funduszy, iShares Global Clean Energy ETF, inwestuje w spółki związane z czystą energią na całym świecie, takie jak producenci energii odnawialnej, dostawcy technologii czystej energii i firmy zajmujące się

efektywnością energetyczną (iShares, 2024). Calvert Equity Fund to fundusz akcyjny inwestujący w spółki, które spełniają rygorystyczne kryteria ESG i mają pozytywny wpływ na środowisko i społeczeństwo (Calvert, 2024).

W tabeli 7.4 przedstawione jest porównanie cech funduszy ESG oraz różnic względem tradycyjnych funduszy inwestycyjnych w różnych aspektach.

Tabela 7.4. Porównanie cech funduszy ESG i tradycyjnych funduszy inwestycyjnych

Cechy/Wymiary	Fundusze ESG	Tradycyjne fundusze inwestycyjne
Kryteria inwestycyjne	Oparte na kryteriach ESG (środowiskowych, społecznych, ładu korporacyjnego)	Oparte głównie na analizach finansowych
Poziom rentowności	Może być konkurencyjny lub wyższy ze względu na lepsze zarządzanie ryzykiem	Zależy od strategii i warunków rynkowych
Rodzaj klientów	Świadomi społecznie i ekologicznie inwestorzy indywidualni i instytucjonalni	Szeroka gama inwestorów, głównie kierujących się zyskiem
Czas trwania inwestycji	Często długoterminowy, ale dostępne są też krótsze opcje	Zarówno krótko-, jak i długoterminowy
Zabezpieczenia	Różne, zależne od typu funduszu (obligacyjne, akcyjne, mieszane)	Różne, zależne od typu funduszu (obligacyjne, akcyjne, mieszane)
Marża	Potencjalnie wyższe koszty zarządzania ze względu na analizę ESG	Zależne od zarządzania, ale niższe koszty analityczne
Forma prawna	Fundusze otwarte, zamknięte, ETF-y, fundusze emerytalne	Fundusze otwarte, zamknięte, ETF-y, fundusze emerytalne
Wysokość inwestycji	Zróżnicowana, od niskich do wysokich inwestycji początkowych	Zróżnicowana, od niskich do wysokich inwestycji początkowych
Znaczenie społeczne	Promowanie zrównoważonego rozwoju i odpowiedzialności społecznej	Skupienie na zysku finansowym, mniejsze znaczenie społeczne
Zalety	Zarządzanie ryzykiem, etyczne inwestowanie, poprawa reputacji	Szeroka gama możliwości inwestycyjnych, niskie koszty
Wady	Ograniczona dywersyfikacja, wyższe koszty, ryzyko <i>greenwashingu</i>	Brak uwzględnienia kryteriów ESG, potencjalnie wyższe ryzyko reputacyjne

Źródło: opracowanie własne na podstawie analizy oferty funduszy inwestycyjnych.

Fundusze ESG wspierają inwestycje w spółki i projekty, które mają pozytywny wpływ na środowisko, społeczeństwo i gospodarkę, przyczyniając się do osiągnięcia globalnych celów zrównoważonego rozwoju. Coraz więcej inwestorów, w tym instytucji finansowych, funduszy emerytalnych i indywidual-

nych inwestorów, poszukuje możliwości inwestycji zgodnych z ich wartościami etycznymi i zrównoważonymi. Spółki, które są uwzględniane w funduszach ESG, mogą więc poprawić swój wizerunek w oczach inwestorów, klientów i partnerów biznesowych jako firmy odpowiedzialne społecznie i ekologicznie.

Fundusze ESG inwestują w spółki i aktywa, które spełniają kryteria środowiskowe, społeczne i ładu korporacyjnego, przyczyniając się do promowania działań proekologicznych i społecznie odpowiedzialnych. Dzięki temu nie tylko oferują potencjalnie atrakcyjne zwroty z inwestycji, ale także pomagają inwestorom w realizacji ich wartości etycznych i zrównoważonych celów. Regularna ocena spółek pod kątem zgodności z kryteriami ESG daje możliwość weryfikacji w kontekście długoterminowej perspektywy inwestowania, co jest istotne ze względu na charakter działań proekologicznych i społecznych oraz ryzyko tzw. zielonego wybielania (*greenwashing*). Fundusze inwestycyjne, podobnie jak przedsiębiorstwa, mogą promować się jako ESG bez rzeczywistego zaangażowania w zrównoważone praktyki. Fundusze ESG są często inwestycjami długoterminowymi (w tym również fundusze emerytalne, które inwestują w spółki zgodne z kryteriami ESG), ale dostępne są również fundusze o krótszym horyzoncie czasowym. Fundusze ESG są dedykowane inwestorom, którzy oprócz zysków finansowych, cenią również wpływ społeczny i środowiskowy swoich inwestycji. Pomimo potencjalnie wyższych kosztów i ryzyka *greenwashingu* oferują zalety, takie jak lepsze zarządzanie ryzykiem i poprawa reputacji. Tradycyjne fundusze inwestycyjne mogą być bardziej zdywersyfikowane i mniej kosztowne, ale mogą nie spełniać kryteriów ESG i mieć mniejsze znaczenie społeczne.

7.9. Zielone obligacje

Zielone obligacje (*green bonds*) to instrumenty finansowe, których środki są przeznaczane wyłącznie na projekty proekologiczne, takie jak odnawialne źródła energii, efektywność energetyczna, ochrona zasobów wodnych czy zarządzanie odpadami itp. (Bieliński i Mosionek-Schweda, 2018, s. 13-21; Michalski, s. 202-203).

Zielone obligacje zostały w szczegółowy sposób zdefiniowane w cenionych przez rynek niewiążących wytycznych – ICMA Green Bond Principles i CBI Climate Bonds Standard. Definicja tego instrumentu znajduje się również w projekcie unijnego rozporządzenia dotyczącego europejskich zielonych obligacji (EU GBS, 2023). Niezależnie jednak od źródła definicji, kluczowym komponentem tego instrumentu jest cel wykorzystania środków. Środki pochodzące z emisji muszą być przeznaczane na zielone projekty, opisane w Ramach Emisji Zielonych Obligacji (Green Bond Framework).

W celu precyzyjnego określenia reguł emisji zielonych obligacji wprowadzono Climate Bonds Standard, czyli globalny standard określający kryteria, jakie muszą spełniać obligacje zielone, aby mogły być uznane za instrumenty finansowania projektów mających na celu łagodzenie zmian klimatycznych lub dostosowanie się do nich. Standard został opracowany przez Climate Bonds Initiative (CBI) i jest stosowany jako narzędzie ułatwiające inwestycje w projekty przyjazne dla środowiska (Climate Bonds, 2024).

Projekty te mogą dotyczyć między innymi energii odnawialnej, efektywności energetycznej, transportu niskoemisyjnego, zrównoważonego zarządzania zasobami naturalnymi czy zielonych budynków. Standard w wersji 4.1 rozszerzył swój zakres o instrumenty, aktywa i jednostki ogólnego przeznaczenia. Certyfikacja w ramach rozszerzonego standardu potwierdza, że instrumenty dłużne, aktywa lub podmioty spełniają opublikowane kryteria ustanowione w Standardzie Obligacji Klimatycznych (the Climate Bonds Standard).

Uwzględniono także bardziej inkluzywną definicję badań i rozwoju, uznającą kluczową rolę badań naukowych i nowych technologii w osiągnięciu przejścia na gospodarkę zeroemisyjną. Co najmniej 95% wpływów netto z obligacji musi finansować projekty spełniające kryteria kwalifikowalności sektora obligacji klimatycznych. Maksymalnie 5% wpływów z certyfikowanego instrumentu dłużnego może zostać przeznaczonych na finansowanie projektów lub aktywów nie w pełni spełniających kryteria kwalifikowalności pod warunkiem, że takie projekty/aktywa są zgodne z zasadami ICMA dotyczącymi zielonych obligacji (the ICMA Green Bond Principles) lub zasadami obligacji społecznych ICMA (the ICMA Social Bond Principles). Emitenci zielonych obligacji muszą przejść przez proces certyfikacji, który zapewnia, że emitowane obligacje rzeczywiście finansują projekty zgodne z kryteriami Climate Bonds Standard. Proces ten obejmuje ocenę projektów pod kątem ich zgodności z kryteriami środowiskowymi oraz raportowanie na temat wykorzystania środków z emisji obligacji.

Emitenci są ponadto zobowiązani do regularnego raportowania na temat wykorzystania środków z obligacji zielonych oraz ich wpływu na cele zrównoważonego rozwoju. Climate Bonds Initiative zapewnia publiczny dostęp do informacji dotyczących projektów finansowanych za pomocą obligacji zielonych, co umożliwi inwestorom i interesariuszom śledzenie przeznaczenia środków i osiąganych efektów.

Climate Bonds Standard wspiera rozwój rynku obligacji zielonych, dostarczając inwestorom narzędzia do identyfikacji rzetelnych i zgodnych z zasadami zrównoważonego rozwoju instrumentów finansowych. Emitenci i inwestorzy mogą korzystać z transparentnego procesu certyfikacji oraz raportowania, co zwiększa zaufanie do rynku obligacji zielonych. Climate Bonds Standard przy-

czynia się do mobilizacji kapitału na projekty wspierające cele klimatyczne, takie jak redukcja emisji gazów cieplarnianych i adaptacja do zmian klimatycznych.

W tabeli 7.5 przedstawiono porównanie różnych typów obligacji występujących na rynku finansowym powiązanych z celami zrównoważonego rozwoju, tj. obligacji ESG, zielonych obligacji (nastawionych na kryterium E), obligacji zrównoważonych, powiązanych z ratingami, i obligacji społecznych. Każdy z tych instrumentów finansowych ma unikalne cechy i cele, które odpowiadają na różne potrzeby inwestorów oraz przyczyniają się do zrównoważonego rozwoju w różnorodny sposób.

Tabela 7.5. Porównanie różnych typów obligacji powiązanych z celami zrównoważonego rozwoju

Typ obligacji	Cechy	Przykłady	Występowanie	Znaczenie
Obligacje ESG (obligacje wspierające projekty spełniające kryteria ESG)	Zastosowanie: projekty ESG, ocena ESG, regularne raportowanie	Danone	Globalne	Zarządzanie ryzykiem ESG, poprawa reputacji
Zielone obligacje (obligacje na projekty proekologiczne)	Cel inwestycyjny: projekty proekologiczne, certyfikacja, wysoka przejrzystość	Apple, PKO BP S.A., Bank Pekao S.A.	Globalne	Zmniejszenie śladu węglowego, wspieranie innowacji ekologicznych
Zrównoważone obligacje (obligacje z oprocentowaniem powiązanym z celami zrównoważonego rozwoju (SPTs))	Powiązanie z SPTs, elastyczność zastosowania środków, wymagane raportowanie i monitorowanie postępów	Enel	Globalne	Motywacja do realizacji celów zrównoważonego rozwoju, poprawa wyników ESG
Rating-linked bonds (obligacje z oprocentowaniem zależnym od ratingu kredytowego)	Zależność od ratingu, motywacja do utrzymania lub poprawy ratingu	Mniej powszechne, różne korporacyjne przykłady	Głównie korporacyjne	Redukcja kosztów finansowania, podkreślenie wiarygodności finansowej emitenta
Społeczne obligacje (obligacje na projekty społeczne)	Cel inwestycyjny: projekty społeczne, certyfikacja, wysoka przejrzystość	Bank Światowy	Globalne	Poprawa jakości życia, wspieranie równości społecznej

Źródło: opracowanie własne na podstawie (EBA, 2024; ECBC, 2024; Grabowski i Kotecki, 2020).

Polskie banki zaczynają wdrażać różne rodzaje instrumentów finansowych związanych z ESG, takie jak zielone obligacje i społeczne obligacje, które wspierają projekty ekologiczne i społeczne. Jednakże zrównoważone obligacje, *rating-linked bonds* i bardziej zaawansowane produkty ESG są nadal rzadziej spotykane na polskim rynku. W przyszłości można spodziewać się większego zainteresowania i rozwinięcia tych instrumentów w odpowiedzi na rosnące zainteresowanie inwestorów zrównoważonymi i odpowiedzialnymi finansami.

Ważnym wkładem w pozyskiwanie środków na inwestycje proekologiczne w formie zielonych obligacji były dwie emisje obligacji rządowych typu *green* przeprowadzone w lutym 2018 r. i marcu 2019 r. na łączną kwotę 3 mld EUR. Organizacja emisji tych szczególnych papierów wartościowych oraz ich uplasowanie na eurorynku przeprowadzone zostały przez PKO Bank Polski wspólnie z konsorcjum zagranicznych instytucji finansowych. W latach 2009-2017 bank ten był uczestnikiem unijnego funduszu Marguerite 1, co pozwoliło na realizację przedsięwzięć infrastrukturalnych o łącznej wartości około 2 mld PLN (PKO BP, 2017). Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) emitował społeczne obligacje w celu wsparcia finansowania projektów publicznych, takich jak inwestycje infrastrukturalne, ochrona środowiska i rozwój społeczności lokalnych. Bank Pekao S.A. wyemitował zielone obligacje w 2020 r. na kwotę 500 mln EUR. Środki z emisji miały być przeznaczone na finansowanie projektów związanych z transformacją energetyczną, zrównoważonym transportem i efektywnością energetyczną.

7.10. Doradztwo ESG

Doradztwo ESG odnosi się do usług świadczonych przez firmy doradcze, w tym również banki, które pomagają swoim klientom, zarówno korporacjom, jak i inwestorom indywidualnym, w integrowaniu kryteriów ESG z ich strategiami inwestycyjnymi i operacyjnymi. Doradztwo ESG ma na celu wspieranie klientów w osiąganiu zrównoważonego rozwoju, zarządzaniu ryzykiem ESG oraz w poprawie wyników finansowych i reputacji.

Banki mogą pełnić kluczową rolę w doradztwie ESG na kilku płaszczyznach. Po pierwsze, mogą udzielać finansowania na projekty związane z odnawialnymi źródłami energii, efektywnością energetyczną czy też projekty społeczne, które poprawiają jakość życia lokalnych społeczności. Ponadto mogą doradzać swoim klientom w zakresie integracji kryteriów ESG do ich strategii biznesowej, zarządzania ryzykiem związanym z ESG oraz raportowania ESG. Banki mogą również być emitentami zielonych obligacji, zrównoważonych obligacji i innych instrumentów finansowych, które promują zrównoważony rozwój.

W ramach krótkoterminowych celów doradztwa ESG należy wskazać pomoc klientom w identyfikacji istotnych kwestii ESG związanych z ich działalnością, wspieranie klientów w opracowaniu i wdrożeniu polityk i procedur zgodnych z kryteriami ESG, a także szkolenie zespołów zarządzających w firmach klientów w zakresie zarządzania ryzykiem ESG. Długoterminowe cele, którymi kierują się banki, obejmują integrację zasad ESG w strategię długoterminowego rozwoju klienta, zwiększenie transparentności i odpowiedzialności korporacyjnej, a także poprawę reputacji i zdolności do przyciągania kapitału inwestycyjnego, który kieruje się kryteriami ESG.

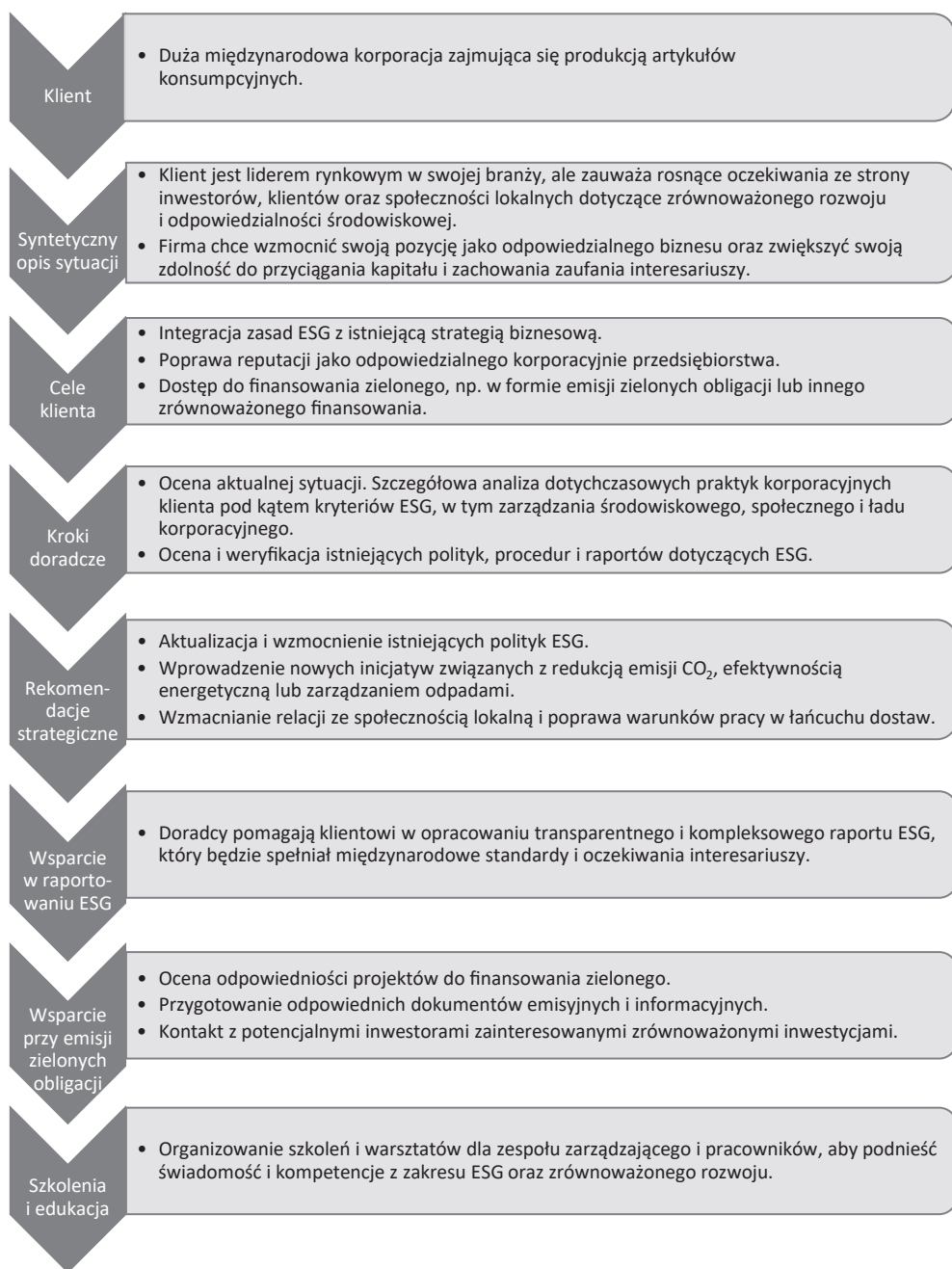
Banki mogą kierować usługi doradztwa ESG do dużych przedsiębiorstw, które chcą poprawić swoje wyniki ESG, zintegrować zrównoważone praktyki do swojej strategii biznesowej oraz uzyskać dostęp do rynków zielonego finansowania. Jednakże świadczą też usługi doradcze dotyczące ESG dla funduszy emerytalnych, funduszy inwestycyjnych i innych instytucji finansowych, które kierują się zasadami odpowiedzialnego inwestowania.

Doradztwo ESG odgrywa coraz większą rolę w sektorze bankowym, pomagając firmom i inwestorom w osiągnięciu zarówno celów finansowych, jak i zrównoważonego rozwoju, co staje się kluczowym elementem strategii w odpowiedzi na rosnące oczekiwania społeczne i regulacyjne dotyczące zrównoważonego rozwoju. Wielu inwestorów preferuje inwestycje zrównoważone, takie jak akcje spółek o wysokim ratingu ESG, a ich preferencje zmieniają się w czasie wraz z rozwojem świadomości kwestii ekologicznych (Horn, 2024). Przykładowy scenariusz doradztwa ESG dla klienta korporacyjnego został przedstawiony na rys. 7.4.

W efekcie doradztwa klient banku może integrować zasady ESG ze swoją strategią biznesową, co prowadzi do zwiększenia efektywności operacyjnej i redukcji ryzyka ESG, przeanalizować warunki dostępu do zielonego finansowania lub innych form zrównoważonego finansowania. Ważnym aspektem jest też poprawa wizerunku korporacyjnego i reputacji.

Doradztwo ESG różni się znacząco w zakresie i podejściu w przypadku przedsiębiorstw oraz MŚP (mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa), głównie ze względu na różnice w skali działalności, zasobach finansowych, strukturze organizacyjnej oraz poziomie zaawansowania w implementacji zasad ESG.

Duże przedsiębiorstwa operują najczęściej na większą skalę, często mając globalny zasięg działalności i złożone struktury organizacyjne. Doradztwo ESG dla przedsiębiorstw koncentruje się na integracji zasad ESG z szeroką gamą operacji, od zarządzania łańcuchem dostaw po innowacje produktowe. MŚP z reguły mają ograniczone zasoby i operują zazwyczaj na mniejszą skalę, co może wpływać na ich zdolność do realizacji zaawansowanych strategii ESG. Drugą ważną różnicą jest to, że duże przedsiębiorstwa posiadają znaczne zasoby



Rysunek 7.4. Scenariusz doradztwa ESG dla klienta korporacyjnego

Źródło: opracowanie własne.

ludzkie i finansowe, które mogą być przeznaczone na rozwój i wdrożenie zaawansowanych programów ESG. Mają one dostęp do specjalistów z różnych dziedzin, takich jak inżynierowie środowiskowi, specjaliści od CSR oraz analitycy ESG. MŚP często mają ograniczone zasoby ludzkie i finansowe, co może utrudniać implementację zaawansowanych strategii ESG, mogą więc potrzebować wsparcia z zewnątrz, aby zrozumieć i dostosować się do wymagań ESG. Doradca ESG może pełnić rolę strategicznego partnera dla klientów bankowych, szczególnie z segmentu MŚP, pomagając im w opracowaniu i wdrożeniu strategii zrównoważonego rozwoju, zarządzania ryzykiem ESG oraz integracji zasad ESG z ich strategią biznesową (Sinha i in., 2020).

Kolejnym aspektem jest zakres działalności i wpływ środowiskowy. Duże przedsiębiorstwa często mają znaczący wpływ na środowisko naturalne, zarówno poprzez swoje operacje, jak i globalne łańcuchy dostaw. Doradztwo ESG dla przedsiębiorstw koncentruje się na identyfikacji i redukcji negatywnego wpływu na środowisko, w tym na emisję CO₂, zużycie wody i zarządzanie odpadami. MŚP mają mniejszy bezpośredni wpływ na środowisko, ale mogą skupiać się na lokalnych inicjatywach związanych z efektywnością energetyczną, zarządzaniem odpadami czy poprawą jakości powietrza w ich regionie. MŚP również starają się poprawić swoją reputację poprzez zaangażowanie się w zrównoważony rozwój, ale mogą koncentrować się bardziej na relacjach z lokalnymi społecznościami i dostawcami.

Doradztwo ESG dla dużych przedsiębiorstw często obejmuje zaawansowane strategie zintegrowania zasad ESG z globalnymi operacjami, kompleksowe raportowanie ESG i emisje zielonych obligacji, w przypadku MŚP skupia się często na lokalnych inicjatywach, minimalizowaniu negatywnego wpływu na środowisko i poprawie relacji z lokalnymi społecznościami (Sajnóg, 2022, s. 130-131). W obu przypadkach cel jest ten sam – osiągnięcie zrównoważonego rozwoju i zwiększenie wartości firmy, ale metody i zakres działań są dostosowane do specyficznych potrzeb i możliwości każdego typu przedsiębiorstwa.

Osoba pełniąca rolę doradcy bankowego ESG powinna posiadać odpowiednie przygotowanie oraz umiejętności, które umożliwią jej skuteczne doradztwo klientom w zakresie zrównoważonego rozwoju i odpowiedzialnego inwestowania. Doradca powinien mieć głęboką wiedzę na temat zasad ESG, w tym zrozumienie ich znaczenia, różnorodnych ram regulacyjnych oraz globalnych trendów związanych ze zrównoważonym rozwojem. Dobry doradca ESG powinien być dobrze zorientowany w funkcjonowaniu rynku finansowego, w tym w zrównoważonym finansowaniu, zielonych instrumentach finansowych (takich jak zielone obligacje, zrównoważone kredyty) oraz innych produktach związanych z ESG. Posiadanie umiejętności analitycznych jest kluczowe do oce-

ny działań ESG klientów oraz analizy ryzyka związanego z aspektami środowiskowymi, społecznymi i zarządczymi.

Doradca powinien też posiadać umiejętności komunikacyjne oraz zdolność do skutecznego negocjowania z klientami oraz innymi interesariuszami w sprawach związanych z ESG. Certyfikacje ESG, takie jak CFA ESG Certificate, mogą dodatkowo potwierdzić kompetencje doradcy w zakresie zrównoważonego inwestowania i zarządzania ryzykiem ESG. Organizowanie szkoleń i warsztatów dla klientów oraz wewnętrznych zespołów bankowych może być ważnym elementem podnoszenia świadomości oraz kompetencji z zakresu ESG i zrównoważonego finansowania. Doradca może oceniać projekty inwestycyjne pod kątem ich zgodności z zasadami ESG oraz potencjałem finansowania zielonego lub zrównoważonego, brać udział w tworzeniu nowych produktów finansowych zgodnych z zasadami ESG, takich jak zielone obligacje, zrównoważone fundusze inwestycyjne czy ESG-linked loans, a także udzielać pomocy klientom w opracowywaniu transparentnego raportowania ESG oraz w zarządzaniu ryzykiem związanym z aspektami środowiskowymi, społecznymi i zarządczymi.

7.11. Zrównoważone finansowanie łańcucha dostaw

Zrównoważone finansowanie łańcucha dostaw odnosi się do praktyk finansowych, które promują zrównoważony rozwój w całym łańcuchu dostaw przedsiębiorstw. Dotyczy to zarówno dostawców, jak i odbiorców, którzy wspólnie dążą do zmniejszenia negatywnego wpływu na środowisko naturalne oraz promują odpowiedzialne praktyki społeczne i zarządzania (Edunjobi, 2024).

Zrównoważone finansowanie łańcucha dostaw staje się coraz istotniejszym elementem strategii biznesowych, wspierając przedsiębiorstwa w adaptacji do zmieniających się wymagań rynkowych i globalnych trendów zrównoważonego rozwoju. Banki i instytucje finansowe oceniają potencjalne ryzyka ESG i integrują je w procesach decyzyjnych dotyczących finansowania. Banki mogą oferować preferencyjne warunki kredytowe dla dostawców, którzy stosują zrównoważone praktyki w produkcji, takie jak recykling materiałów, efektywność energetyczna czy minimalizacja odpadów, mogą udzielać kredytów i inwestycji na rozwój infrastruktury zgodnej z zasadami zrównoważonego rozwoju, np. instalacje fotowoltaiczne, elektromobilność w logistyce czy efektywność energetyczna w magazynach. Banki wymagają też od swoich klientów w łańcuchu dostaw raportowania o postępach w zakresie zrównoważonego rozwoju, co umożliwi śledzenie i ocenę skuteczności działań podejmowanych przez przedsiębiorstwa. Z drugiej strony instytucje kredytowe mogą pełnić rolę doradców dla przedsiębiorstw w zakresie implementacji

zrównoważonych praktyk w łańcuchu dostaw, oferując wsparcie w planowaniu strategicznym, zarządzaniu ryzykiem ESG oraz identyfikacji możliwości innowacyjnych (Luo i in., 2020).

Do korzyści zrównoważonego finansowania łańcucha dostaw należy redukcja ryzyka operacyjnego. Zastosowanie zrównoważonych praktyk w łańcuchu dostaw może zmniejszyć ryzyko związane z niestabilnością dostaw, zmianami regulacyjnymi oraz reputacyjnymi.

Inwestycje w efektywność energetyczną i redukcję odpadów mogą przynosić oszczędności operacyjne i poprawę rentowności. Ponadto organizacje, które wdrażają zrównoważone finansowanie łańcucha dostaw, mogą zyskać na reputacji i zaufaniu swoich klientów, inwestorów oraz społeczności lokalnych.

Zielona bankowość centralna

8.1. Znaczenie banków centralnych dla procesu zielonej transformacji

Ochrona klimatu oraz naturalnych zasobów przyrody, przeciwdziałanie niekorzystnym zmianom klimatycznym, osiągnięcie neutralności klimatycznej to zadania mieszczące się w obszarze zrównoważonego rozwoju, które przypisane są przede wszystkim rządowi oraz regulatorom. To właśnie na nich ciąży odpowiedzialność za realizację celów środowiskowych wynikających m.in. z celów zrównoważonego rozwoju (Sustainable Development Goals, SDG). Dodatkowo dysponują one szerokim wachlarzem instrumentów umożliwiających ich realizację. W tym miejscu należy zaznaczyć, że również banki centralne mogą przyczyniać się do ochrony klimatu oraz dostępnych zasobów naturalnych w ramach przypisanych im mandatów. Współczesne banki centralne w zakresie prowadzonej polityki pieniężnej prowadzonej z wykorzystaniem instrumentów tej polityki mogą także podejmować działania z zakresu ochrony klimatu i środowiska. Ich rola w tym obszarze może wydawać się marginalna, jednak przeprowadzona analiza krajowej i zagranicznej literatury przedmiotu oraz odpowiednich regulacji wydaje się nie potwierdzać w pełni tak postawionej tezy.

Banki centralne są instytucjami niezależnymi ze ściśle zdefiniowanymi celami, np. zgodnie z art. 127 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej głównym celem Europejskiego Banku Centralnego oraz Eurosystemu jest zapewnienie stabilności cen (Goulard, 2022, s. 177). Z kolei dla banków centralnych Anglii (The Bank of England) oraz Stanów Zjednoczonych Ameryki (The US Federal Reserve System) wskazane jest również, obok celu inflacyjnego, wsparcie zatrudnienia w gospodarce.

Zgodnie z art. 3 ustawy o Narodowym Banku Polskim (ustawa o NBP) podstawowym celem działalności NBP jest utrzymanie stabilnego poziomu cen przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP. W Polsce zadaniem polityki pieniężnej po 2003 r. jest

ustabilizowanie stopy inflacji na poziomie 2,5% z dopuszczalnym przedziałem wahań ± 1 punkt procentowy (Narodowy Bank Polski, 2003).

Banki centralne, w ramach przypisanych im mandatów, mogą również wspierać realizację celów środowiskowych, np. tych wynikających ze wspomnianych już celów zrównoważonego rozwoju (SDGs). Przy czym realizacja tych celów oczywiście nie może hamować realizacji celów głównych współczesnych banków centralnych, jakimi są przede wszystkim wskazane cele inflacyjne.

W krajowej i zagranicznej literaturze przedmiotu kwestie zmian klimatu w działalności banków centralnych podejmowane są jeszcze stosunkowo rzadko. Stąd też niniejszy rozdział wypełnia lukę w tym obszarze badawczym. Koncentracja uwagi autorów na tego typu zagadnieniach nastąpiła wraz z początkiem lat 20. XXI w. Z jednej strony zbiegło to się z okresem postpandemicznym, a z drugiej – ze zwiększeniem liczby regulacji odnoszących się do zielonej transformacji współczesnych gospodarek. Dodatkowo w przestrzeni publicznej pojawiły się wypowiedzi prezesów banków centralnych o ciężącej na nich nowej, wcześniej nieidentyfikowanej odpowiedzialności. Jako przykład można wskazać na prezesa Europejskiego Banku Centralnego – Christine Lagarde. W swoich wypowiedziach zaznacza, iż zmiany klimatyczne wpływają na wszystkie obszary polityki prowadzonej przez EBC. Wśród pozycji poruszających kwestie znaczenia bankowości centralnej dla zielonej transformacji można wskazać m.in. na: *Climate change and central banking* (Lagarde, 2022), *What role should central banks play in combating climate change?* (Weidmann, 2022), *Climate change and central banks: from financial stability considerations to a global response?* (Goulard, 2022), *Green monetary policy?* (Issing, 2022), *Potencjalny wpływ celów i ryzyk klimatycznych na prowadzenie polityki pieniężnej i działalność banku centralnego* (Kotecki, 2023). Z kolei Kurowski w publikacji *Ryzyko klimatyczne w sektorze bankowym* (2024) podejmuje zagadnienia dotyczące roli banków centralnych w nadzorze makroostrożnościowym w kontekście ryzyka klimatycznego. Analizy w obszarze ryzyka systemowego przeprowadzane przez te podmioty prezentowane są głównie w raportach o stabilności finansowej. Niektórzy autorzy wskazują na szeroki zakres i aktywny udział tego typu podmiotów, natomiast wśród innych panuje pogląd o marginalnym udziale banków centralnych w procesie przeciwdziałania zmianom klimatycznym oraz ochronie naturalnych zasobów.

Niniejszy rozdział poświęcony tematyce zielonej bankowości centralnej został podzielony na pięć kolejnych części tworzących całość znaczeniową. Ze względu na wymogi objętościowe w poszczególnych częściach odniesiono się do najważniejszych kwestii poruszających zagadnienia ochrony klimatu i środowiska z perspektywy współczesnych banków centralnych.

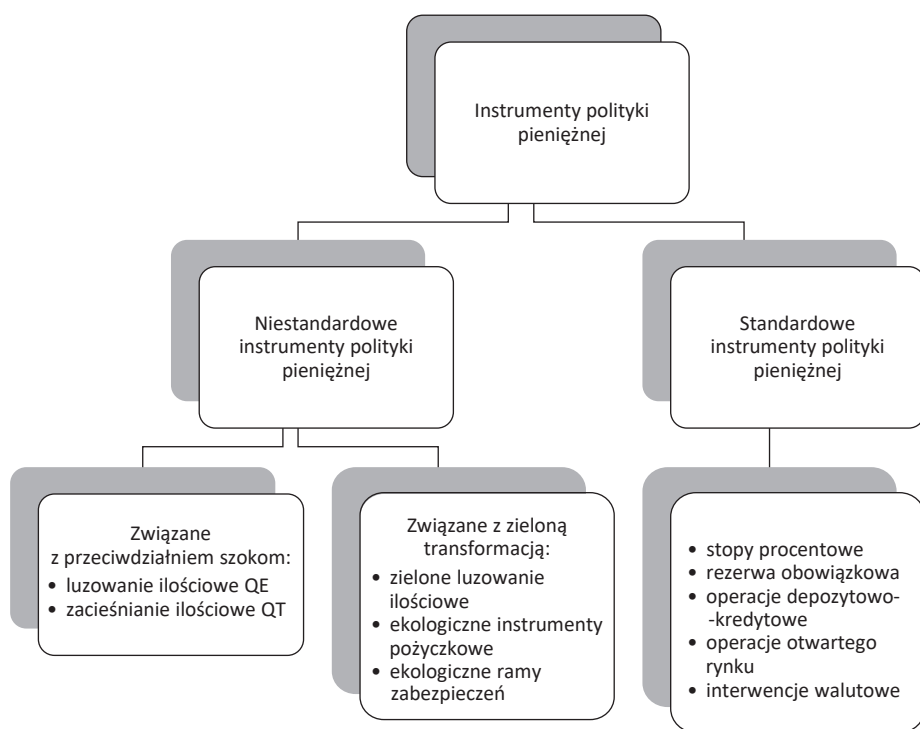
8.2. Zielone instrumenty polityki pieniężnej

W zakresie przeciwdziałania niekorzystnym zmianom klimatu oraz związanej z nimi koniecznej ochrony środowiska uwaga koncentruje się głównie wokół zagadnień związanych z polityką fiskalną. Wydaje się, iż polityka fiskalna stworzyła skuteczne narzędzie do walki ze zmianami klimatu (Chrostowski, 2023). W tym miejscu należy wspomnieć o cenach uprawnień do emisji dwutlenku węgla. Powstaje pytanie, czy również polityka monetarna banków centralnych, oprócz odgrywającej zasadniczą rolę polityki fiskalnej, może przyczynić się do wsparcia zielonej transformacji i w efekcie przeciwdziałać zarówno niekorzystnym zmianom klimatu, jak i niszczeniu naturalnych zasobów przyrody.

Współczesne banki centralne prowadzą politykę pieniężną, wykorzystując zestaw określonych instrumentów polityki pieniężnej. Można je przypisać do dwóch głównych grup: standardowe (konwencjonalne) oraz niestandardowe (niekonwencjonalne) instrumenty polityki pieniężnej. Do grupy standardowych instrumentów polityki pieniężnej zalicza się: stopy procentowe, rezerwę obowiązkową, operacje depozytowo-kredytowe, operacje otwartego rynku oraz interwencje walutowe (Kaźmierczak, 2008, s. 143-155). Jako przykład instrumentów niekonwencjonalnych można wskazać: luzowanie ilościowe (*quantitative easing*, QE) oraz zacieśnianie ilościowe (*quantitative tightening*, QT). W obliczu wyzwań związanych z zieloną transformacją okazuje się, że do dwóch wymienionych można dołączyć kolejną grupę instrumentów polityki pieniężnej. Implementacja instrumentów z tego dodatkowego zbioru ma na celu wsparcie działań związanych z ochroną klimatu i środowiska już podejmowanych przez rządy poszczególnych krajów. Wśród potencjalnych instrumentów w tej grupie można wskazać: ekologiczne instrumenty pożyczkowe (*green lending facilities*), ekologiczne ramy zabezpieczeń (*greener collateral frameworks*) oraz zielone luzowanie ilościowe (*green quantitative easing*) (Chrostowski, 2023). Być może należy wymienić ją jako podgrupę wśród niestandardowych instrumentów. Propozycję nowego podziału instrumentów polityki pieniężnej współcześnie wykorzystywanych przez banki centralne przedstawiono na rysunku 8.1.

Zielone luzowanie ilościowe dotyczy skupowania przez banki centralne obligacji, które uprzednio zostały wyemitowane przez przedsiębiorstwa z niezanieczyszczających sektorów oraz banki wspierające inwestycje o niskiej emisji CO₂ do atmosfery. Jako przykład można wskazać dynamicznie rozwijający się sektor odnawialnych źródeł energii (OZE). Skup obligacji związanych z tego typu inwestycjami bez wątpienia przyczyni się do wspierania celów środowiskowych przez banki centralne. Takie obligacje powinny być atrakcyjnie oprocentowane (tzn. nisko oprocentowane), aby były opłacalne i skłaniały sektor prywatny do zmniejszania emisji dwutlenku węgla. Zielone QE wspierałoby

gospodarkę poprzez wyższe koszty brudnego/nieekologicznego kapitału w porównaniu do czystego/ekologicznego kapitału. Przedsiębiorstwa bardziej odpowiedzialne środowiskowo dysponowałyby tańszymi źródłami finansowania dzięki gwarancji, że bank centralny skupi ich obligacje po niskim oprocentowaniu (Chrostowski, 2023).



Rysunek 8.1. Propozycja podziału instrumentów polityki pieniężnej uwzględniająca instrumenty wspierające transformację ekologiczną

Źródło: opracowanie własne.

W tym miejscu powstaje pytanie, w jaki sposób i na jaką skalę współczesne banki centralne implementują zielone, niestandardowe instrumenty polityki pieniężnej. Zgodnie z raportem opublikowanym w 2020 r. przez Bank Anglii obecny skład jego portfela inwestycyjnego nie jest zgodny z celami porozumienia paryskiego z 2016 r. (Chrostowski, 2023). Wynika to z faktu, iż może podwyższyć średni wzrost temperatury o 3,5 stopnia Celsjusza do 2100 r. Jest to skutek wysokiego udziału obligacji korporacyjnych związanych ze zwiększoną emisją CO₂ do atmosfery w portfelu inwestycyjnym, które Bank Anglii zakupił w ramach programu luzowania ilościowego na przestrzeni ostatnich lat. Po publikacji przy-

toczonego raportu ówczesny prezes Banku Anglii Andrew Bailey zapowiedział, że po kryzysie pandemicznym zastanowi się nad uwzględnianiem czynnika klimatycznego przy programach skupu obligacji korporacyjnych.

Kolejną instytucją, która zapowiedziała wykorzystanie instrumentu zielonego luzowania ilościowego, jest Europejski Bank Centralny (EBC). W swoich wypowiedziach szefowa EBC Christine Lagarde podkreślała, że bank centralny rozważa możliwości uwzględniania czynników klimatycznych w prowadzeniu polityki pieniężnej (Chrostowski, 2023). Lagarde wskazała również, że EBC bada możliwości wprowadzenia proekologicznych działań w operacjach finansowych banku centralnego, zwłaszcza w programach skupu aktywów. Należy zwrócić uwagę, że pozostaje to w sprzeczności ze skupem obligacji korporacyjnych z sektorów energochłonnych podczas programu luzowania ilościowego w czasie pandemii COVID-19 o wartości 2,8 bln EUR.

Zdania co do stopnia skuteczności instrumentu, jakim jest zielone QE, są wśród ekspertów podzielone (Chrostowski, 2023; Kotecki, 2023). Wydaje się, iż zielone luzowanie ilościowe powinno się rozpatrywać jako instrument polityki pieniężnej stanowiący wsparcie dla polityki fiskalnej w procesie skutecznego przeciwdziałania zmianom klimatycznym i ochrony środowiska.

8.3. Rola Europejskiego Banku Centralnego w przeciwdziałaniu zmianom klimatycznym¹

Europejski Bank Centralny (European Central Bank, ECB) to kolejny podmiot, który podejmuje działania na rzecz zapobiegania niekorzystnym zmianom klimatycznym oraz transformacji ekologicznej. Jego aktywność w tym zakresie obwarowana jest mandatami przypisanymi EBC. W opinii Europejskiego Banku Centralnego zmiany klimatyczne stwarzają zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania zarówno współczesnych gospodarek, jak i poszczególnych rynków finansowych (EBC, 2022). Jako jedno ze swoich zadań w tym obszarze EBC wskazuje na konieczność dokonania oceny, jak zmiany klimatyczne oraz dążenie do społeczeństwa neutralnego pod względem emisji dwutlenku węgla oddziałują na gospodarkę. Dzięki temu będzie można uwzględnić ten wpływ w pracach, które prowadzi jako bank centralny oraz organ nadzoru bankowego. Zmiana klimatu i transformacja ekologiczna wpływają na gospodarkę oraz profil ryzyka i wartość aktywów znajdujących się w bilansie Eurosystemu. Takie działania w opinii EBC pomogą z jednej strony zapewnić stabilność cen,

¹ Rozważania w rozdziale zostały przygotowane m.in. na podstawie materiałów dostępnych na stronie Europejskiego Banku Centralnego, w części poświęconej roli EBC w przeciwdziałaniu zmianom klimatycznym.

a z drugiej wpłynąć na bezpieczeństwo banków. Tym samym przyczynią się do realizacji celu głównego, do którego został powołany ten organ.

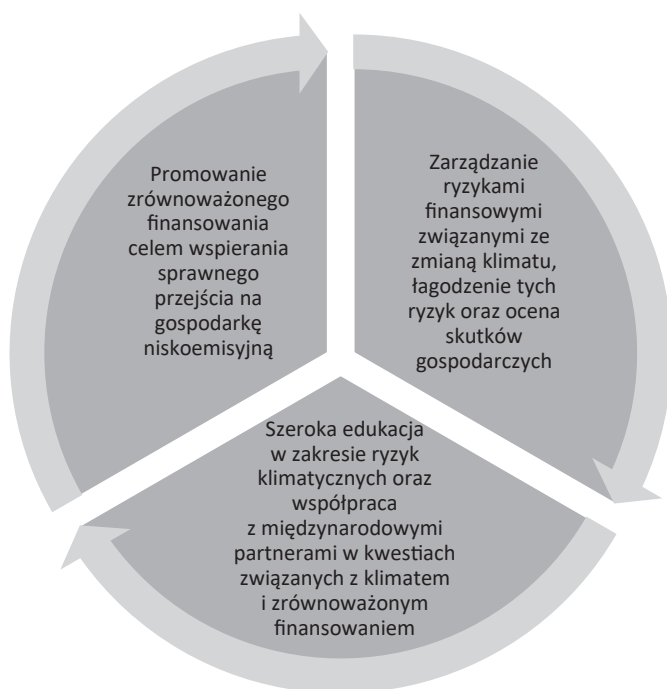
Europejski Bank Centralny, jako organ nadzoru, jest zobowiązany do troski o bezpieczeństwo i dobrą kondycję sektora bankowego w Eurosystemie. W konsekwencji powinien dopilnować, aby sektor ten był stabilny i odporny na szoki, jak również odpowiednio przygotowany do zarządzania ryzykiem klimatycznym. Dodatkowo, jak wskazuje sam organ, EBC jako instytucja europejska ma swoisty, również moralny obowiązek (w granicach przyznanego mandatu i bez negatywnych konsekwencji dla jego głównego zadania) odpowiednio wspierać ogólne strategie gospodarcze, które przyczyniają się do realizacji celów uprzednio określonych w Traktatach UE. Ochrona środowiska została wskazana jako jeden z tych celów.

O zaangażowaniu Europejskiego Banku Centralnego w działania na rzecz klimatu świadczy również powołanie w jego strukturach Centrum ds. zmian klimatu (EBC, 2021). Centrum powstało na początku 2021 r. w celu wzmocnienia i połączenia prac EBC na rzecz klimatu. Decyzja ta stanowi potwierdzenie rosnącego znaczenia zmian klimatu, nie tylko dla współczesnych gospodarek, lecz również polityk prowadzonych przez EBC. Jako jedno z zadań wskazano na podjęcie szeroko zakrojonych działań związanych z przygotowaniem agendy klimatycznej. Nowa jednostka współpracuje ze wszystkimi istniejącymi już zespołami w całym banku. Centrum podlega prezes EBC Christine Lagarde, która nadzoruje prace EBC w zakresie zmian klimatycznych oraz zrównoważonych finansów. Do pięciu obszarów prac Centrum ds. zmian klimatu należą:

- 1) stabilność finansowa i polityka ostrożnościowa,
- 2) analizy makroekonomiczne i polityka pieniężna,
- 3) operacje i ryzyko rynku finansowego,
- 4) polityka UE i regulacje finansowe,
- 5) zrównoważony rozwój przedsiębiorstwa.

Centrum ds. zmian klimatu koordynowało również prace związane z opracowaniem agendy klimatycznej. W dokumencie Agenda klimatyczna EBC z 4 lipca 2022 r. wskazano na trzy, wzajemnie komplementarne, cele strategiczne związane z klimatem (rys. 8.2).

W przytoczonej powyżej agendzie EBC przedstawił również szczegółowo priorytety i działania, które mogą wesprzeć implementację celów strategicznych. Prace Europejskiego Banku Centralnego związane z klimatem, w podziale na sześć strategicznych obszarów służących realizacji wymienionych celów, przedstawiono w tabeli 8.1. W tabeli przedstawiono również horyzont czasowy działań, jeśli został on uwzględniony w analizowanym obszarze dokumentu.



Rysunek 8.2. Cele strategiczne EBC związane z klimatem

Źródło: (EBC, 2022).

Tabela 8.1. Priorytetowe obszary w Agendzie klimatycznej EBC

I. Ocena makroekonomicznego wpływu zmiany klimatu i strategii na rzecz jej łagodzenia na inflację i gospodarkę realną	
Działanie	Horyzont czasowy
1	2
A. Ocena wpływu strategii na rzecz łagodzenia zmiany klimatu w projekcjach makroekonomicznych i fiskalnych ekspertów Eurosystemu i EBC*	
B. Włączenie problematyki zmiany klimatu do modeli makroekonomicznych na potrzeby symulacji	
C. Ocena wpływu transformacji energetycznej (w tym opłat emisyjnych) na ceny energii, inflację, produkcję i politykę pieniężną	Okresowo; regularne publikacje od 2022 r.
D. Ocena wpływu zmiany klimatu i strategii na rzecz jej łagodzenia na światowe rynki towarowe i finansowe	
E. Analiza średnio- i długookresowych skutków gospodarczych zmiany klimatu i transformacji ekologicznej	Okresowo od 2022 r.

1	2
F. Śledzenie dyskusji na temat strategii politycznych dotyczących zmiany klimatu (w szczególności cen emisji) na forach unijnych i międzynarodowych oraz udział w tych dyskusjach	Okresowo od 2022 r.
II. Zwiększenie dostępności i jakości danych klimatycznych, by lepiej rozpoznawać ryzyka i możliwości związane z klimatem i lepiej nimi zarządzać	
A. Opracowanie eksperymentalnych wskaźników danych na potrzeby analiz związanych ze zmianą klimatu*	Opracowanie w 2023 r. zasad zbierania danych do 2024 r.
B. Pozyskiwanie na potrzeby EBC komercyjnych danych związanych ze zmianą klimatu	Okresowo od 2022 r.
C. Ocena danych na potrzeby analizy ryzyka związanego z transformacją oraz materialnymi skutkami zmiany klimatu	Okresowo od 2022 r.
III. Doskonalenie oceny ryzyka finansowego związanego ze zmianą klimatu	
A. Opracowanie i przeprowadzenie (pilotażowego) klimatycznego testu warunków skrajnych w odniesieniu do bilansu Eurosystemu*	Regularne klimatyczne testy warunków skrajnych od 2023 r.
B. Przegląd i ocena ryzyk związanych ze zmianą klimatu w ratingach kredytowych; opracowanie minimalnych standardów dla wewnętrznych systemów oceny jakości kredytowej*	W razie potrzeby wprowadzenie wymogów do zasad Eurosystemu od 2023 r.
C. Monitorowanie ryzyk klimatycznych dla systemu finansowego	Okresowo; publikacje półroczne od 2022 r.
D. Opracowanie i przeprowadzenie klimatycznych testów warunków skrajnych w odniesieniu do systemu finansowego	Makro-ostrożnościowe i nadzorcze testy warunków skrajnych od 2022 r. Test warunków skrajnych w odniesieniu do pakietu „Gotowi na 55” od 2023 r.
E. Przeprowadzenie ocen nadzorczych oraz działań następczych w odniesieniu do zdolności banków do zarządzania ryzykami klimatycznymi (w tym przegląd tematyczny ryzyk klimatycznych i środowiskowych, ukierunkowany przegląd dotyczący sektora nieruchomości komercyjnych oraz kontrole na miejscu)	Informacje zwrotne i ewentualne wymogi dla banków od 2022 r. Regularne oceny nadzorcze od 2023 r.
F. Opracowanie i upowszechnianie najlepszych praktyk w zakresie strategii banków dotyczących ryzyka klimatycznego, zarządzania wewnętrznego, zarządzania ryzykiem i ujawniania informacji	Okresowo; regularne publikacje od 2022 r.
G. Ocena zgodności banków z oczekiwaniami nadzorczymi EBC pod względem ujawniania informacji związanych ze zmianą klimatu oraz przestrzegania standardów regulacyjnych, a także stosowne działania następcze	Okresowo; regularne publikacje i informacje zwrotne dla banków od 2022 r.

Tabela 8.1, cd.

1	2
H. Uwzględnienie w pełni ryzyk klimatycznych w metodach i procedurach nadzorczych	Okresowo; regularne publikacje od 2022 r.
I. Udział w kształtowaniu polityki w celu włączenia ryzyk klimatycznych do ram ostrożnościowych	Okresowo; regularne publikacje od 2022 r.
IV. Rozważenie możliwości w zakresie operacji polityki pieniężnej oraz ocena wpływu zmiany klimatu na politykę pieniężną	
A. Wprowadzenie ujawniania informacji związanych ze zmianą klimatu jako warunku kwalifikacji aktywów jako zabezpieczenie i do skupu aktywów*	Opracowanie strategii w 2022 r. Okres dostosowawczy (wdrożenie zależy od ram czasowych dyrektywy w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju) od 2022 r.
B. Ryzyka związane ze zmianą klimatu w zasadach dotyczących zabezpieczeń: rozpatrzenie projektów strategii*	Regularne przeglądy i w razie potrzeby wdrożenie zmian od 2022 r.
C. Włączenie problematyki zmiany klimatu do skupu aktywów sektora przedsiębiorstw*	Opracowanie propozycji oraz modyfikacja zasad w 2022 r.
D. Ocena wpływu zmiany klimatu na nastawienie polityki pieniężnej i mechanizm transmisji (jako podpunkt pozycji 1B)*	
V. Analiza i wkład do debat na temat polityki w celu zwiększenia skali zielonego finansowania	
A. Ocena roli „zielonych” instrumentów finansowych i inwestorów w finansowaniu przechodzenia na gospodarkę o zerowej emisji netto, a także innych powiązanych strategii	Okresowo, regularne publikacje od 2022 r.
B. Analiza potencjalnej roli banków centralnych w odniesieniu do rynków finansowych i innowacji ekologicznych	
C. Śledzenie unijnych i międzynarodowych debat na temat polityki oraz udział w nich w celu zwiększenia skali zielonego i zrównoważonego finansowania, w tym w drodze prac analitycznych ukierunkowujących stanowisko EBC	Okresowo od 2022 r.
VI. Zwiększenie przejrzystości i upowszechnianie najlepszych praktyk na rzecz zmniejszania wpływu na środowisko	
A. Ujawnienia klimatyczne dla programu skupu aktywów sektora przedsiębiorstw* oraz denominowanych w euro portfeli Eurosystemu niezwiązanych z polityką pieniężną	Publikacje roczne od 2023 r.

1	2
B. Odpowiedzialne i zgodne z zasadami zrównoważonego rozwoju inwestycje w ramach portfeli EBC niezwiązanych z polityką pieniężną	Okresowo; cele roczne od 2022 r.
C. Opracowanie i udostępnianie przez EBC informacji na temat zrównoważonego rozwoju organizacji	Okresowo, publikacje roczne od 2022 r.
D. Realizacja zgodnych z porozumieniem paryskim celów EBC dotyczących zrównoważonego rozwoju	Cel końcowy w 2030 r.; publikacje roczne
E. Zwiększanie zrównoważenia środowiskowego cyklu obiegu gotówki	Okresowo od 2022 r.
F. Skuteczna i przejrzysta komunikacja na temat problematyki zmiany klimatu z kluczowymi odbiorcami	Okresowo od 2022 r.

* Pozycje uwzględnione w załączniku: Szczegółowy program działań związanych ze zmianą klimatu.

Źródło: (EBC, 2022).

Działania wskazane w tabeli 8.1 koncentrują się przede wszystkim na przeciwdziałaniu zmianom klimatycznym. Analiza Agendy klimatycznej z 2022 r. pozwala na stwierdzenie, iż aktywność EBC w tym zakresie dotyczy działań zarówno związanych z prowadzoną polityką pieniężną, jak i działaniami niezwiązanymi z instrumentami polityki pieniężnej. Wszystkie te uzupełniające się wzajemnie działania ze strony Europejskiego Banku Centralnego przyczyniają się do realizacji zadania głównego, jakim jest budowa zrównoważonej przyszłości poprzez przeciwdziałanie zmianom klimatycznym oraz ochronę naturalnych zasobów przyrody.

8.4. Raportowanie niefinansowe i finansowe banków centralnych dotyczące działań na rzecz klimatu

Banki centralne, analogicznie jak banki komercyjne, prezentują dane związane z szeroko rozumianą ochroną klimatu i środowiska naturalnego w dedykowanych raportach. Analiza obszernego zakresu dokumentów pozwala na stwierdzenie, iż w przypadku banków centralnych raportowanie niefinansowe w pewnych punktach jest zbieżne z raportowaniem przygotowywanym przez sektor bankowości korporacyjnej, z kolei w innych odmienna. Podobieństwa wynikają głównie z wewnętrznej ekogospodarki obu grup instytucji. W oddziałach, zarówno banków komercyjnych, jak i banków centralnych, zużywane są materiały i surowce, jak np. woda, papier, energia elektryczna i ciepła (w tym produkowana przez urządzenia bazujące na odnawialnych

źródłach energii), gaz, paliwa i inne. Rozbieżności w raportowaniu wynikają ze specyfiki prowadzonej działalności i związanych z nią przypisanych bankom centralnym mandatów.

W dążeniu do przejrzystości i zgodnie z uprzednio opracowanymi celami klimatycznymi, m.in. w Agendzie klimatycznej EBC z 2022 r., Europejski Bank Centralny regularnie prezentuje szeroki zakres informacji zarówno o śladzie węglowym, jak i ryzyku klimatycznym swoich inwestycji. Działania w obszarze ujawnień tego typu informacji podejmują również banki centralne w ramach Eurosystemu. Wszystkie informacje związane z ochroną klimatu prezentowane są przez poszczególne banki centralne zgodnie ze wspólnymi, minimalnymi zasadami Eurosystemu w zakresie ujawniania informacji, opartymi na zaleceniach grupy zadaniowej ds. ujawniania informacji finansowych związanych z klimatem (Task Force on Climate – related Financial Disclosures, TCFD) oraz inicjatywy Partnership for Carbon Accounting Financials. W zapowiedziach EBC w dalszym horyzoncie czasowym ujawniane dane będą odzwierciedleniem działań na rzecz dekarbonizacji aktywów zgodnie z celami porozumienia paryskiego. Mogą się one okazać wsparciem przy monitorowaniu postępów EBC w tym zakresie.

Europejski Bank Centralny publikuje informacje o obligacjach przedsiębiorstw, otrzymywanych przez banki centralne z Eurosystemu zarówno na potrzeby polityki pieniężnej, jak i niezwiązanych z prowadzoną polityką pieniężną (tab. 8.2). Ponadto wszystkie banki centralne z Eurosystemu publikują oddzielnie dane dotyczące nominowanych w euro portfeli niezwiązanych z polityką pieniężną, którymi zarządzają samodzielnie.

Tabela 8.2. Wykaz informacji finansowych i niefinansowych związanych z klimatem ujawnianych przez banki centralne Eurosystemu w dedykowanych raportach

Kraj	Bank centralny	Nazwa raportu
1	2	3
Eurosystem	Europejski Bank Centralny	■ Ujawniane informacje finansowe związane z klimatem dotyczące papierów wartościowych sektora przedsiębiorstw utrzymywanych przez Eurosystem na potrzeby polityki pieniężnej ■ Ujawniane informacje finansowe związane z klimatem dotyczące portfeli EBC niezwiązanych z polityką pieniężną
1. Austria	Oesterreichische Nationalbank	■ Informacje finansowe związane z klimatem ujawniane przez OeNB
2. Belgia	Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	■ Ujawniane informacje związane z klimatem

1	2	3
3. Chorwacja	Hrvatska Narodna Banka	■ Ujawniane informacje finansowe związane z klimatem
4. Cypr	Central Bank of Cyprus	■ Ujawniane informacje finansowe związane z klimatem dotyczące nominowanych w euro portfeli Central Bank of Cyprus niezwiązanych z polityką pieniężną
5. Estonia	Eesti Pank	■ Raport roczny
6. Finlandia	Suomen Pankki – Finlands Bank	■ Raport roczny ■ Raport w sprawie odpowiedzialnego inwestowania
7. Francja	Banque de France	■ Raport w sprawie odpowiedzialnego inwestowania
8. Niemcy	Deutsche Bundesbank	■ Ujawniane informacje finansowe związane z klimatem
9. Grecja	Bank of Greece	■ Ślad klimatyczny nominowanych w euro portfeli Bank of Greece niezwiązanych z polityką pieniężną
10. Irlandia	Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	■ Informacje finansowe związane z klimatem ujawniane przez Central Bank of Ireland w 2023 r.
11. Włochy	Banca d'Italia	■ Raport w sprawie zrównoważonych inwestycji i ryzyk klimatycznych za 2022 r.
12. Łotwa	Latvijas Banka	■ Ujawniane informacje związane z klimatem dotyczące portfeli Latvijas Banka niezwiązanych z polityką pieniężną
13. Litwa	Lietuvos bankas	■ Ujawniane informacje związane z klimatem dotyczące portfeli Lietuvos bankas niezwiązanych z polityką pieniężną
14. Luksemburg	Banque centrale du Luxembourg	■ Ujawniane informacje związane z klimatem dotyczące portfeli Banque centrale du Luxembourg niezwiązanych z polityką pieniężną
15. Malta	Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	■ Ujawniane informacje finansowe związane z klimatem
16. Holandia	De Nederlandsche Bank	■ Raport roczny
17. Portugalia	Banco de Portugal	■ Ujawniane informacje finansowe związane z klimatem dotyczące własnych aktywów finansowych Banco de Portugal
18. Słowacja	Národná banka Slovenska	■ Raport dotyczący wpływu na klimat portfeli NBS niezwiązanych z polityką pieniężną
19. Słowenia	Bank Slovenije	■ Ujawniane informacje związane z klimatem dotyczące własnych aktywów finansowych Banka Slovenije
20. Hiszpania	Banco de España	■ Informacje związane z klimatem dotyczące portfeli Banco de España niezwiązanych z polityką pieniężną

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów wybranych banków centralnych za 2022 r. oraz (EBC, b.d.).

Na podstawie analizy danych zawartych w tabeli 8.2 można stwierdzić, iż każdy z banków centralnych w Eurosystemie publikuje raporty związane z klimatem. Jak już zaznaczono, dane te zostały zaprezentowane przez banki centralne zgodnie ze wspólnymi, minimalnymi zasadami Eurosystemu w zakresie ujawniania informacji, opartymi na zaleceniach wybranych grup zadaniowych. Należy zwrócić uwagę, iż jeden bank centralny, tj. Bank Centralny Finlandii Suomen Pankki – Finlands Bank, przygotował dwa oddzielne raporty: raport roczny oraz raport w sprawie odpowiedzialnego inwestowania poruszający wyłącznie problematykę ochrony klimatu i środowiska. Każdy z pozostałych 19 banków centralnych zaprezentował jeden raport dotyczący kwestii klimatycznych. Ze względu na ograniczenia objętościowe pracy w kolejnej tabeli (tab. 8.3) przedstawiono ważniejsze przykładowe informacje związane z klimatem na podstawie jednego z raportów. W tabeli tej zaprezentowano dane z opracowania przygotowanego przez Europejski Bank Centralny *Ujawniane informacje finansowe związane z klimatem dotyczące papierów wartościowych sektora przedsiębiorstw utrzymywanych przez Eurosystem na potrzeby polityki pieniężnej*.

Tabela 8.3. Ujawnienia finansowe związane z klimatem w Eurosystemie dotyczące papierów wartościowych przedsiębiorstw

Zagregowany portfel	Wskaźniki aktywów korporacyjnych dla CSPP oraz PEPP*				
	2018	2019	2020	2021	2022
Rozmiar portfela (w mld EUR, wartość nominalna)	173,1	180,3	287,5	345,5	385,2
Rozmiar portfela (w mld EUR, wartość nominalna)	180,3	187,7	297,1	357,4	394,7
WACI** (t CO ₂ e na milion EUR przychodów)	372	316	289	267	262
Całkowita emisja CO ₂ (zakres 1 i 2, w Mt CO ₂ e)	37	32	47	55	60
Ślad węglowy (t CO ₂ e na zainwestowany milion EUR)	238	195	173	169	166

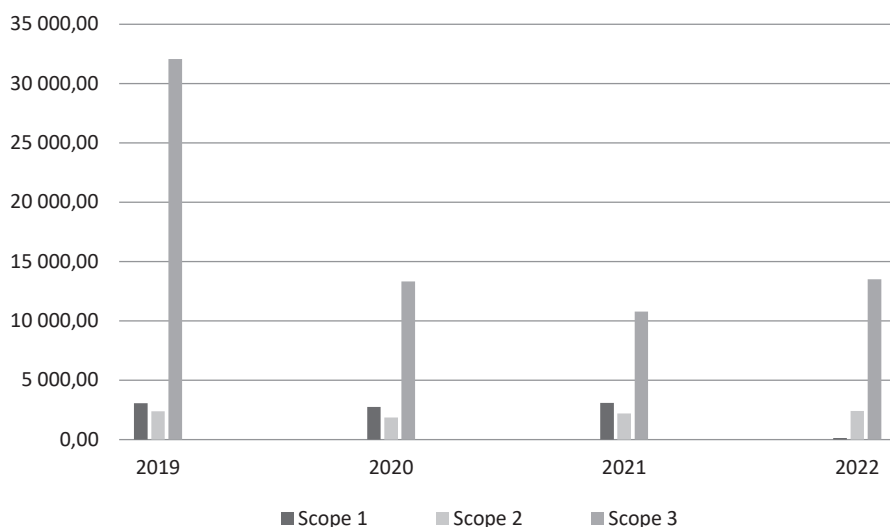
* CSPP – Corporate Sector Purchase Programme, Program skupu obligacji korporacyjnych, PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme, Pandemiczny program zakupów awaryjnych;
 ** WACI – Weighted Average Carbon Intensity WACI, średnia ważona intensywności emisji dwutlenku węgla.

Źródło: opracowano na podstawie (EBC, 2023).

Opracowanie Europejskiego Banku Centralnego z marca 2023 r. (EBC, 2023a), którego wybrane dane przedstawiono w tabeli 8.3, jest pierwszym tak szczegółowym raportem prezentującym wskaźniki finansowe związane z klimatem

i dotyczące zakupu papierów wartościowych przedsiębiorstw na potrzeby prowadzonej polityki pieniężnej. Ujawnienia zawarte w niniejszym raporcie obejmują posiadane aktywa sektora przedsiębiorstw nabyte w ramach programu skupu obligacji korporacyjnych (Corporate Sector Purchase Programme, CSPP) oraz pandemicznego programu zakupów awaryjnych (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP)². W tabeli 8.3 uwzględniono rozmiar portfela, obok danych według wartości nominalnych oraz wartości księgowej, dla lepszego porównania względem sprawozdań banków centralnych innych krajów Eurosystemu.

W obszarze raportowania aspektów klimatycznych i środowiskowych należy zaznaczyć, że również Europejski Bank Centralny ujawnia informacje związane m.in. ze śladem węglowym oraz zużyciem surowców i materiałów na potrzeby własnej działalności. W tym celu w 2007 r. wprowadził własną politykę środowiskową, a od roku 2010 jest zarejestrowany w unijnym systemie ek zarządzania i audytu EMAS (Eco-Management and Audit Scheme). Na rysunku 8.3 przedstawiono emisje CO₂ (w CO₂e) w ramach wewnętrznej ekogospodarki EBC, w podziale na zakres 1, 2 i 3, czyli emisje bezpośrednie i pośrednie w czteroletnim horyzoncie czasowym 2019-2022.



Rysunek 8.3. Emisja CO₂ przez EBC w latach 2019-2022 (w tonach ekwiwalentu CO₂)

Źródło: (EBC, 2023b).

² Szerzej nt. pandemicznego programu zakupów awaryjnych (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) m.in. w: (EBC, 2020). Pandemiczny Program Zakupów Awaryjnych (PEPP) w związku z pandemią COVID-19, <https://data.europa.eu/data/datasets/pandemic-emergency-purchase-programme-pepp?locale=pl>

Z kolei w tabeli 8.4 przedstawiono główne wskaźniki dotyczące wewnętrznej ekogospodarki EBC dotyczące zużycia energii elektrycznej, papieru oraz wody w odniesieniu do lat 2020-2022 w przeliczeniu na jedno miejsce pracy. W analogiczny sposób zostały ukazane w raporcie dane dotyczące papieru, wody oraz odpadów.

Tabela 8.4. Zużycie energii w EBC w latach 2020-2022

Wyszczególnienie	Wskaźnik zużycia energii (kWh/1 miejsce pracy/rok)	2020	2021	2022
EBC (łącznie)	Energia elektryczna	5 261	5 524	5 670
	Energia ciepła i do chłodzenia	4 149	4 651	3 761
	Łączne zużycie energii	9 410	10 175	9 431
Budynek główny	Energia elektryczna	5 640	6 045	6 232
	Energia ciepła i do chłodzenia	2 350	2 908	2 380
Pozostałe budynki	Energia elektryczna	4 772	4 859	4 956
	Energia ciepła i do chłodzenia	6 470	6 880	5 515

Źródło: (EBC, 2023b).

Dane przedstawione w tabeli 8.4 oraz na rysunku 8.3 potwierdzają wysoki stopień szczegółowości ujawniania informacji z zakresu wewnętrznej ekogospodarki Europejskiego Banku Centralnego. Dane te wskazują, że również EBC, wzorem innych banków centralnych oraz komercyjnych, w swoich działaniach w prowadzonych placówkach kieruje się troską o ochronę klimatu i środowiska naturalnego.

8.5. Działania Narodowego Banku Polskiego na rzecz ochrony klimatu i środowiska

Narodowy Bank Polski w swojej działalności również próbuje podejmować zagadnienia związane z tematyką zrównoważonego rozwoju, ze szczególnym uwzględnieniem ochrony klimatu i środowiska. Odzwierciedlenie ich roli i zakresu można odnaleźć w przygotowanych raportach i opracowaniach. Pierwszy raport społeczny Narodowego Banku Polskiego został przedstawiony w 2016 r. i obejmował lata 2010-2015 (NBP, 2016; Waliszewski, 2017, s. 64-65). Raport społeczny NBP został podzielony na części dotyczące etyki, społeczeństwa, rynku, pracowników, środowiska i efektywności (FOB, 2016). W 2015 r. w NBP zainicjowano program *Zielony to nasz ulubiony*, który poprzez ogólnodostępne kanały komunikacji wewnętrznej promował ekologiczne postawy w pracy. Program

obejmował następujące inicjatywy: akcja naklejkowa, artykuły poświęcone ekologii, EkoBiuro w intranecie NBP oraz warsztaty o tematyce ekologicznej.

Profesor Marek Belka, ówczesny Prezes NBP, we wstępie do wspomnianego raportu wskazał: „Skuteczność działań społecznie odpowiedzialnych zależy od ich szczerości. Właśnie ona jest podstawą relacji z otoczeniem Narodowego Banku Polskiego. Bank centralny postrzega CSR jako realizację misji wynikającej z Konstytucji RP oraz ustawy o Narodowym Banku Polskim i Prawa bankowego – w przestrzeni społecznej. Prowadząc politykę pieniężną, działalność emisyjną, obsługując finanse państwa, NBP dąży do stosowania i upowszechniania najwyższych standardów społecznej odpowiedzialności”.

Raport przygotowano na podstawie powszechnie uznanych i obowiązujących w tym okresie norm oraz standardów społecznej odpowiedzialności, m.in. normy ISO 26000 oraz wytycznych Global Reporting Initiative (GRI). Celem opracowania było przedstawienie wpływu banku centralnego Polski na otoczenia: społeczne, gospodarcze i środowiskowe. Ponadto wskazano również na opracowanie zestawu dobrych praktyk w ww. obszarach w ramach prowadzonej przez bank centralny działalności. W 2014 r. powstał Zespół ds. Społecznej Odpowiedzialności. Organ ten został powołany przez Zarząd NBP, a do jego kompetencji należały (Waliszewski, 2017, s. 65):

- koordynacja działań CSR w zakresie komunikacji społecznej oraz promocji działań Narodowego Banku Polskiego,
- opracowanie i realizacja projektów na rzecz osób zagrożonych wykluczeniem finansowym oraz mających utrudniony dostęp do wiedzy ekonomicznej,
- wspieranie projektów realizowanych przez inne jednostki organizacyjne NBP w zakresie kompetencji oraz obszaru działań.

Można zauważyć, iż przy wykazie tych działań brak jeszcze jednoznacznego odniesienia się do zmian klimatycznych i ochrony środowiska.

W ramach prowadzonej polityki pieniężnej Rada Polityki Pieniężnej przygotowuje corocznie dokumenty: założenia polityki pieniężnej oraz sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej. W najnowszym dokumencie *Założenia polityki pieniężnej na rok 2024* wskazano, iż skala wpływu działań w zakresie polityki klimatycznej na procesy cenowe stanowić będzie jeden z czynników niepewności dla koniunktury oraz inflacji w Polsce w 2024 r. (Narodowy Bank Polski, 2023b). Z kolei w dokumencie *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej za 2022 r.* brak odniesień do czynników klimatycznych i środowiskowych (Narodowy Bank Polski, 2023a).

Znaczenie zmian klimatycznych w działaniach Narodowego Banku Polskiego zostało również podkreślone podczas debaty *Green Policy Mix: Droga ku polskiej polityce fiskalnej i pieniężnej zorientowanej na klimat?*, zorganizowanej przez

Polski Instytut Ekonomiczny oraz Wydział Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego w marcu 2020 r.³ Podczas obrad zauważono m.in., iż „[...] zmiany klimatyczne powinny być poddawane analizie przez Narodowy Bank Polski (NBP) ze względu na ich wpływ m.in. na stabilność cen, ale także uwzględniane w kreowaniu reguł fiskalnych, ponieważ to polityce fiskalnej powinna przypaść wiodąca rola we wspieraniu inwestycji związanych z klimatem” (fragment wypowiedzi prof. Łukasza Hardta, członka Rady Polityki Pieniężnej, IV kadencja, 2016-2022).

Na podstawie przeanalizowanych dokumentów można stwierdzić, iż z jednej strony bank centralny w Polsce ma świadomość znaczenia ryzyka klimatycznego dla prawidłowego funkcjonowania całej gospodarki oraz coraz częściej uwzględnia aspekty klimatyczne i środowiskowe w swoich działaniach i analizach. Z drugiej strony zakres raportowania informacji związanych z przeciwdziałaniem zmianom klimatycznym jest jeszcze stosunkowo wąski w porównaniu do innych krajów europejskich, w tym przede wszystkim strefy euro. Zasadne byłoby przygotowywanie kolejnych raportów odnoszących się do kwestii zrównoważonego rozwoju, ze szczególnym uwzględnieniem aspektów klimatycznych i środowiskowych.

³ Szczegółowe informacje dotyczące debaty: PIE. (2020). *Green Policy Mix: Droga ku polskiej polityce fiskalnej i pieniężnej zorientowanej na klimat?*. <https://pie.net.pl/debata-green-policy-mix-droga-ku-polskiej-polityce-fiskalnej-i-pienieznej-zorientowanej-na-klimat/>

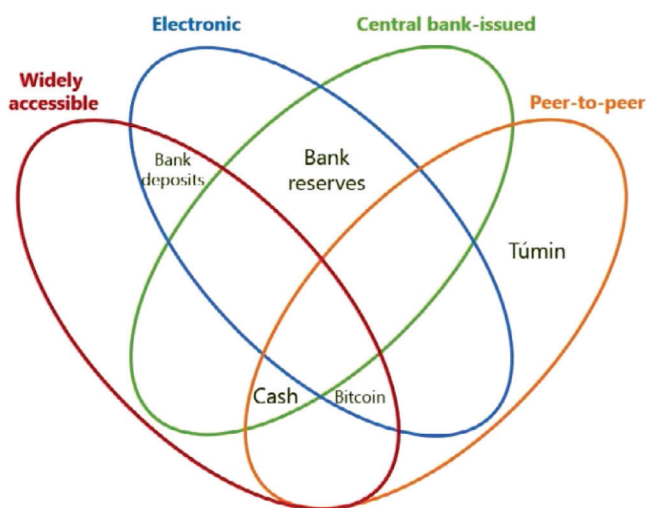
Rola i znaczenie waluty cyfrowej w procesie zielonej transformacji

9.1. Istota, cechy i rodzaje pieniądza cyfrowego banku centralnego

Pieniądz cyfrowy banku centralnego (Central Bank Digital Currency, CBDC) jest środkiem wymiany i przechowywania wartości w formie zapisu elektronicznego na rachunkach otwartych w banku centralnym (ECB, 2021). Do CBDC przypisuje się tradycyjne funkcje pieniądza, czyli: miernika wartości, środka wymiany i gromadzenia oszczędności. Pieniądz cyfrowy jest definiowany w różny sposób przez instytucje finansowe oraz organizacje międzynarodowe. Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) oraz Bank Rozrachunków Międzynarodowych (Bank for International Settlements, BIS) definiują CBDC jako cyfrową formę gotówki emitowaną i regulowaną przez bank centralny, mającą pełnić funkcję prawnego środka płatniczego w kraju (BIS, 2018b; Stanley, 2022; Kosse i Mattei, 2023), wyrażaną w obowiązującej jednostce rozrachunkowej i będącej zobowiązaniem banku centralnego. Narodowy Bank Polski (NBP) uznaje, że CBDC stanowi cyfrowe odzwierciedlenie pieniądza banku centralnego. W konsekwencji wszystkie istniejące formy pieniądza powinny być wymienne w stosunku 1:1 (NBP, 2021). CBDC charakteryzują cechy takie, jak dostępność, anonimowość oraz mechanizm transferu środków. Pieniądz cyfrowy banku centralnego powinien być dostępny całodobowo w każdy dzień tygodnia i, podobnie jak gotówka, umożliwiać zawieranie transakcji w sposób prywatny, nieujawniający tożsamości użytkownika (Zhang i Huang, 2022, s. 266-267). Warto odnieść się do zaprezentowanego przez BIS „kwiatu” (*money flower*), który określa cztery kluczowe właściwości po stronie podaży pieniądza. Są nimi: emitent, forma, stopień dostępności, mechanizm przekazu (rys. 9.1).

Transfer pieniądza cyfrowego może przebiegać bezpośrednio między dwoma użytkownikami, za pośrednictwem banku centralnego albo innej strony trzeciej. Wysokość stóp procentowych w odniesieniu do CBDC można ustanowić na poziomie stopy referencyjnej lub na innym dowolnym poziomie. Istnieje

także możliwość zastosowania limitów i ograniczeń dotyczących płatności lub przechowywania CBDC, np. w odniesieniu do liczby transakcji i kwoty posiadanego pieniądza cyfrowego (NBP, 2021).



Rysunek 9.1. *Money flower* – cechy pieniądza

Źródło: (Carstens, 2021).

Inne cechy, którymi powinien charakteryzować się pieniądz cyfrowy banku centralnego, to możliwość przeprowadzania natychmiastowych transakcji offline, anonimowość i prywatność upodabniające CBDC do gotówki, a także bezpieczeństwo i odporność rozumiana jako możliwość powrotu do działania po awarii systemu, zgodność z regulacjami prawnymi (*compliance*), możliwość procesowania dużych wolumenów transakcji oraz przejrzystość, łatwość użytkowania i inkluzywność, którą osiągnąć można m.in. poprzez zapewnienie dostępu do systemu pieniądza cyfrowego osobom nieposiadającym urządzeń mobilnych (Zhang i Huang, 2022). Wprowadzenie pieniądza cyfrowego wiąże się ze wzmocnieniem wpływu cyfryzacji w sektorze bankowym, niosąc ze sobą zarówno szanse, jak i zagrożenia (tab. 9.1).

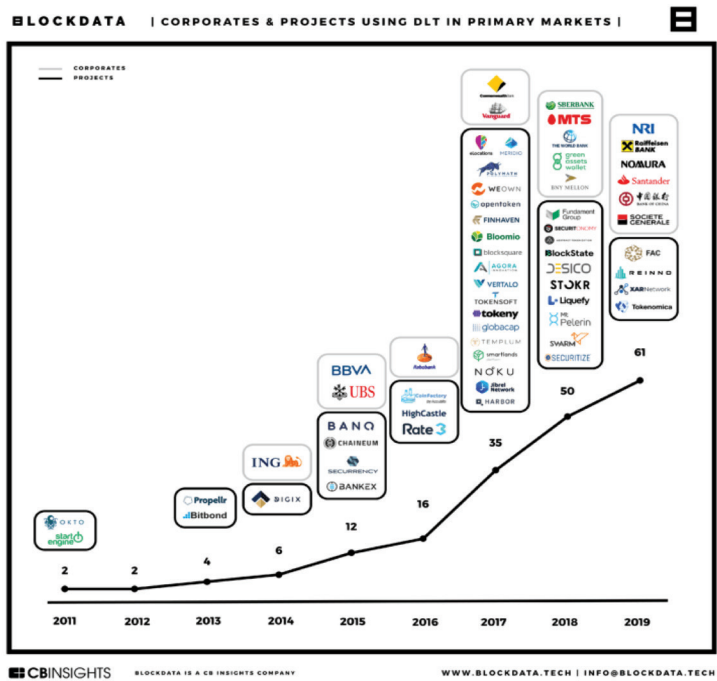
Podział CBDC ze względu na zastosowanie wyodrębnia dwa rodzaje cyfrowego pieniądza: detaliczny (*retail* CBDC), dostępny dla wszystkich jako zamiennik gotówki i depozytów, służący do płatności detalicznych, oraz hurtowy (*wholesale* CBDC), dostępny dla instytucji finansowych i wykorzystywany do płatności wysokokwotowych i rozrachunków międzybankowych, jako substytut środków pieniężnych na rachunkach bieżących banków komercyjnych w banku centralnym (NBP, 2021, s. 16). W przypadku CBDC do płatności

Tabela 9.1. Wpływ cyfryzacji i fintechów na ryzyko w sektorze bankowym

Grupa użytkowników	Szansa	Ryzyko
Konsumenci	Niższe koszty i szybsze usługi Redukcja wykluczenia Usługi dopasowane do klienta	Przejęcie niektórych usług bankowych Ochrona danych
System bankowy	Większa konkurencja Innowacyjne wykorzystanie danych Lepsze jakościowo procesy	Pranie pieniędzy Ryzyko cybernetyczne Ryzyko zgodności Ryzyko partnera Ryzyko strategiczne, operacyjne i płynności

Źródło: (BIS, 2018a; EACB, 2017).

wysokokwotowych analizowane są możliwości wykorzystania DLT (*distributed ledger technology*), która pozwala na zawieranie transakcji bez pośrednika, wykorzystuje kryptografię klucza publicznego zapewniającą weryfikację cyfrowej tożsamości i poufność informacji oraz mechanizm konsensusu uwiarygodniający dane i zapewniający ich niezmienność (BIS, 2018b).



Rysunek 9.2. Wzrost liczby konsorcjów trade finance z wykorzystaniem technologii DLT

Źródło: (CB Insights, 2020).

Trade finance blockchain consortia



Rysunek 9.3. Przykładowe konsorcja *trade finance* z wykorzystaniem technologii DLT

Źródło: (CB Insights, 2020).

Ważnym zastosowaniem CBDC jest możliwość jego wykorzystania w ramach *trade finance*. Od ponad dekady banki zmniejszają swoją zależność od procesów ręcznych, wykorzystując technologię *blockchain* i rozproszone rejestru (*distributed ledger technology*, DLT), i wprowadzają digitalizację kluczowych dokumentów handlowych, takich jak np. akredytywy w celu obniżenia kosztów i poprawy wydajności. Są to procesy kosztowne, ale bardzo efektywne, a w ich budowanie angażują się konsorcja banków międzynarodowych. Liczba tych konsorcjów szybko rosła w drugiej dekadzie XXI w. (rys. 9.2 i 9.3).

9.2. Przyczyny wprowadzania waluty cyfrowej przez banki centralne

Przyczyny wdrożenia waluty cyfrowej przez banki centralne są różne w zależności od poziomu rozwoju kraju. W krajach, w których duża część ludności nie ma dostępu do tradycyjnych usług bankowych, np. w takich krajach rozwijających się, jak Tunezja czy Senegal, głównym celem jest zwiększenie dostępu do usług finansowych i poprawa wskaźnika penetracji bankowej. Implementacja waluty cyfrowej pomaga także ograniczyć wykluczenie finansowe, co pozytywnie wpływa na gospodarkę poprzez zwiększenie liczby transakcji i poprawę efektywności pośredników finansowych. W krajach rozwiniętych, takich jak Kanada, Szwajcaria czy Chiny, przyczyny wprowadzenia CBDC obejmują podążanie za transformacją cyfrową usług finansowych, zapobieganie praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Dodatkowo CBDC może chronić konsumentów i umożliwiać bankom centralnym lepszą kontrolę nad polityką pieniężną.

i makroekonomiczną. Wdrożenie pieniądza cyfrowego jest także odpowiedzią na spadek użycia gotówki oraz potrzebę zwiększenia efektywności i redukcji kosztów systemu bankowego (Allen i in., 2020).

Implementacja CBDC może ułatwić bezpośrednią dystrybucję środków pomocy publicznej, co stało się istotne np. podczas pandemii COVID-19. CBDC może poprawić efektywność systemów płatności, zwłaszcza transgranicznych, poprzez redukcję kosztów i skrócenie czasu realizacji rozliczeń międzynarodowych. Ważnym aspektem jest również wsparcie dla transformacji cyfrowej gospodarki i przeciwdziałanie monopolizacji rynku usług płatniczych. CBDC stanowi alternatywę dla tradycyjnych systemów płatności bezgotówkowych, ponieważ zapewnia wysoki poziom bezpieczeństwa i może działać jako zapasowy system w przypadku cyberataków lub awarii infrastruktury płatniczej. Inne przyczyny to stworzenie konkurencji dla walut wirtualnych oraz poprawa efektywności polityki pieniężnej banków centralnych (BIS, 2018b). W niektórych krajach istotnym motywem jest unikanie międzynarodowych sankcji, co ma znaczenie dla krajów izolowanych na arenie międzynarodowej, takich jak Wenezuela, Iran czy Korea Północna. W Afryce, gdzie płatności mobilne są bardzo popularne, implementacja CBDC może zmniejszyć koszty związane z emisją, dystrybucją i przechowywaniem gotówki oraz zwiększyć dostęp do usług finansowych. Banki centralne obawiają się jednak wyzwań operacyjnych, takich jak bezpieczeństwo cybernetyczne i proces dezintermediacji, czyli eliminowanie banków komercyjnych z roli pośredników. W krajach takich jak Bahamy, Nigeria i Chiny integracja finansowa osób wykluczonych oraz poprawa efektywności systemów płatności i przeciwdziałanie przestępstwom finansowym były kluczowymi przyczynami wdrożenia CBDC.

Wyróżniane są trzy podstawowe modele emisji pieniądza cyfrowego (NBP, 2021). W modelu opartym na rachunkach w banku centralnym płatnicy i odbiorcy płatności zasilają te rachunki przelewami z kont banków komercyjnych. Płatności są dokonywane w czasie rzeczywistym przy użyciu terminali płatniczych, aplikacji mobilnych lub stron internetowych. System umożliwia płatności offline z określonymi limitami. Model oparty na emisji tokenów do płatności detalicznych to model dwupoziomowy, w ramach którego banki komercyjne dystrybuują tokeny emitowane przez bank centralny w zamian za środki zdeponowane w banku centralnym. Użytkownicy korzystają z cyfrowych portfeli do zarządzania środkami i inicjowania płatności, a transakcje są rozliczane w zdecentralizowany sposób przy użyciu technologii DLT i kryptografii klucza publicznego i prywatnego. Model oparty na emisji tokenów do płatności wysokokwotowych jest stosowany głównie do rozrachunków papierów wartościowych i płatności transgranicznych, opiera się na tokenach emitowanych w zamian za środki zdeponowane przez banki komercyjne w banku central-

nym. Bank centralny prowadzi rejestr emitowanych tokenów, ustanawia reguły i standardy oraz wdraża mechanizmy automatyzacji transakcji. Model ten jest neutralny technologicznie i zapewnia szybkie i tańsze transakcje.

Bank Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) podkreśla znaczenie prywatności danych przy projektowaniu CBDC, zaznaczając, że pełna anonimowość nie jest możliwa ze względu na wymogi przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Nowe rozwiązania kryptograficzne mogą jednak równoważyć prywatność użytkowników z wymogami regulacyjnymi.

9.3. Implementacja CBDC na świecie

Większość banków centralnych pracuje jednocześnie nad detalicznym i hurtowym CBDC, a badania dotyczące pieniądza cyfrowego przebiegają równolegle z dyskusją na temat ograniczenia obrotu gotówkowego. Coraz więcej banków centralnych jest na zaawansowanym etapie prac nad CBDC. Badania Banku Rozrachunków Międzynarodowych wskazały, że pod koniec 2023 r. 93% spośród 86 ankietowanych banków centralnych na świecie zaangażowanych było w badanie koncepcji emisji CBDC (Kosse i Mattei, 2023). Wiele z nich przeprowadza już eksperymenty i tzw. *proof of concept*, czyli wstępne wprowadzenie pieniądza cyfrowego do obiegu, co ma udowodnić jego skuteczność oraz poprawność działania. BIS wskazuje również, że stopień implementacji detalicznego CBDC jest znacząco bardziej zaawansowany niż hurtowego CBDC, w przypadku którego większość banków centralnych znajduje się dopiero na etapie prac badawczych. Należy zaznaczyć, że zarówno w przypadku detalicznego, jak i hurtowego CBDC prawdopodobieństwo implementacji pieniądza cyfrowego jest większe w krajach rozwijających się niż w krajach rozwiniętych (BIS, 2018b; NBP, 2021; PWC, 2023).

Początkowe prace banków centralnych dotyczące CBDC skupiały się na umożliwieniu płatności wysokokwotowych i rozliczeń międzybankowych. Jednym z działań banków centralnych związanych z planami wprowadzania CBDC był projekt Stella, stworzony przez Europejski Bank Centralny we współpracy z Bankiem Japonii, a także projekt Jasper, prowadzony przez Bank Kanady. Zgodnie z raportem PwC, opublikowanym w 2023 r., najbardziej zaawansowane prace nad implementacją detalicznego CBDC przeprowadziły: Indie, Ukraina, Tajlandia, Japonia, Szwecja, Korea Południowa, Australia, Hongkong, Rosja oraz Izrael. Proces wdrożenia hurtowego CBDC osiągnął najbardziej zaawansowany etap w: Hongkongu, Tajlandii, Singapurze, Francji, Zjednoczonych Emiratach Arabskich, Kanadzie, strefie euro, Republice Południowej Afryki, Australii i Japonii (PWC, 2023, s. 8-9).

Stan implementacji pieniądza cyfrowego można obserwować na eksperckich portalach internetowych. CBDC Tracker wskazywał 30 czerwca 2024 r., że 87 banków centralnych w próbie 165 krajów prowadziło badania na temat wprowadzenia waluty cyfrowej, 27 miało status *proof of concept* (np. w Japonii był to cyfrowy jen, w Szwecji eKrona, w Hongkongu e-HKD, w USA projekt Cedar, w Australii projekt Atom), 23 kraje prowadzą programy pilotażowe (w tym Chiny), 7 krajów zamknęło programy wprowadzania waluty cyfrowej, a w 4 krajach nastąpiło wprowadzenie pieniądza cyfrowego banku centralnego: w Bahamach był to Sand Dollar (od 2017 r.), w Zimbabwie ZiG (od 2021 r.), w Nigerii e-Naira (od 2021 r.) i w Jamajce od 2023 r. JAM-DEX (CBDC Tracker, 2024).

Z kolei Atlantic Council CBDC Tracker wymieniał 134 kraje, wśród których były 3, które przyjęły pieniądz cyfrowy (Bahamy, Jamajka i Nigeria), 36 w fazie pilotażu, 30 w fazie rozwoju, 44 prowadziły prace nad CBDC, 17 nie aktywowało programów, a 2 je zamknęło.

Emisja pieniądza cyfrowego banku centralnego niesie za sobą liczne skutki prawne oraz formalne. Podczas planowania działań związanych z implementacją CBDC należy dokonać dokładnego przeglądu ram prawnych obowiązujących w danym kraju i w razie potrzeby dostosować je, umożliwiając przeprowadzenie programu pilotażowego. W zależności od jurysdykcji mogą być potrzebne zmiany adekwatnych przepisów.

9.4. Studium przypadku. Programy pilotażowe e-CNY w Chinach

Chiny rozpoczęły prace nad implementacją cyfrowego pieniądza w 2014 r. Wprowadzenie cyfrowego juana (e-CNY) ma na celu poprawę wydajności systemów płatności oraz zwiększenie inkluzywności finansowej. Innowacje technologiczne, w tym CBDC, są postrzegane jako kluczowe dla rozwoju gospodarczego. Chiny przeprowadziły liczne programy pilotażowe e-CNY w miastach takich jak Shenzhen, Suzhou, Chengdu i Szanghaj. Testy te miały na celu promowanie CBDC i zwiększenie świadomości społeczeństwa o cyfrowym juanie. W programach pilotażowych uczestniczyły cztery największe banki państwowe: Industrial and Commercial Bank of China, The Agricultural Bank of China, The Bank of China oraz China Construction Bank. Później dołączyły do nich Bank of Communications i Postal Savings Bank of China. Współpracowały również firmy technologiczne, takie jak MYBank i WeBank (CNBC, 2021). Do czerwca 2021 r. założono ponad 20 mln cyfrowych portfeli osobistych i 3 mln firmowych, przeprowadzając ponad 70 mln transakcji o wartości przekraczającej 34 mld CNY. W pierwszej połowie testów, które rozpoczęły się w kwietniu 2020 r., wykonano 4 mln transakcji o łącznej wartości 2 mld CNY. W miastach,

gdzie prowadzono testy, losowo wybierani użytkownicy otrzymywali cyfrowe pieniądze do wydania w konkretnych sklepach i punktach usługowych.

Cyfrowy juan ma na celu zwiększenie dostępności usług finansowych dla osób nieuprzywilejowanych oraz poprawę efektywności dystrybucji świadczeń socjalnych. Istotnym aspektem jest również obrona stabilności waluty i systemu płatniczego Chin wobec pojawienia się bitcoina, stablecoinów i innych kryptoaktywów (PBC, 2021; NBP, 2021, s. 58), zmniejszenie kosztów związanych z emisją i dystrybucją gotówki – oszczędności mogą wynieść do 0,5% PKB kraju. Jednakże wprowadzenie CBDC rodzi pytania dotyczące jego wpływu na konkurencję w sektorze finansowym oraz na prywatność użytkowników. E-CNY jest zaprojektowany jako substytut M0, czyli pieniądza w obiegu, co może pomóc w przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Jednym z kluczowych celów jest integracja finansowa – aż 20% dorosłych mieszkańców Chin nie ma konta w banku ani w żadnej innej instytucji finansowej. Cyfrowy juan ma również strategiczne znaczenie geopolityczne wobec zwiększania niezależności Chin od systemów finansowych opartych na zachodnich technologiach i walutach. Implementacja CBDC ma również uniemożliwić działania przestępcze, w tym unikanie płacenia podatków, co jest istotnym wyzwaniem dla chińskich władz (CNBC, 2021; NBP, 2021, s. 58).

Poziom akceptacji cyfrowego juana (e-CNY) przez użytkowników i banki można ocenić na podstawie dostępnych danych z programów pilotażowych oraz deklaracji uczestników jako wysoki. Użytkownicy, którzy uczestniczyli w programach pilotażowych, wskazują, że system płatności za pomocą e-CNY przypomina obecne metody płatności mobilnych, choć jest nieco wolniejszy. Podkreślają oni prostotę korzystania z e-CNY i deklarują, że mogliby bezproblemowo zacząć go używać. Zwracają również uwagę na potrzebę wprowadzenia funkcjonalności przelewów do rodziny i znajomych za pomocą cyfrowego portfela. Współpraca z firmami technologicznymi, takimi jak MYBank i WeBank, oraz ich zaangażowanie w projekt pokazują akceptację i chęć wsparcia e-CNY przez sektor prywatny, Tencent uruchomił usługi płatnicze e-CNY poprzez WeChat (CNBC, 2021; Jiang i Lucero, 2021). Mimo pozytywnych wyników programów pilotażowych istnieją pewne wyzwania i obawy związane z długoterminową akceptacją e-CNY (PBC, 2021). Wykorzystanie cyfrowego juana może prowadzić do wzrostu kosztów finansowania dla banków komercyjnych, co podniesie koszty usług kredytowych dla klientów. Banki komercyjne mogą obawiać się, że e-CNY będzie rywalizować z tradycyjnymi depozytami bankowymi, co może wpłynąć na ich stabilność finansową (NBP, 2021, s. 58-62). Chiny planują dalsze programy pilotażowe oraz rozwój aspektów prawnych i technologicznych związanych z e-CNY. Warto dodać, że władze chińskie podejmują od wielu lat szereg systemowych działań nakierowanych na internacjonalizację juana (Mar-

kiewicz, 2012, s. 11-14). Istnieje potencjał do międzynarodowego zastosowania cyfrowego juana, co może wpłynąć na globalne płatności i pozycję juana na rynku międzynarodowym (Eichengreen i Kawai, 2015; PBC, 2021). Programy pilotażowe e-CNY wykazały, że cyfrowy juan może stać się ważnym elementem chińskiego systemu płatności, promując inkluzywność finansową i innowacje technologiczne, jednocześnie stawiając przed Chinami wyzwania związane z konkurencją i ochroną prywatności (Allen i in., 2020).

9.5. Konsekwencje wdrożenia CBDC

Przyszłość cyfrowego pieniądza banku centralnego (CBDC) niesie ze sobą wiele obietnic, ale także wyzwań, które wymagają starannego rozważenia przez banki centralne na całym świecie. Złożoność implementacji tej technologii oraz jej potencjalne skutki dla systemu finansowego i gospodarki narodowej stawiają przed nami konieczność dokładnej analizy wszystkich aspektów związanych z wdrożeniem CBDC. W tym kontekście kluczowe jest zrozumienie korzyści i wyzwań związanych z redukcją kosztów emisji i dystrybucji pieniądza, a także skutków dla polityki pieniężnej i stabilności finansowej (tab. 9.2).

Tabela 9.2. Potencjalne konsekwencje wprowadzenia waluty cyfrowej – korzyści i wyzwania

Potencjalne konsekwencje wprowadzenia waluty cyfrowej	Korzyści	Wyzwania
1	2	3
Bezpośredni dostęp do taniego i szybkiego systemu płatności	Umożliwienie osobom fizycznym i podmiotom gospodarczym dostępu do systemu płatności opartego na CBDC może zrewolucjonizować sposób dokonywania transakcji. Systemy cyfrowe są zazwyczaj tańsze i szybsze w porównaniu do tradycyjnych metod płatności, co przekłada się na większą efektywność ekonomiczną.	Integracja CBDC z istniejącymi systemami płatności może wymagać znacznych inwestycji technologicznych oraz przeprowadzenia szeroko zakrojonych kampanii edukacyjnych, aby zapewnić powszechne zrozumienie i akceptację nowej formy pieniądza.
Potencjalne odejście od gotówki	Zastąpienie gotówki CBDC może ułatwić wprowadzenie ujemnych stóp procentowych w okresach recesji, co jest trudne do zrealizowania przy istnieniu fizycznej gotówki, która nie może mieć ujemnego oprocentowania.	Konieczność zapewnienia powszechnego dostępu do technologii cyfrowych, co w krajach rozwijających się może stanowić znaczące wyzwanie. Niezbędne jest zapewnienie odpowiednich zabezpieczeń przed cyberatakami.

Tabela 9.2, cd.

1	2	3
Masowe transfery depozytów z banków komercyjnych	Użytkownicy mogą czerpać korzyści z większego bezpieczeństwa przechowywania środków w banku centralnym, który jest mniej narażony na ryzyko upadłości.	Przeniesienie dużej liczby depozytów z banków komercyjnych do banku centralnego może zagrozić stabilności finansowej systemu bankowego. Banki komercyjne mogą utracić stabilne źródło finansowania, co może wymusić zmiany w modelu ich działalności, np. zwiększenie zależności od emisji papierów wartościowych.
Ograniczenie transakcji między bankami komercyjnymi a bankiem centralnym	Ograniczenie transferów mogłoby zredukować ryzyko destabilizacji systemu finansowego, jednocześnie pozwalając CBDC pełnić funkcję substytutu gotówki.	Ograniczenia mogą zmniejszyć elastyczność i atrakcyjność CBDC dla użytkowników, co może wpłynąć na jego powszechne przyjęcie i użycie.
Redukcja kosztów emisji i dystrybucji pieniądza	Tradycyjnie emisja i dystrybucja gotówki wiąże się z wysokimi kosztami produkcji, transportu, przechowywania oraz zabezpieczenia banknotów i monet. Koszty mogą zostać zredukowane, co stanowi znaczne oszczędności dla gospodarki. Oszczędności te mogą zostać wykorzystane na inne cele publiczne, takie jak inwestycje w infrastrukturę, edukację czy ochronę zdrowia.	Konieczne będzie zapewnienie, że oszczędności te nie zostaną zniwelowane przez koszty wdrożenia i utrzymania nowego systemu płatności.
Wzrost inkluzywności finansowej	CBDC może zapewnić dostęp do systemu finansowego grupom nieuprzywilejowanym, co jest szczególnie istotne w krajach rozwijających się.	Należy zapewnić, że infrastruktura cyfrowa i edukacja są dostępne dla wszystkich, aby zniwelować wykluczenie finansowe.
Usprawnienie polityki pieniężnej	CBDC umożliwia bankom centralnym bardziej precyzyjne i efektywne narzędzia do zarządzania polityką pieniężną, w tym możliwość wprowadzenia ujemnych stóp procentowych.	Skuteczność zależy od powszechnego przyjęcia CBDC oraz od odpowiedniej konstrukcji systemu, który musi być elastyczny i odporny na różne scenariusze ekonomiczne.
Zmniejszenie roli banków komercyjnych	Banki centralne mogą przejąć większą rolę w zarządzaniu systemem finansowym, co może zwiększyć jego stabilność.	Marginalizacja banków komercyjnych, które będą musiały przystosować swoje modele biznesowe do nowych realiów, np. poprzez większe poleganie na emisji papierów wartościowych.

1	2	3
Ochrona prywatności użytkowników	Odpowiednio zaprojektowane CBDC mogą zachować prywatność użytkowników, jednocześnie przeciwdziałając przestępstwom finansowym.	Znalezienie równowagi między ochroną prywatności a koniecznością przestrzegania regulacji prawnych i zapobiegania przestępstwom finansowym jest trudne, ale kluczowe dla akceptacji CBDC przez społeczeństwo.
Współlistnienie CBDC i gotówki	Utrzymanie gotówki jako opcji obok CBDC może zapewnić elastyczność i stopniowe przyzwyczajenie społeczeństwa do nowej formy płatności.	Zarządzanie dwoma systemami płatności równocześnie może być skomplikowane i kosztowne, ale jest konieczne dla zachowania zaufania społecznego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (BIS, 2018b; CNBC, 2021; NBP, 2021; PBC, 2021; PWC, 2023; Kosse i Mattei, 2023).

Wprowadzenie CBDC ma potencjał, aby przynieść liczne korzyści, w tym zwiększenie efektywności systemu płatności, redukcję kosztów, zwiększenie inkluzywności finansowej oraz usprawnienie polityki pieniężnej. Proces ten wiąże się również z licznymi wyzwaniami, takimi jak zapewnienie stabilności finansowej, ochrona prywatności użytkowników oraz konieczność szeroko zakrojonych działań edukacyjnych i promocyjnych. Banki centralne muszą starannie rozważyć te czynniki, aby skutecznie wdrożyć CBDC i zminimalizować ryzyko związane z tym procesem. Programy edukacyjne mogą zwiększyć zrozumienie i akceptację CBDC, co jest kluczowe dla sukcesu waluty cyfrowej.

Zakończenie

Monografia *Zielona transformacja sektora bankowego. Regulacje i zielone instrumenty finansowe* wpisuje się w aktualne wyzwania stojące przed podmiotami funkcjonującymi w turbulentnym oraz konkurencyjnym otoczeniu gospodarczym, zarówno w wymiarze europejskim, jak i światowym. Szczególna rola w procesie zielonej transformacji przypada właśnie bankom, jako instytucjom zaufania publicznego, których udział w sektorze finansowym jest dominujący. Ponadto książka wypełnia lukę badawczą w zakresie opracowań odnoszących się do tematyki aktywności sektora bankowego w zakresie przeciwdziałania zmianom klimatycznym oraz ochrony naturalnych zasobów przyrody.

Poprzez treści zawarte w kolejnych dziewięciu rozdziałach opracowania zrealizowano uprzednio założone cele główne, którymi były:

- ukazanie szerokiego zakresu aktywności banków jako podmiotów zainteresowania publicznego w dziedzinie ochrony przyrody i przeciwdziałania zmianom klimatycznym,
- przedstawienie obszaru regulacyjnego związanego z wymiarem środowiskowym koncepcji ESG (*environmental, social, governance*) w sektorze bankowym.

Powyższe cele zostały osiągnięte poprzez realizację sześciu celów szczegółowych. Autorzy monografii poświęcili szczególną uwagę aktualnym regulacjom związanym z zieloną transformacją sektora bankowego. W pracy zaakcentowano wyzwania związane z Europejskim Zielonym Ładem. Ponadto przedstawiono aspekty odnoszące się do szeregu innych istotnych dokumentów, takich jak np.: taksonomia UE, rozporządzenie SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), dyrektywa CSRD (Corporate Sustainability Reporting). W pracy zwrócono również uwagę na znaczenie szerokiego spektrum podmiotów tworzących sektor bankowy (banki komercyjne, spółdzielcze, jak również banki centralne) i mających wpływ na zieloną transformację gospodarki. Zaakcentowano także znaczenie technologii dla procesów przeciwdziałania zmianom klimatycznym w ramach wewnętrznej gospodarki banku.

Przedstawione w opracowaniu kwestie raportowania niefinansowego stają się coraz istotniejszym elementem strategii biznesowych instytucji finansowych w Polsce dla budowania zaufania, poprawy reputacji i zwiększania ich konkurencyjności. Z drugiej strony stanowią obowiązek wynikający bezpośrednio z nowych regulacji. Raportowanie stanowi cenne źródło informacji o aktywno-

ści prośrodowiskowej kolejnych podmiotów sektora bankowego dla szerokiego kręgu odbiorców. Dane o tego typu działaniach badanych podmiotów zostały pozyskane w głównej mierze z dokumentów niefinansowych. Na całość wyzwań stojących przed sektorem bankowym w kontekście wymiaru środowiskowego, stanowiącego trzon koncepcji ESG, należy spojrzeć w holistycznym ujęciu. Takie właśnie podejście zastosowano w niniejszej monografii.

Niniejsza książka skierowana jest do szerokiego grona odbiorców. Dedykowana jest ona badaczom, inwestorom, przedsiębiorcom, menedżerom i specjalistom ESG i zrównoważonego rozwoju oraz wszystkim zainteresowanym tematyką zrównoważonego finansowania i zielonej transformacji gospodarczej. Co istotne, publikacja ta nie tylko dostarcza wiedzy teoretycznej, ale także przedstawia *case studies* i przykłady najlepszych praktyk, co czyni ją wartościowym narzędziem dla czytelników. Zagadnienia podjęte w niniejszym opracowaniu, ze względu na ich aktualność oraz osadzenie w obowiązujących i planowanych regulacjach, powinny być rozważane również w dłuższej perspektywie czasowej.

Literatura

Rozdział 1

- Annual 2023 Global Climate Report*. (2023). <https://www.ncei.noaa.gov/access/monitoring/monthly-report/global/202313>
- Bassetti, F. (2022). *Success or Failure? The Kyoto Protocol's troubled legacy*. Pobrano 8 grudnia 2022 z <https://www.climateforesight.eu/articles/success-or-failure-the-kyoto-protocols-troubled-legacy/>
- Batten, S. (2018). Climate change and the macro-economy: A critical review. *Staff Working Paper*, 706. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/working-paper/2018/climate-change-and-the-macro-economy-a-critical-review.pdf>
- Bińczyk, E. (2018). *Epoka człowieka. Retoryka i marazm antropocenu*. PWN.
- Carney, M. (2015). *Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability*. Speech at Lloyd's of London. Pobrano 29 września 2015 z <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2015/speech844.pdf>
- EEA. (2023a). *Global and European Temperatures*. Pobrano 29 czerwca 2023 z <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/global-and-european-temperatures>
- EEA. (2023b). *Economic losses from weather and climate related extremes in Europe*. European Environment Agency. Pobrano 6 października 2023 z <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/economic-losses-from-climate-related>
- European Commission. (2024). *Sustainable Finance*. https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance_en
- European Council. (b.d.). *Paris Agreement on Climate Change*. Pobrano 31 grudnia 2024 z <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/paris-agreement-climate/>
- EZŁ. (2019). *The European Green Deal, Press Release*. Pobrano 11 grudnia 2019 z https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_19_6691
- Gajewski, J. i Paprocki, W. (2020). Wprowadzenie. W: J. Gajewski, W. Paprocki (red.), *Polityka klimatyczna i jej realizacja w pierwszej połowie XXI w.* Europejski Kongres Finansowy, Centrum Myśli Strategicznych, Sopot.
- IPCC. (2014). Chambwera, M., Heal, G., Dubeux, C., Hallegatte, S., Leclerc, L., Markandya, A., McCarl, B. A., Mechler, R. i Neumann, J. E. (2014). Economics of adaptation. W: *Climate Change 2014: Impacts, Adaptation, and Vulnerability. Part A: Global and Sectoral Aspects. Contribution of Working Group II to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*. Cambridge University Press, Cambridge, United Kingdom and New York, NY, USA, 945-977. https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/WGIIAR5-Chap17_FINAL.pdf
- IPCC. (2023). Summary for Policymakers. W: H. Lee i J. Romero (red.), *Climate Change 2023: Synthesis Report. Contribution of Working Groups I, II and III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change* [Core Writing Team, H. Lee and J. Romero (eds.)]. IPCC, Geneva, Switzerland. DOI: 10.59327/IPCC/AR6-9789291691647.001
- Nordhaus, W. D. (1992). The 'Dice' Model: Background and Structure of a Dynamic Integrated Climate-Economy Model of the Economics of Global Warming. *Cowles Foundation Discussion Papers*, 1252. <https://elischolar.library.yale.edu/cowles-discussion-paper-series/1252>
- Nordhaus, W. (2018). Evolution of modeling of the economics of global warming: Changes in the DICE model, 1992-2017. *Climatic Change*, 148, 623-640. <https://doi.org/10.1007/s10584-018-2218-y>

- Paprocki, W. (2020). Jak zmienić postawę homo sapiens? W: J. Gajewski, W. Paprocki (red.), *Polityka klimatyczna i jej realizacja w pierwszej połowie XXI wieku*. Centrum Myśli Strategicznych.
- Parlament Europejski. (2021). *Bilion euro na europejski plan działań klimatycznych*. Pobrano 16 stycznia 2020 i 25 czerwca 2021 (aktualizacja) z <https://www.europarl.europa.eu/topics/pl/article/20200109STO69927/bilion-euro-na-europejski-plan-finansowania-dzialan-klimatycznych>
- Parlament Europejski. (2023). *Czym jest neutralność emisyjna i jak możemy ją osiągnąć do 2050 r.?* . Pobrano 14 kwietnia 2023 z <https://www.europarl.europa.eu/topics/pl/article/20190926STO62270/czym-jest-neutralnosc-emisyjna-i-jak-mozemy-ja-osiagnac-do-2050-r>
- Reakcja UE na zmianę klimatu. (2023). <https://www.europarl.europa.eu/news/pl/headlines/society/20180703STO07129/reakcja-ue-na-zmiane-klimatu>
- Rocka, D. i Myśliwiec, J. (2023). Plan działań EBA w obszarze zrównoważonych finansów i ryzyka ESG. *Biuletyn Ryzyka*, 3(2022-2023). https://www.ey.com/pl_pl/biuletyn-ryzyka/plan-dzialan-eba-w-obszarze-zrownowazonych-finansow-i-ryzyka-esg
- Stern, N. (2007). *The Economics of Climate Change: The Stern Review*. Cambridge University Press. https://webarchive.nationalarchives.gov.uk/ukgwa/20100407172811/https://www.hm-treasury.gov.uk/stern_review_report.htm
- The Prize in Economic Sciences. (2018). NobelPrize.org. Nobel Prize Outreach AB 2024. Pobrano 27 czerwca 2024 z <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2018/summary/>

Rozdział 2

- BPS. (2022). *Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Banku Polskiej Spółdzielczości S.A. za 2022 rok obejmujące Sprawozdanie Zarządu z działalności Banku Polskiej Spółdzielczości S.A.* https://www.bankbps.pl/images/Dokumenty/raporty/sprawozdania_finansowe/2022/BPS_SA_2022_Sprawozdanie_Zarz%C4%85du_z_dzia%C5%82alno%C5%9Bci.pdf
- Górecka M. i Bryła, A. (2023). *Przyszłość pod znakiem ESG. Współpraca i standaryzacja podstawą zrównoważonych finansów*. Raport ESG (BIK, SGH, Deloitte). Wydawnictwo Centrum Biznesowych i Informacji. https://gazeta.sgh.waw.pl/sites/gazeta.sgh.waw.pl/files/zalaczniki-2024/Raport_ESG.pdf
- Raport Santander Bank Polska S.A. (2022). *Część dotycząca ujawnień taksonomicznych*. <https://esg.santander.pl/2022/srodowisko-i-klimat-environmental/ujawnienia-zwiazane-z-rozporzadzeniem-2020-852/>
- Raport Santander Bank Polska S.A. (2022). *Odpowiedzialna bankowość dla zrównoważonego rozwoju*. <https://esg.santander.pl/2022/>
- Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2139 z dnia 4 czerwca 2021 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 poprzez ustanowienie technicznych kryteriów kwalifikacji służących określeniu warunków, na jakich dana działalność gospodarcza kwalifikuje się jako wnosząca istotny wkład w łagodzenie zmian klimatu lub w adaptację do zmian klimatu, a także określeniu, czy ta działalność gospodarcza nie wyrządza poważnych szkód względem żadnego z pozostałych celów środowiskowych. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX%3A32021R2139>
- Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2178 z dnia 6 lipca 2021 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 przez sprecyzowanie treści i prezentacji informacji dotyczących zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej, które mają być ujawniane przez przedsiębiorstwa podlegające art. 19a lub 29a dyrektywy 2013/34/UE, oraz określenie metody spełnienia tego obowiązku ujawniania informacji (Tekst mający znaczenie dla EOG). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX%3A32021R2178>

- Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2023/2485 z dnia 27 czerwca 2023 r. zmieniające rozporządzenie delegowane (UE) 2021/2139 ustanawiające dodatkowe techniczne kryteria kwalifikacji służące określeniu warunków, na jakich niektóre rodzaje działalności gospodarczej kwalifikują się jako wnoszące istotny wkład w łagodzenie zmian klimatu lub w adaptację do zmian klimatu, a także określeniu, czy działalność ta nie wyrządza poważnych szkód względem żadnego z pozostałych celów środowiskowych. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=OJ%3AL_202302485
- Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2023/2486 z dnia 27 czerwca 2023 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 poprzez ustanowienie technicznych kryteriów kwalifikacji służących określeniu warunków, na jakich dana działalność gospodarcza kwalifikuje się jako wnosząca istotny wkład w zrównoważone wykorzystywanie i ochronę zasobów wodnych i morskich, w przejście na gospodarkę o obiegu zamkniętym, w zapobieganie zanieczyszczeniu i jego kontrolę lub w ochronę i odbudowę bioróżnorodności i ekosystemów, a także określeniu, czy ta działalność gospodarcza nie wyrządza poważnych szkód względem któregośkolwiek z innych celów środowiskowych, i zmieniające rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2178 w odniesieniu do publicznego ujawniania szczególnie istotnych informacji w odniesieniu do tych rodzajów działalności gospodarczej. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/HTML/?uri=OJ%3AL_202302486
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32020R0852>

Rozdział 3

- Aabo, T. i Giorici, I. C. (2022). Do female CEOs matter for ESG scores. *Global Finance Journal*, 56, 100722. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2022.100722>
- Avetisyan, E. i Ferrary, M. (2013). Dynamics of stakeholders' implications in the institutionalization of the CSR field in France and in the United States. *Journal of Business Ethics*, 115, 115-133. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1386-3>
- Avetisyan, E. i Hockerts, K. (2017). The consolidation of the ESG rating industry as an enactment of institutional retrogression. *Business Strategy and the Environment*, 26(3), 316-330. <https://doi.org/10.1002/bse.1919>
- Bek-Gaik, B. i Surowiec, A. (2019). *Polityka informacyjna spółek giełdowych w dobie zrównoważonego rozwoju. Raportowanie zintegrowane*. CeDeWu.
- Berg, F., Kölbel, J. F. i Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315-1344. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
- Bloomberg. (2024). <https://www.bloomberg.com/professional/products/data/enterprise-catalog/esg/#overview>
- Bukhari, S. A. A., Hashim, F. i Amran, A. (2020). Green Banking: A road map for adoption. *International Journal of Ethics and Systems*, 30(3), 371-385. <https://doi.org/10.1108/IJOES-11-2019-0177>
- Cantero-Saiz, M., Polizzi, S. i Scannella, E. (2024). ESG and asset quality in the banking industry: The moderating role of financial performance. *Research in International Business and Finance*, 69. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102221>
- CBOS. (2020). *Świadomość ekologiczna Polaków*. Centrum Badania Opinii Społecznej, nr 163.
- CDP. (2024). *Carbon Disclosure Project*. <https://www.cdp.net/en>
- Deloitte. (2017). *Wpływ czynników środowiskowych, społecznych i zarządczych na sposób funkcjonowania i wyceny spółek*. http://respectindex.pl/pub/Wplyw_czynnik_ESG_sposob_funkcjonowania_wycena_spolki.pdf

- ECB. (2022). *Good practices for climate-related and environmental risk management. Observations from the 2022 thematic review*. <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.thematicreviewcercompendiumgoodpractices112022~b474fb8ed0.en.pdf>
- Eco Vadis. (2024). <https://ecovadis.com/enterprise/>
- EICC. (2024). *Electronic Industry Citizenship Coalition*. EICC Code of Conduct. Respect.
- Erhart, S. (2022). Take it with a pinch of salt-ESG rating of stocks and stock indices. *International Review of Financial Analysis*, 83, 102308. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102308>
- ERM Sustainability Institute. (2024). *Rate the Raters 2023, ESG Ratings at Crossroads*. [rate-the-raters-report-april-2023.pdf](https://www.rate-the-raters-report-april-2023.pdf) (sustainability.com).
- Ernst & Young. (2023). *Ujawnienia ESG*. https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pl_pl/article/ey-ujawnienia-esg-2023.pdf
- Fitch. (2024). <https://www.sustainablefitch.com/products/esg-ratings/>
- FTSE4Good. (2024). <https://www.lseg.com/en/ftse-russell/indices/ftse4good>
- FTSE Russell. (2024). <https://www.lseg.com/en/ftse-russell>
- Galletta, S., Goodell, J. W., Mazzù, S. i Paltrinieri, A. (2023). Bank reputation and operational risk: The impact of ESG. *Finance Research Letters*, 51. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103494>
- GPW. (2021). *Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie*. Wytyczne do raportowania ESG. https://www.gpw.pl/pub/GPW/ESG/Wytyczne_do_raportowania_ESG_2021.pdf
- GPW. (2023). *Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie i European Bank for Reconstruction and Development*. Wytyczne do raportowania ESG. Przewodnik dla spółek. https://www.gpw.pl/pub/GPW/ESG/Wytyczne_do_raportowania_ESG.pdf
- GPW. (2024). GPW Benchmark. *Komunikat GPW Benchmark z dnia 14 czerwca 2024 r.* <https://gpw-benchmark.pl/>
- ISS-ESG. (2024). <https://www.issgovernance.com/esg/>
- Just Capital. (2024). <https://justcapital.com/issues/environment>
- Kielczewski, D. (2021). *Koncepcja zintegrowanej teorii ekonomicznej zrównoważonego rozwoju. Między mainstreamem a heterodoksją ekonomiczną*. Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku.
- Kotecki, L. (red.) (2020). *Zielone finanse w Polsce 2020*. Raport Europejskiego Kongresu Finansowego. https://www.efcongress.com/wp-content/uploads/2020/10/publikacja_zielone_finance-nowa-wersja.pdf
- Kotecki, L. (red.) (2024). *Zielone finanse w Polsce 2024*. Raport Europejskiego Kongresu Finansowego, UNGC.
- LSEG. (2024a). <https://www.lseg.com/en/data-analytics>
- LSEG. (2024b). <https://www.lseg.com/en/ftse-russell/indices/ftse4good>
- LSEG. (2024c). *Simplifying our brand*. <https://www.lseg.com/en/simplifying-the-brand>
- Lykkesfeldt, P. i Kjaergaard, L. L. (2022). *Investor relations and ESG reporting in a regulatory perspective*. Palgrave Macmillan, Springer Nature Switzerland.
- Maciejczyk-Bujnowicz, I. (2022). *Zrównoważona bankowość – stan obecny i perspektywy rozwoju*. W: M. Janicka, T. Miziołek (red.), *Finanse zrównoważone*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Michalski, D. (2022). *Finanse zielonej transformacji*. Difin.
- Moody's. (2019). <https://ir.moody's.com/press-releases/news-details/2019/Moodys-Acquires-Majority-Stake-in-Vigeo-Eiris-a-Global-Leader-in-ESG-Assessments/default.aspx>
- Moody's ESG Solutions. (2024). <https://sustainability.moody's.io/solutions>
- MSCI. (2024). <https://www.msci.com/sustainable-investing/esg-ratings>
- Murè, P., Giorgio, S., Antonelli, V. i Crisafulli, A. (2024). "ESG score" vs. "ESG rating": A conceptual model for the sustainability assessment and self-assessment of European SMEs. *Frontiers in Environmental Economics*, 3, 01-23. <https://doi.org/10.3389/frevc.2024.1452416>

- Neisen, M., Bruhn, B. i Lienland, D. (2022). ESG rating as input for a sustainability capital buffer. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 15(1), 72-84. <https://doi.org/10.69554/CWUZ7977>
- Niedziółka, P. (2021). *Zielona (r)ewolucja w polskiej bankowości*. Difin.
- Panno, A., De Cristofaro, V., Oliveti, C., Carrus, G. i Donati, M. A. (2021). Personality and environmental outcomes: The role of moral anger in channelling climate change action and pro-environmental behaviour. *Analyses of Social Issues and Public Policy* 2021, 21(1). <https://doi.org/10.1111/asap.12252>
- PSCI. (2024). *Pharmaceutical Supply Chain Initiative*. <https://pscinitiative.org/principles>
- RepRisk. (2024). <https://www.reprisk.com/solutions>
- SII. (2023). Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych. Ogólnopolskie Badanie Inwestorów 2023 – wyniki. <https://www.sii.org.pl/16885/aktualnosci/badania-i-rankingi/ogolnopolskie-badanie-inwestorow-2023-wyniki.html>
- S&P Global. (2024). <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/sustainability/dow-jones-sustainability-world-index/#overview>
- S&P Global Ratings ESG. (2024). <https://www.spglobal.com/ratings/en/research-insights/esg/esg>
- Sustainalytics. (2024). <https://www.sustainalytics.com/esg-data>
- United Nations Global Compact. (2004). United Nations Global Compact. *Who cares wins: Connecting financial markets to a changing world*. <https://www.unglobalcompact.org>
- Zhou, G., Liu, L. i Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 31(7).
- Zhou, J., Lei, X. i Yu, J. (2023). ESG rating divergence and corporate green innovation. *Business Strategy and the Environment*, 33(4). <https://doi.org/10.1002/bse.3636>
- Złoty, M. (2022). Znaczenie scoringów ESG na międzynarodowym rynku finansowym. W: M. Janicka, T. Miziołek (red.), *Finanse zrównoważone*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.

Rozdział 4

- Chmielowiec-Lewczuk, M. i Nowak, M. (2023). *Ubezpieczenia w zrównoważonej gospodarce*. Wydawnictwo UE we Wrocławiu.
- KNF. (2022). Rozporządzenie SFDR – publikacja regulacyjnych standardów technicznych (RTS). https://www.knf.gov.pl/dla_ryнку/Finansowanie_zrownowazonego_rozwoju?articleId=80508ip_id=18
- Niedziółka, P. (2021). *Zielona (r)ewolucja w polskiej bankowości*. *Finansowanie projektów lądowej energetyki wiatrowej oraz fotowoltaicznej w Polsce*. Difin.
- PWC. (2022). Alert Prawny: Publikacja RTS do SFDR w Dzienniku Urzędowym UE. <https://www.pwc.pl/pl/artykuly/alert-prawny-publikacja-rts-do-sfdr-w-dzienniku-urzedowym-ue.html>
- PWC. (2023). *Mapa Drogowa Zrównoważonych Finansów według EBA*. <https://www.pwc.pl/pl/artykuly/mapa-drogowa-zrownowazonych-finansow-wedlug-eba.html#:~:text=Dnia%2013%20grudnia%202022%20r.%20Europejski%20Urz%C4%85d%20Nadzoru,zadania%20zlecone%20od%20prawodawc%C3%B3w%20unijnych%20oraz%20Komisji%20Europejskiej>
- Rocka, D. i Myśliwiec, J. (2022). RTS do SFDR. Kiedy zacząć przygotowywać się do nowych obowiązków? EY Polska. https://www.ey.com/pl_pl/biuletyn-ryzyka/rts-do-sfdr
- Rocka, D. i Myśliwiec, J. (2023). Plan działań EBA w obszarze zrównoważonych finansów i ryzyka ESG. *Biuletyn Ryzyka*, 3(2022-2023). https://www.ey.com/pl_pl/biuletyn-ryzyka/plan-dzialan-eba-w-obszarze-zrownowazonych-finansow-i-ryzyka-esg

- Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2022/1288 z dnia 6 kwietnia 2022 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 w zakresie regulacyjnych standardów technicznych określających szczegóły dotyczące treści i sposobu prezentacji informacji w odniesieniu do zasady „nie czyni poważnych szkód”, określających treść, metody i sposób prezentacji informacji w odniesieniu do wskaźników zrównoważonego rozwoju i niekorzystnych skutków dla zrównoważonego rozwoju, a także określających treść i sposób prezentacji informacji w odniesieniu do promowania aspektów środowiskowych lub społecznych i celów dotyczących zrównoważonych inwestycji w dokumentach udostępnianych przed zawarciem umowy, na stronach internetowych i w sprawozdaniach okresowych. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX%3A32022R1288>
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2088>
- Smoleńska, A. P. (2023). Zrównoważone banki? Czynniki ESG w unijnych regulacjach mikroostrożnościowych. W: K. Marchewka-Bartkowiak, M. Sobolewski (red.), *Gospodarka, rynek i społeczeństwo wobec zmian klimatu*. Studia BAS 2(74) 2023. Biuro Analiz Sejmowych, Wydawnictwo Sejmowe.
- Stefaniak, S. (2020). Klimatyczne wyzwania dla nadzoru finansowego w Polsce. *Instrat Working Paper*, (2). https://instrat.pl/wp-content/uploads/2020/11/kapital_57.pdf
- Zabawa, J. i Łosiewicz-Dniestrzańska, E. (2023). GRI (Global Reporting Initiative) jako standard raportowania informacji niefinansowych w obszarze ESG (Environmental, Social, Corporate Governance). Przypadek banków notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. *Finanse i Prawo Finansowe*, (2), 7-25. <https://doi.org/10.18778/2391-6478.S2.2023.01>

Rozdział 5

- Adams, C. A., Alhamood, A., He, X., Tian, J., Wang, L., & Wang, Y. (2021). *The Double-Materiality Concept: Application and Issues*. <https://durham-repository.worktribe.com/output/1634333>
- Cho, C. H., Guidry, R. P., Hageman, A. M. i Patten, D. M. (2012). Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation. *Accounting, Organizations and Society*, 37(1), 14-25.
- Cordazzo, M., Bini, L. i Marzo, G. (2020). Does the EU Directive on non-financial information influence the value relevance of ESG disclosure? Italian evidence. *Business Strategy and the Environment*, 29, 3470-3483. <https://doi.org/10.1002/bse.2589>
- Delgado-Ceballos, J., Ortiz-de-Mandojana, N., Antolin-López, R. i Montiel, I. (2023). Connecting the Sustainable Development Goals to firm-level sustainability and ESG factors: The need for double materiality. *BRQ Business Research Quarterly*, 26(1), 2-10. <https://doi.org/10.1177/23409444221140919>
- Delmas, M. A. i Burbano, V. C. (2011). The drivers of greenwashing. *California Management Review*, 54, 64-87.
- Diouf, D. i Boiral, O. (2017). Quality of sustainability reports and impression management: A stakeholders perspective. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 30(3), 643-667. DOI: 10.1108/AAAJ-04-2015-2044
- Dobrowolne ESRS dla MŚP Nienotowanych na Giełdzie (VSME ESRS), Krajowa Izba Gospodarcza. <https://kig.pl/zrownowazony-rozwoj/dobrowolne-esrs-dla-msp-nienotowanych-na-gieldzie-po-polsku-vsme-esrs/>

- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2013/34 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/pl/TXT/?uri=CELEX%3A32013L0034>
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2014/95 z dnia 22 października 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2464 z dnia 14 grudnia 2022 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) nr 537/2014, dyrektywy 2004/109/WE, dyrektywy 2006/43/WE oraz dyrektywy 2013/34/UE w odniesieniu do sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX%3A32022L2464>
- EFRAG. (2023). ESRS E1 Climate Change. https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FESRS%2520E1%2520Delegated-act-2023-5303-annex-1_en.pdf
- Guidelines on non-financial reporting: Supplement on reporting climate-related information, 2019/C 209/01. [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)ifrom=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52019XC0620(01)ifrom=EN)
- Hess, D. (2019). The transparency trap: Non-financial disclosure and the responsibility of business to respect human rights. *American Business Law Journal*, 56(1), 5-53.
- La Torre, M., Sabelfeld, S., Blomkvist, M. i Dumay, J. (2020). Rebuilding trust: Sustainability and non-financial reporting and the European Union regulation. *Meditari Accountancy Research*, 28(5), 701-725. DOI: 10.1108/MEDAR-06-2020-0914
- Larinaga, C., Moneva, J. M., Llena, F., Carrasco, F. i Correa, C. (2002). Accountability and accounting regulation: The case of the Spanish environmental disclosure standard. *European Accounting Review*, 11(4), 723-740.
- Llena, F., Moneva, J. M. i Hernandez, B. (2007). Environmental disclosures and compulsory accounting standards: The case of Spanish annual reports. *Business Strategy and the Environment*, 16(1), 50-63.
- Marquis, C., Toffel, M. W. i Zhou, Y. (2016). Scrutiny, norms, and selective disclosure: A global study of greenwashing. *Organization Science*, 27, 483-504.
- Mio, C., Marco Fasan, M., Marcon, C. i Panfilo, S. (2020). The predictive ability of legitimacy and agency theory after the implementation of the EU directive on non-financial information. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27, 2465-2476. <https://doi.org/10.1002/csr.1968>
- Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2023/2772 z dnia 31 lipca 2023 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE w odniesieniu do standardów sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/HTML/?uri=OJ:L_202302772
- Shami, A. (2023). *Double materiality – from theory to practice, an examination of its early implementation*. 7th FRENCH CONFERENCE ON SOCIAL AND ENVIRONMENTAL ACCOUNTING RESEARCH, Université de Montpellier, Institut Montpellier Management (MoMa), Jun 2023, Montpellier, France, fhal-04450056ff
- Talpur, S., Nadeem, M. i Roberts, H. (2023). Corporate social responsibility decoupling: A systematic literature review and future research agenda. *Journal of Applied Accounting Research*, 25(4). <https://doi.org/10.1108/JAAR-08-2022-0223>

- Tashman, P., Marano, V. i Kostova, T. (2019). Walking the walk or talking the talk? Corporate social responsibility decoupling in emerging market multinationals. *Journal of International Business Studies*, 50(2), 153-171.
- Technical Guidance for Calculating Scope 3 Emissions (b.d.). Supplement to the Corporate Value Chain (scope 3) Accounting and Reporting Standard, Greenhouse Gas Protocol. <https://ghg-protocol.org/scope-3-calculation-guidance-2>

Rozdział 6

- Acquah, I. S. K., Agyabeng-Mensah, Y. i Afum, E. (2021). Examining the link among green human resource management practices, green supply chain management practices and performance. *Benchmarking*, 28(1), 267-290. <https://doi.org/10.1108/BIJ-05-2020-0205>
- Al-Swidi, A. K., Gelaidan, H. i Saleh, R. M. (2021). The joint impact of green human resource management, leadership and organizational culture on employees' green behaviour and organisational environmental performance. *Journal of Cleaner Production*, 316. DOI: 10.1016/j.jclepro.2021.128112, <https://www.semanticscholar.org/paper/The-joint-impact-of-green-human-resource-leadership-Al%E2%80%90Swidi-Gelaidan/5e071e2f0f49a844f564fcf8e-080fa6479fb10d1>
- Bank.pl. (2021). 100 tys. zielonych obligacji wyemitowanych przez FAMUR zakupił Bank Ochrony Środowiska. <https://bank.pl/100-tys-zielonych-obligacji-wyemitowanych-przez-famur-zakupil-bank-ochrony-srodowiska/?id=388772icatid=27735icat2id=18916>
- Bevilacqua, E. (2022). European Cooperative Banks and Sustainability. W: M. Migliorelli, E. Lamarque (red.), *Contemporary Trends in European Cooperative Banking* (s. 165-192). Cham: Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-3-030-98194-5_8
- BOS. (2022). Raport ESG Banku Ochrony Środowiska SA za 2022 r. https://www.bosbank.pl/__data/assets/pdf_file/0022/55741/RAPORT-ESG-2022.pdf
- BPS. (2022). Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Banku Polskiej Spółdzielczości S.A. za 2022 rok obejmujące Sprawozdanie Zarządu z działalności Banku Polskiej Spółdzielczości S.A. https://www.bankbps.pl/images/Dokumenty/raporty/sprawozdania_finansowe/2022/BPS_SA_2022_Sprawozdanie_Zarz%C4%85du_z_dzia%C5%82alno%C5%9Bci.pdf
- Dziawgo, L. (2010). *Zielony rynek finansowy. Ekologiczna ewolucja rynku finansowego*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Gniewek, J. (2016). Misja i zasady spółdzielcze jako istotne czynniki rozwoju spółdzielczego sektora bankowego w Polsce. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, Sectio H, Oeconomia*. DOI:10.17951/h.2016.50.3.39
- Golec, M. M. (2018). Cooperative Banks' Social Responsibility: The Lending Activities of a Group of Cooperative Banks in Poland. *Forum Scientiae Oeconomia*, 6(3), 41-52. https://nbp.pl/wp-content/uploads/2023/11/RozwojSystemuFinansowegoPolsce_2022.pdf
- ING. (2022). Wolontariaty, czyli jak nasi pracownicy pomagają innym. <https://esg.ing.pl/strefa-inspiracji/wolontariaty-czyli-jak-nasi-pracownicy-pomagaja-innym>
- Korenik, D. (2009). *Odpowiedzialność banku komercyjnego*. Difin.
- Korzeb, Z., Niedziółka, P., Szpilko, D. i de la Torre Gallegos, A. (2024). A bibliometric analysis of ESG performance in the cooperative banks: from the current status to future directions. *Economics and Environment*, 89(2), 809. <https://doi.org/10.34659/eis.2024.89.2.809>
- Narodowy Bank Polski [NBP]. (2023). *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2022 r.* Raport.

- Niedziółka, P. (2021). *Zielona rewolucja w polskiej bankowości. Finansowanie projektów lądowej energetyki wiatrowej oraz fotowoltaicznej w Polsce z wykorzystaniem metody project finance*. Difin.
- Nowacka, A., Szewczyk-Jarocka, M., Kaczmarczyk, P. i Grzywacz, J. (2017). *Banki spółdzielcze w społecznej gospodarce rynkowej*. Wydawnictwo Naukowe Państwowej Wyższej Szkoły Zawodowej w Płocku.
- Nowak, W. (2024). 5 trendów technologicznych, które zdominują bankowość w 2024 roku. <https://www.bankier.pl/wiadomosc/5-trendow-technologicznych-ktore-zdominuja-bankowosc-w-2024-roku-8692583.html>
- Santander. (2022). *Raport ESG 2022 Santander Bank Polska S.A.* <https://esg.santander.pl/2022/>
- Siudek, T. (2011). *Bankowość spółdzielcza w Polsce i w wybranych krajach Unii Europejskiej – wymiar ekonomiczny, organizacyjny i społeczny*. Wydawnictwo SGGW.
- Sulich, A. i Kozar, L. J. (2024). Green competences: A review and future research in the context of green human resource management. *Economics and Environment*, 89(2), 713. <https://doi.org/10.34659/eis.2024.89.2.713>
- Szambelańczyk, J. (2006). *Banki spółdzielcze w Polsce w procesach zmian systemowych*. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
- Urząd Komisji Nadzoru Finansowego [UKNF]. (2023). *Dane miesięczne sektora bankowego według stanu na 31 października 2023 r.* Raport. https://www.knf.gov.pl/?articleId=56224p_id=18
- Ustawa – Prawo bankowe z dnia 29 sierpnia 1997 r., Dz. U. Nr 140, poz. 939, z późn. zm.
- Ustawa – Prawo spółdzielcze z dnia 16 września 1982 r., Dz. U. z 1982 r. Nr 30, poz. 210.
- Ustawa o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających z dnia 7 grudnia 2000 r., Dz. U. Nr 119, poz. 1252 z późn. zm.
- Waliszewski, K. (2018). Społeczna odpowiedzialność banków spółdzielczych. W: K. Waliszewski (red.), *Społeczna odpowiedzialność instytucji finansowych. Od teorii do praktyki*. CeDeWu.
- Zabawa, J. (2013). Ekologizacja współczesnych instytucji kredytowych. W: I. Pyka, J. Cichy (red.), *Innowacje w bankowości i finansach*. Studia Ekonomiczne, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.
- Zabawa, J. (2014). Zarządzanie kapitałem ludzkim we współczesnych bankach w kontekście ich ekologicznej odpowiedzialności. W: L. Dziawgo, L. Patrzalek (red.), *Finanse na rzecz zrównoważonego rozwoju. Gospodarka – etyka – środowisko*. Prace Naukowe UE we Wrocławiu nr 330, Wydawnictwo UE we Wrocławiu, s. 503-510. DOI: 10.15611/pn.2014.330.55
- Zabawa, J. (2015). Banki spółdzielcze jako podmioty ekologicznie odpowiedzialne. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, Sectio H, Oeconomia*, XLIX(4). DOI:10.17951/h.2015.49.4.727
- Zabawa, J. (2019). *Bankowość ekologiczna w społecznej odpowiedzialności biznesu*. Wydawnictwo UE we Wrocławiu.
- Zabawa, J., Daszyńska-Żygadło, K. i Jajuga, K. (2020). *Finansowanie inwestycji w energetykę odnawialną przez polskie banki*. SYGN. WIB PAB 20/2020. Raport opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości. https://www.zbp.pl/getmedia/d25f0d10-c52e-45c6-98de-e5b1391ff961/IPAB_WIB_Finansowanie-energetyki-odnawialnej_Jajuga
- Zduńczyk, A. (2023). Platforma ESG-BIK. Nowy standard dla informacji niefinansowych. W: *Przyszłość pod znakiem ESG. Współpraca i standaryzacja podstawą zrównoważonych finansów*. Raport ESG. Wydawnictwo Centrum Biznesowych i Informacji. BIK, SGH, Deloitte. <https://www.bankbps.pl/o-nas>

Rozdział 7

- American Express. (2024). American Express® Green Card Benefits and Requirements.
- Barclays. (2024). Barclays Green Mortgages. Barclays.
- Bek-Gaik, B. i Surowiec, A. (2019). *Polityka informacyjna spółek giełdowych w dobie zrównoważonego rozwoju. Raportowanie zintegrowane*. CeDeWu.
- Bieliński, T. i Mosionek-Schweda, M. (2018). *Green bonds as a financial instrument for environmental project funding*. Unia Europejska.pl, nr 1.
- Bloomberg. (2022). *Bloomberg Green Newsletter*. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/green>
- BNP Paribas. (2024a). Sustainable deposits: Supporting UN SDGs with our clients – BNP Paribas CIB.
- BNP Paribas. (2024b). BNP Paribas Fortis – Weforest.
- Breem. (2024). BREEAM | Sustainable Building Certification – BREEAM.
- Calvert. (2024). Calvert Equity Fund (I) (CEYIX). Calvert.
- Climate Bonds. (2024). The Standard. Climate Bonds Initiative.
- DBS. (2024). DBS Bank India launches Green Deposits programme enabling institutions to support sustainable projects.
- Deutsche Bank. (2024). Deutsche Bank launches green deposits for its corporate clients (db.com)
- EBA. (2024). *Opinion of the European Banking Authority on green loans and mortgages*. EBA opinion on green loans and mortgages_1.pdf (europa.eu)
- ECBC. (2024). Home – The European Covered Bond Council (ECBC) (hypo.org)
- Edunjobi, T. E. (2024). Sustainable supply chain financing models: Integrating banking for enhanced sustainability. *International Journal of Multidisciplinary Research Updates*, 07(02), 001-011. DOI: <https://doi.org/10.53430/ijmru.2024.7.2.0030>
- EMF. (2024). Home – The European Mortgage Federation (EMF) (hypo.org)
- Ernst and Young i PZL. (2024). *Leasing na ścieżce transformacji*. Raport przygotowany na 30-lecie Związku Polskiego Leasingu, EY Parthenon, 19 marca 2024, Raport EY: 30 lat Związku Polskiego Leasingu. Leasing na ścieżce transformacji. EY Polska, 62-63.
- EU GBS. (2023). *European green bond standard* (europa.eu). Regulation (EU) 2023/2631 on European green bonds and optional disclosures for bonds marketed as environmentally sustainable and for sustainability-linked bonds. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/AUTO/?uri=celex-:32023R2631>.
- Godemer, M. (2023). *Sustainability-Linked Bonds Have Long Road to Drive Impact*. Sustainability-Linked Bonds Have Long Road to Drive Impact. BloombergNEF.
- Grabowski, M. i Kotecki, L. (red.). (2020). *Zielone obligacje w Polsce. Podręcznik dla emitenta*. Instytut Odpowiedzialnych Finansów.
- Horn, M. (2024). The European green deal, retail investors and sustainable investments: A perspective article covering economic, behavioral, and regulatory insights. *Current Research in Environmental Sustainability*, 7, 100241. <https://doi.org/10.1016/j.crsust.2024.100241>
- Hypostat. (2023). *European Mortgage Federation*. HYPOSTAT-2023.
- ING. (2024). ING Bank Hipoteczny wyemituje zielone listy zastawne o wartości 400 mln zł. Informacja prasowa.
- iShares. (2024). iShares Global Clean Energy ETF. ICLN.
- LEED. (2024). LEED rating system. U.S. Green Building Council (usgbc.org)
- LMA. (2024). Loan Market Association – the authoritative voice of the EMEA market (lma.eu.com).
- LMA. (2024). *LMA_Green_Loan_Principles_Booklet-220318.pdf* (icmagroup.org)
- Luo, Y., Wei, Q., Ling, Q. i Huo, B. (2020). Optimal decision in a green supply chain: Bank financing or supplier financing. *Journal of Cleaner Production*, 122090. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.122090>

- Maciejczyk-Bujnowicz I. (2022). Zrównoważona bankowość – stan obecny i perspektywy rozwoju. W: M. Janicka, T. Miziołek (red.), *Finanse zrównoważone*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- McKinsey. (2022). *Sustainability in global transaction banking: A market imperative*. Sustainable financial products in global transaction banking. McKinsey.
- Miziołek, T. (2022). Fundusze zrównoważone. W: M. Janicka, T. Miziołek (red.), *Finanse zrównoważone*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Nath, V., Nayak, N. i Goel, A. (2014). Green Banking Practices – A Review. *International Journal of Research in Business Management*, 2(4).
- PKO BP. (2017). PKO Bank Polski z sukcesem zrealizował cele uczestnictwa w Marguerite (pkobp.pl)
- PKO BP. (2024). „Zielony” PKO Bank Polski (pkobp.pl)
- Rabobank. (2024). Rabo GroenDeposito – Rabobank.
- Sajnog, A. (2022). Jakość raportowania informacji niefinansowych z obszaru ESG. W: M. Janicka, T. Miziołek (red.), *Finanse zrównoważone*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Santamouris, M. i Osmond, P. (2020). Increasing Green Infrastructure in Cities-Impact on Ambient Temperature, Air Quality and Heat Related Mortality and Morbidity. *Buildings*, 10, 233. doi:10.3390/buildings10120233
- Santander. (2024). Ekologiczne karty płatnicze już w Santander Bank Polska – Santander Serwis ESG.
- Sinha, R., Datta, M. i Zioło, M. (2020). ESG Awareness and Perception in Sustainable Business Decisions: Perspectives of Indian Investment Bankers vis-à-vis Selected European Financial Counterparts. W: K. Daszyńska-Żygadło, A. Bem, B. Ryszawska, E. Jáki, T. Hajdíkóvá (red.), *Finance and Sustainability*. Springer Proceedings in Business and Economics. Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-030-34401-6_22
- USGBC. (2024). LEED rating system. U.S. Green Building Council (usgbc.org)
- Vanguard. (2024). VFTAX-Vanguard FTSE Social Index Fund Admiral Shares. Vanguard.
- World Bank. (2024). Climate Explainer: Green Loans (worldbank.org)
- Zhou, G., Liu, L. i Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 31(7).

Rozdział 8

- Bank of Finland's Annual Report on Responsible Investment. (2022). <https://www.suomenpankkifi/globalassets/en/monetary-policy/management-of-reserves/responsible-investment-principles/bank-of-finland-annual-report-on-responsible-investment-2022.pdf>
- Chrostowski, G. (2023). Zielone QE, czyli jak banki centralne mogą wesprzeć transformację klimatyczną. <https://obserwatorgospodarczy.pl/2023/02/08/zielone-qe-czyli-jak-banki-centralne-moga-wesprzec-transformacje-klimatyczna/>
- EBC. (2020). Pandemiczny Program Zakupów Awaryjnych (PEPP) w związku z pandemią COVID-19. <https://data.europa.eu/data/datasets/pandemic-emergency-purchase-programme-pepp?locale=pl>
- EBC. (2021). ECB sets up climate change centre. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210125_1~3fc4ebb4c6.pl.html
- EBC. (2022). Agenda klimatyczna Europejskiego Banku Centralnego. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220704_annex-cb39c2dcbb.pl.pdf
- EBC. (2023a). Climate-related financial disclosures of the Eurosystem's corporate sector holdings for monetary policy purposes. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.climate_related_financial_disclosures_eurosystem_corporate_sector_holdings_monetary_policy_purposes2023-9e-ae8df8d9.pl.pdf

- EBC. (2023b). *Environmental Statement*. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/climate/green/html/ecb-environmentalstatement202307~59d31f2afe.pl.html#toc32>
- EBC. (b.d.). *Ujawnianie informacji finansowych związanych z klimatem*. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/climate/climate-related-financial-disclosures/html/index.pl.html>
- FOB. (2016). *Pierwszy raport społeczny Narodowego Banku Polskiego*. <https://odpowiedzialnybiznes.pl/aktualno%C5%9Bci/pierwszy-raport-spoeczny-narodowego-banku-polskiego/>
- Goulard, S. (2022). Climate change and central banks: From financial stability considerations to a global response. W: A. Dombert, P.S. Kenadjian (red.), *Green Banking and Green Central Banking* (s. 177-186). De Greuter. <https://doi.org/10.1515/9783110752892-018>
- Issing, O. (2022). Green monetary policy? W: A. Dombert, P.S. Kenadjian (red.), *Green Banking and Green Central Banking* (s. 187-188). De Greuter. <https://doi.org/10.1515/9783110752892-019>
- Każmierczak, A. (2008). *Polityka pieniężna w gospodarce otwartej*. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Kotecki, L. (2023). Potencjalny wpływ celów i ryzyk klimatycznych na prowadzenie polityki pieniężnej i działalność banku centralnego. W: L. Kotecki (red.), *Zielone finanse w Polsce*. <https://ungc.org.pl/wp-content/uploads/2023/06/Zielone-Finanse-w-Polsce-2023.pdf>
- Kurowski, Ł. (2024). *Ryzyko klimatyczne w sektorze bankowym*. Oficyna Wydawnicza SGH.
- Lagarde, C. (2022). *Climate change and central banking*. W: A. Dombert, P.S. Kenadjian (red.), *Green Banking and Green Central Banking* (s. 151-158). De Greuter. <https://doi.org/10.1515/9783110752892-015>
- NBP. (2016). *Dbamy o wartość pieniądza: społeczna odpowiedzialność Narodowego Banku Polskiego w latach 2010-2015*. https://archiwum.nbp.pl/aktualnosci/wiadomosci_2016/CSR_raport_NBP.pdf
- Narodowy Bank Polski. (2003). *Strategia polityki pieniężnej po 2003 roku*. https://static.nbp.pl/dokumenty/polityka-pieniezna/strategia-polityki-pienieznej/strategia_RPP_2003.pdf
- Narodowy Bank Polski. (2023). *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej na rok 2022*. <https://nbp.pl/wp-content/uploads/2023/05/Sprawozdanie-z-wykonania-zalozen-polityki-pienieznej-na-rok-2022.pdf>
- Narodowy Bank Polski. (2023). *Założenia polityki pieniężnej na rok 2024*. <https://nbp.pl/wp-content/uploads/2023/09/Zalozenia-polityki-pienieznej-na-rok-2024.pdf>
- PIE. (2020). *Green Policy Mix: Droga ku polskiej polityce fiskalnej i pieniężnej zorientowanej na klimat?*. <https://pie.net.pl/debata-green-policy-mix-droga-ku-polskiej-polityce-fiskalnej-i-pienieznej-zorientowanej-na-klimat/>
- Ustawa o Narodowym Banku Polskim, Dz. U. z 1997 r. Nr 140, poz. 938 z późn. zm.
- Waliszewski, K. (2017). *Raportowanie społeczne w instytucjach finansowych*. W: K. Waliszewski (red.), *Społeczna odpowiedzialność instytucji finansowych. Perspektywa banków, pośredników i doradców finansowych*. CeDeWu.
- Weidmann, J. (2022). What role should central banks play in combating climate change? W: A. Dombert, P.S. Kenadjian (red.), *Green Banking and Green Central Banking* (s. 159-168). De Greuter. <https://doi.org/10.1515/9783110752892-016>

Rozdział 9

- Allen, S., Čapkun, S., Eyal, I., Fanti, G., Ford, B., Grimmelmann, J., Juels, A., Kostiainen, K., Meiklejohn, S., Miller, A., Prasad, E., Wüst, K. i Zhang, F. (2020). *Design Choices for Central Bank Digital Currency: Policy and Technical Considerations*. Technical Report w27634, August 2020. Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research. <http://www.nber.org/papers/w27634.pdf>
- Atlantic Council. (2024). *CBDC Tracker*. <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker>
- BIS. (2018a). *BKNB: Implications of Fintech Developments for Banks*. www.bis.org

- BIS. (2018b). *Central bank digital currencies*. Committee on Payments and Market Infrastructures, March 2018.
- Carstens, A. (2021). *Money in the digital age: what role for central banks?*. Bank for International Settlements; House of Finance, Goethe University Frankfurt, 6 February 2018, Money in the digital age: what role for central banks? (bis.org)
- CB Insights. (2020). www.blockdata.tech
- CBDC Tracker. (2024). <https://cbdctracker.org>
- CNBC. (2021). *Online Bank Backed by Alibaba's Ant Group Joins China's Digital Yuan Pilot*. Pobrano 22 lutego 2021 z <https://www.cnn.com/2021/02/23/mybank-backed-by-alibabas-ant-group-joins-chinas-digital-yuan-pil>
- EACB. (2017). *Implications of Fintech Developments for Banks and Bank Supervisors – Consultative Document*. Brussels, 31 October 2017.
- ECB. (2021). *The present and future of money in the digital age*. Lecture by Fabio Panetta, Member of the Executive Board of the ECB, Rome, 10 December 2021.
- Eichengreen, B. J. i Kawai, M. (red.) (2015). *Renminbi Internationalization: Achievements, Prospects and Challenges*. Washington, D.C. Asian Development Bank Institute, Brookings Institution Press.
- Jiang J. i Lucero, K. (2021). *Background and Implications of China's Central Bank Digital Currency: E-CNY*. University of Florida, Levin College of Law Legal Studies Research Paper Series No. 23-7.
- Kosse, A. i Mattei, I. (2023). Making headway. Results of the 2022 BIS survey on central bank digital currencies and crypto. *BIS Papers*, 136.
- Markiewicz, M. (2012). Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego. *Acta Universitatis Lodzensis. Folia Oeconomica*, (273).
- NBP. (2021). *Pieniądz cyfrowy banku centralnego*. Narodowy Bank Polski, Departament Systemu Płatniczego, s. 25.
- PBC. (2021). People's Bank of China 2021. Progress of Research & Development of E-CNY in China. Technical Report. <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf>.
- PWC. (2023). PwC Global CBDC Index and Stablecoin Overview 2023.
- Stanley, A. (2022). The Ascent of CBDCs. *Finance & Development*, s. 48.
- Zhang, T. i Huang, Z. (2022). Blockchain and central bank digital currency. *ICT Express*.

Spis rysunków

1.1.	Plan inwestycyjny na rzecz zrównoważonej Europy	17
1.2.	Elementy systemu zrównoważonych finansów dla wsparcia realizacji celów Europejskiego Zielonego Ładu	19
1.3.	Powiązania pomiędzy CSRD, SFDR i taksonomią UE w zrównoważonym finansowaniu	20
2.1.	Mapa regulacji wprowadzających unijną taksonomię	25
2.2.	Poglądowy przykład ram technicznych kryteriów klasyfikacji dla celu „adaptacja do zmian klimatu”	27
2.3.	Kluczowe wskaźniki wyników instytucji kredytowych w ramach unijnej taksonomii	31
3.1.	Proces kreowania ratingów ESG	37
3.2.	Efekty regulacji ratingów ESG	40
3.3.	Kształtowanie się kursu WIG-ESG w latach 2020-2024 w odniesieniu do benchmarku WIG-20 oraz najważniejszych wydarzeń.....	52
4.1.	Alokacja aktywów dla produktu promującego aspekt środowiskowy/społeczny	68
5.1.	Zakres ujawnianych informacji w sprawozdawczości korporacyjnej według regulacji CSRD i przedmiot standardów ESRS.....	76
5.2.	Rodzina standardów ESRS	77
5.3.	Perspektywa podwójnej istotności w raportowaniu zmian klimatycznych	80
5.4.	Taksonomia ryzyka klimatycznego według ESRS E1.....	81
6.1.	Struktura podmiotowa (udział w aktywach) sektora bankowego w Polsce na X 2023 r.	85
6.2.	Pochodzenie kapitału (udział w aktywach) sektora bankowego w Polsce na X 2023 r.	86
6.3.	Struktura aktywów sektora bankowego (w mld PLN)	86
6.4.	Struktura pasywów sektora bankowego (w mld PLN).....	87
6.5.	Hierarchia działań banku na rzecz ochrony środowiska naturalnego	89
6.6.	Wpływ odpowiedzialności środowiskowej banku spółdzielczego	94
7.1.	Rodzaje zielonych produktów i usług oferowanych przez banki	105
7.2.	W jaki sposób Twój bank określa, które produkty i usługi należy uznać za związane ze środowiskiem?	105
7.3.	Aktywa finansowane przez zielony leasing w 2023 r.	115
7.4.	Scenariusz doradztwa ESG dla klienta korporacyjnego	126
8.1.	Propozycja podziału instrumentów polityki pieniężnej uwzględniająca instrumenty wspierające transformację ekologiczną	133
8.2.	Cele strategiczne EBC związane z klimatem	136
8.3.	Emisja CO ₂ przez EBC w latach 2019-2022 (w tonach ekwiwalentu CO ₂).....	143
9.1.	<i>Money flower</i> – cechy pieniądza.....	148
9.2.	Wzrost liczby konsorcjów <i>trade finance</i> z wykorzystaniem technologii DLT.....	149
9.3.	Przykładowe konsorcja <i>trade finance</i> z wykorzystaniem technologii DLT	150

Spis tabel

1.1. Matryca kluczowych kamieni milowych według EBA związanych ze zrównoważonym finansowaniem (perspektywa sektora bankowego)	21
2.1. Założenia dotyczące opisu wkładu danej działalności gospodarczej w realizację poszczególnych celów środowiskowych	28
2.2. Przykład ujawnień taksonomicznych Santander Bank Polska S.A. ujętych w raporcie ESG (na koniec 2022 r., w mln PLN)	32
2.3. Ujawnienia Banku BPS S.A. zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 na 2022 r.	33
3.1. Struktura właścicielska firm i agencji ratingowych ESG	41
3.2. Informacja kontekstowa dotycząca firm i agencji ratingowych ESG	42
3.3. Porównanie wskaźników ESG w wybranych bankach w Polsce według LSEG w 2023 r.	45
3.4. Dane jakościowe dotyczące polityki szkoleń i wynagrodzeń na podstawie czynników ESG lub zrównoważonego rozwoju w wybranych polskich bankach w 2023 r.	47
3.5. Pozycja wybranych banków w Polsce w ratingu Sustainalytics według stanu na 31.05.2024 r.	48
4.1. Wskaźniki dotyczące klimatu i inne wskaźniki środowiskowe w oświadczeniu dotyczącym głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju	63
4.2. Dodatkowe wskaźniki dotyczące klimatu i inne wskaźniki środowiskowe w oświadczeniu dotyczącym głównych niekorzystnych skutków decyzji inwestycyjnych dla czynników zrównoważonego rozwoju	65
6.1. Aktywa sektora bankowego na koniec października 2023 r.	85
6.2. Rozwój bankowości spółdzielczej w latach 2018-2020	91
6.3. Raportowanie wewnętrznej gospodarki przez badane banki	96
6.4. Zużycie papieru w Banku BPS S.A. oraz w Grupie kapitałowej	97
6.5. Zużycie energii i paliw w Banku BPS S.A. w latach 2021-2022	98
6.6. Emisja gazów cieplarnianych – CO ₂ w banku BPS oraz Grupie kapitałowej	99
6.7. Zużycie papieru oraz magnetycznych nośników danych w Santander Bank Polska S.A. w latach 2021-2022	99
6.8. Zużycie energii w Santander Bank Polska S.A. w latach 2021-2022	100
6.9. Emisje CO ₂ w Santander Bank Polska S.A. w latach 2021-2022	100
7.1. Porównanie cech kredytów zielonych i zrównoważonych	109
7.2. Przykłady zastosowania zielonego faktoringu	113
7.3. Przykłady zastosowania zielonego leasingu	114
7.4. Porównanie cech funduszy ESG i tradycyjnych funduszy inwestycyjnych	120
7.5. Porównanie różnych typów obligacji powiązanych z celami zrównoważonego rozwoju	123

8.1. Priorytetowe obszary w Agendzie klimatycznej EBC	136
8.2. Wykaz informacji finansowych i niefinansowych związanych z klimatem ujawnianych przez banki centralne Eurosystemu w dedykowanych raportach	140
8.3. Ujawnienia finansowe związane z klimatem w Eurosystemie dotyczące papierów wartościowych przedsiębiorstw	142
8.4. Zużycie energii w EBC w latach 2020-2022	144
9.1. Wpływ cyfryzacji i fintechów na ryzyko w sektorze bankowym	149
9.2. Potencjalne konsekwencje wprowadzenia waluty cyfrowej – korzyści i wyzwania	155