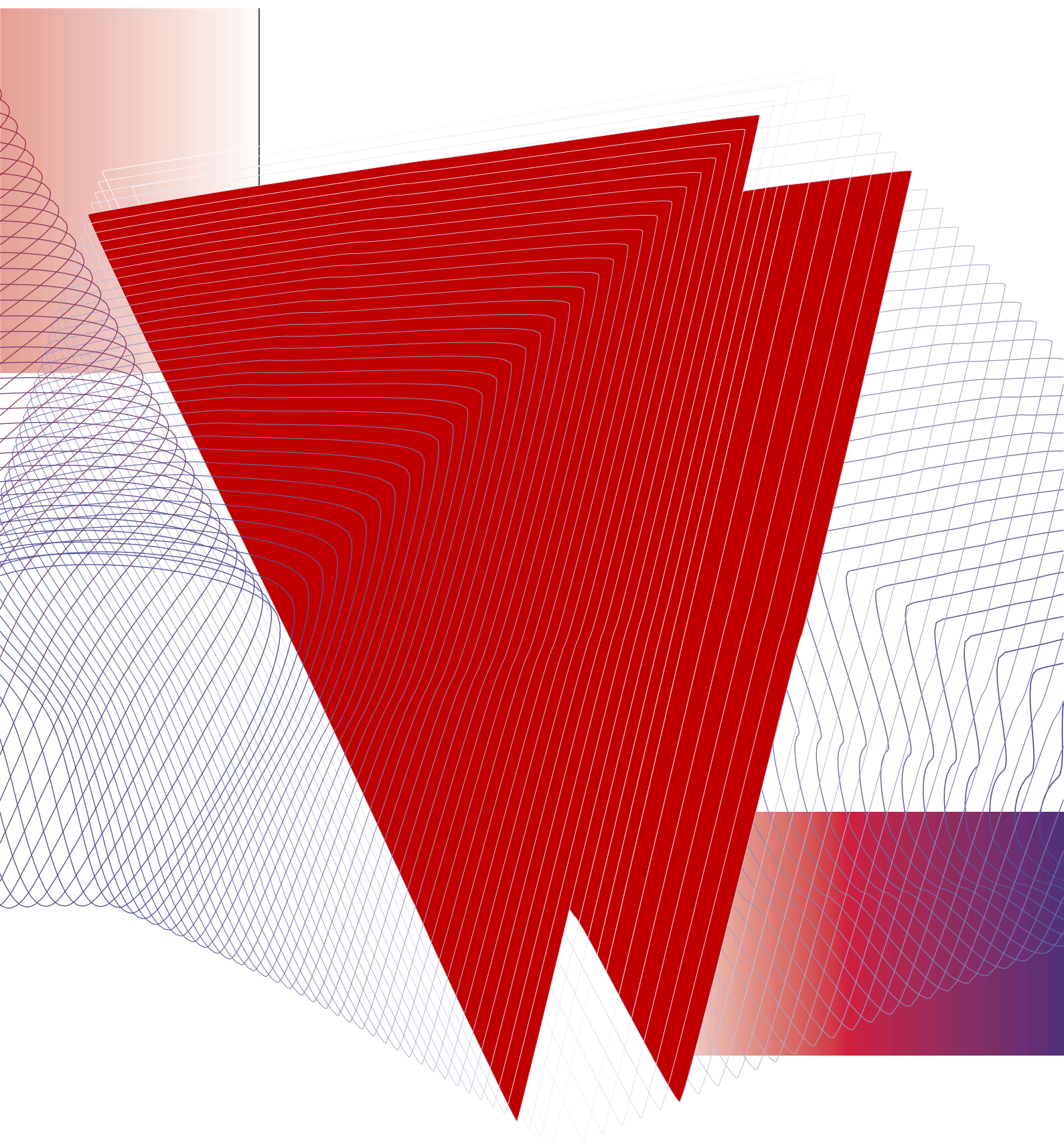




Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială



Analiza
Grupului de lucru CNSM
pentru
sprijinirea finanțării verzi

CUPRINS:

<i>Colectivul grupului de lucru CNSM pentru sprijinirea finanțării verzi</i>	5
<i>Lista abrevierilor</i>	7
1 Sinteză, principale concluzii și propuneri de recomandări	10
2 Agenda schimbărilor climatice – subiect cu miză ridicată pentru economie și sistemul financiar	17
2.1 Planuri de investiții la nivel internațional și surse de finanțare	17
2.2 Consecințe asupra economiei românești urmare agendei schimbărilor climatice	19
2.2.1 Impactul asupra cadrului macroeconomic al fondurilor europene dedicate economiei verzi în cazul României	20
2.2.2 Costul unei tranziții întârziate sau dezordonate	22
2.3 Implicații asupra sectorului bancar urmare riscurilor tranziției climatice	31
2.3.1 Riscul de tranziție și implicațiile pentru sectorul bancar	32
2.3.2 Scenariile climatice și impactul asupra sectorului bancar	34
3 Sprijinirea economiei pentru schimbarea structurală solicitată de schimbările climatice	37
3.1 Planuri ale autorităților centrale și locale privind investițiile verzi	37
3.2 Necesitatea unei politici industriale pentru atragerea și dezvoltarea de lanțuri valorice în domeniile verzi	38
3.3 Promovarea firmelor autohtone care sunt competitive în domeniile de activitate considerate verzi	43
3.3.1 Sprijinirea firmelor autohtone care sunt competitive în domeniile verzi	43
3.3.2 Sprijinirea tranziției ordonate pentru firmele din domeniile afectate de agenda schimbărilor climatice	44
3.4 Sprijinirea IMM pentru a avea acces la finanțarea verde	45
4 Taxonomie, transparență și raportări nefinanciare	48
4.1 Taxonomia UE	48
4.2 Transparență la nivel de companii nefinanciare	49
4.2.1 Implementarea Directivei NFRD în România	51
4.2.2 Recomandări de îmbunătățire a cadrului general de raportare ESG	52
4.3 Transparență la nivel de instituții financiare	54
4.4 Standarde de raportare nefinanciară	55
4.4.1 Tipologii de standarde de raportare nefinanciară	56
4.4.2 Revizuirea legislației UE referitoare la raportarea nefinanciară	56
4.4.3 Tendințe internaționale în domeniul standardelor de raportare nefinanciară	56
5 Finanțarea verde prin intermediul sectorului bancar	58
5.1 Bune practici recomandate la nivel european pentru stimularea finanțării bancare a proiectelor verzi ..	58
5.2 Gradul de pregătire și interes al sectorului bancar românesc pentru a fructifica oportunitățile agendei schimbărilor climatice	62
5.3 Finanțarea verde în sectorul bancar	65
5.4 Provocări și posibile soluții în finanțarea bancară a proiectelor verzi	67
6 Finanțarea verde prin intermediul instituțiilor financiare internaționale	71
7 Finanțarea verde prin intermediul obligațiunilor guvernamentale verzi	77
8 Finanțare verde prin intermediul pieței de capital	81
8.1 Gradul de pregătire și interes al investitorilor instituționali autohtoni pentru a fructifica oportunitățile agendei schimbărilor climatice	81
8.2 Provocări și posibile soluții în finanțarea proiectelor verzi prin piața de capital	82

Anexe

<i>Anexa 2.1. Provocările generate de riscul climatic și necesarul de finanțare cu impact pozitiv asupra mediului</i> ..	86
<i>Anexa 2.2. Detalii metodologice referitoare la cuantificarea impactului asupra cadrului macroeconomic al fondurilor europene dedicate economiei verzi în cazul României</i>	88
<i>Anexa 2.3. Riscul climatic (risc fizic și de tranziție) și importanța acestuia în cazul României</i>	92
<i>Anexa 2. 4. Costul unei tranziții dezordonate</i>	97
<i>Anexa 2.5. Schimbări structurale în economia românească</i>	101
<i>Anexa 2.6. Inițiative vizând facilitarea finanțării în domeniul energiei</i>	104
<i>Anexa 2.7. Metodologia de identificare a sectoarelor economice relevante din punct de vedere climatic</i>	106
<i>Anexa 3.1. Detalii ale planurilor autorităților privind proiecte verzi, 2021-2030</i>	108
<i>Anexa 3.2. Criterii de selecție pentru identificarea proiectelor eligibile la finanțare verde</i>	110
<i>Anexa 4.1. Taxonomia UE</i>	112

<i>Anexa 4.2. Actele normative prin care s-a asigurat transpunerea Directivei pentru entitățile din aria Ministerului Finanțelor</i>	116
<i>Anexa 4.3. Cadrul European privind transparența instituțiilor financiare</i>	119
<i>Anexa 5.1. Definiții privind finanțarea verde</i>	123
<i>Anexa 5.2. Inițiative internaționale și europene privind stimularea finanțării verzi</i>	128
<i>Anexa 5.3. Metodologia privind determinarea potențialului de finanțare verde</i>	136
<i>Anexa 5.4. Acordarea de garanții și utilizarea de granturi din fonduri nerambursabile</i>	137
<i>Anexa 5.5. Instrumente de finanțare existente la nivel internațional si potențiala aplicabilitate în contextul pieței din România</i>	140
<i>Anexa 5.6. Finanțarea clădirilor verzi și standarde privind certificările clădirilor verzi în cadrul finanțărilor bancare</i>	144
<i>Anexa 5.7. Soluții pentru finanțarea inovării</i>	149
<i>Anexa 6.1. Experiența Grupului BEI în Lituania și Malta privind implementarea instrumentelor financiare pentru eficiența energetică și energia regenerabilă</i>	150
<i>Anexa 6.2. Valul de renovări în România și punerea în aplicare a instrumentelor financiare pe baza experiențelor Grupului BEI în Malta și Lituania</i>	152
<i>Anexa 6.3. Riscuri și oportunități identificate în ceea ce privește valul de renovări România, precum și soluții propușe pe baza experiența Grupului BEI în Lituania</i>	154
<i>Anexa 8.1. Indici ESG</i>	157
<i>Anexa 8.2. Instrumentele financiare durabile</i>	162
<i>BIBLIOGRAFIE</i>	167

Colectivul grupului de lucru CNSM pentru sprijinirea finanțării verzi

Bianca ADAM	Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului
Virgil ANGHEL	Fondul Național de Garantare a Creditelor pentru Întreprinderile Mici și Mijlocii
Cristina ANGHELESCU	Banca Națională a României
Matei ANGHELESCU	Banca Europeană de Investiții
Oana ANTONESCU-STAN	Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor
Monica AVRAM	Ministerul Finanțelor
Denisa BACIU	Ministerul Finanțelor
Luminița BĂLĂLĂU	Departamentul de Dezvoltare Durabilă
Mihai BĂLAN	Administrația Prezidențială
Monica BIZON	Ministerul Finanțelor
Teodora BLIDARU	Sustainalytics
Alexandra BOCȘE	Administrația Prezidențială
	<i>Coordonator al subgrupului Sprijinirea economiei pentru schimbarea structurală solicitată de agenda climatică</i>
Roxana BOJARIU	Administrația Națională de Meteorologie
Adi BOROTEA	CEZ România
Andrei BOTIȘ	Consiliul Român pentru Clădiri Verzi
Alexandru BUTEICĂ	Banca Mondială
Angela CARABAȘ	Ministerul Finanțelor
	<i>Coordonator al subgrupului Finanțarea verde prin intermediul instituțiilor financiare internaționale</i>
Manuela CAZANA	Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului
Cristu CHIRFOT	Ministerul Agriculturii și Dezvoltării Rurale
Ina CHIRIȚĂ	Administrația Prezidențială
Anca CIOCOIU	Ministerul Finanțelor
Alexandru CIUNCAN	Uniunea Națională a Societăților de Asigurare și Reasigurare din România
Mihai COJOCARU	Sustainalytics
Eliza CORAS	Asociația Română a Băncilor
Mihai CUZA	Ministerul Finanțelor
Mirona DAIA	Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului
Adelina DABU	Confederația Concordia
Remus DĂNILĂ	Bursa de Valori București
	<i>Coordonator al subgrupului Finanțare verde prin intermediul pieței de capital</i>
Simone DELL'ATTI	Banca Europeană de Investiții
Mihaela DEMETRIUC	Ministerul Finanțelor
Bogdana DIACONU	Raiffeisen Bank
Monica DRĂGOI	KPMG
	<i>Coordonator al subgrupului Taxonomie, transparență și raportări nefinanciare</i>
Florin DRAGU	Banca Națională a României
	<i>Coordonator al subgrupului Finanțarea verde prin intermediul instituțiilor financiare internaționale</i>
Sorin ELISEI	Deloitte
Mihaela ENE	Ministerul Finanțelor
	<i>Coordonator al subgrupului Finanțarea verde prin intermediul obligațiunilor guvernamentale verzi</i>
Ioana GHEORGHIADÉ	BCR
Cristina GHIMBOVSCHI	BCR
Anca GINAVAR	Ministerul Lucrărilor Publice, Dezvoltării și Administrației
Ciprian GLODEANU	Asociația Română a Industriei Fotovoltaice din România
Tudor GROSU	Banca Națională a României
Adina GRUIA	Fondul European de Investiții
Ana HOLOBIUC	Banca Națională a României
Mădălina ILIUȚĂ	Ministerul Fondurilor Europene
Mihai IVAȘCU	Camera de Comerț și Industrie A României
Snezhina KOVACHEVA	Banca Europeană de Investiții
Cristina LĂZANU	Ministerul Transporturilor și Infrastructurii
Sașa LOVIN	Ministerul Finanțelor
Camelia LUNGOCI	Ministerul Transporturilor și Infrastructurii

Ioana MARCU	ING Bank
Marius MĂRȘANU	Banca Națională a României
Stelian MATEI	Departamentul de Dezvoltare Durabilă
Diana MAZURCHIEVICI	Banca Transilvania
Adelin MICLĂU	Sustainalytics
Mihaela MIHĂILESCU	Banca Europeană de Reconstrucție și Dezvoltare
Romulus MIRCEA	Raiffeisen Bank
Oana MOGOI	ING Bank
Martin MOISE	Organizația Patronală a Producătorilor de Energie din Surse Regenerabile din România (PATRES)
Bogdan MUNTEANU	Banca Națională a României
Bogdan MURĂRAȘU	Banca Națională a României
Simona MURESAN	Fondul Național de Garantare a Creditelor pentru Întreprinderile Mici și Mijlocii
Alina NACU	Allianz-Tiriac Pensii Private
Dumitru NANCU	Fondul Național de Garantare a Creditelor pentru Întreprinderile Mici și Mijlocii
Cătălina NĂSTASĂ	Ministerul Energiei
Marian NĂSTASE	Alro S.A.
Florian NEAGU	Banca Națională a României
	<i>Coordonatorul Grupului de lucru CNSM pentru sprijinirea finanțării verzi</i>
Cristina NEGRU	Ministerul Finanțelor
David ORȚAN	Banca Națională a României
Rozalia PAL	Banca Europeană de Investiții
Gabriel PÂRVAN	Fondul Român de Contragarantare
Robert PERNETTA	Banca Europeană de Investiții
Georgiana PLEȘA	Banca Națională a României
Raul POP	Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor
Diana POPESCU	Ministerul Finanțelor
Octavian PORUMBOIU	Banca Națională a României
Camelia POTRA	Asociația Română pentru Energie Eoliană (RWEA)
Cristina PREDA	Ministerul Finanțelor
Teodora PREOTEASA	Ministerul Fondurilor Europene
Ștefania RACOLTA-CRUCERU	Banca Europeană de Reconstrucție și Dezvoltare
Valentin RAGEA	Banca Europeană de Investiții
Claudiu SABĂU	ING Bank
Serdar SARI	Banca Europeană de Investiții
Daniel SAVA	UniCredit Bank
Cristina SPAN	Banca Europeană de Investiții
Amalia STAMATE	Banca Națională a României
	<i>Coordonator al subgrupului Finanțarea verde prin intermediul sectorului bancar</i>
Cristina STOICA	Sustainalytics
Irina SUBESCU	Ministerul Finanțelor
Lara TASSAN ZANIN	Banca Europeană de Investiții
Luminița TATARICI	Banca Națională a României
	<i>Coordonator al subgrupului Agenda schimbărilor climatice – subiect cu miză ridicată pentru economie și sistemul financiar</i>
Vlad TEODORESCU	Autoritatea de Supraveghere Financiară
	<i>Coordonator al subgrupului Finanțare verde prin intermediul pieței de capital</i>
Iuliana TIBA	Asociația Română a Băncilor / BRD Groupe Société Générale
	<i>Coordonator al subgrupului Finanțarea verde prin intermediul sectorului bancar</i>
Amelia TURTUREAN	Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor
Corina VASILE	Raiffeisen Bank
	<i>Coordonator al subgrupului Taxonomie, transparență și raportări nefinanciare</i>
Silvia VLĂSCEANU	Asociația Companiilor de Utilități din Energie (ACUE)
Patricia WRUJUCK	Banca Europeană de Investiții
Andreea ZALOMIR	Confederația Concordia

Lista abrevierilor

ABE/EBA	Autoritatea Bancară Europeană
ACAROM	Asociația Constructorilor de Automobile din România
AFIA	Administrator de Fonduri Alternative de Investiții
AFM	Administrația Fondului pentru Mediu
AIE/IEA	Agenția Internațională de Energie
ANAF	Agenția Națională pentru Administrare Fiscală
ANIF	Agenția Națională de Îmbunătățiri Funciare
ANRE	Autoritatea Națională de Reglementare în domeniul Energiei
ARBIO	Asociația Română Biomasă și Biogaz
ASF	Autoritatea pentru Supraveghere Financiară
BCA	Beton Celulat Autoclavizat
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BCE	Banca Centrală Europeană
BEI/EIB	Banca Europeană pentru Investiții
BERD/EBRD	Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BloombergNEF	Bloomberg New Energy Finance
BM/WB/WBG	Banca Mondială
BNR	Banca Națională a României
BREEAM	Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology
BRI/BIS	Banca Reglementelor Internaționale
CAPEX	Capital Expenditure
CASF	Climate Action Support Facility
CBI	Climate Bonds Initiative
CCUS	Captarea și stocarea/ utilizarea carbonului
CDSB	Climate Disclosure Standards Board
CE	Comisia Europeană
CFA	Chartered Financial Analyst
CfD	Contracte pentru Diferență
CFM	Cadrul financiar multianual
CNSM	Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială
CPE	Certificat de performanță energetică
CPRS	Climate Policy Relevant Sectors
CRD V	Directiva privind cerințele de capital
CRR II	Regulamentul privind cerințele de capital
CSR	Corporate social responsibility
CSRD	Directivă de raportare a durabilității corporative
CTB	Climate Transition Benchmark
CTE	Criterii tehnice de examinare
CV	Certificate Verzi
DDD	Departamentul pentru Dezvoltare Durabilă
DGNB	German Sustainable Building Council
DNSH	Do No Significant Harm
EBF	European Banking Federation
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
ECA	Export Credit Agencies
EDGE	Excellence in Design for Greater Efficiencies
EeMAP	Energy efficient Mortgages Action Plan
EGDIP	Planul european de investiții pentru acordul verde

EIBIS	Sondajul BEI privind investițiile
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EMAS	Eco-Management and Audit Scheme
ESCO	Energy Service Company
ESG	Environment, Social, Governance
ESMA	European Securities and Markets Authority
ETS	EU Emissions Trading System
FEDR	Fondul European pentru Dezvoltare Regională
FGCR	Fondul de Garanare a Creditului Rural
FEADR	Fondul European Agricol pentru Dezvoltare Rurală
FSB	Financial Stability Board
FVT	Factor de Vulnerabilitate la Tranziție
GAR	Green Assets Ratio
GBP	Green Bonds Principles
GCAP	Green City Action Plans
GEFF	Green Economy Financing Facilities
GES/GHG	Gaze cu efecte de seră
GET	Green Economy Transition
GFSG	Green Finance Study Group
GLP	Principiile de Finanțare Verde
GRI	Global Reporting Initiative
HLEG	High-Level Expert Group on Sustainable Finance
IAIS	International Association of Insurance Supervisors
IASB	Consiliul de elaborare a Standardelor Internaționale de Contabilitate
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development
ICMA	Asociația Internațională a Piețelor de Capital
ICT	Information and communications technology
IDA	International Development Association
IDD	Directiva privind distribuția de asigurări
IDFC	International Development Finance Club
IFC	International Finance Corporation
IFD	Directiva privind supravegherea prudențială a firmelor de investiții
IFI	Instituții financiare Internaționale
IFR	Regulamentul privind cerințele prudențiale pentru firmele de investiții
IFRS	International Financial Reporting Standards
IIRC	International Integrated Reporting Council
ILO	International Labor Office
IMM	Întreprinderi Mici și Mijlocii
INS	Institutul Național de Statistică
IOPS	International Organisation of Pension Supervisors
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IPC	Indicele Prețurilor de Consum
ISD	Investiții Străine Directe
ISO	International Organization for Standardization
LEED	Leadership in Energy and Environmental Design
LMA	Asociația Pieței Creditelor
MDB	Multilateral Development Banks
ME	Ministerul Energiei
MEAT	Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului
MF/MFP	Ministerul Finanțelor

MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MIGA	Multilateral Investment Guarantee Agency
MMAP	Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor
MSEG SF	Grupului de experți al statelor membre pentru finanțarea durabilă
MW/MWh	Megawatt-hour
NFRD	Directivei privind raportarea nefinanciară 2013/34/UE
NGEU	Next Generation EU
NGFS	Network for Greening the Financial System
O&M	Operare și mentenanță
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
ONU	Organizația Națiunilor Unite
OPCOM	Operatorul Pieței de Energie Electrică și de Gaze Naturale OPCOM SA
OUG	Ordonanța de Urgență a Guvernului
PATRES	Organizația Patronală a Producătorilor de Energie din Surse Regenerabile din România
PIB	Produsul Intern Brut
PII	Pilonul II de pensii
PIII	Pilonul III de pensii
PNIESC	Planul Național Integrat în domeniul Energiei și Schimbărilor Climatice 2021-2030
PNRR	Planul Național de Redresare și Reziliență
PPA	Power Purchase Agreements
PRB	Principles for Responsible Banking
PROBCA	Organizația Patronală a Producătorilor de BCA din România
R&D	Research and Development
ROMPAP	Patronatul Industriei de Celuloză și Hârtie din România
RPIA	Asociația Română a Industriei Fotovoltaice din România
RT	Regulamentul UE privind Taxonomia
RTS	Regulatory Technical Standards
RWEA	Asociația Română pentru Energie Eoliană
SAI	Societate de Administrare a Investițiilor
SAIDI	Indicele Durata Medie a Întreruperilor în Rețea/Sistem
SAIFI	Indicele Frecvența Medie a Întreruperilor în rețea/sistem
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
SFRD	Sustainable Finance Disclosures Regulation
SLL	Sustainability-linked loans
SNRTL	Strategia Națională de Renovare pe Termen Lung
SRE/RES	Surse Regenerabile de Energie
SSIF	Societate de Servicii de Investiții Financiare
SWOT	Strengths/Weaknesses/Opportunities/Threats
TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosure
UAT	Unități administrativ-teritoriale
UE	Uniunea Europeană
UN IPCC	United Nations Intergovernmental Panel on Climate Change
UNCTAD	Conferinței Organizației Națiunilor Unite pentru Comerț și Dezvoltare
UNEP FI	United Nations Environment Programme Finance Initiative
UNGC	United Nations Global Compact
USD	United States Dollar
VAB	Valoarea Adăugată Brută
WEF	World Economic Forum

1 Sinteză, principale concluzii și propuneri de recomandări

Pe plan internațional sunt multe voci care consideră că agenda schimbărilor climatice generează **cea mai mare oportunitate economică a vremurilor noastre**. Domeniile beneficiare sunt foarte diverse: energie, eficientizare energetică, transport, agricultură etc. Volumul finanțării având ca scop diminuarea efectelor schimbărilor climatice este estimat de către ONU a fi de 830 miliarde dolari anual, până în anul 2050, numai în domeniul energiei, cu o distribuție relativ echilibrată între statele dezvoltate și cele emergente.

Miza schimbărilor climatice și a investițiilor verzi este ridicată pentru economia românească, atât din perspectiva oportunităților, cât și a costurilor în cazul în care această tranziție ar fi întârziată.

În primul rând, conform calculelor Grupului de lucru, valoarea proiectelor verzi care sunt anticipate a fi implementate de către autorități și mediul privat până în anul 2030 este considerabilă – **aproape 60 miliarde euro** (valoare care va crește după adoptarea pachetului UE *Fit for 55*). Spre comparație, suma reprezintă totalul investițiilor derulate de sectorul public în ultimii opt ani de zile (63,5 miliarde euro, intervalul 2013-2020) sau totalul alocărilor de fonduri europene din ultimele două cicluri financiare multianuale (64 miliarde euro, intervalul 2007-2020). Unele proiecte sunt planificate a beneficia de finanțare din fonduri europene, iar efectul de antrenare în economie ar putea fi consistent. De exemplu, conform calculelor noastre, atragerea cu succes a granturilor cu destinație verde din instrumentul *Next Generation EU* (NGEU) ar avea un efect cumulat asupra creșterii economice între 1,9 și 2,3 pp în intervalul 2021-2026. În situația implementării proiectelor de investiții verzi având ca sursă totalitatea resurselor europene ce ar putea fi mobilizate (inclusiv împrumuturile NGEU și sumele alocate pe cadrul financiar multianual 2021-2027), **impactul suplimentar asupra creșterii economice pe termen mediu ar putea ajunge până la circa 5,7 pp la orizontul următorilor șase ani**. Rata șomajului din intervalul 2021-2026 s-ar putea reduce cu 1 punct procentual, cele mai puternice efecte fiind de așteptat a fi deja vizibile în intervalul 2022-2023. Judecând însă după experiențele trecute, capacitatea autorităților de a fructifica la maxim resursele europene nu este încurajatoare, România reușind să absoarbă după primii șase ani de implementare (durată normalizată la cea a programului NGEU) circa 39 la sută din volumul total al alocărilor, atât în primul ciclu financiar european (2007-2013), cât și în al doilea (2014-2020). România are spațiu de creștere a ratei de absorbție a finanțării verzi din surse europene. În plus, una dintre soluțiile pe care raportul le propune este implicarea mai consistentă a sectorului privat în derularea de finanțări (de la instituțiile financiare autohtone și instituțiile financiare internaționale).

În al doilea rând, **firmele din sectoarele clasificate a fi carbon-intensive au un rol important în economie**: generează peste 40 la sută din valoarea adăugată produsă și cumulează peste 50 la sută din activele tuturor companiilor. De aceea, pregătirea unei tranziții ordonate este esențială, altfel economia poate suferi efecte perturbatoare considerabile în anii următori. Nu este exclus ca acestea să se răsfrângă și asupra ratingului suveran (aflat în prezent la limita pragului recomandat investițiilor), agențiile de evaluare începând să monitorizeze și aspectele climatice în decizia lor de rating.

Pentru diminuarea rolului firmelor din sectoarele carbon-intensive, este recomandată sprijinirea companiilor care contribuie semnificativ la realizarea agendei schimbărilor climatice. De exemplu, materialul recomandă autorităților să **promoveze firmele autohtone care produc în mod competitiv bunuri și servicii verzi**. În analizele preliminare ale Grupului de lucru **au fost identificate circa 100 de firme cu capital majoritar autohton** care au primit finanțări verzi și sunt exportatoare de bunuri și servicii. Pe lângă faptul că aceste companii se dovedesc competitive pe plan extern, sănătatea

financiară a acestora se menține adecvată și, în general, peste media sectorului companiilor nefinanciare. Sunt astfel premise pentru ca aceste firme să-și crească activitatea și accesul la finanțare în mod sustenabil în cazul în care ar fi promovate de către Guvern, în mod transparent, utilizând inclusiv platformele digitale existente la nivel european. În cadrul recomandărilor formulate, autoritățile care au atribuții de sprijinire a capitalului autohton și de încurajare a exporturilor sunt chemate să aibă o atitudine mai activă în privința acestor companii, inclusiv **prin implicarea reprezentanților diplomatici și comerciali ai României din străinătate**. Ca o paranteză, sprijinirea firmelor competitive cu capital autohton, identificate pe baza unei metodologii publice, poate fi aplicată și altor domenii. De exemplu, în anul 2020 a fost publicat raportul unui alt Grup de lucru CNSM înființat pentru diminuarea vulnerabilităților provenind din creșterea deficitului balanței comerciale cu produse agroalimentare, unde s-a propus o asemenea metodologie pentru companiile din domeniu.

În al treilea rând, **pierderile de competitivitate generate de o tranziție întârziată sau dezordonată pot fi importante**. Aceste pierderi pot lua diverse forme: de la ratarea oportunității folosirii agendei climatice pentru schimbarea modelului de creștere economică actual, continuând cu lipsa fructificării unor importante surse de finanțare europene puse la dispoziția țărilor, în condiții extrem de avantajoase, și până la **costuri mai ridicate suportate de companii**. De exemplu, conform unui sondaj recent al Băncii Europene de Investiții, firmele din România care nu investesc în eficiență energetică deja se confruntă cu anumite restricții financiare din partea creditorilor. Un alt exemplu provine din analizele elaborate în lucrarea de față care arată că demararea cu întârziere, chiar și de doi ani, a proiectelor verzi (în anul 2024 față de anul 2022) va reduce cu peste 33 la sută efectul total favorabil asupra economiei românești pe termen mediu. Mai mult, Curtea de Conturi Europeană a evidențiat că **o întârziere și mai mare în implementarea proiectelor ar putea chiar să genereze efecte nete negative în economie**. Un ultim exemplu are în vedere echilibrele macroeconomice. În condițiile în care o pondere ridicată din bunurile necesare unei tranziții verzi este de așteptat a proveni din import, există riscul ca sectorul public și cel privat să se împrumute semnificativ, având ca efect net crearea de locuri de muncă în economiile partenere, în condițiile în care România nu produce sau nu deține suficiente avantaje competitive în producția respectivelor bunuri. Din calculele noastre, fără măsuri de contracarare, ar avea loc **o deteriorare suplimentară a deficitului de cont curent raportat la PIB cu până la 1,2 pp** pe termen mediu (până la orizontul anului 2026). Diminuarea riscurilor de a înregistra pierderi de competitivitate ca urmare a unei tranziții întârziate sau dezordonate reclamă **existența unei politici industriale** aliniate la *Noua strategie industrială pentru Europa* elaborată în anul 2020 de către Comisia Europeană, actualizată în luna mai 2021, unde accentul este pus pe două domenii: tranziție verde și digitalizare.

În al patrulea rând, **fructificarea agendei schimbărilor climatice poate crea o serie de oportunități**. Printre cele mai importante menționăm schimbarea structurii economiei către una cu valoare adăugată mai mare, precum și poziționarea României ca țară atractivă pentru investițiile străine directe din sectoarele verzi, având în vedere progresele realizate în ultimele decenii (cea mai mare reducere a emisiilor de gaze cu efect de seră în ultimii 30 de ani din regiune, respectiv raportat la media UE, cele mai ample planuri privind ponderea energiei regenerabile în totalul surselor de energie etc.). Poziționarea amintită ar presupune o strategie care să susțină **o substituție, în plan local, a lanțurilor de producție globale**, în linie cu preocupările similare existente la nivelul Comisiei Europene privind cele șase domenii strategice în care blocul comunitar depinde de furnizori externi. Materialul recomandă elaborarea unei asemenea strategii, integrată într-o politică industrială, până la sfârșitul anului 2021.

România nu și-a construit o viziune clară legată de sectoarele economice pe care să pună accent în contextul schimbărilor climatice și nici nu are o politică industrială care să orienteze această viziune. Având în vedere **experiența mai bogată a României în domeniul energiei comparativ cu alte țări din regiune, cât și prezența mai amplă în portofoliul băncilor a creditelor verzi adresate acestui sector**, ne-am concentrat în acest raport pe **recomandări privind domeniul energiei**. Pentru creșterea finanțării bancare, materialul recomandă realizarea unei scheme suport pentru licitația de capacități noi de energie regenerabilă prin contracte pentru diferență, precum și modificarea *OUG 74/2020 pentru modificarea și completarea Legii energiei electrice și a gazelor naturale nr. 123/2012* pentru a se permite încheierea de contracte bilaterale având anumite caracteristici. Pentru dezvoltarea energiei verzi, materialul recomandă lansarea unei scheme de sprijin pentru capacități noi de cogenerare de înaltă eficiență, precum și revizuirea *Planului de Dezvoltare a Rețelei Electrice de Transport* în vederea îndeplinirii obligațiilor României de a atinge țintele de energie regenerabilă în anul 2030. Un rol esențial în acest ultim caz revine companiei Transelectrica care ar trebui să își revizuiască și să devanseze substanțial planurile de investiții. Discuțiile din cadrul Grupului de lucru arată că finanțarea pentru asemenea proiecte ale Transelectrica ar putea fi mobilizată fără dificultăți la nivelul sectorului bancar.

Miza schimbărilor climatice este ridicată și pentru sectorul bancar, atât din perspectiva oportunităților de afaceri, cât și al cuantumului însemnat al activelor la risc aflate în portofoliu.

În primul rând, agenda climatică generează oportunități importante ce ar putea implica o majorare a creditării. Din cele aproape 60 miliarde euro reprezentând planuri de investiții verzi, multe nu beneficiază de finanțare din fonduri europene sau de la buget, astfel că băncile pot găsi o nișă amplă de a-și extinde volumul creditării. În prezent, **această nișă este modest utilizată. Finanțarea firmelor pentru proiecte verzi însumează peste 1 mld euro în bilanțurile băncilor** (martie 2021). Potențialul actual de îndatorare sustenabilă al firmelor pe segmentul verde de creditare este, conform calculelor noastre, de circa 15 miliarde lei, ceea ce **ar însemna o valoare de aproximativ 3 ori mai mare** comparativ cu soldul prezent din bilanțul băncilor. La această sumă s-ar adăuga creditele verzi acordate populației pentru creșterea eficienței energetice a clădirilor (0,4 mld euro reprezintă portofoliul actual al băncilor) și finanțării proiectelor verzi ale unităților administrativ-teritoriale. Estimări preliminare arată că ponderea activelor verzi în portofoliul sectorului bancar românesc este de circa 3 la sută, respectiv de peste două ori mai mică decât media UE (7,9 la sută).

Nivelul de conștientizare atât a oportunităților de afaceri, cât și a provocărilor din propriile bilanțuri, este relativ modest în cadrul principalilor jucători din sistemul financiar. Conform unui chestionar transmis de Grupul de lucru, a rezultat că 25 la sută din instituțiile de credit au evaluat expunerea la riscul de tranziție și 14 la sută la riscul fizic, însă niciuna nu a derulat exerciții de testare la stres pentru riscul climatic. Situația în rândul fondurilor de investiții și de pensii este și mai nefavorabilă. În aceste condiții, materialul propune ca BNR și ASF să comunice către entitățile supravegheate care sunt așteptările față de acestea în materie de guvernare, strategie, management al riscului, transparență și analiza scenariilor și a testelor de stres aferente riscului climatic. Asemenea măsuri urmează să se implementeze în tot mai multe țări pe plan internațional.

În al doilea rând, **vulnerabilitățile pregătirii necorespunzătoare de către bănci a efectelor tranziției către o economie mai verde pot fi ridicate.** Conform calculelor Grupului de lucru, aproape 50 la sută din creditele acordate de bănci segmentului corporativ sunt către firme din domenii care pot fi afectate de schimbările climatice. Spre comparație, media la nivelul UE este aproape de 60 la sută. Într-un scenariu macroeconomic de bază, impunerea unei taxe pe emisiile de carbon de 75 euro/tonă (exemplu de risc de tranziție, ca parte principală a riscului climatic) **ar reduce capitalizarea băncilor cu**

o valoare între 1,8 și 17 la sută, în funcție de ipoteze. În plus, riscul fizic (ca parte secundară a riscului climatic), deja se manifestă în portofoliile băncilor și, ca urmare, unele au înregistrat pierderi. De exemplu, companiile din agricultură care își desfășoară activitatea în regiuni cu un risc ridicat de inundații reprezintă 3 la sută din totalul expunerilor bancare față de firme (36 la sută din totalul creditelor față de sectorul agricultură) și, respectiv, din exporturile sectorului. Băncile au o prezență moderată (aproape 9 la sută din portofoliul corporativ), dar în creștere pe firmele din agricultură, expunerea la riscul fizic fiind din ce în ce mai relevantă. Pentru gestionarea mai bună a riscurilor climatice, dar și pentru stimularea sustenabilă a finanțării verzi, materialul propune ca BNR să elaboreze și să disemineze periodic un tablou de monitorizare a riscurilor climatice și să completeze baza de date a Centralei Riscului de Credit cu informații suplimentare legate de creditele verzi, în linie cu taxonomia europeană.

De altfel, **îmbunătățirea raportărilor nefinanciare** ale firmelor cu privire la activitățile verzi **poate accelera semnificativ procesul de creditare**. Pornind de la propunerile legislative pe acest subiect publicate de Comisia Europeană în aprilie 2021, se recomandă introducerea cerinței diseminării de asemenea date de către firmele mari, precum și încurajarea raportării nefinanciare de către IMM, autoritățile fiind invitate să elaboreze un model de diseminare simplificat și digitalizat.

În al treilea rând, instituțiile financiare internaționale (BERD, BEI, BM etc.) și-au propus planuri ambițioase în ceea ce privește finanțarea verde, iar expertiza pe care deja au acumulat-o în furnizarea de asemenea finanțări este semnificativ mai mare decât a băncilor locale. În **parteneriatul României cu instituțiile financiare internaționale (IFI), cel puțin trei ajustări ar fi binevenite**: (i) IFI să utilizeze într-o proporție mai mare facilități de colateral comparativ cu liniile de credit în relațiile cu băncile autohtone, (ii) IFI să sprijine, unde este cazul, transformarea unor proiecte mai puțin bancabile în proiecte bancabile și (iii) IFI să crească ponderea asistenței tehnice acordate IMM și instituțiilor de credit pentru identificarea, pregătirea, finanțarea și implementarea proiectelor verzi. Materialul recomandă autorităților române transmiterea către IFI în procesul periodic de consultare privind activitatea lor în România a propunerii de a avea în vedere, pentru perioada 2021-2025, cele trei elemente menționate, pentru amplificarea finanțării proiectelor verzi. Finanțarea proiectelor verzi prin intermediul creditelor bancare trebuie sprijinită de celelalte canale de finanțare care iau amploare la nivel internațional: piața de capital, instituțiile financiare nebankare, **obligațiunile guvernamentale verzi**. Cel din urmă canal **este așteptat să genereze volume importante de finanțare pe termen mediu**. Pentru ca acest lucru să se întâmple, raportul identifică trei măsuri care ar trebui implementate la nivel guvernamental în următoarele luni: elaborarea *Cadrului general pentru obligațiuni verzi la nivel suveran*, stabilirea criteriilor de eligibilitate pe baza cărora se va realiza identificarea proiectelor care pot fi eligibile pentru finanțarea verde și dezvoltarea expertizei necesare emiterii, monitorizării emisiunilor de astfel de instrumente și pentru realizarea și transmiterea raportărilor anuale până la alocarea integrală a cheltuielilor.

Sintetizând mesajele raportului în propuneri de politici, Grupul de lucru a identificat **16 propuneri de recomandări**, a căror implementare va fi monitorizată în conformitate cu prevederile *Legii 12/2017 privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național*. Această listă (prezentată în tabelul de mai jos) are în vedere trei categorii de măsuri: (i) creșterea sustenabilă a finanțării proiectelor verzi, (ii) sprijinirea schimbărilor structurale în economie în direcția generării de valoare adăugată superioară și (iii) îmbunătățirea transparenței și a gradului de conștientizare cu privire la impactul schimbărilor climatice în economie și sistemul financiar.

Propuneri de recomandări adresate autorităților

Nr. crt.	Măsura	Instituția responsabilă	Termen
A. În vederea creșterii în mod sustenabil a accesului la finanțare pentru proiectele legate de agenda schimbărilor climatice			
1	Comunicarea de către autoritățile naționale către entitățile din aria lor de competență a unor recomandări privind abordarea prudentă a riscului climatic. Recomandările vor acoperi cel puțin următoarele domenii: (i) guvernanta, (ii) strategie, (iii) managementul riscului, (iv) analiză de scenarii și testare la stres și (v) transparență	Banca Națională a României Autoritatea de Supraveghere Financiară	31/12/2021
2	Transmiterea către instituțiile financiare internaționale (BERD, BEI, BM etc.) în procesul periodic de consultare privind activitatea lor în România, a propunerii de a avea în vedere, pentru perioada 2021-2025, pentru amplificarea finanțării proiectelor verzi: (i) utilizarea, într-o proporție mai mare a facilității de garanție de portofoliu comparativ cu liniile de credit în activitatea de finanțare, (ii) sprijinirea transformării, unde este cazul, a unor proiecte mai puțin bancabile în proiecte bancabile și (iii) sporirea asistenței tehnice acordate IMM și instituțiilor de credit pentru identificarea, pregătirea, finanțarea și implementarea proiectelor verzi	Guvern (Ministerul Finanțelor)	31/12/2021
3	Constituirea la nivel interministerial a unui colectiv care să elaboreze <i>Cadrul general pentru obligațiuni verzi la nivel suveran</i> , stabilirea criteriilor de eligibilitate pe baza cărora se va realiza identificarea proiectelor care pot fi eligibile pentru finanțarea prin obligațiuni verzi la nivel suveran și dezvoltarea expertizei necesare pentru emiterea și monitorizarea emisiunilor de astfel de instrumente și pentru realizarea și transmiterea raportărilor anuale până la alocarea integrală a cheltuielilor	Guvern (Ministerul Finanțelor, Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene, Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor, Ministerul Energiei, Ministerul Transporturilor și Infrastructurii, Ministerul Agriculturii și Dezvoltării Rurale, Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului, Ministerul Cercetării, Inovării și Digitalizării, Ministerul Dezvoltării, Lucrărilor Publice și Administrației)	31/05/2022
4	Analizarea oportunității flexibilizării cerințelor prudențiale privind finanțările verzi, în linie cu preocupări similare la nivel european, din perspectiva stimulării acestui tip de creditare, fără afectarea stabilității financiare	Banca Națională a României Autoritatea de Supraveghere Financiară	30/06/2022
5	Realizarea unei scheme suport pentru licitația de capacitate noi de energie regenerabilă prin Contracte pentru Diferență (CfD), prin care venitul proiectului pentru fiecare MWh produs să fie securizat pe o durată suficientă de timp	Guvern (în principal Ministerul Energiei)	31/01/2022

6	Modificarea <i>OUG 74/2020 pentru modificarea și completarea Legii energiei electrice și a gazelor naturale nr. 123/2012</i> pentru a se permite încheierea de contracte bilaterale PPA (<i>power purchase agreements</i>) de către toți producătorii de energie regenerabilă, în afara pieței centralizate, negociate liber și direct cu furnizori sau consumatori finali de energie electrică și cu posibilitatea de a fi încheiate înainte de începerea construcției	Guvern (Ministerul Energiei)	31/01/2022
B. În vederea sprijinirii schimbării structurale a economiei înspre una cu valoare adăugată superioară			
7	Elaborarea unei politici industriale care să pună accent pe agenda schimbărilor climatice, cu etapizare anuală până în anul 2025, în corelație cu <i>Noua strategie industrială pentru Europa</i> a Comisiei Europene unde accentul este pus pe două domenii: tranziție verde și digitalizare. Politica industrială trebuie să conțină și soluții de relocare din străinătate în România a unor lanțuri globale de producție legate de schimbările climatice	Guvern (Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului)	31/12/2021
8	Punctarea sensibil suplimentară în orice schemă de sprijin oferită de autorități (ajutoare de stat, garanții provenind de la fondurile de garantare a creditelor, finanțări prin fonduri europene, promovare investiții, exporturi etc.) a firmelor care contribuie semnificativ la realizarea agendei schimbărilor climatice	Guvern (Ministerul Finanțelor, Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului, Ministerul Energiei, alte ministere sau entități guvernamentale)	31/12/2021
9	Elaborarea și publicarea unei metodologii de identificare a firmelor cu capital autohton care produc în mod competitiv bunuri și servicii legate de sectoare verzi. Elaborarea, actualizarea periodică și publicarea listei acestor firme identificate folosind metodologia menționată. Implicarea reprezentanților diplomați și comerciali ai României din străinătate în promovarea firmelor prezente pe această listă	Guvern (Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului, Ministerul Afacerilor Externe)	31/12/2021
10	Revizuirea Planului de Dezvoltare a Rețelei Electrice de Transport în vederea îndeplinirii obligațiilor României de a atinge țintele de energie regenerabilă în 2030, prevăzute în Planul Național Integrat în domeniul Energiei și Schimbărilor Climatice 2021-2030 (PNIESC) și Strategia Energetică a României. Un rol esențial revine companiei Transelectrica care ar trebui să își revizuiască și să devanseze substanțial planurile de investiții	Guvern (Secretariatul General al Guvernului)	31/12/2021
11	Lansarea unei scheme de sprijin pentru capacități noi de cogenerare de înaltă eficiență ai căror beneficiari vor fi selectați pe baza unei proceduri de ofertare concurențială	Guvern (Ministerul Energiei)	31/01/2022
C. În vederea îmbunătățirii transparenței, raportărilor și a disponibilității informațiilor legate de schimbările climatice, precum și pentru creșterea gradului de conștientizare cu privire la impactul schimbărilor climatice în societate și în cadrul sistemului financiar			
12	Construirea unui tablou de monitorizare a riscurilor asupra sectorului bancar provenind din schimbările climatice, care să fie actualizat și diseminat periodic, precum și rularea anuală a unui exercițiu de testare la stres pe aspecte asociate riscurilor climatice, cu diseminarea rezultatelor	Banca Națională a României	31/12/2021
13	Completarea Centralei Riscului de Credit din cadrul BNR cu informații privind creditele verzi,	Banca Națională a României	30/06/2022

	plecând de la taxonomia europeană		
14	Introducerea cerinței publicării de date de către companiile de mari dimensiuni și voluntar de către IMM, în format digital (platformă online), în funcție de specificații și definiții unitare și transparente	Guvern (Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor, Secretariatul General al Guvernului, Departamentul pentru Dezvoltare Durabilă)	30/06/2022
15	Încurajarea raportării nefinanciare de către IMM, prin: (i) publicarea unui model de raportare simplificat; (ii) digitalizarea raportării și (iii) alocarea de fonduri pentru creșterea capacității de raportare a IMM, inclusiv prin realizarea de ghiduri. Crearea unui cadru de monitorizare a raportării declarației nefinanciare, automatizat	Guvern (Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor, Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului, Departamentul pentru Dezvoltare Durabilă)	30/06/2023
16	Dezvoltarea arhitecturii de guvernanță a schimbărilor climatice (adaptare și atenuare), cu implicarea ministerelor de linie, Administrației Prezidențiale, mediului științific, mediului privat, BNR, ASF, instituțiilor de credit, instituțiilor financiare internaționale, ONG etc.	Guvern (Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor, Secretariatul General al Guvernului)	31/01/2022

2 Agenda schimbărilor climatice – subiect cu miză ridicată pentru economie și sistemul financiar

2.1 Planuri de investiții la nivel internațional și surse de finanțare

Lipsa de acțiune pentru combaterea schimbărilor climatice reprezintă riscul cu impactul cel mai ridicat, conform Raportului Global de Riscuri al World Economic Forum (2021) (detalii în Anexa 2.1). Magnitudinea oportunităților de investire este impresionantă, cu posibilitatea de a genera rentabilități pe măsură pentru cei care susțin proiecte de tehnologii și infrastructură pentru un viitor cu zero emisii de carbon. Fostul guvernator al Băncii Angliei, Mark Carney, a semnalat că tranziția către economii neutre din punct de vedere al efectelor climatice generează **cea mai mare oportunitate comercială a vremurilor noastre**.

Deși estimările privind respectivele oportunități de investiții diferă semnificativ, toate converg către valori considerabile. **Reducerea emisiilor pentru limitarea încălzirii globale sub 2°C ar necesita un volum semnificativ de investiții până în anul 2050, cu valori cuprinse între 78-130 trilioane dolari¹**. Dintre acestea, circa 64 trilioane ar fi orientate către producția de energie și modificări ale rețelelor de distribuție, în condițiile unei creșteri prognozate a consumului de electricitate de aproximativ 60 la sută până în anul 2050. Se anticipează ca, până la finalul intervalului de analiză, energia eoliană și cea fotovoltaică să reprezinte circa 56 la sută din mixul de electricitate la nivel global, în creștere de la 9 la sută în prezent. O pondere de 20 la sută este așteptată să provină din domeniul nuclear, al hidrogenului și din alte surse regenerabile. O astfel de evoluție ar crește proporția surselor de energie cu emisii zero de carbon la 76 la sută și ar reduce ponderea combustibililor fosili de la 62 la sută la momentul actual la circa 24 la sută în anul 2050.

Conform unui raport al Agenției Internaționale pentru Energie (2017), eficientizarea energetică a clădirilor ar putea genera investiții adiționale la nivel global, până în anul 2060, de 11 trilioane dolari, iar înverzirea sectorului industrial ar cumula sume cuprinse în intervalul 6,3-7,3 trilioane dolari. Mai mult, tranziția verde a sectorului transporturilor s-ar putea translata într-o economie pentru acest domeniu de peste 100 trilioane dolari în aceeași perioadă. Estimarea Grupului interguvernamental al ONU privind schimbările climatice (UN IPCC) plasează necesarul de finanțare pentru diminuarea efectelor schimbărilor climatice și adaptare într-un interval de 830 miliarde dolari anual, numai în domeniul energiei, cu o distribuție relativ echilibrată între statele dezvoltate și cele emergente.

La nivel european, estimările Grupului de experți privind finanțarea durabilă (eng. *High-Level Group on Sustainable Finance* - HLEG) arată că pentru a atinge numai țintele de energie și politică climatică **ar fi necesare investiții suplimentare anuale de aproximativ 180 miliarde euro în domenii precum renovarea și eficiența energetică a clădirilor, energii regenerabile sau transport cu emisii reduse de carbon, iar necesarul este concentrat în principal în statele membre din Europa Centrală și de Est**. În cadrul Pactului Ecologic European (*EU Green Deal*), Comisia Europeană a prezentat, în luna septembrie 2020, un plan de revizuire a țintei inițiale de reducere a emisiilor de gaze cu efect de seră de la 40 la sută la 55 la sută până în 2030², urmărind atingerea neutralității climatice până în anul 2050. Pentru perioada următoare, agenda europeană în domeniul reducerii efectelor schimbărilor climatice implică mobilizarea unor resurse financiare importante. Aproximativ 30 la sută din sumele alocate la nivelul

¹ [New Energy Outlook 2020](#), Economic Transition Scenario, BloombergNEF

² https://ec.europa.eu/clima/policies/eu-climate-action/2030_ctp_en

Uniunii Europene pentru cadrul financiar multianual 2021 – 2027 și pentru pachetul *NextGeneration EU*, dintr-un total de 1.824,3 miliarde euro, vor fi destinate acestui scop. În vederea accesării fondurilor, Planurile naționale de redresare și reziliență (PNRR) trebuie să detalieze contribuțiile precise pentru atingerea neutralității climatice și a obiectivelor energetice și climatice ale UE pentru 2030 și să susțină aceste obiective prin includerea în PNRR a unor cheltuieli "verzi" de minim 37 la sută din anvelopa totală aferentă fiecărui stat membru.

În plus față de bugetul pe termen lung al UE, planul de investiții va aduce finanțare privată suplimentară prin valorificarea garanției bugetare a UE în cadrul programului *InvestEU*³. BEI va deveni banca climatică a UE și a anunțat că va crește treptat cota din finanțele sale dedicate acțiunii climatice și durabilității mediului pentru a ajunge la 50 la sută din operațiunile sale în anul 2025. Totodată, BERD a urmărit, până la finalul anului 2020, atingerea unei ținte de 40 la sută destinată finanțării verzi din totalul portofoliului său.

Finanțări cu destinație durabilă

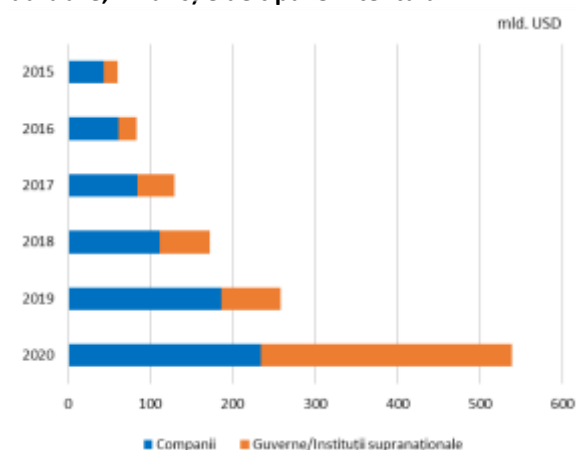
Amplitudinea investițională este semnificativă și se situează dincolo de capacitatea singulară a sectorului guvernamental, fiind necesară și mobilizarea ridicată a capitalului privat către domenii durabile. În acest sens, raportul final al HLEG⁴ indică faptul că "acum este momentul pentru ca instituțiile financiare private să intre pe această piață la scala necesară". Finanțările cu destinație durabilă au înregistrat un avânt important în ultimii ani, atât pe segmentul emiterii de instrumente de datorie pe piețele de capital, cât și din perspectiva contractării de împrumuturi. În plus, dezvoltarea altor paliere de atragere a finanțării pentru proiecte a fost semnificativă, exemple în acest sens fiind emisiuni de acțiuni și tranzacții de fuziuni și achiziții cu scop climatic.

Grafic 2.1. Evoluția finanțării durabile pe plan internațional



Sursa: Refinitiv, Sustainable Finance Review, 2020

Grafic 2.2. Volumul emisiunilor de obligațiuni durabile, în funcție de tipul emitentului



Sursa: Refinitiv, Sustainable Finance Review, 2020

³ Garanția bugetară a UE în valoare de 26,2 miliarde EUR a fost distribuită cu titlu indicativ între cele patru anvelope financiare: (i) infrastructura durabilă: 9,9 miliarde EUR; (ii) cercetare, inovare și digitalizare: 6,6 miliarde EUR; (iii) IMM-uri: 6,9 miliarde EUR; (iv) investiții și competențe sociale: 2,8 miliarde EUR. Cel puțin 30% din investițiile totale și 60% din investițiile în infrastructura durabilă vor contribui la îndeplinirea obiectivelor UE privind politicile climatice, confirmând faptul că InvestEU este unul dintre principalele programe ale UE care contribuie la Planul de investiții al Pactului ecologic european.

⁴ EC High-Level Expert Group on Sustainable Finance Final Report https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report_en

Pe parcursul anului 2020, emisiunile de obligațiuni durabile au totalizat 544,3 miliarde dolari la nivel global, mai mult decât dublul nivelului consemnat în anul 2019 (Grafic 2.1). În structură, aproximativ 41 la sută au fost sub forma obligațiunilor verzi. Pe segmentul creditelor sindicalizate cu destinație durabilă, dinamica în anul 2020 a fost, de asemenea, ascendentă (+3 la sută, față de anul 2019 și aproximativ dublu față de 2018), atingând un volum de 199,4 miliarde dolari. Totodată, emisiunile de acțiuni pe piețele de capital pentru activități durabile au atins un record în anul 2020, respectiv 13,8 miliarde dolari (+65 la sută, față de anul 2019). Piața de fuziuni și achiziții pe domeniul durabilității a ajuns la un nivel de 32,3 miliarde dolari în anul 2020 (-9 la sută, comparativ cu anul 2019)⁵.

Din perspectiva tipologiei emitenților, sectorul guvernamental și cel al instituțiilor supranaționale a înregistrat cea mai semnificativă evoluție în ultimul an. Volumul finanțărilor atrase de această categorie s-a situat la aproximativ 305 miliarde dolari în anul 2020, o majorare de peste patru ori comparativ cu anul precedent. Unul din factorii determinanți pentru această dinamică a fost necesarul de finanțare în creștere al statelor ca urmare a efectelor negative generate de pandemia COVID-19. Acest lucru semnalează încă o dată că noua normalitate determinată de pandemia COVID-19 poate reprezenta și un moment propice pentru implementarea de reforme structurale la nivelul economiilor ținând o dezvoltare viitoare mai durabilă, având în vedere interesul semnificativ din partea investitorilor pentru astfel de proiecte. Deși în creștere ca valoare absolută (+25 la sută, la 235 miliarde dolari), ponderea instrumentelor de datorie emise de către companii în anul 2020 s-a situat pentru prima oară în ultimii 6 ani sub cea aferentă segmentului guvernamental și al instituțiilor supranaționale (Grafic 2.2).

În anii recenti, **agențiile de rating au început să urmărească cu atenție aspectele legate de factorii de mediu, sociali și de guvernare** (environment, social, governance, ESG), aceștia fiind incluși în analizele de risc. Agenția de rating Moody's estima recent că, la nivel global, instrumente de datorie în valoare de peste 3.400 miliarde USD sunt expuse unui risc de credit ridicat, ca urmare a riscurilor legate de mediu. În prezent, **România nu se situează în zona de risc din această perspectivă**. În cadrul celor mai recente⁶ rapoarte de evaluare a riscului datoriei suverane pentru România emise de Moody's, pe o scală de la 1 (evaluare pozitivă) la 5 (evaluare negativă), agenția consideră că expunerea țării noastre la riscurile de mediu este în general redusă. Scorul general este, prin urmare, neutru până la scăzut (E-2), scorul general ESG fiind CIS-3.

2.2 Consecințe asupra economiei românești urmare agendei schimbărilor climatice

Anumite aspecte ale riscului climatic sunt relevante în cazul României, țara noastră situându-se pe locul cinci în UE după intensitatea emisiilor de gaze cu efecte de seră, alături de alte țări din regiune (Anexa 2.3). Deși în perioada 2008-2019, România a înregistrat cea mai ridicată rată de reducere a acestei intensități din UE (-45 la sută), structura economică națională, bazată în special pe sectoare economice energofage și slab generatoare de valoare adăugată brută (VAB), reprezintă o vulnerabilitate.

Agenda schimbărilor climatice generează mize ridicate pentru economia românească, din cel puțin cinci perspective: (i) valoarea proiectelor de investiții pe care atât autoritățile centrale și locale, cât și firmele intenționează să le implementeze (așa cum se detaliază în Capitolul 3.1, autoritățile centrale au în vedere planuri de investiții verzi de peste 60 mld euro în următorii ani), (ii) rolul important în

⁵ Refinitiv Deals Intelligence, Sustainable Finance Review, Full Year 2020

⁶ în rapoartele emise în lunile februarie și aprilie 2021

economie al firmelor din sectoarele relevante din punct de vedere climatic (detalii în Capitolul 2.3), (iii) impactul semnificativ asupra cadrului macroeconomic al fondurilor europene dedicate economiei verzi, (iv) pierderile de competitivitate generate de o tranziție întârziată și (v) posibilitatea poziționării României ca o țară atractivă pentru investiții străine directe (ISD) din sectoarele verzi.

În aceste condiții, implementarea unor politici de tranziție verde reprezintă o oportunitate economică importantă pentru România, atât la nivelul sectorului public, cât și al celui privat. Relocarea unor lanțuri de producție pe plan intern, prin atragerea de investiții străine directe, și dezvoltarea unor proiecte locale pot genera: (i) schimbarea modelului de creștere economică actual prin orientarea către domenii cu valoare adăugată mai mare și (ii) atenuarea riscurilor asupra balanței comerciale a României, în condițiile în care majoritatea bunurilor necesare unei tranziții verzi ar proveni din import.

Având în vedere cele de mai sus, este dezirabil ca autoritățile responsabile să dezvolte într-un orizont scurt de timp soluții pentru creșterea conștientizării în rândul operatorilor economici cu privire la schimbările economice generate de agenda climatică, precum și a magnitudinii proiectelor care urmează a fi implementate. Ținând seama de obiectivele stabilite pe termen lung la nivel european cu privire la decarbonizare, respectiv neutralitatea climatică, precum și măsurile pe care România trebuie să le ia pentru a atinge țintele naționale specifice, o soluție ar putea fi implementarea unei măsuri de sprijin și finanțare a investițiilor care au ca obiectiv neutralitatea climatică (spre zero emisii) destinate Platformelor Industriale din cadrul întreprinderilor mari.

2.2.1 Impactul asupra cadrului macroeconomic al fondurilor europene dedicate economiei verzi în cazul României

Atragerea fondurilor europene în vederea implementării investițiilor verzi este evaluată⁷ a avea un efect benefic ridicat asupra creșterii economice, cu potențialul de a acționa prin multiple canale pentru stimularea acesteia, atât pe termen scurt, cât și mediu-lung. Instrumentul de redresare economică *Next Generation EU*, prin particularitățile sale, creează premisele unei absorbții alerte încă din primii ani ai acestui program de sprijin financiar prevăzut să se desfășoare în intervalul 2021-2026. **Impactul cumulat pe termen mediu (următorii 6 ani) al granturilor NGEU asupra creșterii economice este evaluat a fluctua, în funcție de ipotezele specifice privind volumul fondurilor absorbite, între 1,9 pp. și 2,3 pp., fiind surprinse inclusiv efectele de antrenare asupra economiei. Impactul ar putea fi unul considerabil mai mare în eventualitatea implementării unor proiecte de investiții și din alte surse de finanțare. Spre exemplu, din accesarea integrală și timpurie a împrumuturilor din cadrul *Mecanismului de Redresare și Reziliență* și din cea a fondurilor privind politica de coeziune din cadrul financiar multianual (CFM) 2021-2027 standard. În situația ipotetică a implementării unor proiecte de investiții din granturi NGEU, împrumuturi și CFM standard, impactul asupra creșterii economice pe termen mediu este evaluat la circa 5,7 pp.**

Deși în cadrul *NGEU* există atât o componentă nerambursabilă, cât și una rambursabilă, analiza de față se axează pe impactul grant-urilor, ținând cont de avantajele acestora relativ la împrumuturi. Pe de o

⁷ Impactul asupra coordonatelor cadrului macroeconomic al implementării în perioada 2021-2026 a unor proiecte ce vizează atragerea de fonduri europene destinate investițiilor verzi a fost evaluat prin raportare la un scenariu de referință ce nu include astfel de proiecte. Pentru cuantificarea efectelor finanțării verzi a fost folosit modelul de analiză și prognoză a BNR. Adicional, au fost încorporate judecăți expert. Mai multe informații privind ipotezele utilizate sunt prezentate în Anexa 2.2. Totodată, detalii privind impactul fondurilor europene asupra cadrului macroeconomic sunt oferite în Caseta 1, Evaluarea impactului fondurilor europene structurale și de coeziune asupra creșterii economice din Raportul Anual al BNR, ediția 2018.

parte, proiectele investiționale finanțate din granturi sunt evaluate a produce efecte de antrenare maximale în timp, fiind de așteptat să fie implementate cu prioritate. Pe de altă parte, grant-urile sunt evaluate a fi neutre din perspectiva soldului bugetar, în timp ce împrumuturile au implicații și asupra parametrilor fiscali, putând conduce la majorarea datoriei publice, care deja a înregistrat creșteri importante în cursul anului 2020.

Efectele de potențare sunt de așteptat a fi mai semnificative în situația în care s-ar avea în vedere implementarea unor proiecte de complexitate mai amplă și, respectiv, asigurarea finanțării fără sincope a acestora, cu potențial de a conduce la crearea și dezvoltarea unor lanțuri de producție locale. În aceste condiții, activitatea economică internă ar fi impulsionată mai semnificativ, evitându-se acoperirea necesarului de materii prime/bunuri intermediare/bunuri finale preponderent din import. Pe cale de consecință, multiplicatorii implementați pentru determinarea efectelor la nivel macroeconomic ale atragerii de fonduri europene ar putea fi mai ridicați, cu perspectiva de a genera efecte de amploare sporită celor cuantificate în cele două scenarii.

Angajarea de proiecte investiționale majore ar implica o creștere a cererii pentru factorii de producție din economie (capital, muncă), iar prin creșterea veniturilor acestora (salarii și alte sume asimilate în cazul forței de muncă, respectiv randamente sporite în cazul capitalului) s-ar genera în manieră directă majorări ale consumului și investițiilor, cu efecte de antrenare asupra PIB. În structura PIB, deși este anticipată și o creștere a consumului, formarea brută de capital se prefigurează a beneficia, totuși, de cele mai consistente efecte.

Din perspectiva prețurilor, nu sunt excluse presiuni inflaționiste provenite din partea cererii agregate. Totuși, șocul inflaționist este de așteptat să fie restrâns și asociat integral inflației de bază. Impactul **net cumulat asupra ratei anuale a inflației IPC** în perioada 2021-2026 ar urma să fie relativ redus, putând fi cuprins între **aproximativ 0,9 pp. și 1,25 pp**⁸. Inflația de bază ar urma să fie doar parțial afectată de stimulii investiționali, în contextul în care o bună parte a acestor fonduri va stimula potențialul de creștere economică, reflectându-se doar în mică măsură într-un excedent net al cererii agregate raportat la oferta agregată, cu impact asupra inflației de bază. Totodată, în sensul temperării presiunilor inflaționiste acționează posibila apreciere a monedei naționale pe fondul intrărilor semnificative de capitaluri externe.

Implementarea proiectelor cu finanțare verde poate contribui la îmbunătățirea mediului de afaceri. Majorarea volumului investițional din economie are potențialul, cu precădere pe termen scurt, de a genera locuri de muncă suplimentare. Pe termen mai lung, însă, efectele asupra ratei șomajului sunt evaluate a fi ceva mai limitate, procesul de tranziție la energia verde nefiind un proces intensiv în factorul de producție muncă, aceasta urmând să își aducă aportul mai ales în operațiuni de tip mentenanță. **Impactul asupra ratei șomajului în perioada 2021-2026 ar putea cumula -1 pp.**, cele mai puternice efecte fiind de așteptat a se materializa în intervalul 2022-2023.

Totodată, deficitul bugetar ar putea beneficia de ușoare corecții pe fundalul unui cadru macroeconomic mai favorabil comparativ cu scenariul de referință care exclude investițiile verzi. În comparația granturi vs. împrumuturi, utilizarea preponderentă a primei categorii în vederea finanțării investițiilor, ar putea conduce la o diminuare a raportului datorie publică/PIB, pe seama efectului favorabil de impulsinare a numitorului (PIB). Prin aceasta, s-ar putea crea un spațiu fiscal

⁸ Scenariile nu au în vedere introducerea de către autorități a unor noi taxe și impozite sau modificarea celor deja în vigoare pentru stimularea convergenței către obiectivul de neutralitate climatică. Presiuni inflaționiste suplimentare ar putea proveni în eventualitatea adoptării a astfel de măsuri.

suplimentar, posibil a fi utilizat pentru acordarea de noi stimulente, în paralel celor finanțate din fonduri europene. În cazul utilizării de împrumuturi, însă, s-ar putea manifesta două efecte cu potențial de a diminua eficiența acestora: (i) majorarea volumului cheltuielilor suplimentare, în măsura în care sunt contractate de administrația publică și nu presupun o substituție a unor cheltuieli deja existente - comparativ cu granturile, împrumuturile nu sunt însoțite de intrări compensatorii pe latura veniturilor; (ii) contribuția la exacerbară datoriei publice, ceea ce, pe fondul necesității de a asigura o finanțare ordonată și continuă a acesteia, ar putea conduce la o diminuare a resurselor financiare aflate la dispoziția sectorului privat în vederea derulării de noi investiții (eng. *crowding-out effect*).

Deși în ceea ce privește deficitul bugetar există perspective privind o îmbunătățire a indicatorilor fiscal-bugetari și a poziției fiscale pe seama unui cadru macroeconomic mai favorabil, **deficitul contului curent este de așteptat să fie afectat mai degrabă în sensul deschiderii sale**. Această tendință este imprimată de necesarul de finanțare a noilor proiecte de investiții din importuri. În ultimii 5 ani, ponderea bunurilor de consum intermediar în totalul importurilor s-a plasat la valori apropiate de 60 la sută din total importuri, ceea ce evidențiază o capacitate relativ redusă de producție internă de astfel de bunuri, improbabil de a fi surmontată chiar și într-un orizont de timp mediu. Totuși, evaluările indică **o deteriorare moderată a echilibrului extern, de până la 1,2 pp. din PIB pe termen mediu**. Concomitent deschiderii deficitului de cont curent, vor crește și sursele non-generatoare de datorie externă. Este de așteptat ca transferurile de capital să se majoreze o dată cu rambursările primite din partea Comisiei Europene în cazul granturilor, ceea ce ar menține gradul de finanțare a deficitului de cont curent din fluxuri non-generatoare de datorie externă la valori robuste.

În contextul grant-urilor *Next Generation EU*, accesarea fondurilor europene poate viza implementarea unor reforme structurale care să contribuie la creșterea rezilienței economiei la efectele schimbărilor climatice. Sumele de care România beneficiază în cadrul *NGEU*, la care se adaugă cele aferente exercițiului financiar multianual standard, reprezintă așadar o oportunitate pentru finanțarea proiectelor verzi, cu atât mai mult cu cât acestea urmează a fi mobilizate în quantum semnificativ într-un timp relativ scurt, cu efecte benefice asupra potențialului de creștere a economiei, implicit și asupra sporirii efectului de antrenare pe termen mediu al unor astfel de investiții. Evidențele empirice indică drept posibile consecințe ale utilizării acestor fonduri de investiții oferite prin mecanismele europene: (i) stimularea creșterii economice, îndeosebi pe latura componentei investiționale, cu efecte permanente asupra nivelului de creștere potențială a economiei, (ii) efecte benefice, preponderent pe termen mai scurt de timp, la nivelul ocupării forței de muncă și al consumului din economie, (iii) presiuni inflaționiste moderate, (iv) corecții ale soldului bugetar (în special în măsura în care, în cazul accesării de împrumuturi, este implicat în procesul investițional și sectorul neguvernamental prin parteneriate de tip public-privat), (v) deteriorări ale balanței externe în contextul în care implementarea proiectelor presupune un volum mai amplu de importuri, dar, în același timp, (vi) o creștere a fluxurilor non-generatoare de datorie externă pe fondul unor transferuri de capital mai consistente. Efectele mai sus descrise sunt coerente cu eforturi susținute privind atragerea fondurilor europene și vizează o absorbție ridicată pe termen mediu.

2.2.2 Costul unei tranziții întârziate sau dezordonate

O tranziție mai lentă către o economie cu emisii reduse de carbon este posibil să conducă, pe de o parte, la pierderi de competitivitate în raport cu alte țări din regiune care adoptă într-o manieră mai

eficientă aceste măsuri de tranziție, iar pe de altă parte, la pierderea oportunităților de atragere a unor fluxuri de investiții orientate către finanțarea proiectelor durabile.

Realizarea unei tranziții *normale* (*ordonate*) depinde într-o măsură considerabilă de capacitatea administrativă de a implementa proiectele de investiții, astfel încât să fie evitate blocajele care ar putea transforma întregul proces într-unul *dezordonat*. Acest aspect este deosebit de relevant deoarece, față de exercițiile financiare multi-anuale anterioare (2007-2013, 2014-2020), cea mai mare parte a plăților din programul *Next Generation EU* ar urma să fie comasată în debutul perioadei de finanțare (respectiv, 2021-2023), iar diferența, până la alocarea totală, să fie eşalonată până la orizontul anului 2026. În cazul programului *NGEU*, a fost eliminată inclusiv măsura flexibilă a posibilității extinderii absorbției fondurilor până la un orizont “T+2 ani” sau, pentru anumite țări și proiecte, chiar “T+3 ani”. Din această perspectivă, **experiența ultimelor două cicluri financiare multi-anuale nu este una încurajatoare**: într-un interval de timp comparabil cu cel al programului *NGEU* (șase ani), **România a reușit să absoarbă doar 39% din volumul total al alocărilor aferente exercițiului financiar 2007-2013, și un procent similar din alocările exercițiului financiar 2014-2020**. În cazul în care particularitățile programului *NGEU*⁹ nu vor încuraja o accelerare semnificativă a ritmului atragerii acestor fonduri, s-ar putea contura ca relevant riscul unei tranziții *dezordonate* (mai multe detalii în Anexa 2.4).

Materializarea unui astfel de scenariu ar implica, pe lângă sacrificarea unor importante surse de finanțare, și imposibilitatea de a fructifica pe deplin efectele de antrenare specifice proiectelor de investiții, ca urmare a comasării inevitabile a acestora către finalul perioadei de referință. În plus, conform Curții de Conturi Europene¹⁰, într-o asemenea eventualitate, autoritățile ar putea să devină excesiv de preocupate strict de “cheltuirea bugetului alocat”, cu impact direct asupra diminuării eficienței proiectelor investiționale respective.

În situația, preferabilă, a unei demarări timpurii a acestora, impactul asupra economiei ar fi unul benefic, cu efecte în amplificare treptată în timp. Efectele cumulate ale investițiilor sunt de așteptat să depășească semnificativ impactul instantaneu (contemporan) al acestora datorită acestor efecte de antrenare.

Pornind de la multiplicatorii investiționali estimați, Graficele 2.3 și 2.4 ilustrează¹¹ impactul asupra creșterii economice a două scenarii distincte. În *Scenariul I* (tranziție *normală*), un proiect de investiții din categoria celor “verzi” beneficiază de finanțare încă de pe parcursul anului 2022 (în scop pur ilustrativ, quantumul investiției a fost presupus a fi de aproximativ 1/6 din volumul total al grant-urilor alocate României pentru finanțarea verde prin instrumentul *NGEU* în intervalul 2021-2026). În *Scenariul II* (tranziție întârziată sau *dezordonată*), din diverse considerente (posibil a fi legate inclusiv de capacitatea administrativă redusă de absorbție a fondurilor europene), același proiect primește finanțare și urmează a fi implementat abia începând din anul 2024¹².

În Graficul 2.4, se observă că efectele la nivel macroeconomic, cumulate pe perioada 2022-2026, sunt considerabil mai ample în *Scenariul I*. Aceasta se datorează demarării mai timpurii a acestuia, care dă suficient timp economiei să resimtă întregul set al efectelor de antrenare ale acestuia. În schimb, în

⁹ Gestionarea acestuia la nivelul autorităților centrale, și nu al celor teritoriale sau absența co-finanțării pentru sumele alocate sub forma grant-urilor.

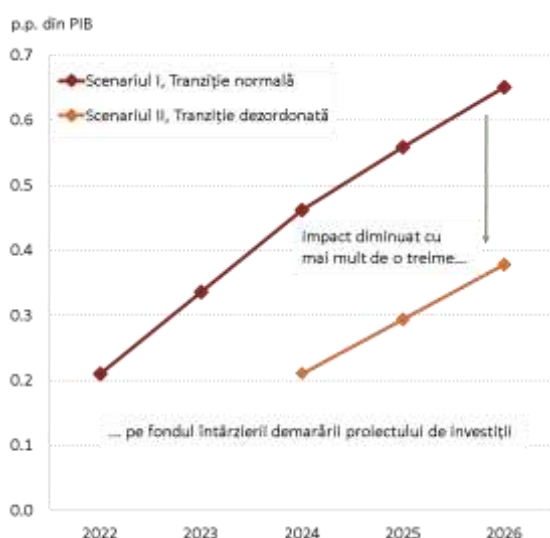
¹⁰ *Official Journal of the European Union*, C398/256, 2014.

¹¹ Efectele sunt calculate față de un scenariu *generic* de referință, care nu implică absorbția de fonduri europene.

¹² Chiar și în acest caz, se presupune că proiectul va fi finalizat până la orizontul de finalizare a programului *NGEU*, respectiv 2026. În caz contrar, întreaga finanțare a proiectului s-ar pierde.

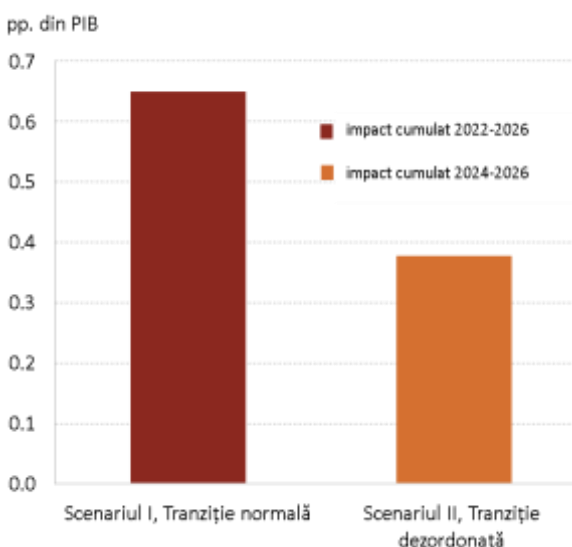
Scenariul II, același proiect investițional, demarat cu întârziere, nu mai poate antrena “pe orizontală” alte proiecte conexe, dată fiind și constrângerea temporală de închidere completă a finanțării unor astfel de proiecte la orizontul anului 2026; în consecință, această “tranziție dezordonată” nu mai oferă posibilitatea fructificării depline a efectelor de antrenare a proiectelor investiționale demarate cu întârziere, iar, implicit, **impactul asupra dinamicii economiei va fi considerabil diminuat (cu mai mult de o treime din efectul total pe care l-ar fi putut aduce la dinamizarea activității economice agregate).**

Grafic 2.3. Amplificarea în timp a efectelor atragerii unui quantum de circa 1/6 din fondurile NGEU alocate (impact cumulat)



Sursa: calcule BNR.

Grafic 2.4. Impactul cumulat asupra creșterii economice al atragerii unui quantum de circa 1/6 din fondurile NGEU alocate, diferențiat în timp

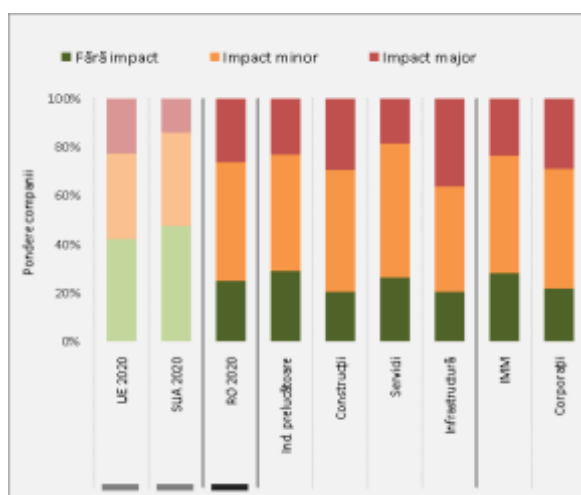


Sursa: calcule BNR.

Conform chestionarului de investiții derulat de BEI¹³ în anul 2020, majoritatea firmelor românești consideră că schimbările climatice au deja un impact asupra afacerilor lor (aproximativ 75 la sută, comparativ cu 58 la sută în UE, Grafic 2.5). Totodată, firmele estimează un impact diferențiat rezultat din reducerea emisiilor de carbon în următorii cinci ani: majoritatea anticipează un impact pozitiv asupra reputației, în timp ce aproximativ una din cinci firme, în general din rândul companiilor mari, este îngrijorată de implicațiile negative asupra lanțurilor de aprovizionare. Impactul scontat asupra cererii pieței diferă între sectoare, companiile de construcții și infrastructură fiind optimiste, spre deosebire de firmele din producție și servicii.

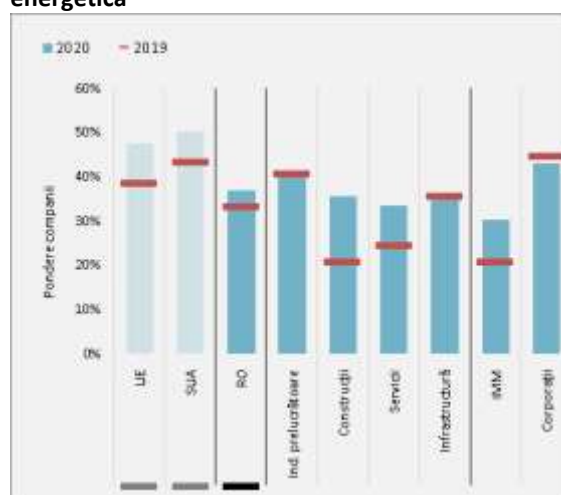
¹³ Chestionarul privind investițiile derulat de BEI (eng. EIB Group Survey on Investment and Investment Finance, EIBIS) este adresat unui număr de circa 12.500 de firme din UE, folosind o metodologie de eșantionare stratificată și datele din BvD ORBIS. Acoperă atât IMM, cât și corporații din sectoarele de producție, servicii, construcții și infrastructură. În cazul României au fost încheiate 482 de interviuri la 2019 (Technical Report, 2019: <https://www.eib.org/attachments/eibis-methodology-report-2019-en.pdf>).

Grafic 2.5. Impactul schimbărilor climatice



Sursa: BEI, Chestionar EIBIS 2020

Grafic 2.6. Firme care investesc pentru eficiență energetică



Sursa: BEI, Chestionarul privind investițiile 2020

Investițiile pentru combaterea schimbărilor climatice sau pentru adaptare pot fi influențate de o serie de factori. În ceea ce privește eficiența energetică, deși există preocupări legate de costul ridicat al energiei, aceasta este încă o prioritate redusă pentru firme, dar în creștere. Aproximativ 37 la sută din firmele românești investesc în măsuri pentru creșterea eficienței energetice, comparativ cu 47 la sută în UE (Grafic 2.6), ponderea acestor investiții în totalul investițiilor în cazul României se apropie de media UE (11 la sută, respectiv 12 la sută pentru UE¹⁴). Beneficiile eficienței energetice sunt semnificative, aceste investiții contribuind la reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră, la îmbunătățirea competitivității întreprinderilor europene și la sporirea securității energetice a Europei. UE plasează eficiența energetică în centrul strategiei de a face Europa un continent neutru din punct de vedere climatic până în 2050¹⁵. În situația unei tranziții energetice dezordonate în România, prin menținerea unei ponderi ridicate, deși în scădere, a cărbunelui și gazului natural în mixul energetic investiții insuficiente în capacități noi de producție din surse regenerabile sau lipsa de formări specifice (know-how și personal calificat), este posibil să asistăm la o creștere a prețului energiei pentru acoperirea certificatelor de CO₂ sau la relocarea consumatorilor care au o politică globală adaptată la tranziția verde.

Tabel 2.1. Măsuri climatice adoptate: Romania vs. țări din regiune

	Eficiența energetică (încălzire și răcire)	Generarea de energie on-site	Înlocuirea utilajelor	Manag. energiei	Manag. deșeurilor	Controlul poluării aerului	Manag. apei	Înlocuirea vehiculelor	Îmbunătățirea sistemului de iluminat	Alte măsuri de control al poluării
România	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Țări UE – zona centrală și de est	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Țări UE – zona de sud	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●

Sursa: BEI Notă: culoarea roșie: ≤ 20 măsuri, culoarea galbenă: (20, 40] măsuri, culoarea verde: > 40 măsuri

Dintre măsurile legate de climă, modernizarea utilajelor și a vehiculelor, gestionarea deșeurilor și

¹⁴ EIB investment survey - Romania overview. European Investment Bank, Luxembourg

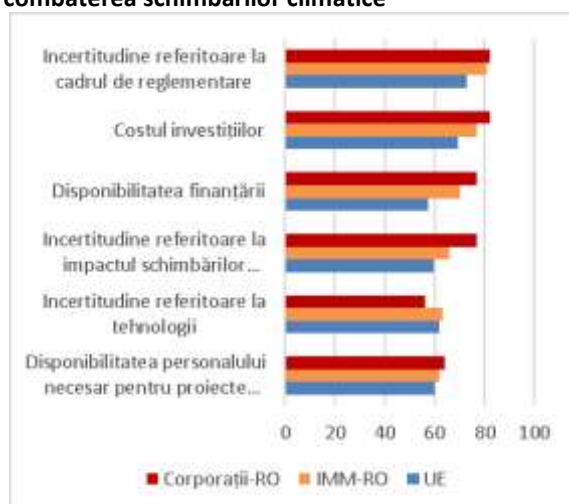
¹⁵ Going green: Who is investing in energy efficiency, and why it matters. European Investment Bank, Luxembourg

îmbunătățirea surselor de iluminare sunt cele mai adoptate în regiune, dar România este în urma țărilor din regiune pentru o serie de domenii (Tabel 2.1).

Proporția firmelor din România care au făcut investiții pentru combaterea schimbărilor climatice sau au planuri în această direcție este similară cu media UE. La nivel sectorial, probabilitatea ca firmele de construcții să investească sau să planifice să investească este mai redusă comparativ cu firmele din industria prelucrătoare și infrastructură (47 la sută față de 66 și, respectiv, 75 la sută). De asemenea, aceste investiții sunt mai puțin frecvente în rândul IMM-urilor (60 la sută) comparativ cu firmele mari (73 la sută).

Firmele se confruntă cu o serie de obstacole în calea investițiilor pentru combaterea schimbărilor climatice. **În cazul firmelor românești, barierele investiționale sunt legate în special de incertitudinea de reglementare, costurile de investiții și accesul la finanțare, peste media UE** (Grafic 2.7). În plus, firmele mari raportează obstacole mai des, care ar putea fi legate de expunerea mai mare, complexitatea și ambiția strategiilor.

Grafic 2.7. Bariere pentru investițiile pentru combaterea schimbărilor climatice



Sursa: BEI, Chestionarul privind investițiile 2020

În particular, **firmele care nu investesc în eficiența energetică tind să se confrunte mai mult cu restricții financiare comparativ cu firmele care investesc, mai ales în cazul României și al țărilor din regiune.** Condițiile mai nefavorabile pentru accesarea finanțării externe ar putea explica această legătură. Mai mult, firmele care nu investesc în eficiența energetică, dar primesc în continuare finanțare externă pentru alte proiecte de investiții, tind să fie mai nemulțumite de oferta lor financiară. Prin urmare, nemulțumirea față de oferta financiară poate fi un factor care limitează capacitatea de a investi în eficiență energetică, conducând la prioritizarea altor investiții.

Diferența este mai pronunțată în România în ceea ce privește costul și cerințele de garanție.

Un element important care poate conduce la o tranziție lentă și dezordonată este cadrul neadecvat de reglementare. Schimbările legislative referitoare la anumite aspecte esențiale, care au stat la baza unei investiții/finanțări, sau transpunerea întârziată în legislația națională a directivelor sau dezvoltarea neadecvată/întârziată a legislației secundare relevante¹⁶ au un impact major asupra apetitului băncilor comerciale privind creditarea verde și pot modifica circumstanțele în timpul recuperării investiției¹⁷.

Adoptarea la nivel național a angajamentelor climatice asumate la nivel european, coroborarea și corelarea strategiilor existente, inclusiv actualizarea Strategiei naționale privind schimbările climatice și creșterea economică bazată pe emisii reduse (2014-2020) și elaborarea unui Plan de acțiune sectorial spre îndeplinirea obiectivelor asumate, bazate pe studii de impact, sunt măsuri de ordin general care pot contribui la facilitarea finanțării durabile. În plus, întocmirea unei foi de parcurs

¹⁶ De exemplu, energie, mediu și eficiența energetică

¹⁷ De exemplu, modificări ale Legii 123/2012 și Legii 220/2008 pentru investițiile în capacități de producție de energie regenerabilă

precise, cu obiective intermediare, și monitorizarea progresului față de aceasta reprezintă demersuri suplimentare îndreptate în aceeași direcție. Aceste angajamente și inițiative pot să ofere predictibilitate și vizibilitate pe termen lung, necesare unei analize de afaceri, investiționale și de finanțare. De asemenea, este dezirabilă coroborarea și corelarea strategiei climatice cu planul de investiții la nivel de infrastructură verde, pentru a oferi sectorului privat posibilitatea de a planifica și executa investiții verzi (colectare selectivă a deșeurilor, investiții în infrastructura energetică etc.). Tranziția spre o economie cu emisii reduse de carbon implică realizarea unor politici publice la nivel național care să asigure echilibrul între menținerea competitivității economice și nevoia de dezvoltare durabilă, cu accent pe inițiativele de reducere a presiunilor climatice. În aceeași notă se înscrie și transparența la nivelul autorităților de reglementare în privința așteptărilor privind măsurile pe care actorii comerciali din diversele industrii trebuie să le întreprindă pentru atenuarea schimbărilor climatice și pentru tranziția către o economie verde. Consultarea și dialogul constructiv cu toate părțile interesate, în materia politicilor publice și a programelor guvernamentale prin care se urmărește facilitarea tranziției climatice, alături de o campanie de comunicare publică pe termen mediu și lung privind beneficiile tranziției verzi reprezintă măsuri de politică publică dezirabile. În plus, tranziția către o economie cu emisii mai reduse de carbon arată nevoia de modificări structurale (mai multe detalii în Anexa 2.5).

Plecând de la experiența recentă privind energia regenerabilă (a se vedea Caseta 1), s-a constatat că **este nevoie de un cadru de reglementare clar și predictibil, bazat pe elaborarea unor studii de impact credibile și discutate în avans cu mediul privat.**

Caseta 1 - Energia regenerabilă, vântul schimbării

Avântul investițiilor în proiecte de energie regenerabilă și atingerea înainte de termen a țintei prevăzute pentru 2020

Pentru a îndeplini obiectivul stabilit de „Pachetul Climă și Energie 2020”, producția de energie regenerabilă a beneficiat în Europa de diferite scheme de sprijin care ofereau protecție față de riscul de piață, de tipul *feed-in-tariffs*¹⁸ (Franța), sisteme bazate pe certificate verzi sau contracte pentru diferență¹⁹ (Marea Britanie). În plus, în etapa de început a dezvoltării proiectelor, tehnologiile erau scumpe, dată fiind relativ recenta lor dezvoltare ce nu permisesse încă obținerea avantajelor economiilor de scală.

România a utilizat o schemă²⁰ bazată pe certificate verzi (CV), de tipul „*cap and floor*”, care implică un anumit grad de risc de piață și o finanțare prioritară prin aport propriu de capital al investitorilor. Totodată, dezvoltarea proiectelor de energie regenerabilă s-a bazat și pe finanțările aranjate de băncile multilaterale (BERD, IFC), mai ales în etapa incipientă a pieței, de băncile comerciale locale sau pe finanțări cu suportul schemelor de export ECA (*Export Credit Agencies*).

Mecanismul de promovare, avizat de Comisia Europeană, presupune un sistem combinat de cote obligatorii cu tranzacționarea CV. Producătorii acreditați de energie regenerabilă primesc lunar de la operatorul național de rețea (Transelectrica) un număr de CV (stabilite în funcție de tipul sursei regenerabile) pentru cantitatea de energie produsă și livrată în rețea. Furnizorii de energie electrică și producătorii trebuie să cumpere un anumit număr de CV anual și să factureze consumatorilor finali costul de achiziție al acestora. CV sunt tranzacționate prin intermediul contractelor bilaterale (pentru contractele încheiate înainte de 1 aprilie 2017 și pentru cele încheiate de producătorii cu o capacitate instalată sub 3 MW) și a contractelor încheiate pe piața centralizată a certificatelor verzi gestionată de OPCOM (obligatoriu pentru toate celelalte tranzacții CV).

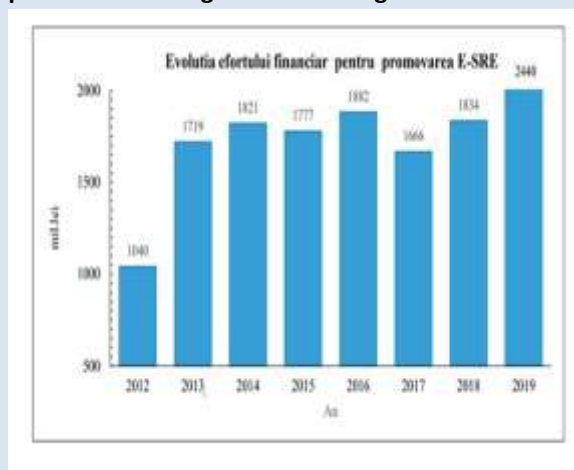
¹⁸ *Feed-in tariffs* sunt prețuri fixe la electricitate care sunt plătite producătorilor de energie electrică din surse regenerabile pentru fiecare unitate de energie produsă.

¹⁹ Contractul pentru diferență este un mecanism de sprijin care compensează electricitatea vândută de un producător la un nivel mai mic decât un preț prestabilit.

²⁰ Schema de promovare a fost implementată prin adoptarea Legii 220/2008.

Două aspecte au afectat modul de funcționare a pieței. În primul rând, schema de suport nu a avut în vedere impactul efectiv asupra actorilor economici, iar consecințele s-au resimțit la nivel economic, fiscal, dar și asupra finanțării bancare. Deși impactul CV în factură era de circa 35 lei/MWh, cu efecte în special pentru companiile cu consum ridicat de energie, conform evaluărilor ANRE²¹ energia electrică ar fi fost cu peste 45 lei/MWh mai scumpă dacă energia regenerabilă nu ar fi existat în sistem.

Grafic A. Efortul financiar public pentru promovarea energiei din surse regenerabile



Sursa: ANRE, 2020

În al doilea rând, cadrul legal a suferit multiple modificări²², afectând randamentele investiționale și capacitatea de recuperare a sumelor avansate. Cele mai importante modificări au vizat scăderea cererii de CV prin diminuarea cotei naționale de energie regenerabilă și amânarea comercializării CV pentru o anumită perioadă de timp, afectând considerabil veniturile proiectelor, în raport cu planurile de afaceri considerate la momentul investiției. Schimbarea metodologiei de calcul a cotei de achiziție a CV, pentru a limita impactul acestora în factura consumatorului, a micșorat cererea anuală de CV și a redus considerabil posibilitatea producătorilor fără contracte solide de vânzare de a le tranzacționa în același ritm cu primirea lor. Ca rezultat al acestei instabilități,

industria de energie din sursă eoliană a înregistrat pierderi de depreciere extraordinară a activelor de peste un miliard de lei în perioada 2016-2018²³. Toate tranzacțiile de vânzare/cumpărare de energie au avut loc (cu excepții limitate) pe platformele *spot* și *forward* ale pieței centralizate (OPCOM), afectând bancabilitatea noilor investiții în regenerabile. Trebuie menționate și riscurile legislative indirecte cu impact asupra cashflow-ului proiectelor și a capacității de rambursare a creditelor accesate (de exemplu: „taxa pe stâlp”, taxele introduse prin Ordonanța 114/2018 sau includerea în categoria clădirilor a echipamentelor turbinei eoliene în scopul impozitării).

Lipsa predictibilității cadrului de reglementare și modificările acestuia, au generat o neîncredere a investitorilor și finanțatorilor în piața de energie regenerabilă, cu efecte negative asupra investițiilor viitoare, precum costul de capital sau chiar accesul la finanțare. Calculele inițiale realizate de autoritățile române prevedeau o rentabilitate nominală a capitalului între 16,5-22,8 la sută. Conform studiilor realizate de Asociația Română pentru Energie Eoliană⁵, rentabilitatea proiectelor (calculată ca EBIT/Capitalul angajat) s-a situat, la nivelul industriei, între -2,6 la sută în 2016 și 2,5 la sută în anul 2017. Efortul financiar de sprijinire a producerii energiei din surse regenerabile este prezentat în Graficul A.

Pentru diminuarea/eliminarea impactului legislativ negativ este dezirabilă efectuarea unor studii de impact privind oportunitatea măsurilor adoptate, precum și un dialog între legiuitor/executiv și actorii economici implicați, inclusiv sectorul bancar.

Finanțarea bancară a proiectelor regenerabile, trecut și viitor

Varianta cea mai uzitată de finanțare a dezvoltării și operării unui proiect de energie regenerabilă este bazată exclusiv pe veniturile generate din exploatarea proiectelor de energie regenerabilă la nivelul unei companii de proiect (înființate în acest scop), fără vreun alt fel de recurs pe sponsorii proiectelor. Sursele de venituri aferente unui astfel de proiect sunt generate de producția de energie electrică și vânzarea certificatelor verzi.

²¹ Raportul anual privind activitatea Autorității Naționale de Reglementare în domeniul Energiei, aprilie 2016

²² Raport de monitorizare a sistemului de promovare a energiei electrice produse din surse regenerabile de energie în anul 2019, ANRE, <https://www.anre.ro/download.php?f=fqd7g6g%3D&t=vdeyut7dlcecrLbbvby%3D>

²³ Financial analysis of the Romanian wind power sector, raport pregătit de EY pentru Asociația Română pentru Energie Eoliană, 2020

Creditarea bancară a acestor proiecte s-a realizat prin stabilirea unui nivel acceptat de acoperire a serviciului datoriei și a unui aport de capital al investitorului care reflectă interesul pentru proiect. Deciziile de investiție și, acolo unde a fost cazul, de finanțare s-au bazat pe cele două fluxuri de venituri, pe predictibilitatea acestora pe termen lung și securizarea prin contracte bilaterale (PPA-uri), semnate pe termen lung. Astfel, orice modificare pe una din variabilele considerate poate genera probleme de rambursare, în condițiile inexistenței unei alte surse de rambursare.

La nivel local, trei bănci comerciale cu o cotă de piață de 37 la sută (decembrie 2020) au finanțat de o manieră redusă acest segment, expunerea ridicându-se la circa 328,3 milioane euro, reprezentând 0,7 la sută din activele totale și 7 la sută din totalul capacităților de producție.

Pași către o nouă schemă de stimulare a dezvoltării proiectelor de energie regenerabilă

În primăvara anului 2019, Guvernul român a anunțat intenția de a implementa un nou mecanism de susținere a producției de energie electrică cu emisii reduse de carbon sub forma unui sistem de contracte pentru diferență (CfD). Pentru a duce mai departe această inițiativă, BERD a acordat recent prin licitație un contract pentru servicii de consultanță pentru implementarea unei scheme de sprijin CfD în România. Schema CfD ar putea fi operațională în aproximativ doi ani, deoarece va fi necesară aprobarea ajutorului de stat de către Comisia Europeană.

Având în vedere că pe piața energiei locale contractele bilaterale de cumpărare a energiei electrice au fost interzise în anul 2017, pentru a facilita accesul la finanțare verde din surse regenerabile ar fi necesare: (i) alinierea legislației românești la standardul european în materie de comercializare a energiei electrice , (ii) eliminarea inadvertențelor din legislația locală, precum și (iii) aplicarea unui mecanism de garantare pe termen lung (de exemplu, CfD sau PPA) sau al unui sprijin nerambursabil în zona de investiții (de exemplu, prin Fondul de Modernizare, PNRR sau Fondul Pentru Tranziție Justă).

În plus, este dezirabilă alinierea obiectivelor asumate în PNIESC cu alte reglementări privind dezvoltarea durabilă: de exemplu, obligativitatea menținerii destinației agricole a terenurilor impusă prin legea 175/2020 cu efecte asupra capacității de dezvoltare de proiecte de energie din surse regenerabile construite cu precădere în extravilan.

Trebuie avut în vedere și costul cu dezechilibrele, România având la acest moment cele mai mari costuri cu dezechilibrele din toată Europa: o centrala eoliană plătește între 10-14 EUR/MWh, iar o centrală solară între 8-12 EUR. Comparativ, în state precum Italia, Spania, Germania, acest cost este de 1-2 EUR.

Au fost identificate totodată și constrângeri de ordin tehnic care trebuie rezolvate pentru ca aceste investiții să aibă loc:

- Flexibilitatea Sistemului Energetic National este o condiție esențială pentru acomodarea de noi capacități de producție variabile din surse regenerabile de energie, în special eolian și fotovoltaic, care să acopere la nivel minim necesarul actual din PNIESC. Este nevoie de soluții care se pot implementa rapid, cele mai relevante fiind soluțiile de stocare a energiei electrice.
- Dezvoltarea unor capacități de flexibilitate, inclusiv pe bază de gaze naturale care ar necesita extinderea schemei de sprijin bazate pe bonusul de cogenerare, care să permită instalarea în sectorul energetic românesc a acelor capacități de producție necontrolabile care folosesc surse de energie regenerabile și, în același timp, să asigure securitatea alimentării cu energie electrică.
- Conectarea la rețeaua de transport a energiei electrice: analiza diferenței dintre ipotezele de lucru aprobate din Planul de dezvoltare al rețelei electrice de transport al Transelectrica pentru perioada 2020-2029 și capacitățile de producție din surse regenerabile asumate prin PNIESC și alocarea de resurse pentru accelerarea implementării proiectelor de investiții necesare pentru acoperirea acestor diferențe.
- Translatarea costurilor de conectare asupra investitorilor, majorează CAPEX-ul specific pentru proiectele care nu ar necesita scheme de sprijin. În plus, există riscul major ca în urma achitării costurilor de investitor, capacitatea de producție, odată finalizată, să nu poată injecta în rețea, total sau parțial, energia electrică produsă.

Perspectiva ca viitoarele scheme de sprijin să nu mai fie finanțate direct de consumatori, alături de setarea prealabilă a unui buget maxim alocat schemei de sprijin, ar putea aduce o acceptare mai mare în piață a investițiilor în proiecte regenerabile. De asemenea, schemele de sprijin ar trebui să urmărească sporirea încrederii investitorilor și reducerea riscului de proiect. Stabilirea accesului la schema de sprijin pe baza licitațiilor publice ar ajuta la minimizarea efortului investițional prin selectarea celor mai bune proiecte din perspectiva prețurilor de vânzare a energiei.

O bună funcționare pe termen scurt și mediu a proiectelor regenerabile beneficiind de CV și posibilitatea acestora de a genera suficiente venituri din vânzarea de CV va ajuta de asemenea la creșterea încrederii investitorilor în piața românească. Totodată, trebuie avută în vedere și viabilizarea investițiilor deja realizate. În plus, tranziția energetică ar trebui să determine consumatorul să devină participant activ la piață, inclusiv prin reformarea unor programe de tipul AFM și ElectricUp.

În acest context, se recomandă Guvernului: (i) modificarea *OUG 74/2020 pentru modificarea și completarea Legii energiei electrice și a gazelor naturale nr. 123/2012* pentru a se permite încheierea de contracte bilaterale PPA (*power purchase agreements*) de către toți producătorii de energie regenerabilă, în afara pieței centralizate, negociate liber și direct cu furnizori sau consumatori finali de energie electrică și cu posibilitatea de a fi încheiate înainte de începerea construcției și (ii) realizarea unei scheme suport pentru licitația de capacități noi de energie regenerabilă prin Contracte pentru Diferență (CfD), prin care venitul proiectului pentru fiecare MWh produs să fie securizat pe o durată suficientă de timp, (iii) lansarea unei scheme de sprijin pentru capacități noi de cogenerare de înaltă eficiență ai căror beneficiari vor fi selectați pe baza unei proceduri de ofertare concurențială. O schemă de sprijin trebuie notificată Comisiei Europene și aprobată, proces ce durează minim 6 luni, după care urmează perioada de implementare și (iv) revizuirea Planului de Dezvoltare a Rețelei Electrice de Transport în vederea îndeplinirii obligațiilor României de a atinge țintele de energie regenerabilă în 2030, prevăzute în Planul Național Integrat în domeniul Energiei și Schimbărilor Climatice 2021-2030 (PNIESC) și Strategia Energetică a României.

Conform studiilor realizate până la acest moment la nivelul Ministerului Energiei cu privire la ajutorul de stat tip CfD, respectivul minister este responsabil cu elaborarea legislației primare, ANRE este responsabilă cu elaborarea legislației secundare, Transelectrica va organiza licitațiile pentru capacitățile regenerabile, iar OPCOM va avea rolul de contraparte și organism de plăți.

Aceste mecanisme sunt importante din perspectiva finanțării bancare, întrucât se bazează pe predictibilitatea pe termen lung a fluxurilor de venituri obținute din astfel de proiecte. În cazul proiectelor de energie regenerabilă, principalele fluxuri de venituri provin din vânzarea de energie și din a certificatelor verzi (veniturile din vânzarea certificatelor verzi sunt aferente doar proiectelor existente, iar pentru proiectele noi, pe lângă veniturile din vânzarea de energie, se discută schema CfD). PPA-urile sunt contracte de vânzare a electricității, de obicei pe termen lung (10-15 ani), încheiate între un producător și un cumpărător. Mecanismul CfD garantează producătorului de energie regenerabilă un preț de exercitare (în funcție de costurile reale ale proiectului). Astfel, deși producătorul va vinde la prețul pieței, va exista o ajustare financiară (pozitivă sau negativă) cu diferența dintre prețul de exercitare aplicabil și prețul de referință al pieței (mai multe detalii referitoare la modul de funcționare a acestor mecanisme se regăsesc în Anexa 2.6.). Prin securitizarea veniturilor, precum și prin asigurarea stabilității acestora pe termen lung, mecanismele descrise mai sus cresc bancabilitatea acestor proiecte.

De asemenea, ar fi utilă analizarea posibilităților de încurajare și suținere / finanțare a noilor proiecte de obținere a energiei din Surse Regenerabile de Energie (SRE) prin implementarea de Parcuri

Fotovoltaice realizate inclusiv în parteneriat tip F-Boot (între un producător de energie verde și un utilizator de energie verde) în cadrul marilor Platforme Industriale (pe clădiri sau hale industriale). În prezent, pentru întreprinderi, nu există nicio măsură de încurajare sau sprijin pentru obținerea de energie verde prin proiecte de investiții dezvoltate prin parteneriate tip F-Boot sau prin Leasing. Încurajarea dezvoltării / implementării de astfel de proiecte prin finanțare nerambursabilă din fonduri europene (ori prin PNRR, ori prin alte Programe Operationale) sau din Fondul de Modernizare ar fi o măsură extrem de benefică pentru proiecte de parcuri fotovoltaice, proiecte de cogenerare sau altele asemenea.

2.3 Implicații asupra sectorului bancar urmare riscurilor tranziției climatice

Monitorizarea riscului climatic a devenit un aspect relevant pentru autoritățile de reglementare și instituțiile financiare²⁴. Astfel, Banca Centrală Europeană a publicat prima evaluare a implicațiilor riscului climatic pentru sectorul bancar²⁵, iar EIOPA a demarat un instrument pilot privind *gap-ul* de protecție în fața catastrofelor naturale²⁶. Rețeaua pentru înverzirea sistemului financiar (NGFS) subliniază rolul important al acestor autorități nu doar pentru monitorizarea riscului, dar și pentru creșterea conștientizării în rândul entităților supravegheate²⁷.

BNR a dezvoltat un cadru de monitorizare a sectoarelor economice care pot fi afectate de riscul climatic (de tranziție) și a importanței acestora pentru sectorul bancar (Tabel 2.2), folosind informații la nivel sectorial, combinate cu date individuale privind expunerile bancare. Sectoarele economice identificate pot fi afectate de riscul de tranziție cu o intensitate diferită, respectiv scăzută, medie sau ridicată (mai multe detalii privind metodologia de identificare a sectoarelor relevante din punct de vedere climatic în Anexa 2.7). Dintre domeniile identificate, sectorul care poate fi direct afectat și în cazul materializării riscului fizic este agricultura²⁸.

²⁸ Sectorul agricultură (CAEN:100-199, Agricultură, vânătoare și servicii anexe) este expus atât la riscul de tranziție dacă sunt luate în considerare emisiile totale de gaze cu efecte de seră, precum și direct la riscul fizic.

Tabel 2.2. Indicatori pentru monitorizarea riscului climatic de tranziție

Analiză sectorială	Categoria de indicatori	Indicatori (decembrie 2020*)	Sectoarele economice expuse la riscul de tranziție**, dintre care:	Sectoare cu impact scăzut	Sectoare cu impact mediu	Sectoare cu impact ridicat
Sectoarele economice care pot fi afectate de riscul climatic	Indicatori Climatici	Emisii de CO2 (tone)	53,678,917	9,495,012	4,412,523	39,771,382
		Intensitatea emisiilor (emisii CO2 sau alte gaze cu efecte de seră/ VAB)	720.86	189.2	472.3	2,664.5
	Importanța pentru economia reala	VAB (% total sistem)	39.17	23.34	2.3	13.5
		Număr de salariați (% din total sistem)	31.81	20.79	2.3	8.8
		Total active (% din sistem)	48.08	25.81	5.1	17.1
	Sector bancar	Expunerea bancară (mld. lei)	59.71	36.7	10.6	12.4
		% expunerile bancare față de companiile nefinanciare	49.89	30.65	8.9	10.3
		Rata de neperformanță	6.47	5.1	5.0	11.8
		Probabilitatea de nerambursare	7.27	7.38	7.4	6.5
		Gradul de concentrare al expunerilor^	57.79	59.02	58.0	57.8
		Loan carbon intensity^^	899.0	258.9	414.3	3,213.6
	Indicatori financiari	Gradul de îndatorare (debt to assetes, %)	63.08	70.06	69.5	50.6
		Rentabilitate (ROA, %)	5.07	5.92	4.6	4.0
		Ind. lichiditate generală (%)	94.5	89.9	92.8	103.0

* cu excepția datelor privind emisiile de CO2, care sunt disponibile la 2019

^ Ponderea expunerilor față de sectoarele cu impact ridicat în top 5 bănci

^^ Nivelul emisiilor de CO2 raportat la expunerile bancare (tone/mil.lei)

Sursa: Eurostat, MFP, BNR, calcule BNR

2.3.1 Riscul de tranziție și implicațiile pentru sectorul bancar

Evaluarea și conștientizarea efectelor riscului de tranziție este importantă, mai ales în contextul creșterii prețului carbonului (prețul ETS a crescut de la 10 euro/tonă CO₂ la 40 euro/tonă CO₂ în trei ani²⁹). Sectoarele care pot fi afectate de riscul climatic³⁰ cumulează circa 50 la sută dintre expunerile sectorului bancar față de companiile nefinanciare, respectiv 25,4 la sută din totalul creditului neguvernamental (Grafic 2.8). Dintre aceste expuneri, 21 la sută reprezintă expuneri care vor resimți un impact ridicat în cazul materializării riscului climatic, iar 18 la sută vor resimți un impact moderat.

²⁹ <https://ember-climate.org/data/carbon-price-viewer/>

³⁰ Metodologia de identificare a sectoarelor economice care pot fi afectate de riscul climatic (sectoare relevante din punct de vedere climatic) nu este încă unitară în literatura de specialitate, putând exista diferențe între diverse metode de identificare. Potrivit unei metodologii anterioare utilizate de BNR pentru a identifica aceste sectoare (detalii în Tema Specială din Raportul asupra Stabilității financiare, decembrie 2019), expunerea bancară corporativă față de acestea se situa la circa 65 a sută, iar prin aplicarea metodologiei propuse de Battiston et. al (2017) expunerea bancară s-ar situa aproximativ 39 la sută.

Totodată, aceste sectoare sunt importante pentru economie: generează circa 40 la sută din VAB, dețin aproape 50 la sută din active și angajează 31 la sută dintre salariați. Astfel, impactul generat de riscul climatic se poate resimți și asupra altor sectoare care nu sunt direct afectate.

Gradul de concentrare în sectorul bancar este important, primele 5 bănci din sistem cumulând circa 55 sută din expunerile față de firmele din sectoarele care ar putea fi afectate de o manieră ridicată de riscul climatic (Grafic 2.9). Toate băncile din sistem au în medie o expunere de circa 10 la sută față de firmele ce pot fi puternic afectate de riscul climatic. Companiile din această categorie înregistrează un nivel al ratei de neperformanță dublu comparativ cu firmele cu impact scăzut sau moderat (11,7 la sută față de 5 la sută, decembrie 2020).

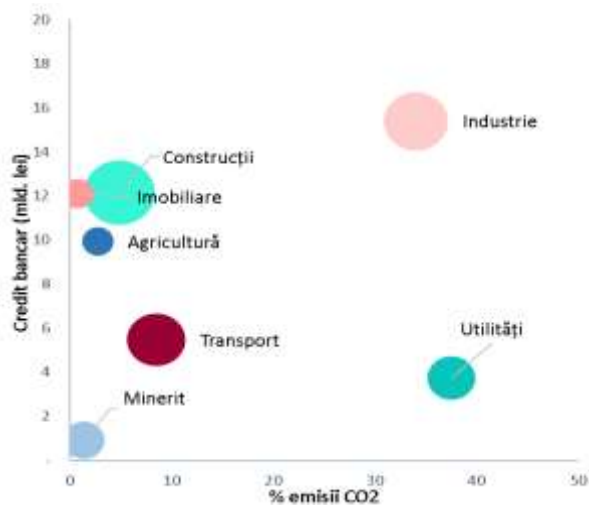
La nivelul UE, conform exercițiului pilot condus de ABE³¹, rezultatele arată că peste 58 la sută din portofoliul bancar corporativ (excluzând IMM) este alocat către sectoare sensibile la riscul de tranziție și este concentrat în anumite sectoare.

Conform chestionarului privind implicațiile riscului climatic pentru sectorul bancar³², 20 la sută dintre instituțiile de credit respondente nu au definite politici/practici de management al riscului climatic. Celelalte instituții de credit au implementate, de regulă, standarde și proceduri pentru evaluarea riscului climatic, în special pentru persoanele juridice. Politicile urmate vizează evaluări ale impactului riscului de credit asupra bonității clientului, inclusiv după anumite standarde (de ex. IFC, *Ecuador Principles*) și reevaluări periodice în funcție de profilul de risc, excluderea de la creditare a anumitor sectoare sau monitorizare periodică. Sectoarele economice care sunt monitorizate sunt de regulă cele cu o intensitate ridicată a emisiilor de carbon (generarea de energie electrică, petrol și gaze, metale și minerit, industria auto, agricultură, transport), dar sunt monitorizate inclusiv sursele de energie regenerabilă (energie nucleară). Alte criterii care ar putea împiedica accesul la finanțare vizează ponderea consumului de energie generată din surse poluante (în special cărbune), firme din sectoare care nu respectă standardele IFC sau principiile Ecuador. În plus, doar un sfert dintre instituțiile de credit respondente au evaluat expunerea la riscul de tranziție (4 bănci) și 14 la sută la riscul fizic, dar procesul nu este derulat periodic. Spre deosebire de sectorul bancar, în jur de 70 la sută din celelalte instituții financiare nu fac evaluări ale riscului climatic, proporția fiind mai ridicată pentru fondurile de investiții (circa 80 la sută) și de pensii (78 la sută). Instituțiile de credit nu derulează exerciții de testare la stres pentru riscul climatic, iar analizele de senzitivitate sunt derulate la nivel de grup.

³¹ ABE, 2021, Mapping climate risk: Main findings from the EU-wide pilot exercise

³² Chestionarul privind schimbările climatice transmis instituțiilor de credit cu obligativitatea de raportare pentru instituțiile de importanță sistemică. Evaluările se bazează pe răspunsurile a 14 instituții de credit.

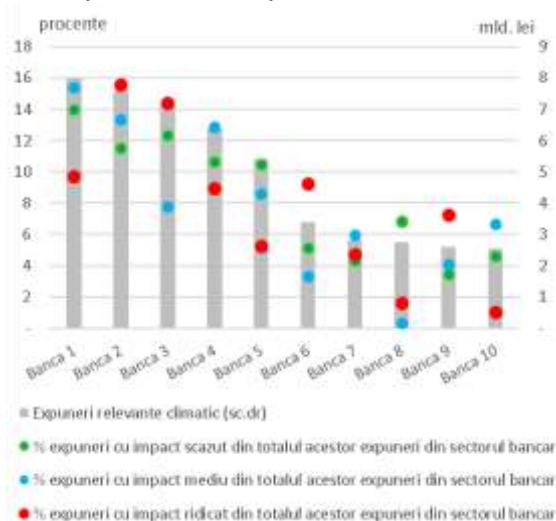
Grafic 2.8. Sectoarele economice relevante din punct de vedere climatic



Notă: Mărimea bulei este dată de VAB-ul generat de fiecare sector în total economie.

Sursa: Eurostat, MFP, BNR, calcule BNR

Grafic 2.9. Expunerile primelor 10 instituții de credit față de sectoarele relevante climatic, după volum (decembrie 2020)



Sursa: BNR, MFP, calcule BNR

2.3.2 Scenariile climatice și impactul asupra sectorului bancar

Riscul de tranziție

Practicile standard de cuantificare a efectelor scenariilor climatice și a riscului de tranziție urmează analiza impactului asupra sectorului bancar a impunerii unei măsuri de taxare a carbonului. Banca Olandei³³ evaluează o creștere globală a prețului de carbon la 100\$/tonă pe un interval de 5 ani, iar Banca Franței³⁴ analizează efectele pe orizontul 2020-2100, iar în *scenariul advers* o taxă pe carbon este introdusă abia în 2030. NGFS³⁵ a publicat un ghid pentru supraveghetori pentru definirea scenariilor, incluzând atât riscul fizic, cât și cel de tranziție. Scenariile definesc, pe lângă o creștere incrementală a prețului carbonului pe orizontul 2020-2100, ipoteze legate de noile tehnologii de captare a carbonului, decarbonizarea sectorului energetic etc.

În cazul României, în cadrul exercițiului de testare la stres, BNR a definit două scenarii de tranziție către o economie cu emisii reduse. Primul scenariu presupune stabilirea unei taxe pe carbon de 25, 50 și respectiv 75 euro/ tonă de CO₂ emisă³⁶ pentru sectoarele economice care pot fi afectate de riscul de tranziție, considerându-se transferul în totalitate în costurile companiilor nefinanciare. În scenariul 2, se consideră suplimentar taxei pe carbon și o reducere a vânzărilor de 5 la sută, care reprezintă o ajustare a preferințelor consumatorilor.

Pornind de la aceste scenarii, s-a calculat impactul asupra indicatorilor financiari și asupra probabilității de nerambursare la nivelul fiecărei companii din sectoarele selectate, iar impactul s-a

³³ *The heat is on. A framework measuring financial stress under disruptive energy transition scenarios*, Vermeulen et al. (2019) DnB WP 625, februarie 2019.

³⁴ *Climate-Related Scenarios for Financial Stability Assessment: an Application to France*, Allen et. al (2020), BdF WP. 774

³⁵ NGFS Climate Scenarios for central banks and supervisors, iunie 2020.

³⁶ Conform capitolului 1 din Monitorul fiscal publicat de FMI, *How to mitigate climate change*, o taxă pe carbon de 75 \$ /tonă CO₂ emisă până în anul 2030, impusă la nivel global, ar putea asigura limitarea încălzirii globale sub 2° C conform Acordului de la Paris (2015)

determinat astfel:

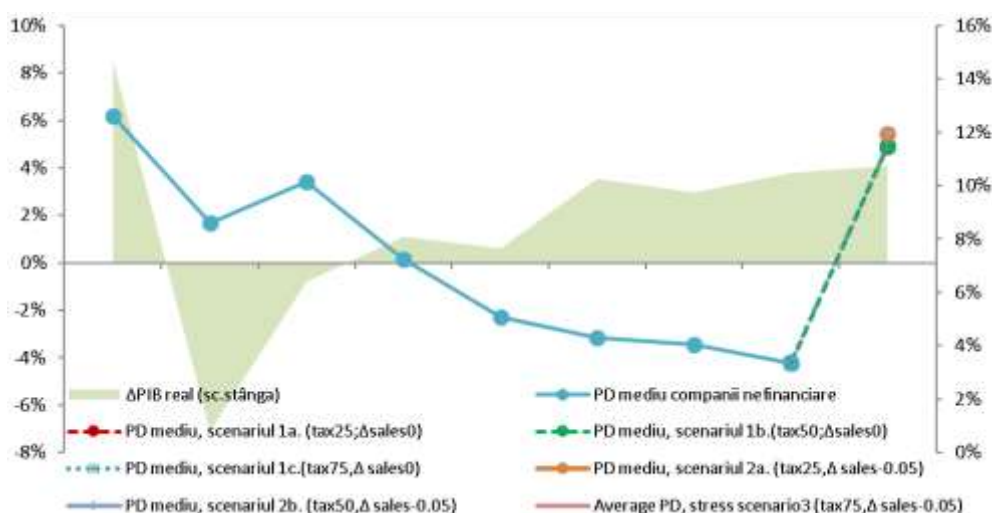
(1) volumul emisiilor de CO₂ la nivel de companie a fost calculat ca pondere din volumul total de emisii din sectorul respectiv, în funcție de nivelul vânzărilor aferente fiecărei companii în total vânzări din sectorul economic respectiv. Ajustarea a fost aplicată deoarece datele privind emisiile de CO₂ sunt disponibile doar la nivel de sector, fiind necesară astfel o abordare de tip *top-down* pentru a aloca volumul de emisii la nivel de companie;

(2) taxa pe carbon la nivel de firmă se aplică diferențiat în funcție de sectorul din care aceasta face parte, utilizându-se un factor de vulnerabilitate la tranziție (FVT) specific sectorului.

$$\text{Taxa compania}_i, \text{Sector}_j = \text{Taxa} * \text{FVT}_{\text{Sector}_j} * (\text{Vânzări compania}_i / \text{Vânzări}_{\text{Sector}_j})$$

Rezultatele arată că, în urma impunerii unei taxe pe emisiile de carbon între 25 și 75 euro/tonă CO₂, creșterea cheltuielilor și respectiv diminuarea veniturilor din vânzări ale companiilor din sectoarele cu impact ridicat ar conduce la: (i) creșterea probabilității de nerambursare (PD) de la 4,6 la sută la finalul anului 2019 (Grafic 2.10), în scenariul macroeconomic de bază, la circa 11,5 la sută în primul scenariu de stres și respectiv 12 la sută în cel de-al doilea, iar rating-ul companiilor s-ar deteriora cu cel puțin o clasă (doar circa o treime dintre firme ar rămâne în medie în aceeași clasă de rating); (ii) pierderea așteptată³⁷ înregistrează o majorare de peste 150 la sută la nivelul sectorului bancar comparativ cu scenariul de bază, pe un interval de un an.

Grafic 2.10. Prognoza probabilității de nerambursare* conform scenariilor de tranziție



*Probabilitatea de nerambursare este calculată pentru tot portofoliul de companii nefinanciare, însă scenariile de stres sunt aplicate doar firmelor din sectoarele relevante dpdv. al riscului de tranziție

Sursa: BNR, MFP, INS, calcule BNR

Un alt canal prin care companiile nefinanciare și ulterior instituțiile de credit pot fi afectate de riscul climatic este prin intermediul creșterii activelor inutilizabile (*stranded assets*), pentru atingerea obiectivelor asumate prin Acordul de la Paris. De exemplu, la o probabilitate de atingere a țintei de limitarea a încălzirii globale cu cel mult 2° C, 33 la sută din petrol, 49 la sută gaze și 82 la sută din rezervele din cărbune trebuie să rămână neexploatate³⁸. Activele inutilizabile pot fi o consecință și a

³⁷ A fost utilizată o pierdere în caz de nerambursare de 45 la sută și întreaga expunere a sectorului bancar față de sectorul companiilor nefinanciare la decembrie 2020.

³⁸ *Stranded assets and stranded resources: Implications for climate change mitigation and global sustainable development*, Bos, K and Gupta, Energy Research & Social Science 56 (2019) 101215

politicilor climatice, a noilor tehnologii și nu se limitează doar la combustibili fosili. Acest canal poate avea o relevanță importantă pentru România având în vedere deținerile importante de active ale companiilor expuse la riscul de tranziție.

Riscul fizic

Riscul fizic este relevant în cazul României, deși potrivit *Scorului climatic național* calculat de Banca Europeană de Investiții (BEI)³⁹, țara noastră se situează în grupul cu risc mai redus, comparativ cu alte zone mult mai expuse la nivel global. Totodată, conform indicelui de risc climatic determinat de Germanwatch⁴⁰, se observă că efectele nefavorabile ale evenimentelor climatice s-au resimțit mai acut în România comparativ cu țările din regiune.

Din perspectiva sectorului bancar, impactul se poate resimți în cazul materializării evenimentelor extreme de tipul inundațiilor⁴¹ sau al deșertificării⁴². Expunerile față de companiile din sectorul agricultură care se regăsesc în zone ce au un potențial ridicat de materializare a acestor riscuri se ridică la circa 3,7 miliarde lei, aproximativ 3 la sută din expunerile corporative⁴³ și 36 la sută din totalul expunerilor față de sectorul agricultură. Totodată însă, din perspectiva situației financiare, se observă că aceste companii au o situație financiară similară cu întregul sector: un grad de îndatorare de 147 la sută, rentabilitatea medie de 15,6 la sută și un nivel al lichidității de 111 la sută.

Din perspectiva economiei reale, aceste firme au o contribuție nesemnificativă la comerțul exterior (sub 1 la sută), generează 0,8 la sută din VAB, dar 37 la sută din VAB-ul sectorului, respectiv angajează 1 la sută din salariați.

³⁹ Scorul climatic național este dezvoltat de BEI și se bazează pe date publice, utilizând și resursele din literatura academică privind efectele schimbărilor climatice asupra economiei. Acoperă un număr semnificativ de țări, peste 180 și are ca scop captarea respectivelor riscuri climatice anticipate pe un orizont de 5 ani.

⁴⁰ Global Climate Risk Index 2021. Indicele este calculat de Germanwatch privind evenimentele climatice și consecințele acestora în termeni de pierderi economice și fatalități, pe baza datelor furnizate de Munich Re NatCatSERVICE.

⁴¹ Regiunile geografice au fost împărțite după zonele de risc de inundații pe baza informațiilor din raportul Monitorizarea efectelor schimbărilor climatice și a riscurilor în România: Evaluarea situației și a necesităților, Grupul Băncii Mondiale, 2014

⁴² Conform Raportului special publicat de Curtea de Conturi Europeană în anul 2018: *Combaterea deșertificării în UE: o amenințare din ce în ce mai mare, care impune acțiuni suplimentare*, riscul de deșertificare este considerat semnificativ în anumite zone din Europa, inclusiv România, iar previziunile indică o înăsprire mai ales în Delta Dunării.

⁴³ Deși și alte companii sunt expuse la diverse evenimente climatice, inclusiv la cele analizate în acest raport, este dificilă identificarea acestora datorită lipsei de informații granulare privind probabilitatea de apariție a acestor riscuri la nivel de județ.

3 Sprijinirea economiei pentru schimbarea structurală solicitată de schimbările climatice

3.1 Planuri ale autorităților centrale și locale privind investițiile verzi

Planurile autorităților pentru demararea proiectelor verzi sunt foarte ample, în linie cu evoluții similare din UE. Analizând strategiile și planurile naționale relevante pentru perioada până în anul 2030, cuantumul investițiilor verzi planificat de autoritățile din România este de **aproximativ 60 miliarde euro până în anul 2030** (Tabel 3. 1.). Un volum de proiecte de această dimensiune echivalează cu totalul investițiilor derulate de sectorul public în ultimii opt ani de zile (63,5 miliarde euro în intervalul 2013-2020) sau cu volumul total al alocărilor de fonduri europene din ultimele două cicluri financiare multianuale (64 miliarde euro cumulat în alocările bugetare 2007-2013 și, respectiv, 2014-2020). Mai multe detalii se regăsesc în Anexa 3.1.

Tabel 3. 1. Principalele planuri de proiecte verzi ale autorităților, 2021-2030

Proiect	Necesar investiții (mld euro)
Planul Național Integrat Energie și Schimbări Climatice 2021-2030	15,80
Strategia Națională de Renovare pe Termen Lung (conform Scenariului 2)	13,78
Plan investițional pentru dezvoltarea infrastructurii de transport pe perioada 2020-2030	28,4
Planul național de gestionare a deșeurilor (2017)	1,15
TOTAL	59,13

Au fost luate în considerare strategiile și planurile naționale cele mai relevante pentru domeniul climei și durabilității, dintre cele existente și actualizate în ultimii ani: Planul Național Integrat Energie și Schimbări Climatice (PNIESC) 2021 – 2030, Strategia Națională de Renovare pe Termen Lung (SNRTL), Planul investițional pentru dezvoltarea infrastructurii de transport pe perioada 2020-2030, precum și Planul național de gestionare a deșeurilor. În momentul de față, România nu are strategii sau planuri naționale în domenii esențiale cum ar fi: eficiența energetică industrială, o strategie pentru hidrogen verde, domeniul agricol și folosinței terenurilor, silviculturii etc.

Este important de subliniat faptul că anumite documente strategice nu sunt actualizate conform celor mai recente ținte sau recomandări la nivel european și, astfel, subestimează necesarul de investiții verzi. Unul dintre exemple este PNIESC 2021 – 2030, document care nu a fost actualizat pentru a se conforma țintei de reducere cu cel puțin 55% a emisiilor de carbon la nivel european până în anul 2030. Este de așteptat ca modificări survenite la nivel European prin adoptarea pachetului *Fit for 55* să ducă la amendarea acestor strategii și la o creștere a necesarului de investiții verzi.

Materialele consultate nu conțin întotdeauna sumele defalcate pe sub-categorii, iar în anumite situații specifice a fost nevoie ca bugetul necesar investițiilor verzi din cadrul unei categorii mai largi să fie estimat. De asemenea, în anumite cazuri, este posibil ca unele dintre investiții să fi fost deja efectuate sau să primească alocare prin diferite linii de finanțare europeană care sunt definitivate în momentul scrierii raportului.

Având în vedere utilitatea atât pentru autorități, cât și pentru finanțatori, a imaginii de ansamblu privind proiecte de investiții pe care statul român intenționează să le implementeze în contextul agendei schimbărilor climatice, este necesar ca Guvernul să înființeze o structură de lucru sau să extindă atribuțiile mecanismului de monitorizare a PNIESC, din care să facă parte și reprezentanți ai

sectorului privat și ai instituțiilor finanțatoare, care să actualizeze și să disemineze periodic lista proiectelor autorităților centrale și locale privind investițiile verzi. În Anexa 3.2 se prezintă criteriile de selecție pentru identificarea proiectelor eligibile la finanțare verde.

În majoritatea cazurilor, planurile sectorului neguvernamental privind investițiile verzi fac parte din sau se pliază pe planurile guvernamentale, în special în domenii cheie, cum ar fi energia. În acest caz, PNIESC este un bun exemplu, țintele de noi capacități regenerabile necesar a fi instalate în următorii zece ani făcând obiectul investițiilor venite atât din partea companiilor de stat, dar și a celor din sectorul neguvernamental, private.

3.2 Necesitatea unei politici industriale pentru atragerea și dezvoltarea de lanțuri valorice în domeniile verzi

În marea lor majoritate, bunurile și serviciile care vor face obiectul investițiilor verzi nu sunt produse în țară, fiind necesar importul lor. Valoarea considerabilă a acestor importuri poate pune presiune asupra echilibrelor externe și poate încetini schimbarea structurală a economiei către una generatoare de valoare adăugată superioară. Dezvoltarea și implementarea unor politici industriale pentru relocarea în România de lanțuri valorice în domeniile verzi este critică. Altfel, există riscul ca gradul de îndatorare a guvernului, autorităților locale și jucătorilor privați să crească pentru finanțarea proiectelor verzi (cu consecințe și asupra datoriei interne și externe a țării) pentru a stimula în prima etapă economiile acelor țări care s-au preocupat de relocarea lanțurilor de producție menționate. În a doua etapă, aceste investiții provenind din import vor produce efecte de multiplicare și în economia autohtonă, dar schimbarea structurală a producției către una cu valoare adăugată mai mare se va produce mai lent comparativ cu situația în care o parte din respectivele bunuri ar fi produse autohton și chiar exportate.

Se recomandă Guvernului (Ministerul Economiei, Antreprenoriatului și Turismului) elaborarea unei politici industriale care să pună accent pe agenda schimbărilor climatice, cu etapizare anuală până în anul 2025, în corelație cu *Noua strategie industrială pentru Europa* a Comisiei Europene unde accentul este pus pe două domenii: tranziție verde și digitalizare. Politica industrială trebuie să conțină și soluții de relocare din străinătate în România a unor lanțuri globale de producție legate de schimbările climatice.

Punerea în practică a obiectivelor de reducere a emisiilor de carbon asumate prin Acordul de la Paris, precum și a Pactului Ecologic European în curs de implementare în UE, necesită noi abordări și noi tehnologii ce vor conduce la un efect de transformare al economiei. În același timp, trebuie concepute instrumente pentru ca economiile și industriile naționale să se adapteze la noile tendințe și să beneficieze de leadership-ul european în noile domenii strategice. Un avantaj semnificativ al implementării obiectivelor legate de climă și durabilitate constă în impactul economic, prin atragerea și dezvoltarea de noi lanțuri valorice industriale și crearea de noi locuri de muncă, cu impact direct asupra creșterii economiei, a sectorului de cercetare-dezvoltare și inovare, precum și a numărului de locuri de muncă în domenii de viitor.

Un raport al Strategic Forum pentru Comisia Europeană⁴⁴ identifică 6 lanțuri valorice strategice la nivel

⁴⁴ <https://s3platform.irc.ec.europa.eu/-/strengthening-strategic-value-chains-for-a-future-ready-eu-industry-report-of-the-strategic-forum-for-important-projects-of-common-european-interest>

european pentru o transformare durabilă, incluzivă și competitivă a economiei europene până în 2030, dintre care 3 au legătură directă cu obiectivele de decarbonizare:

- Vehicule curate, conectate și autonome;
- O industrie cu emisii scăzute de CO₂;
- Tehnologii și sisteme bazate pe hidrogen;

Odată cu Pactul Ecologic European, devenit noua strategie de creștere a Europei, Comisia Europeană a deschis discuțiile despre *O nouă Strategie industrială pentru Europa*⁴⁵, menționând că dubla tranziție ecologică și digitală va afecta toate segmentele economiei, ale societății și ale industriei noastre. Aceste tranziții interconectate vor necesita noi tehnologii, precum și investiții și inovare, creând noi produse, servicii, piețe și modele de afaceri. Acestea vor contura noi tipuri de locuri de muncă inexistente încă și care necesită competențe pe care nu le avem deocamdată, favorizând totodată trecerea de la producția liniară la o economie circulară.

În contextul particular al României și ținând cont de provocările aduse de pandemie, orientarea europeană către o politică accelerată de decarbonizare până în 2050, împreună cu posibilitatea utilizării de fonduri din bugete publice, naționale și locale, fonduri europene și capital privat, reprezintă o oportunitate pentru o evoluție transformațională a economiei naționale care să ajute la recuperarea decalajului socio-economic față de țările din vestul Europei. Având în vedere documentele și strategiile programatice existente, precum și obiectivele europene pentru 2030 și 2050, putem identifica câteva domenii verzi în care pot fi atrase pentru relocare sau dezvoltate noi lanțuri valorice industriale la nivel național:

1. Energie curată și aplicațiile sale

Conform PNIESC, asumarea unor obiective mai ambițioase în privința reducerii emisiilor va conduce la instalarea a mai mult de 7 GW de capacități regenerabile (eolian *onshore* și *offshore*, respectiv fotovoltaic), pe lângă cei 4,5 GW existenți, ce vor trebui înlocuiți până în anul 2030 datorită atingerii duratei maxime de viață. Astfel, pentru următorii 10 ani, se creează o piață de peste 11 GW doar în România (dar pot fi luate în considerare și piețele învecinate) și sunt create premisele atragerii unei părți a industriei producătoare de componente, având în vedere și presiunea pe costul forței de muncă din vestul Europei dată de scăderea costului tehnologiilor.

În momentul de față, România nu găzduiește producția de agregate a niciunui producător de turbine eoliene, ci doar a anumitor componente (de exemplu rulmenți, la Brașov). Cu toate acestea, din semnalele primite de industria eoliană, presiunea pe costul forței de muncă din vestul Europei pusă de scăderea costului tehnologiei creează o oportunitate importantă pentru relocarea unei părți a lanțului valoric către România (există o inițiativă a RWEA – Asociația Romana pentru Energie Eoliana în acest sens). Pe distribuția geografică a lanțului valoric industrial eolian în Europa, gradul de concentrare în sud-estul continentului este scăzut⁴⁶. În plus, în cazul dezvoltării energiei eoliene *offshore*, România are un avantaj major în bazinul Mării Negre prin existența și poziționarea Portului Constanța, în condițiile în care o mare parte din componentele turbinelor *offshore* sunt fabricate în porturi apropiate de locul în care vor fi instalate.

Mai mult, în contextul politicilor europene pentru mediu, energie și tranziție către o economie

⁴⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0102&from=EN>

⁴⁶ <https://windeurope.org/about-wind/campaigns/local-impact-global-leadership/#map>

durabilă, din perspectiva convergenței cu obiectivele Planului Național Integrat de Energie și Schimbări Climatice 2021-2030, investițiile vor contribui la atingerea obiectivului de decarbonizare prin promovarea surselor regenerabile în producerea energiei electrice așa cum se menționează în cadrul politicilor și măsurilor trans-sectoriale: „Promovarea investițiilor în capacități noi de producție a energiei electrice, cu emisii reduse de carbon” prin „Înlocuirea capacităților existente de producție a energiei electrice din resurse convenționale cu cele cu emisii reduse de carbon.”

Atingerea obiectivelor Acordului de la Paris și a obiectivului UE de neutralitate climatică până în 2050 este o prioritate pentru România. În acest sens, pentru a îmbunătăți și a încuraja investițiile durabile, hidrogenul poate fi un element indispensabil al strategiei pentru un viitor durabil, prin dezvoltarea de proiecte ambițioase atât pentru sectorul privat, cât și pentru organizațiile din domeniu, cu posibilitatea de crea oportunități de afaceri. Hidrogenul verde este o soluție viabilă pentru decarbonizare. Dintre numeroasele utilizări posibile, aplicațiile în transportul greu și folosirea hidrogenului ca materie primă chimică în industrii sunt identificate ca fiind unele dintre opțiunile promițătoare.

În plus, integrarea acestor surse regenerabile⁴⁷ deschide oportunități pentru creșterea sectorului de transport ecologic și a soluțiilor de stocare a energiei, ocazie cu care pot fi dezvoltate lanțuri tehnologice pentru hidrogen⁴⁸ și baterii, cu aplicații în decarbonizarea proceselor industriale energofage (oțel, petrochimie, sticlă, ciment etc.), respectiv transport durabil.

Pe partea de logistică, instalare, operare și mentenanță (O&M), România poate beneficia de centrele de training profesional existente, inclusiv cele de pregătire pentru tehnicieni în industria regenerabilă ce acoperă deja mai multe piețe regionale, unde se pot pregăti persoane și există deschidere pentru recalificarea și reconversia profesională a persoanelor din zonele afectate de tranziția energetică. Astfel, România poate deveni un hub de *know-how* ce poate fi exportat în piețele din vecinătate și nu numai.

2. Vehicule electrice

Sectorul *automotive* este unul dintre cele mai puternice ale economiei din România și în același timp unul dintre cele mai expuse tranziției către electrificarea acestui domeniu. Cei doi mari constructori prezenți în România nu produc la nivel local nici un model electric, iar o bună parte din componentele fabricate în România sunt destinate vehiculelor ce folosesc motoare cu ardere internă (motoare, transmisii etc.), a căror cerere va înregistra o continuă scădere. Participarea în alianțele europene pentru baterii și hidrogen curat ar putea ajuta la atragerea unei părți a acestor lanțuri valorice, un obiectiv de importanță având în vedere competiția din partea altor state din centrul și estul Europei ce au reușit deja fiecare să atragă cel puțin câte un producător de baterii Li-ion. De asemenea, un alt lanț valoric industrial cu potențial ridicat pentru România este cel al stațiilor de încărcare (în principal electrice, dar și cu hidrogen pe măsură ce se va dezvolta cererea).

În plus, o contribuție semnificativă la atingerea obiectivelor asumate de România în contextul politicilor europene pentru mediu, energie și tranziție către o economie durabilă, în special la obiectivul de decarbonizare al economiei o poate avea promovarea utilizării biocarburanților în transport dar și la atingerea țintelor 2030/2050. Prin procesul tehnologic de obținere a etanolului din reziduuri rezulta un produs secundar (CO₂) care poate fi integrat și valorificat ulterior prin procedee

⁴⁷ [EU Strategy on Energy System Integration, European Commission, July 2020](#)

⁴⁸ [EU Hydrogen Strategy, European Commission, July 2020](#)

de capturare și utilizare a CO₂-ului. Astfel, utilizarea etanolului de generația a 2 a va conduce la reduceri de emisii de gaze cu efect de seră mai mari decât cele rezultate din transport.

De asemenea, un alt avantaj îl reprezintă integrarea cu sectorul agricol prin promovarea economiei circulare cu beneficii legate de îmbunătățirea securității în procesul aprovizionării cu materii prime prin utilizarea biomasei locale și încurajarea fermierilor prin deschiderea unor noi piețe pentru producția agricolă, stimularea creșterii economice și crearea de locuri de muncă.

Este nevoie de mai multe soluții tehnologice la scară largă, deoarece, în timpul tranziției, tehnologia și colaborarea între industrii vor facilita producția de energie. Este necesară susținerea proiectelor din fonduri europene atât pentru combustibili alternativi (inclusiv biocombustibili), cât și dezvoltarea infrastructurii pentru ca România să se alinieze unei tranziții energetice durabile.

În final, este important ca România să dezvolte un set de măsuri pentru atingerea țintelor de emisii stabilite la nivelul anului 2030 prin identificarea celui mai potrivit mix de energie pentru sectorul de transport din România.

3. Eficiență energetică

Investițiile planificate prin PNIESC și SNRTL creează, pe lângă locuri de muncă, o cerere de noi materiale și tehnologii. Astfel, există premisele dezvoltării lanțului industrial în domeniul materialelor de construcție durabile, inclusiv sisteme de izolare, dar și crearea unui nou lanț valoric pentru tehnologii eficiente de încălzire și răcire (pompe de căldură).

Ținând seama de obiectivele stabilite pe termen lung la nivel european cu privire la decarbonizare, respectiv neutralitatea climatică, și măsurile pe care România trebuie să le ia pentru a atinge țintele naționale specifice, propunem implementarea unei măsuri de sprijin și finanțare a investițiilor care au ca obiectiv neutralitatea climatică (spre zero emisii) destinate platformelor industriale din cadrul întreprinderilor mari. Considerăm că o astfel de măsură ar putea avea o contribuție semnificativă la îndeplinirea obiectivelor naționale de mediu și energie. De exemplu, trebuie avute în vedere necesitățile și obiectivele extrem de serioase ale constructorilor de automobile și ale întreprinderilor mari de a contribui la atingerea țintelor de neutralitate climatică și reducerea emisiilor de GES, prin programe de investiții și măsuri destinate marilor platforme industriale.

4. Digitalizarea sectoarelor verzi

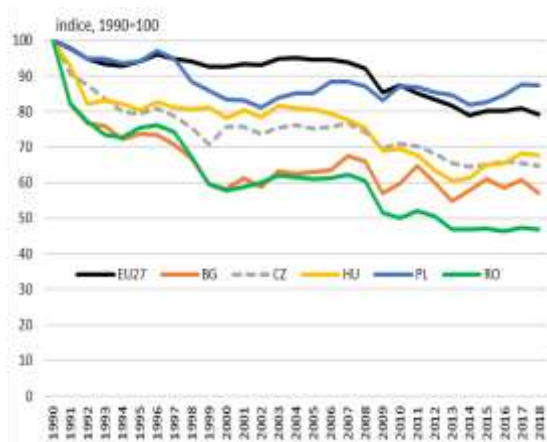
Construind pe baza sectorului IT existent și a forței de muncă din acest domeniu, România își poate propune să dezvolte un nou lanț industrial pentru soluții digitale în domeniile verzi (soluții hardware, software, dar și integrate), cu aplicații în sectorul energiei, transportului, rezidențial, industrial etc.

România are capacitatea de a se poziționa pe o nișă care să atragă ISD legate de investiții verzi: a înregistrat cea mai mare reducere a emisiilor de gaze cu efect de seră în ultimii 30 de ani din regiune și comparativ cu media UE27 (Grafic 3. 1), respectiv și-a propus planuri ambițioase legate de ponderea energiei regenerabile în totalul surselor de energie (Grafic 3. 2). Investițiile străine directe pe plan internațional orientate numai către domeniul energiei regenerabile s-au ridicat la 92,2 miliarde dolari în anul 2019, în creștere cu circa 43 la sută⁴⁹, iar necesitățile de fonduri și, implicit, investițiile, atât pentru acest domeniu, cât și pentru alte sectoare durabile din punct de vedere climatic, sunt așteptate

⁴⁹ [FDI Intelligence, The FDI Report 2020](#)

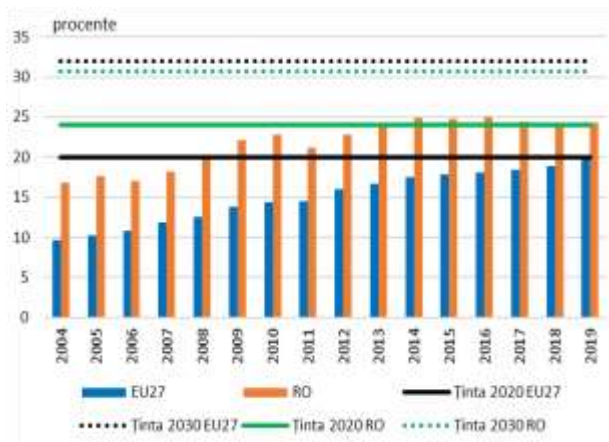
să crească în perioada următoare.

Grafic 3. 1. Emisiile de gaze cu efect de seră, comparații internaționale



Sursa: Eurostat, calcule CNSM

Grafic 3. 2. Proportia energiei regenerabile în total surse de energie



Sursa: Eurostat

Caseta 3. 1. RWEA sprijină relocarea unei părți a lanțului valoric de producție din industria regenerabilă către România

PNIESC prevede o creștere masivă de noi capacități regenerabile, de peste 6 GW până în 2030, pe lângă cei 4,5 GW de energie eoliană și solară existenți, în timp ce se estimează că o pondere semnificativă a capacității de producție de energie electrică din surse convenționale va fi eliminată treptat. Această creștere, combinată cu tranziția tehnologică va avea la baza un pilon reprezentat de resursa umană și altul legat de resursa materială. RWEA a lansat conceptul RESInvest în România care își propune dezvoltarea și implementarea inițiativei de relocare a lanțului de producție din industria regenerabilă spre România. Un prim pas este aducerea în atenția mediului privat, a autorităților naționale, a experților naționali și internaționali, a oportunităților de dezvoltare pe care România le-ar putea avea în contextul capacităților instalate deja, care datorită perioadei de operare scurse de până acum necesită, pe de o parte, operațiuni de mentenanță din ce în ce mai complexe și într-un viitor nu prea îndepărtat operațiuni de repowering, coroborat cu capacitățile noi care se vor instala, atât fototovoltaic, cât și eolian onshore și offshore. Toate aceste componente ale industriei regenerabile își pot găsi o dezvoltare durabilă, pe termen mediu și lung, care poate contribui semnificativ la evoluția economiei românești în următoarea perioadă.

România ar putea deveni o forță industrială regională în sectorul energetic regenerabil. Transformarea acestor oportunități într-un beneficiu real pentru industria din România se pot realiza doar dacă vor exista ținte cu termene clare, asumate de către decidenții politici în ceea ce privește dezvoltarea de noi capacități de energie regenerabilă, stocarea de energie, tehnologii și sisteme bazate pe hidrogen verde și nu în ultimul rând asigurarea necesarului de conectare la rețea a noilor capacități.

3.3 Promovarea firmelor autohtone care sunt competitive în domeniile de activitate considerate verzi

3.3.1 Sprijinirea firmelor autohtone care sunt competitive în domeniile verzi

Pentru sprijinirea firmelor autohtone competitive, dar și pentru atragerea de ISD în domeniile verzi, se recomandă Guvernului să implementeze punctarea sensibil suplimentară în orice schemă de sprijin oferită de autorități (ajutoare de stat, garanții provenind de la fondurile de garantare a creditelor, finanțări prin fonduri europene, promovare investiții, exporturi etc.) a firmelor care contribuie semnificativ la realizarea agendei schimbărilor climatice.

În bilanțurile băncilor au fost identificate numeroase firme cu capital autohton care au demonstrat că produc în mod competitiv bunuri legate de sectoarele verzi. Dintre cele aproximativ 2500 de companii care au atras finanțare verde de la instituțiile de credit, 307 sunt implicate în activitatea de comerț exterior cu bunuri, iar 112 firme derulează operațiuni de export de servicii. Aportul firmelor care activează la extern pe palierul bunurilor este de 5,5 la sută din totalul exporturilor, în timp ce în cazul serviciilor ponderea exporturilor de acest tip ale companiilor care au atras finanțare verde este mai redusă (1,4 la sută). Nivelul de concentrare este ridicat: primele 10 companii cu finanțare verde însumează 29 la sută din exporturile de bunuri ale acestora, respectiv 54 la sută din servicii. O proporție însemnată a firmelor cu finanțare verde implicate în export este reprezentată de companiile cu capital majoritar autohton (74 la sută pe palierul bunurilor, respectiv 64 la sută în cazul serviciilor).

Companiile exportatoare de bunuri și servicii au atras o pondere relativ scăzută din finanțarea verde acordată de bănci (14,5 la sută, respectiv 0,8 miliarde lei), majoritatea sumelor atrase de către acestea având ca destinație energia regenerabilă (36,3 la sută), reducerea deșeurilor și apelor uzate (30,8 la sută) sau îmbunătățirea eficienței energetice (21,5 la sută). Din perspectiva numărului expunerilor, majoritatea vizează eficiența energetică (52 la sută), respectiv reducerea deșeurilor și apelor uzate (36 la sută).

Sănătatea financiară a companiilor exportatoare cu finanțare verde se menține adecvată și, în general, peste media sectorului companii nefinanciare, atât din perspectiva gradului de îndatorare (173,8 la sută, comparativ cu 181,4 la sută la finele anului 2019), cât și a lichidității generale (112,8 la sută, față de 107 la sută). Profitabilitatea se menține la valori comparabile cu cele consemnate de ansamblul firmelor. Aportul acestor companii la producerea de valoare adăugată brută, deținerea de active, generarea de cifră de afaceri și la angajarea de personal se situa la finalul anului 2019 la circa 2 la sută din totalul companiilor nefinanciare.

Având în vedere cele de mai sus, se recomandă Guvernului să elaboreze și să publice o metodologie de identificare a firmelor cu capital autohton care produc în mod competitiv bunuri și servicii legate de sectoare verzi. Pe baza acestei metodologii, se recomandă Guvernului să elaboreze, actualizeze periodic și să publice lista firmelor cu capital autohton identificate pe baza acestei metodologii. Se recomandă Guvernului să implice persoanele responsabile din ambasadele României în străinătate în promovarea firmelor prezente pe această listă și diseminarea oportunităților oferite de instrumente specifice din bugetul UE.

Amintim în acest context inițiativa BERD de dezvoltare a unei platforme, disponibilă în cele 37 de țări în care BERD investeste, Green Technology Selector⁵⁰, care include produse, furnizori și producători

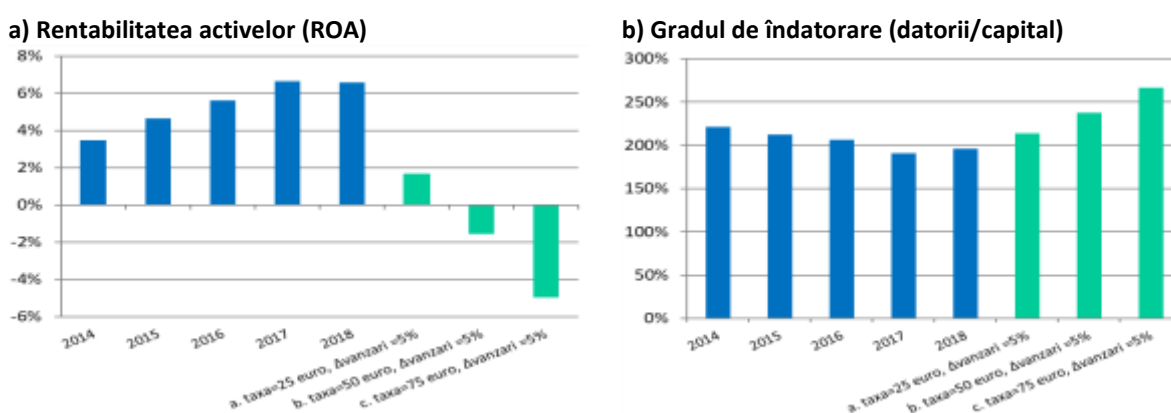
⁵⁰ <https://techselector.com/romania-en/>

de echipamente/ tehnologii ecologice, în baza unor criterii minime de performanță tehnică, fiind considerate astfel eligibile pentru finanțare verde prin intermediarii financiari locali. Aceasta poate fi un exemplu de bună practică și o oportunitate pentru firmele din România, în special cele cu capital autohton, facilitând implicit și finanțarea verde de către sectorul financiar local.

3.3.2 Sprijinirea tranziției ordonate pentru firmele din domeniile afectate de agenda schimbărilor climatice

Riscul de tranziție se poate materializa asupra rezultatelor financiare ale companiilor. Aplicarea scenariilor privind impunerea unei taxe pe emisiile de carbon, detaliate în capitolul 2, poate ar conduce la deteriorarea diminuarea substanțială a rentabilității companiilor nefinanciare și creșterea gradului de îndatorare, Grafic 3. 3.

Grafic 3. 3. Impactul exercițiului de testare la stres asupra indicatorilor financiari ai sectorului companiilor



Notă: cifrele reflectă rezultatele scenariului 2, care alături de stabilirea unei taxe /tonă CO₂ presupune și o diminuare a vânzărilor cu 5 la sută

Sursa: MFP, calcule BNR

În funcție de intensitatea emisiilor de gaze cu efect de seră, atât directe, cât și indirecte, anumite domenii economice pot fi afectate într-o măsură ridicată de efectele riscului de tranziție (Tabel 3.2). Dintre acestea, se remarcă sectorul producției și furnizării de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat, care are o pondere însemnată în activitatea economică. Această ramură este responsabilă pentru 7,2 la sută din activele totale ale companiilor nefinanciare, respectiv pentru producerea a 4,1 la sută din cifra de afaceri și valoarea adăugată a ansamblului firmelor. Ponderea acestei categorii în portofoliul corporativ al băncilor este de 2,6 la sută la finalul lunii decembrie 2020. Un alt sector care poate suferi un impact ridicat și cu rol important în economie este cel al industriei extractive.

Din categoria sectoarelor de activitate pentru care estimăm un impact mediu al riscului de tranziție este cel al agriculturii. În acest caz, pe lângă aportul semnificativ în economie, se remarcă și o pondere însemnată a expunerilor instituțiilor de credit față de acestea. Mai mult, acest domeniu, în afară de riscul de tranziție, mai poate fi afectat și de riscul fizic.

Tabel 3.2. Rolul în economie și portofoliul bancar al sectoarelor relevante din punct de vedere climatic

Sector de activitate	Intensitatea emisiilor	% Credit bancar	% VAB	% Cifra de afaceri	% Active totale	% Număr salariați
Salubritate, gestionarea deșeurilor, activități de decontaminare	5,775.3	0.8%	0.8%	0.7%	0.6%	1.1%
Fabricarea altor produse din minerale nemetalice	4,417.4	1.6%	1.2%	1.0%	1.1%	0.9%
Industria metalurgică	3,765.6	1.4%	0.8%	1.4%	1.3%	0.8%
Industria extractivă	3,715.4	0.8%	3.6%	2.0%	3.9%	0.9%
Producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat	3,715.1	2.6%	4.1%	4.1%	7.2%	1.7%
Fabricarea substanțelor și a produselor chimice	2,895.1	0.9%	0.6%	0.7%	1.0%	0.5%
Fabricarea hârtiei și a produselor din hârtie	688.4	1.0%	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%
Fabricarea produselor farmaceutice de bază și a preparatelor farmaceutice	683.1	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%
Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal, exclusiv mașini, utilaje și instalații	403.6	1.8%	1.6%	1.4%	1.3%	2.2%
Agricultură, vânătoare și servicii anexe	2,574.4	8.6%	2.1%	2.4%	4.5%	2.2%
Fabricarea produselor de cocserie și a produselor obținute din prelucrarea țițeiului	2,406.0	0.6%	0.2%	1.3%	0.7%	0.1%
Transporturi aeriene	1,507.1	0.4%	0.5%	0.3%	0.1%	0.1%
Transporturi terestre și transporturi prin conducte	574.0	4.3%	6.7%	4.1%	3.7%	6.3%
Construcții	206.9	9.0%	10.5%	6.3%	10.7%	9.1%
Industria alimentară; fabricarea băuturilor; fabricarea produselor din tutun	107.3	6.0%	3.5%	3.8%	3.3%	4.3%
Imobiliare	29.8	9.8%	2.2%	1.1%	8.1%	1.0%

Notă: Intensitatea emisiilor de CO₂ se calculează ca raport între emisiile de CO₂ și VAB generată de sector. Clasificarea impactului s-a în funcție de factorul de vulnerabilitate la riscul de tranziție.

Impact scăzut	Impact mediu	Impact ridicat
---------------	--------------	----------------

Sursa: Eurostat, Banca Mondiala, MF, calcule BNR

În acest sens, este necesară o conștientizare mai mare la nivelul companiilor nefinanciare, în special IMM, a efectelor pe care riscurile climatice le pot genera la nivelul activității lor, dar și a oportunităților pe care tranziția la o economie verde le poate aduce.

3.4 Sprijinirea IMM pentru a avea acces la finanțarea verde

Obstacole în calea dezvoltării durabile a finanțării verzi

Finanțarea verde ca opțiune relevantă pentru IMM este în stadiu incipient, putându-se identifica o serie de obstacole în calea dezvoltării durabile a acestui segment pe termen mediu și lung, atât la nivelul antreprenorilor români, cât și la nivelul instituțiilor financiare. Pe de o parte, finanțarea verde reprezintă o arie nouă de activitate pentru instituțiile financiare. În același timp, IMM au dificultăți în a accesa finanțarea verde din cauza:

- a) Lipsei de expertiză și înțelegere a mecanismelor și beneficiilor finanțării verzi la nivelul agenților economici;
- b) Lipsei unei strategii coerente de dezvoltare și creștere durabilă a societăților (în strânsă conexiune cu punctul 1) și, implicit, neprioritizarea investițiilor verzi, durabile. Deciziile majore de investiții sunt luate în funcție de alte considerente, iar chestiuni precum eficiența energetică, de exemplu, stau arareori în centrul procesului decizional și sunt, de multe ori, trecute cu vederea;
- c) Lipsei accesului la o bază largă de cunoștințe extinse necesare pentru luarea unei decizii avizate de investiție în cunoștință de cauză, cum ar fi lipsa de înțelegere a opțiunilor de investiții (diferite tehnologii etc.) și a beneficiilor acestor investiții. Din aceasta cauză, potențialii beneficiari nu identifică majoritatea oportunităților de investiție în economia verde sau au probleme în a identifica cele mai bune soluții de investiții (de exemplu, investitorii și băncile au adesea dificultăți în recunoașterea oportunităților de eficiență energetică. Investitorii se pot lăsa convinși de vânzători al căror interes este vânzarea imediată, nu eficiența energetică sau performanța pe termen lung a investiției.);
- d) Costurilor semnificative, mai ales pentru societățile de mici dimensiuni pentru implementarea unor politici verzi (schimbări strategice, identificare proiecte fezabile) dar și costuri mai ridicate pentru atragerea efectivă de capital verde (costuri administrative, cerințe suplimentare de due diligence – second party opinion);
- e) Riscurilor tehnice și de implementare legate de adoptarea unor tehnologii de înaltă performanță;
- f) Capitalului insuficient sau accesului limitat la finanțare pentru investiții, ceea ce face ca investitorii să opteze pentru soluții aparent optime pe termen scurt (costul cel mai scăzut), dar neprofitabile pe termen lung (care necesită consum de energie mai mare și sunt mai costisitoare pe termen lung);
- g) Dificultăți financiare cauzate de criza sanitară, care pot duce la o disponibilitate mai scăzută a IMM-urilor de a face investiții verzi.

Posibile soluții pentru facilitarea accesului IMM la finanțarea verde

În acest context, este esențială dezvoltarea unui ecosistem local care să susțină pe termen lung tranziția spre o economie verde și minimizarea impactului activității economice asupra schimbărilor climatice. Putem remarca deja primi pași semnificativi în această direcție: dezvoltarea segmentului de consultanță pe durabilitate, progrese în ceea ce privește raportarea non-financiară și de mediu (cel puțin la nivelul companiilor listate) și, de asemenea, prime finanțări prin obligațiuni verzi pentru companii locale. Pe de altă parte, în acest stadiu, se remarcă o lipsă de direcție și strategie, care este esențială pentru un progres pe termen lung.

Au fost identificate principalele bariere în calea accesului IMM-urilor la sursele de finanțare:

- Lipsa informațiilor concrete și corecte privind nevoia reală de finanțare durabilă a sectorului IMM, atât la nivelul autorităților publice, cât și al băncilor și al altor organisme nebancare.
- Lipsa unor programe de informare și conștientizare a oportunităților disponibile.
- IMM-urile au un număr de salariați restrâns, astfel accesul la informații și capacitatea de angrenare în astfel de proiecte este limitată.
- Blocarea ideologică în sistemul de împrumuturi bancare: în România, majoritatea IMM-urilor apelează la această sursă de finanțare (credit bancar), fără a analiza măcar posibilitatea de a accesa

surse alternative.

- Lipsa unei piețe de capital dezvoltate, care să asigure surse de finanțare alternative viabile și rapid accesibile.
- Restricționarea finanțării la anumite tipuri de investiții și produse.
- Numărul relativ mic de instituții financiare care finanțează proiecte de durabilitate.

S-au conturat mai multe soluții pentru ca IMM să folosească mai amplu finanțări verzi. Pe de o parte, instituțiile financiare internaționale pot sprijini în acest sens prin multiple pârghii, cum ar fi cooperarea tehnică pentru sprijinirea instituțiilor financiare care generează oportunități de împrumut, formarea ofițerilor de credit pentru a-i transforma din bancheri generaliști în promotori ai finanțării verzi: De asemenea, soluții care s-au dovedit viabile în alte țări pot fi implementate și în România. Detalii legate de rolul instituțiilor financiare internaționale în sprijinirea creditării verzi sunt prezentate în Capitolul 6.

4 Taxonomie, transparență și raportări nefinanciare

4.1 Taxonomia UE

Pornind de la angajamentele asumate prin Acordul de la Paris, Comisia Europeană și-a definit o strategie ambițioasă privind finanțarea durabilă. În anul 2018 a fost publicat [*Planul de acțiune privind finanțarea durabilă*](#)⁵¹, iar în iunie 2018 a fost înființat Grupul tehnic de experți privind finanțarea durabilă (TEG)⁵² cu rol de sprijin în dezvoltarea propunerilor legislative ale Comisiei din mai 2018. O componentă importantă a *Planului* vizează dezvoltarea unui sistem de clasificare a activităților durabile, în anul 2020 fiind adoptat [*Regulamentul \(UE\) 2020/852 al Parlamentului European și al Consiliului privind instituirea unui cadru care să faciliteze investițiile durabile și de modificare a Regulamentului \(UE\) 2019/2088*](#), denumit și **Regulamentul privind Taxonomia UE** (RT, mai multe detalii în Anexa 4.1). Cerințele de raportare (în condițiile pre-contractuale aferente produselor financiare și în raportările periodice) în baza regulamentului sunt aplicabile din 1 ianuarie 2022 pentru obiectivele de atenuare și adaptare la schimbările climatice și 1 ianuarie 2023 pentru celelalte patru obiective de mediu.

Scopul taxonomiei europene este de a facilita redirectionarea fluxurilor de capital pentru a ajuta la crearea de creștere durabilă și inclusivă și implicit pentru implementarea Pactului Verde European, ca parte a răspunsului UE la provocările legate de climă și mediu. Taxonomia prevede definirea unor criterii uniforme pentru a stabili durabilitatea din punct de vedere al mediului a **unei activități economice**, facilitând astfel măsurarea gradului de durabilitate a unei investiții din perspectiva a **șase obiective de mediu** (conform art. 9):

- atenuarea schimbărilor climatice;
- adaptarea la schimbările climatice;
- utilizarea durabilă și protecția resurselor de apă și a celor marine;
- tranziția către o economie circulară;
- prevenirea și controlul poluării;
- protejarea și refacerea biodiversității și a ecosistemelor.

Conform RT, o activitate economică este considerată durabilă din punct de vedere al mediului, dacă îndeplinește patru criterii principale: (i) contribuie substanțial la unul sau mai multe din cele șase obiective de mediu, (ii) respectă criteriile tehnice de examinare (CTE), (iii) nu prejudiciază în mod semnificativ niciunul dintre obiectivele de mediu și (iv) respectă garanțiile minime sociale și de guvernare corporativă prevăzute în RT.

Taxonomia UE este relevantă pentru mai multe reglementări UE cu impact la nivelul companiilor în ceea ce privește raportarea, dezvăluirea, emisiunea de obligațiuni, etichetele ecologice aferente produselor financiare, regulile de angajament și valorile de referință. În practică, Taxonomia UE ar putea fi folosită în diferite moduri, în calitate de: (i) instrument de raportare nefinanciară pentru companii; (ii) instrument de screening pentru investitori; (iii) instrument de referință pentru viitoarea etichetare „ecologică”, atât pentru produsele instituțiilor financiare, cât și pentru ofertele companiilor spre investiții; sau (iv) instrument utilizat de sistemul bancar în finanțarea verde; posibilitatea utilizării

⁵¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/HTML/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>

⁵² În cazul României, Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor asigură reprezentarea în Grupul de lucru de experți al statelor membre pentru finanțarea durabilă, constituind și coordonând rețeaua națională de experți, cu expertiză la nivel tehnic privind sectoarele vizate de RT și este autoritatea responsabilă pentru pregătirea poziției naționale pentru actele delegate.

Taxonomiei UE în legătură cu produsele bancare de bază a fost analizată recent de UNEP FI și EBF, concluziile raportului subliniind parțiala aplicabilitate⁵³.

Regulamentul stabilește prin art. 8, obligativitatea întreprinderilor care publică informații nefinanciare în temeiul Directivei privind raportarea nefinanciară 2013/34/UE (NFRD) de a include informații despre cum și în ce măsură activitățile lor sunt aliniate cu activități economice care se califică ca fiind durabile, conform Taxonomiei⁵⁴. Informațiile privind activitățile durabile trebuie raportate ca pondere din cifra de afaceri, din cheltuielile de capital și cele de exploatare.

Astfel, o măsură de acțiune ar putea fi ca MF, BNR, ASF (în funcție de tipul de întreprindere), să revizuiască cadrele de raportare financiară care reglementează conținutul declarației nefinanciare pentru a reflecta explicit cerința din articolul 8 din Taxonomie, cu obiectivul de a crește numărul de entități raportoare care cunosc obligația de a raporta în baza articolului 8 din Taxonomie.

4.2 Transparență la nivel de companii nefinanciare

În anul 2014, Parlamentul European și Consiliul European au adoptat [Directiva 2014/95/UE](#) privind prezentarea de informații nefinanciare și privind diversitatea de către anumite întreprinderi și grupuri mari (*Non-financial reporting directive*, NFRD). Conform NFRD, “întreprinderile mari care sunt entități de interes public și care, la data bilanțului, depășesc criteriul de a avea un număr mediu de 500 de angajați în cursul exercițiului financiar” sunt obligate să includă în raportul administratorilor o declarație nefinanciară⁵⁵ sau un raport nefinanciar de sine stătător care să includă informații despre aspectele de mediu, sociale și de guvernanță. În cazul companiilor care au sub 500 de angajați, Directiva a lăsat la decizia statelor membre posibilitatea de a impune acestora raportarea nefinanciară⁵⁶, considerând că aceasta ar însemna costuri care ar depăși beneficiile.

Complementar Directivei și pentru a susține companiile în efortul lor de a publica informații nefinanciare relevante, utile, consecvente și comparabile, Comisia Europeană (CE) a publicat un ghid în anul 2017⁵⁷, revizuit în anul 2019⁵⁸ și ținând cont și de recomandările Grupului operativ pentru publicarea informațiilor financiare referitoare la schimbările climatice (Task Force on Climate-related Financial Disclosure, TCFD). Ghidul conține recomandări, fără caracter obligatoriu⁵⁹, aliniate cerințelor de raportare prevăzute de Directivă, cu scopul de a elabora o metodologie bazată pe principii care să fie relevantă atât pentru entitățile ce intră sub incidența Directivei, precum și pentru orice altă entitate

⁵³ UNEP FI și EBF, *Testing the application of the EU Taxonomy to core banking products: High level recommendations*, 2021 - <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2021/01/Testing-the-application-of-the-EU-Taxonomy-to-core-banking-products-EBF-UNEPFI-report-January-2021.pdf>

Raportul propune un set de 8 recomandări pentru a spori aplicabilitatea taxonomiei, pe care să le aibă în vedere atât băncile, cât și legiuitorii și autoritățile de reglementare, sau proprietarii de standarde sau de scheme de certificare utilizate de bănci.

⁵⁴ Până la 1 iunie 2021, CE trebuie să adopte un act delegat pentru a completa obligațiile de raportare a firmelor, specificând conținutul, prezentarea și metodologia informațiilor care urmează să fie divulgate și în ce măsură activitățile lor sunt aliniate taxonomiei.

⁵⁵ Declarația nefinanciară conține informații privind aspectele de mediu, sociale și despre angajați, respectarea drepturilor omului, combaterea corupției și a dării de mită.

⁵⁶ Luxemburg, Suedia, Grecia, Islanda etc au introdus raportarea nefinanciară și pentru anumite categorii de IMM-uri

⁵⁷ Ghid privind raportarea informațiilor nefinanciare, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN)

⁵⁸ Orientări privind raportarea nefinanciară: Supliment privind raportarea informațiilor legate de climă (2019/C 209/01) [Guidelines on reporting climate-related information](#),

⁵⁹ Ghidul subliniază faptul că, deși recomandările nu au un caracter obligatoriu, ele ar putea constitui bune practici pentru toate entitățile care publică informații nefinanciare, inclusiv pentru cele care nu intră în sfera de aplicabilitate a Directivei.

care nu este prevăzută de Directivă, dar care publică informații nefinanciare.

Revizuirea NFRD

Deși publicarea informațiilor nefinanciare s-a îmbunătățit în ultimii ani, CE a identificat în continuare lacune semnificative, fiind nevoie de îmbunătățiri în ceea ce privește cantitatea, calitatea și comparabilitatea informațiilor publicate, pentru a răspunde nevoilor investitorilor și altor părți interesate. În anul 2020, CE a demarat un proces de revizuire a Directivei privind raportarea nefinanciară. La 21 aprilie 2021 Comisia Europeană a adoptat o propunere pentru o directivă de raportare a durabilității corporative (CSRD), care ar modifica cerințele de raportare existente ale NFRD. Modificările derivă, pe de o parte, din necesitatea alinierii cu obiectivul de neutralitate climatică asumat de UE, dar și din performanța nesatisfăcătoare a raportărilor nefinanciare din ultimii ani.

Conform evaluării preliminare, au fost identificate o serie de aspecte legate de raportările NFRD⁶⁰, care vizează atât calitatea: (i) insuficiența comparabilității și fiabilității informațiilor nefinanciare raportate; (ii) lipsa raportării tuturor informațiilor nefinanciare pe care utilizatorii le consideră necesare și raportarea de informații care nu sunt considerate relevante; (iii) lipsa raportării nefinanciare în cazul unor companii de interes pentru investitori și alți utilizatori; (iv) dificultatea pentru investitori și alți utilizatori de a găsi informațiile nefinanciare, chiar și atunci când sunt raportate, dar și costurile ridicate generate de complexitatea și nevoile diverse de raportare (pentru agenții de rating, societatea civilă etc.).

Propunerea privind CSRD:

- extinde domeniul de aplicare la toate companiile mari și toate companiile listate pe piețele reglementate (cu excepția microîntreprinderilor cotate);
- necesită auditul (asigurarea limitată) a informațiilor raportate;
- introduce cerințe de raportare mai detaliate și o cerință de raportare conform standardelor obligatorii de raportare a durabilității din UE (care urmează să fie adoptate în primă instanță până la 31 octombrie 2022, respectiv 31 octombrie 2023, într-un format extins); în plus, Comisia propune elaborarea de standarde pentru companiile mari și standarde separate și proporționale pentru IMM-uri. În timp ce IMM-urile listate pe piețele reglementate ar trebui să utilizeze aceste standarde proporționale, IMM-urile nelistate - care sunt marea majoritate a IMM-urilor - pot alege să le utilizeze în mod voluntar;
- cere companiilor să „eticheteze” digital informațiile raportate, astfel încât acestea să poată fi citite automat și să fie introduse în punctul unic de acces european prevăzut în planul de acțiune al uniunii piețelor de capital.

Directiva ar intra în vigoare pentru exercițiile financiare ce încep la 1 ianuarie 2023, mai puțin în cazul SME-urilor, pentru care aplicabilitatea va fi începând cu exercițiile financiare ale anului 2026. Astfel, considerăm necesară implementarea CSRD astfel încât să se asigure un număr relevant de entități eligibile de a raporta în România; relevanța se va stabili în funcție de evoluția cerințelor legislative și obiectivele diverselor cadre de utilizatori (autorități, investitori etc.).

Comparativ cu prevederile existente, propunerea introduce noi cerințe pentru companii de a furniza

⁶⁰<https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Revision-of-Non-Financial-Reporting-Directive>

informații (cantitative și calitative, retrospective și prospective) despre strategia lor, obiectivele, rolul consiliului de administrație și al conducerii, principalele efecte negative legate de companie și lanțul valoric al acesteia, intangibile, toate referitoare la aspecte de durabilitate (și în general se remarcă abordarea duală în privința prezentării, prin referire la: impactul companiei asupra aspectelor legate de durabilitate și impactul pe care aspectele legate de durabilitate le au asupra companiei).

În absența unui cadru de reglementare care să creeze cerințe de raportare ESG fiabile și semnificative, investitorii apelează la firme de evaluare ESG pentru a transforma informațiile disponibile, dar care pot fi nestructurate, lipsite de consecvență sau raportate incomplet/fundamentate parțial, în informații de înaltă calitate, comparabile și în baza cărora se pot lua decizii de investiții. În plus, calitatea inadecvată (incompletă și insuficientă) a raportărilor nefinanciare îngreunează misiunea furnizorilor de ratinguri ESG de a se asigura că riscurile ESG sunt captate la nivelul solicitat de investitori. Cu o raportare și o transparență insuficiente, considerarea ratingurilor ESG (și a informațiilor nefinanciare în general) ca având o importanță comparabilă cu cea a informațiilor financiare (care se bazează pe raportare structurată, consecvență și obligatorie).

ESMA⁶¹ a identificat lipsa de standardizare a raportărilor agențiilor de rating care produc ratingurile ESG, comunicând CE nevoia de reglementare și de creștere a transparenței pe acest segment. În cazul în care Comisia Europeană va decide să joace un rol mai important în consolidarea cerințelor de raportare și transparență, furnizorii de ratinguri ESG pot lucra cu un set comun de date ca bază pentru metodologiile de rating.

4.2.1. Implementarea Directivei NFRD în România

Directiva privind raportarea nefinanciară a fost transpusă în legislația românească prin reglementari sectoriale specifice (Anexa 4.2). Una din provocările la nivel național este reprezentată de numărul limitat de companii care respectă în totalitate prevederile legale, prin publicarea de rapoarte nefinanciare, separate sau sub forma unei declarații incluse în raportul administratorilor. Conform datelor Ministerului Finanțelor, în anul 2019, 730 entități aveau obligația raportării declarației nefinanciare. Conform Romania CSR Index, numai pentru 46 dintre acestea declarația nefinanciară sau raportul de durabilitate erau fost disponibile public. În plus, informațiile nefinanciare raportate nu sunt suficient de comparabile sau sunt incomplete și rareori sunt auditate.

La baza acestor aspecte se regăsesc o serie de motive, dintre care menționăm: (i) limbajul tehnic al reglementărilor sectoriale specifice, (ii) lipsa unor sancțiuni semnificative în situația nepublicării raportului/declarației, completată de o sancțiune aplicabilă în funcție de gradul de conformare cu legislația, (iii) absența unei instituții publice responsabile cu urmărirea și respectarea obligativității de publicare a informațiilor nefinanciare⁶², (iv) interpretarea eronată a prevederilor legale privind lipsa obligației de a publica raportul nefinanciar dacă acesta este emis la nivel de grup sau în cadrul companiei mamă⁶³lipsa resurselor umane pregătite cu privire la acest subiect (specialiști în aspecte de

⁶¹ ESMA letter to European Commission on ESG ratings (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma30-379-423_esma_letter_to_ec_on_esg_ratings.pdf)

⁶² În prezent, auditorul statutar este cel care trebuie să verifice doar existența declarației sau raportului. În cazul nerespectării obligației de publicare a informațiilor nefinanciare, în România se aplică amenzile prevăzute de Legea Contabilității. Comparativ, legislația altor state prevede penalități atât pentru societăți – ce pot merge până la 10 mil. EUR sau 5% din cifra de afaceri (Germania) sau pot fi decise în instanță (Franța) – cât și pentru persoanele responsabile, pasibile chiar de pedepse cu privire de libertate (până la 6 luni în Irlanda, sau până la 6 ani în Islanda).

⁶³ Exceptarea este valabilă numai dacă entitatea mamă raportează declarație nefinanciară în conformitate cu legislația românească (articolul 492³ din [OMFP nr. 1.938/2016](#))

durabilitate), care să poată gestiona un proces complex, precum cel al pregătirii declarației/raportului nefinanciar și (vi) multitudinea de standarde (voluntare) de raportare existente și lipsa unor indicatori cuantificabili clari pentru adresarea fiecărui obiectiv al declarației nefinanciare⁶⁴.

În acest context, considerăm necesar din partea Guvernului (Ministerului Finanțelor) comunicarea explicită către piață a faptului că entitățile înregistrate în România a căror societate-mamă întocmește declarația nefinanciară, dar care nu raportează după reglementările contabile din România, nu sunt scutite de la întocmirea declarației nefinanciare în România.

În plus, se remarcă atenția redusă din partea companiilor pentru acest tip de raportare, astfel că nu sunt cunoscute nici beneficiile pe care aceasta le poate genera, atât pentru compania care raportează, cât și pentru comunitate, respectiv modul în care indicatorii nefinancieri s-ar încadra și utiliza într-un context mai larg, pentru stabilirea și urmărirea îndeplinirii obiectivelor climatice la nivel național sau a cerințelor de raportare la nivelul sectorului financiar.

Lipsa de informații nefinanciare în spațiul public poate să conducă la pierderea unor oportunități de dezvoltare, directe sau indirecte: atragerea de noi investitori, datorită imposibilității de evaluare adecvată a riscurilor; orientarea capitalului către companii care răspund obiectivelor de dezvoltare durabilă; gradul de încredere al părților interesate în companiile care raportează impactul activității lor asupra societății și a mediului ar putea crește. În plus, integrarea în procesul de creditare a informațiilor de natură ESG⁶⁵, coroborat cu testele de stres așteptate pentru bănci și asigurări asupra adecvării capitalului în urma integrării riscului climatic în cadrul general de administrare al riscurilor, va spori nevoia unor astfel de informații în spațiul public. Este nevoie de informații fiabile, complete, care să permită comparabilitatea și estimarea impactului și, în cazul informațiilor cantitative, determinate pe baze științifice, de standarde recunoscute sau metodologii stabilite în legislație.

4.2.2. Recomandări de îmbunătățire a cadrului general de raportare ESG

Publicarea de declarații nefinanciare și ajustarea strategiilor de afaceri conform acestora, dincolo de obligația legală, va fi tot mai mult necesară dat fiind contextul național și internațional (de ex. competitori care publică astfel de date; creșterea gradului de conștientizare a publicului larg referitor la cauze sociale și de protecția mediului; solicitarea datelor de organisme naționale și internaționale sau finanțatori; preocuparea angajaților pentru propriile drepturi și performanța generală a angajatorului etc.).

În acest context, se impune și nevoia educării companiilor și a societății, în general, cu privire la conceptul de durabilitate, la existența legislației specifice, dar și a modului în care acest proces ar trebui realizat, prin dezvoltarea de cunoștințe, competențe și instrumente, de alocarea de resurse financiare și umane necesare derulării unui proces de raportare corect și complet. Prin urmare, cadrul legislativ privind raportarea nefinanciară în România are nevoie de o serie de clarificări, conturându-se următoarele măsuri:

- Crearea de către Guvern a unui cadru de monitorizare a raportării declarației nefinanciare (sau a informațiilor legate de durabilitate, așa cum sunt prevăzute de propunerea de „CSRD”), automatizat,

⁶⁴ În decembrie 2019, cu ocazia adoptării de către Consiliu a concluziilor privind aprofundarea uniunii piețelor de capital, Consiliul a subliniat importanța informațiilor nefinanciare fiabile, comparabile și relevante și a solicitat Comisiei să ia în considerare dezvoltarea unui standard unic european de raportare nefinanciară.

⁶⁵ [EBA Guideliness on loans origination and monitoring](#), 2020

similar monitorizării depunerii situațiilor financiare (de exemplu prin configurarea încărcării separate la depunere a declarației nefinanciare / raportului de durabilitate sau prin recunoaștere optică);

- Creșterea calității raportării, prin: (i) includerea declarației nefinanciare în programa de control a reglementatorilor (pentru entitățile reglementate de ASF, BNR) sau ANAF, (ii) extinderea cerințelor de verificare, cu o anumită periodicitate, în funcție de revizuirea NFRD la nivel european (sau CSRD).

Verificarea de către autorități sau terți ar contribui la creșterea calității raportărilor prin formularea de recomandări care să urmărească gradul de conformare a respectivelor raportări cu cerințele legislative sau standardele de raportare nefinanciară aplicate.

Astfel, se recomandă Guvernului creșterea numărului de entități raportoare (dintre cele care nu sunt subiect de raportare în prezent) prin încurajarea raportării NFRD/CSRD de către IMM, prin: (i) publicarea unui model/tipar de raportare simplificat; (ii) digitalizare; (iii) alocarea de fonduri pentru creșterea capacității de raportare a IMM, realizarea de ghiduri. Considerăm utilă crearea unui cadru de monitorizare a raportării declarației nefinanciare, automatizat.

O asemenea propunere ar fi justificată de următoarele aspecte:

- IMM se pot regăsi în lanțul de valoare al unor activități durabile; prin stabilirea unor cerințe suplimentare de raportare acestea se pot transla și asupra IMM-urilor din lanțul de valoare. Deși acest lucru ar putea însemna o povară suplimentară pentru unele IMM-uri, eșecul de a furniza informații nefinanciare poate avea impact asupra viabilității lor economice și a oportunităților lor comerciale ca furnizori pentru companiile mai mari. Acest fapt ar putea limita, de asemenea, capacitatea lor de a beneficia de investiții verzi.
- IMM ar putea acționa ca facilitatori (în sensul consacrat de Taxonomia UE) ai tranziției către o economie de carbonizată;
- Informațiile de natură ESG ar putea facilita dezvoltarea și accesul la instrumente de finanțare pe piețe reglementate sau finanțări private;
- O bună corelare cu prevederile din Taxonomie în privința informațiilor care trebuie prezentate de investitori și cele disponibile din partea companiilor, inclusiv IMM;
- O asemenea abordare ar conduce la sporirea gradului de conștientizare a impactului potențial pe care riscurile de mediu și sociale le-ar putea avea asupra performanței lor financiare.
- Crearea de instrumente de popularizare a bunelor practici în domeniul raportării nefinanciare.

Analiza de oportunitate privind extinderea obligativității de raportare și la IMM ar putea să ia în considerare și contribuția IMM la creșterea economică sau estimarea impactului IMM asupra îndeplinirii obiectivelor de mediu la nivel național.

Alte potențiale măsuri care ar putea fi adoptate de către instituțiile statului, ar putea fi:

- a. Ajutarea companiilor să își dezvolte capacitatea de conformare prin publicarea și oferirea unor ghiduri de bune practici privind raportarea nefinanciară sau elaborarea unor norme de aplicare (inclusiv la nivel de industrie) și creșterea gradului de pregătire al personalului responsabil cu colectarea, prelucrarea și comunicarea informațiilor relevante.

- b. De asemenea, pot fi avute în vedere măsuri prin care companiile ar putea fi sprijinite să investească în îmbunătățirea performanțelor lor economice, sociale și de mediu, care se vor reflecta în rapoartele nefinanciare ale acestora.
- c. Raportarea în format digitalizat a concluziilor autoevaluării în baza Taxonomiei.

4.3 Transparență la nivel de instituții financiare

Prin [Planul de acțiune privind finanțarea creșterii durabile](#)⁶⁶, UE recomandă sectorului financiar să se implice activ în realizarea obiectivelor de dezvoltare durabilă.

La nivel european, cadrul de reglementare privind transparența și publicarea de informații de către instituțiile financiare este definit prin Regulamentul 2019/2088 și SFRD (detalii în Anexa 4.3). În ceea ce privește activitatea de investiții cu instrumente ale pieței monetar-valutare, inclusiv administrare de portofoliu, aceasta intră sub incidența RT, care stabilește inclusiv măsuri și sancțiuni aplicabile pentru instituțiilor financiare⁶⁷. Entitățile care iau în considerare efectele negative ale deciziilor de investiții asupra factorilor de durabilitate și creatorii de produse care promovează, printre altele, caracteristici de mediu sau sociale sau au ca obiectiv investiții durabile, au obligativitatea de a publica o serie de indicatori (conform art. 4 din SFRD, detalii despre indicatorii în Anexa 4.3).

La nivel național, Legea 158/2020 modifică și completează legislația sectorială specifică entităților financiare cărora le sunt aplicabile prevederile Regulamentului (UE) nr. 2019/2.088 („SFRD”), incluzând SSIF, SAI, AFIA, administratori PII și PIII, anumiți asiguratori, anumite instituții de credit, brokeri de asigurare, consultanți de investiții (mai multe detalii în Anexa 4.2). Modificările și completările aduse legislației impun entităților financiare respectarea SFRD și stabilesc sancțiuni în caz de neconformare.

În plan local, cerințele de transparență și raportare nefinanciară pentru instituțiile financiar-bancare derivă din Directiva europeană privind raportarea nefinanciară (NFRD), și în mod specific pentru sectorul financiar-bancar au fost adoptate o serie de acte normative complementare (mai multe detalii în Anexa 4.2).

Conform rezultatelor chestionarului transmis de BNR băncilor comerciale⁶⁸, recomandările Grupului operativ privind publicarea de informații financiare legate de climă (TCFD) au fost implementate deja de 29 la sută dintre băncile respondente, în timp ce 14 la sută dintre acestea intenționează să adopte recomandările TCFD în decurs de un an. De asemenea, 64 la sută din bănci au o strategie privind clima, toate având o strategie bazată pe măsurarea amprente de carbon a instituției și identificarea de măsuri pentru a o reduce, în timp ce o parte din bănci au și strategii privind gestionarea riscului climatic sau promovarea produselor verzi. În peste 80 la sută din cazuri, această strategie este dezvoltată la nivel de grup. În plus, 71 la sută dintre băncile chestionate au derulat un exercițiu de identificare a amprente de carbon a propriei instituții, această activitate fiind recurentă, iar rezultatele publicându-

⁶⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>. Prin acest Plan, se urmărește ca sistemul financiar să reorienteze capitalul către investiții durabile, gestioneze riscurile financiare generate de schimbările climatice și de alte probleme ecologice și sociale și să promoveze transparența și abordarea pe termen lung în cadrul activității financiare și economice.

⁶⁷ Prin art. 22 din RT, statele membre stabilesc normele privind art. 5, 6 și 7. RT nu prevede însă delegarea de competențe la nivel național pentru sancționarea în caz de neconformitate cu cerințele stabilite prin art.8 societăților nefinanciare.

⁶⁸ Chestionarul privind schimbările climatice a fost transmis în luna octombrie 2020. Răspunsurile sunt bazate în special pe evaluările băncilor de importanță sistemică.

se în raportul anual.

Cele două regulamente impun cerințe suplimentare participanților la piața financiară, aducând o serie de costuri instituțiilor de credit. De exemplu, informațiile oferite clienților vor trebui să fie adaptate atât la nivel de companie, cât și de produs financiar, pentru a răspunde cerințelor de transparență privind integrarea riscurilor de durabilitate. Totodată, noile reglementări implică pregătirea angajaților, atât la nivel de conformitate, cât și de *front-office* (consultanți financiari). Cu toate acestea, noul cadru legal are o serie de avantaje. Pe termen scurt, investitorii vor putea alege un prestator de investiții financiare și în funcție de perspectiva și politicile adoptate în domeniul durabilității. Astfel, obligațiile în domeniul transparenței, care se adaugă informațiilor deja solicitate prin MiFID II vor contribui la educarea și o mai bună informare a clienților. Totodată, odată cu creșterea gradului de conștientizare a riscurilor legate de durabilitate, integrarea lor de către participanții la piața financiară poate deveni un factor competitiv. Pe termen lung, acțiunile concrete ale participanților la piața financiară vor contribui la îndeplinirea obiectivelor Uniunii Europene în domeniul durabilității.

Având în vedere cerințele de transparență pentru entitățile financiare și în lipsa unor informații extinse care să fie disponibile din partea întreprinderilor, societățile financiare vor înregistra dificultăți la crearea de produse care să promoveze factori de durabilitate și pentru conformarea cu cerințele de raportare prevăzute în regulamentele europene. Cu toate acestea, preocupările legate de monitorizarea și evaluarea riscului climatic sunt în creștere în rândul băncilor centrale⁶⁹, iar pe piața asigurărilor s-au introdus deja criterii de durabilitate în standardele tehnice Solvency II, pentru cadrul de administrare a riscurilor, calculul rezervelor tehnice. Pentru a veni în întâmpinarea instituțiilor financiare, se recomandă creșterea nivelului informațional la nivel societăților nefinanciare, precum și creșterea gradului de conștientizare în rândul instituțiilor financiare (mai multe detalii în Capitolul 5.1).

În acest context, se recomandă Guvernului introducerea cerinței publicării de date în format digitalizat (platformă online), în funcție de specificații și definiții unitare și transparente. Inventarierea necesarului de date și arhitecturii optime de acces la informație în funcție de evoluția cerințelor legislative (de exemplu finalizarea standardelor tehnice pentru SFRD, CSRD) și cerințelor utilizatorilor. Măsura poate fi implementată pe termen mediu. Exemple de date care ar putea face obiectul cerinței de publicare sunt prezentate în Tabel 1 din Anexa 4.3.

4.4 Standarde de raportare nefinanciară

Directiva 2014/95/EU, care modifică Directiva 2013/34/UE, solicită entităților raportarea de „informații privind cel puțin aspectele de mediu, sociale și de personal, respectarea drepturilor omului și combaterea corupției și a dării de mită”, incluzând recomandări fără caracter obligatoriu referitoare la metodologia de raportare a informațiilor nefinanciare și oferind doar un cadru general de prezentare al conținutului. Legislația românească urmează aceeași linie, oferind flexibilitate raportorilor de a alege modelul de raport/declarație nefinanciară.

Companiile își pot construi raportarea în baza unui cadru național, dacă există (România nu are un astfel de cadru), al Uniunii Europene (e.g., Eco-Management and Audit Scheme (EMAS)) sau internațional (United Nations Global Compact (UNGC); Guiding Principles on Business and Human

⁶⁹ Băncile centrale evaluează impactul scenariilor climatice nefavorabile asupra adecvării capitalului bancar. Spre exemplu, BCE va desfășura un test de stres asupra riscurilor legate de mediu în anul 2022, iar Banca Angliei a anunțat primul exercițiu de testare la stres pentru iunie 2021. Scenariile de tranziție climatică au fost incluse în testul de stres al asigurărilor din 2019 în anumite jurisdicții.

Rights; OECD Guidelines for Multinational Enterprises; ISO 26000; ILO Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy; Global Reporting Initiative (GRI)). Dintre standardele de raportare listate de Directivă, GRI reprezintă primul și cel mai adoptat standard global de raportare a durabilității.

În pofida înregistrării unui progres (limitat) al eforturilor de raportare și transparenței corporative din ultimii câțiva ani, practicile de raportare rămân inconsistente și incomplete. Totodată, cererea de informații ESG (*Environmental, Social, Corporate Governance*) de înaltă calitate continuă să crească. Astfel o provocare constă în creșterea gradului de utilizare a unor standardele internaționale de raportare, facilitând transmiterea într-un mod uniform, coerent și comparabil a informațiilor nefinanciare către spațiul public și alte părți interesate. Cerința formulată prin art. 8 din RT, poate crește eforturile de raportare ale companiilor, care vor fi obligate să își elaboreze rapoartele anuale nefinanciare respectând atât cerințele Taxonomiei cât și ale standardului de raportare ales.

În mod similar, cerințele de raportări nefinanciare utilizate la nivel internațional nu impun folosirea unui anume standard de raportare nefinanciară. Companiile raportoare au libertatea de a realiza raportarea pe cont propriu sau de a urma, integral sau parțial, un standard de raportare, menționând acest lucru în cadrul raportului. În prezent există numeroase standarde pentru raportările nefinanciare, abordările variind de la cadre generale larg aplicabile, până la cadre specifice anumitor industrii sau aspecte tematice.

4.4.1 Tipologii de standarde de raportare nefinanciară

Standardele de raportare nefinanciară pot fi bazate pe **principii** sau pe **reguli**.

Standardele bazate pe principii oferă indicații generale pentru crearea raportărilor nefinanciare, fără a impune urmarea unor reguli stricte în elaborarea acestora. Avantajul oferit raportorilor este flexibilitatea alegerii metodei potrivite de raportare, respectându-se principiile de bază. Astfel de raportări sigură însă o comparabilitate mai scăzută.

Standardele bazate pe reguli impun urmarea unor reguli, uneori destul de detaliate, pentru realizarea raportărilor nefinanciare. Deși prezintă avantajul unei comparabilități ridicate, chiar și între raportări ale companiilor din industrii diferite, dezavantajul complexității ridică probleme de cost și efort de raportare ridicat pentru companiile ce aleg acest tip de standarde.

4.4.2 Revizuirea legislației UE referitoare la raportarea nefinanciară

CSRD prevede adoptarea unor standarde de raportare la nivel european. Până la definitivarea CSRD, este necesară educarea companiilor raportoare locale, prin conștientizarea existenței de diverse standarde de raportare ce pot fi folosite, cunoașterea și înțelegerea prevederilor Taxonomiei UE și NFRD (CSRD), precum și prin sprijinirea pregătirii personalului existent sau angajării/ contractării de specialiști pentru realizarea unor raportări nefinanciare de calitate.

4.4.3 Tendințe internaționale în domeniul standardelor de raportare nefinanciară

Tendința existentă a organizațiilor emitente de standarde de raportare nefinanciare de a își uni eforturile pentru realizarea de standarde cu aplicabilitate cât mai largă a crescut ca răspuns la posibilitatea ca UE să emită un standard propriu, obligatoriu, de raportare. Au fost anunțate inițiative de a colabora pentru elaborarea de standarde îmbunătățite de raportare din partea a cinci mari participanți din piață (Carbon Disclosure Project, Climate Disclosure Standards Board – CDSB, Global

Reporting Initiative – GRI, International Integrated Reporting Council – IIRC și Sustainability Accounting Standards Board – SASB), precum și din partea celor mai mari patru firme de audit⁷⁰. Este de așteptat ca standardele de raportare emise prin aceste inițiative să fie disponibile pentru companiile raportoare mai repede decât prin inițiativa UE, datorită procesului mai flexibil de analiză, consultare și lansare.

⁷⁰ [Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation | World Economic Forum \(weforum.org\)](#)

5 Finanțarea verde prin intermediul sectorului bancar

5.1 Bune practici recomandate la nivel european pentru stimularea finanțării bancare a proiectelor verzi

Sectorul financiar reprezintă principala sursă de finanțare a economiei la nivelul UE, inclusiv în România, iar în cadrul acestuia, sectorul bancar își menține o poziție dominantă. Sectorul bancar are un rol semnificativ în finanțarea proiectelor de investiții, iar expertiza deținută în prezent de bănci în evaluarea riscurilor aferente împrumuturilor la nivel de proiect este esențială pentru finanțarea activelor durabile și acordarea de împrumuturi pentru susținerea tranziției către o economie mai ecologică și mai durabilă⁷¹. În plus, o serie de bănci participă la emiterea și plasamentul de active durabile pe piețele de capital, de exemplu sub forma obligațiunilor verzi, și reprezintă principala sursă de garantare a subscrierilor de obligațiuni verzi în UE, inclusiv cele corporative din sectorul nefinanciar. Nu în ultimul rând, băncile europene au început să-și diversifice ofertele pe anumite segmente tradiționale de servicii bancare, precum cel corporativ, oferind consultanță clienților inclusiv pe problematica gestionării riscurilor aferente schimbărilor climatice⁷². În Raportul asupra stabilității financiare al Băncii Centrale Europene (BCE), publicat în noiembrie 2020⁷³, se arată că, pe măsură ce piețele financiare pentru instrumente verzi s-au dezvoltat, băncile din zona euro și-au sporit rolul în finanțarea ecologică. Acestea au înregistrat o creștere a cotei de obligațiuni verzi în portofoliile lor, deși cota medie a investițiilor verzi este doar aproximativ 1 la sută din totalul deținerilor de titluri bancare. În al treilea trimestru al anului 2020, noile emisiuni de obligațiuni verzi au reprezentat 13 la sută din totalul emisiilor de obligațiuni bancare din zona euro, în creștere față de doar 4 la sută în primul trimestru al anului 2020, ca urmare a expansiunii rapide a pieței obligațiunilor verzi în a doua jumătate a anului 2020.

În prezent, datele disponibile privind finanțarea durabilă, inclusiv factorii ESG, nu sunt unitare și nu asigură comparabilitate. Un sondaj realizat la solicitarea Comisiei Europene în a doua parte a anului 2020, incluzând 42 de bănci, dintre care 29 din UE, relevă că lipsa de disponibilitate, fiabilitate, acuratețe și comparabilitate a datelor reprezintă cel mai mare impediment în dezvoltarea de produse și servicii ce includ factorii ESG⁷⁴. Astfel, 80 la suta dintre băncile respondente la sondaj au raportat lipsa datelor ca fiind una dintre cele trei provocări majore cu care se confruntă în dezvoltarea produselor ESG, alături de lipsa standardelor și capacități interne și *know how* limitate. Astfel, la nivelul Uniunii este necesară **revizuirea standardelor de raportare corporativă, standardizarea și agrearea unor definiții de lucru**, precum și **dezvoltarea de standarde fiabile, verificabile și transparente pentru produsele financiare**⁷⁵. Mai mult, pe fondul provocărilor legate de tranziția către o economie durabilă, proces ce presupune o abordare pe termen lung, implementarea unui cadru îmbunătățit și standardizat de publicare a informațiilor legate de factorii ESG la nivelul sectorului bancar ar putea veni în sprijinul lărgirii orizontului de timp în planificarea strategică și financiară a băncilor din UE⁷⁶.

⁷¹ *Financing a Sustainable European Economy: Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance*, Comisia Europeană, 2018.

⁷² *Report on Undue Short-Term Pressure from the Financial Sector on Corporations*, ABE, 2019.

⁷³ *Financial Stability Review*, BCE, 2020.

⁷⁴ *Development of tools and mechanisms for the integration of environmental, social and governance (ESG) factors into the EU banking prudential framework and into banks' business strategies and investment policies*, Comisia Europeană, 2020.

⁷⁵ *Eurosystem reply to the European Commission's public consultations on the Renewed Sustainable Finance. Strategy and the revision of the Nonfinancial Reporting Directive*, BCE, 2020.

⁷⁶ *Report on Undue Short-Term Pressure from the Financial Sector on Corporations*, ABE, 2019.

Având în vedere provocările menționate anterior, Autorității Bancare Europene (ABE) i-au fost încredințate o serie de mandate pentru evaluarea măsurii în care riscurile ESG pot fi integrate în cei trei piloni ai supravegherii prudențiale a sectorului bancar european, respectiv evaluarea riscurilor, proporționalitate și cerințe de capital și lichiditate⁷⁷. Astfel, ABE trebuie să ofere orientare privind factorii ESG și riscurile asociate acestora în cadrul unor noi demersuri legislative ce includ: (i) revizuirea Regulamentului privind cerințele de capital (CRR II) și a Directivei privind cerințele de capital (CRD V); (ii) cadrul prudențial pentru firmele de investiții, respectiv Regulamentul (IFR) și Directiva (IFD); (iii) eventualele amendamente ale regulamentelor actuale ale ABE, precum și (iv) alte inițiative ale Comisiei Europene prevăzute în cadrul Planului de acțiune pentru finanțarea creșterii durabile. Planul de acțiune al ABE prevede o prioritizare a activităților necesare pentru îndeplinirea mandatelor încredințate în intervalul 2019-2025 și stabilește o serie de mesaje principale de politică și de așteptări în materie de supraveghere bancară. De exemplu, așteptările sunt ca factorii ESG să fie incluși în toate produsele de reglementare ale ABE, respectiv standarde tehnice obligatorii la ghiduri, recomandări și avize. Băncile sunt încurajate să înceapă deja să integreze factorii ESG în strategiile lor, în cadrele de gestionare a riscurilor, în informațiile pe care le publică și în analizele de scenarii pe care le efectuează, înaintea actualizării cadrului legal al UE și a îndeplinirii mandatelor de către ABE. Totodată, ABE își propune publicarea în luna iunie 2025 a unui raport privind oportunitatea introducerii unei abordări prudențiale în cazul expunerilor aferente activelor sau activităților durabile.

La rândul său, BCE a publicat în luna noiembrie 2020 un ghid de recomandări privind riscurile climatice adresat instituțiilor semnificative ce intră sub supravegherea directă a acesteia⁷⁸, (denumit în continuare *Ghidul BCE*). Recomandările nu au un caracter obligatoriu, ci servesc mai degrabă ca o bază a dialogului privind domeniul supravegherii⁷⁹.

Astfel, principalele așteptări în materie de supraveghere emise de BCE și ABE pentru sectorul bancar se referă la următoarele categorii: (i) modelul de afaceri și strategia băncilor, (ii) guvernanta și apetitul de risc, (iii) gestionarea riscului și (iv) dezvăluirea informațiilor.

Recomandări privind modelul de afaceri și strategia băncilor

În linii mari, recomandările ABE și BCE din sfera strategiei și modelului de afaceri, adresate băncilor, sunt similare și includ în principal: (i) incorporarea riscurilor ESG în elaborarea strategiilor și în procesele de afaceri ale băncilor; (ii) înțelegerea impactului riscurilor climatice și de mediu asupra mediului de afaceri în care acestea își desfășoară activitatea, atât pe termen mediu cât și pe termen lungi și (iii) stabilirea unor indicatori de performanță în legătură cu riscurile de mediu sau climatice⁸⁰.

Recomandări privind guvernanta și apetitul la risc

Recomandările ABE precum și cele BCE privind guvernanta și apetitul la risc includ: (i) luarea în considerare de către conducerea băncilor a riscurilor climatice și de mediu în dezvoltarea strategiei și obiectivelor de afaceri, a cadrului de gestionare a mediului și supravegherea acestor riscuri; (ii)

⁷⁷ Aceste mandate sunt prevăzute într-o serie de acte legislative comune ale Parlamentului European și Consiliului Uniunii Europene, precum modificarea Regulamentului de instituire a ABE (1 ianuarie 2020) sau Regulamentul 2019/876 (20 mai 2019)

⁷⁸ *Guide on climate-related and environmental risks Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, BCE, 2020.

⁷⁹ La elaborarea acestui ghid au contribuit și autoritățile naționale competente cu scopul asigurării unei aplicări uniforme a standardelor de supraveghere în zona euro, fiind aplicabile și în cazul instituțiilor mai puțin semnificative, respectându-se, similar recomandărilor ABE, principiul proporționalității.

⁸⁰ Ghid BCE, Document de consultare ABE.

inclusiunea riscurilor climatice și de mediu în modelele interne de risc privind apetitul pentru risc; (iii) atribuirea de responsabilități privind gestionarea riscurilor climatice în cadrul structurii organizatorice și alocarea de resurse umane și financiare pentru aceasta și (iv) includerea în raportarea internă a datelor agregate privind expunerile la riscurile climatice și de mediu.

Recomandări privind gestionarea riscului

Principalele recomandări privind măsurarea și gestionarea riscurilor constau în încorporarea riscurilor climatice și de mediu în cadrul de gestionare a riscurilor, precum și monitorizarea acestor riscuri pe un orizont de timp mai îndepărtat. În plus, aceste riscuri ar trebui să fie atât identificate și cuantificate în cadrul procesului de asigurare a gradului de adecvare a capitalului, cât și luate în calcul în cadrul tuturor etapelor de acordare a unui împrumut, a gestionării riscurilor operaționale sau a celor de piață.

De asemenea, pentru instituțiile de credit care oferă produse de creditare durabilă din punct de vedere al mediului, politicile și procedurile privind inițierea creditelor ar trebui să includă și aspectele legate de mediu. Ghidul EBA privind inițierea și monitorizarea împrumuturilor⁸¹ recomandă instituțiilor care plănuiesc să acorde facilități de credit durabile din punct de vedere al mediului să elaboreze detalii specifice ale politicilor și procedurilor care să acopere acordarea și monitorizarea unor astfel de facilități de credit. Acestea ar trebui să cuprindă următoarele: (i) lista activităților și a proiectelor, precum și a criteriilor de eligibilitate pentru a considera un împrumut durabil, (ii) procesul prin care banca va evalua dacă finanțarea acordată este utilizată în scopul unor activități durabile (colectare de informații de la client cu privire la obiectivele de durabilitate ale acestuia, evaluarea proiectelor din punct de vedere al criteriilor de mediu, monitorizarea utilizării facilității acordate până la maturitate etc.).

Recomandări privind publicarea informațiilor

ABE încurajează instituțiile bancare să continue activitatea aferentă raportării nefinanciare și să prioritizeze identificarea unor indicatori, chiar și simplificați, care să confere transparență modului de abordare a riscurilor climatice în cadrul strategiilor, al obiectivelor de afaceri, al proceselor de luare a deciziilor sau în gestionarea riscurilor. Astfel, pe termen scurt, băncile sunt încurajate să publice o serie de indicatori de interes pentru a facilita publicarea integrală a acestora pe viitor, așa cum prevăd standardele tehnice aflate în curs de revizuire. Printre indicatorii de interes se numără: (i) *Green Assets Ratio* (GAR); (ii) volumul activelor financiare ce finanțează activități durabile și contribuie la atenuarea schimbărilor climatice și adaptarea la acestea; (iii) volumul colateralului aferent activelor sau activităților din sectoarele care pot conduce la atenuarea schimbărilor climatice și (iv) totalul portofoliilor de venituri fixe investite în obligațiuni verzi⁸².

În mod similar, Ghidul BCE recomandă băncilor supravegheate publicarea informațiilor și indicatorilor de interes privind riscurile climatice și de mediu pe care acestea le evaluează prin prisma pragului de semnificație așa cum este prezentat în Suplimentul Comisiei Europene privind raportarea nefinanciară⁸³. Atât ABE cât și BCE atrag atenția asupra faptului că orientările privind raportarea nefinanciară includ și recomandările Grupului operativ pentru publicarea informațiilor financiare referitoare la schimbările climatice (TCFD)⁸⁴, acestea reprezentând unele dintre primele încercări de

⁸¹ *Guidelines on loan origination and monitoring*, EBA, 2020, <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/credit-risk/guidelines-on-loan-origination-and-monitoring>

⁸² *EBA Response to European Commission's Consultation on the Renewed Sustainable Finance Strategy*, ABE, 2020.

⁸³ Orientări privind raportarea nefinanciară: Supliment privind raportarea informațiilor legate de climă, Comisia Europeană 2019.

⁸⁴ *Task Force on Climate-related Financial Disclosure*, TCFD al Consiliului pentru Stabilitate Financiară.

identificare a expunerilor legate de emisiile de carbon.

Recomandări pentru instituțiile de supraveghere⁸⁵

Rețeaua pentru ecologizarea sistemului financiar (NGFS) a publicat o serie de recomandări adresate supraveghetorilor, având rolul de a îi sprijini pe aceștia, permițându-le în același timp și flexibilitate pentru a acomoda nevoi specifice⁸⁶.

Tabel 5.1. Recomandările NGFS în materie de supraveghere

Număr	Recomandare	Instrumente / Modalități
Recomandarea nr. 1	Supraveghetorilor le este recomandat să determine cum se pot transmite riscurile legate de climă și de mediu în economie și în sectorul financiar și să identifice riscurile care au o probabilitate mai mare de a se materializa.	✓ Evaluarea riscurilor schimbărilor climatice asupra portofoliilor instituțiilor supravegheate: • risc fizic • risc de tranziție
Recomandarea nr. 2	Să dezvolte o strategie clară, să stabilească o organizare internă și să aloce resurse adecvate pentru a adresa riscurile legate de climă și de mediu.	✓ Foaie de parcurs internă ✓ Creșterea nivelului de conștientizare în cadrul propriei instituții ✓ Crearea unei structuri în cadrul organizației
Recomandarea nr. 3	Să identifice expunerile entităților supravegheate care sunt vulnerabile la riscuri legate de climă și de mediu și să evalueze pierderile potențiale în cazul materializării acestor riscuri.	✓ Risc fizic: sensibilitate climatică pe sectoare/ localizare geografică/ maturitatea expunerilor ✓ Risc de tranziție: sensibilitate la politici, maturitatea expunerilor
Recomandarea nr. 4	Să seteze așteptările de supraveghere pentru a crea transparență pentru instituțiile financiare în ceea ce privește o abordare prudentă cu privire la riscurile legate de climă și de mediu.	✓ Guvernanță ✓ Strategie ✓ Managementul riscului ✓ Analiză de scenarii și testare la stres
Recomandarea nr. 5	Să asigure un management adecvat al riscurilor legate de climă și de mediu de către instituțiilor financiare și să ia măsuri de gestionare acolo unde este necesar.	✓ Măsuri calitative: • Consolidarea sistemelor de management al riscului • Proceduri și procese de control intern • Angajamente la nivelul conducerii ✓ Măsuri cantitative

Sursa: NGFS, Ghid pentru supraveghetori

Analizând aceste recomandări de bune practici emise atât de autoritățile europene, cât și de cea mai mare rețea internațională pentru sprijinirea finanțării verzi, considerăm că sunt argumente importante pentru preluarea lor de către autoritatea de supraveghere microprudențială din România (Banca Națională a României) în vederea facilitării finanțării verzi. **În acest sens, se recomandă autorităților de supraveghere în domeniul financiar (BNR, ASF):**

⁸⁵ https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_guide_for_supervisors.pdf

⁸⁶ NGFS, Guide for Supervisors Integrating climate-related and environmental risks into prudential supervisors, Mai 2020, https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_guide_for_supervisors.pdf

(i) Comunicarea de către autoritățile naționale către entitățile din aria lor de competență a unor recomandări privind abordarea prudentă a riscului climatic. Recomandările vor acoperi cel puțin următoarele domenii: (i) guvernanta, (ii) strategie, (iii) managementul riscului, (iv) analiză de scenarii și testare la stres și (v) transparență.

(ii) Analizarea oportunității flexibilizării cerințelor prudențiale privind finanțările verzi, în linie cu preocupări similare la nivel european, din perspectiva stimulării acestui tip de creditare, fără afectarea stabilității financiare.

O asemenea analiză și fundamentare se va face în acord cu inițiativele vizate de către Autoritatea Bancară Europeană în privința revizuirii cerințelor reglementare de capital (CRRII). În cursul anului 2020, 81 la sută din indicii dintr-o selecție globală de indici durabili au depășit criteriile de referință ale indicilor convenționali⁸⁷. Practica internațională ilustrează măsuri diverse care pot fi în portofoliul băncilor centrale de stimulare durabilă a băncilor care finanțează activități cu emisii reduse, cu exemple diferite între țările avansate și cele emergente. Instrumentele sunt de tipul cerințelor de lichiditate, de capital sau altă natură⁸⁸.

În ceea ce privește BNR, suplimentar se recomandă:

(iii) Construirea unui tablou de monitorizare a riscurilor asupra sectorului bancar provenind din schimbările climatice, care să fie actualizat și diseminat periodic, precum și rularea anuală a unui exercițiu de testare la stres pe aspecte asociate riscurilor climatice, cu diseminarea rezultatelor.

(iv) Completarea Centralei Riscului de Credit din cadrul BNR cu informații privind creditele verzi, plecând de la taxonomia europeană.

5.2 Gradul de pregătire și interes al sectorului bancar românesc pentru a fructifica oportunitățile agendei schimbărilor climatice

Importanța schimbărilor climatice este ridicată și pentru sectorul bancar, atât din perspectiva oportunităților de afaceri, cât și al cuantumului însemnat al activelor la risc aflate în portofoliu.

Analiza situației actuale a inițiativelor din sectorul bancar din România este elaborată pe baza rezultatelor unui chestionar privind schimbările climatice transmis de către BNR instituțiilor de credit în luna octombrie 2020. Chestionarul privind schimbările climatice a fost completat de un număr de 14 bănci, care reprezintă în termeni de active 90⁸⁹ la sută din sistemul bancar românesc.

Rezultatele chestionarului arată că la nivelul sectorului bancar există preocupări legate de subiectul schimbărilor climatice, iar nivelul de implicare este unul relativ ridicat, având în vedere că nu doar băncile de dimensiuni mari au inițiative în acest sens, astfel de inițiative fiind prevăzute și de către bănci de dimensiuni mai reduse. Băncile care au răspuns la acest chestionar au adoptat, sau plănuiesc să adopte în următorul an practici legate de finanțele verzi, chiar dacă unele dintre acestea nu au încă o strategie în acest sens. Principalele demersuri pe care acestea le au sunt măsurarea și gestionarea amprentei de carbon a propriei instituții, urmate de demersuri privind promovarea produselor de creditare verde sau creditarea activităților considerate verzi. În ceea ce privește definirea creditelor

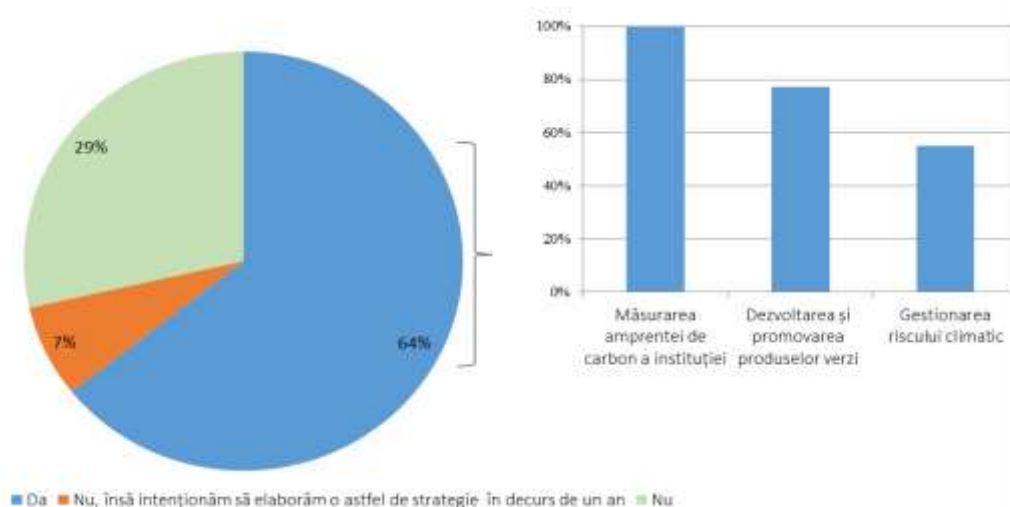
⁸⁷ Larry Fink's 2021 letter to CEOs, <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>

⁸⁸ Campiglio, E. Beyond carbon pricing: The role of banking and monetary policy in financing the transition to a low-carbon economy, 2015

⁸⁹ Conform datelor la noiembrie 2020

verzi, nu există o definiție unitară la nivelul sistemului bancar, abordările fiind diferite de la o instituție la alta. Din punct de vedere al gestionării riscului climatic, inițiativele sunt la un nivel mai puțin avansat.

Grafic 5. 1. Are instituția dvs. o strategie cu privire la schimbările climatice?



Nota: * întrebare cu răspuns multiplu

Sursa: BNR, calcule BNR

În ceea ce privește existența unei strategii privind riscul climatic, 64 la sută dintre băncile respondente au o astfel de strategie. Dintre acestea, toate au o strategie bazată pe măsurarea amprentei de carbon a propriei instituții și identificarea de măsuri pentru a o reduce (ex: publică anual nivelul emisiilor de gaze cu efect de seră, evaluează mijloacele de reducere a emisiilor etc.), 77 la sută dintre aceștia au afirmat că în strategie este cuprinsă și partea de dezvoltare și promovare a produselor verzi în scopul de a oferi soluții persoanelor juridice sau fizice pentru a se adapta la schimbările climatice sau pentru a reduce impactul asupra mediului (ex: credite verzi pentru sectoarele care produc energie regenerabilă, cum ar fi sistemele fotovoltaice, parcurile eoliene, mici stații hidroelectrice, împrumuturi verzi ipotecare pentru creșterea eficienței energetice a clădirilor etc.), iar doar jumătate au integrat în strategie și gestionarea riscului climatic (evaluarea și monitorizarea riscului de tranziție și/sau a riscului fizic), Grafic 5. 1. **Are instituția dvs. o strategie cu privire la schimbările climatice?** Pentru majoritatea băncilor, strategia privind schimbările climatice este definită la nivel de grup.

De asemenea, peste jumătate dintre cei care au răspuns la chestionar au menționat că au deja o **structură organizațională** dedicată schimbărilor climatice, precum și personal dedicat acestor subiecte, Grafic 5.2.

În ceea ce privește **compensațiile personalului la nivel executiv**, majoritatea băncilor (79 la sută) au precizat că acestea nu sunt legate de obiective privind nivelul riscului climatic al portofoliului (risc de tranziție sau risc fizic) sau de dezvoltarea / implementarea de produse de finanțare verzi.

Grafic 5.2. Are instituția dvs. personal dedicat subiectelor referitoare la schimbări climatice?



Nota: * întrebare cu răspuns unic

Sursa: BNR

disponibilității datelor (50 la sută din respondenți, 63 la sută din cei care au implementat produse verzi), lipsa unor proiecte profitabile și costurile ridicate ale tranzacțiilor. De asemenea, au mai fost menționate obstacole precum încrederea scăzută a clienților în astfel de produse, perspectiva economică / politică incertă, dar și lipsa unei taxonomii în domeniu și faptul că definirea tranzacțiilor verzi nu este unitară și unanim acceptată. Printre provocările menționate se mai numără următoarele: utilizarea unei game variate de standarde care sunt destul de diferite; nu sunt disponibile servicii suficient dezvoltate la nivel local pentru opiniile unei terțe părți care să confirme faptul că proiectul este în conformitate cu așteptările pieței și cu cele mai bune practici din industrie sau pentru verificarea cadrului de durabilitate (ecologic / social) pentru astfel de produse, dacă este necesar; nu există referințe (*benchmarking*); costurile suplimentare sunt percepute de potențialii clienți ca o barieră pentru accesibilitatea produselor. De asemenea, referitor la costuri, clienții ar trebui să înțeleagă faptul că o investiție "maro" va genera costuri suplimentare. În lipsa acestora, beneficiile unei investiții verzi nu vor surmonta costurile pe care le implică.

Grafic 5.3. Care sunt motivele pentru care ați adoptat / plănuți să adoptați practici legate de finanțele verzi?*



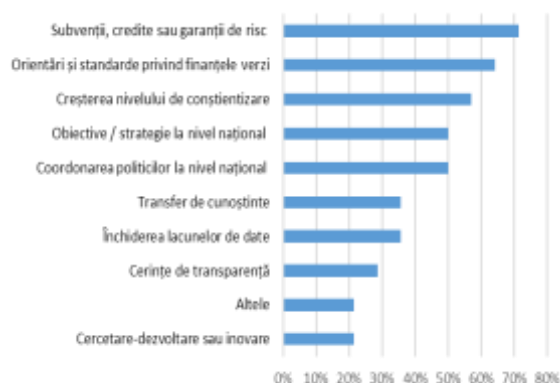
Nota: * întrebare cu răspuns multiplu

Sursa: BNR

Cele mai întâlnite **motive** pentru care băncile au adoptat sau plănuiesc să adopte practici legate de finanțele verzi sunt: reputația și marca, tendințele în industrie și responsabilitatea socială corporatistă. Profitabilitatea este cel mai puțin întâlnit motiv (doar 7 la sută dintre bănci), urmat de gestionarea riscului (21 la sută) și de avantajul competitiv (29 la sută), Grafic 5.3.

Printre principalele **provocări** întâlnite în demersul de implementare / dezvoltare a produselor verzi se numără: lipsa

Grafic 5.4. Ce alte politici considerați că ar fi adecvate pentru implementare cu scopul de a favoriza dezvoltarea finanțării verzi?



Nota: * întrebare cu răspuns multiplu

Sursa: BNR

Principala **măsură de politică** considerată de către bănci că ar fi adecvată pentru implementare cu scopul de a favoriza dezvoltarea finanțării verzi o reprezintă acordarea de subvenții, credite sau garanții de risc (71 la sută), Grafic 5.4. Alte posibile măsuri se referă la orientări și standarde privind finanțele verzi, creșterea nivelului de conștientizare privind riscul climatic, coordonarea politicilor la

nivel național. Alte propuneri ar fi introducerea unui factor de sprijin pentru activele verzi (Green Supporting Factor, GSF) în cadrul privind cerințele de capital sau sprijinirea investițiilor în inovație durabilă prin acordarea de granturi⁹⁰ (ex. prin programe de tipul Casa Verde, Electric Up, Rabla Plus, Casa Eficientă Energetic etc.).

În ceea ce privește **definiția** utilizată cu privire la creditele verzi, nu există o definiție unitară la nivelul sectorului bancar. În plus, cea mai mare parte a băncilor chestionate au menționat că, în momentul de față, o definiție a împrumuturilor verzi nu se regăsește în normele și procedurile în vigoare, care reglementează activitatea de creditare la nivelul băncii. O parte din bănci folosesc recomandările *Loan Market Association*⁹¹. Unele bănci consideră credite verzi ca fiind creditele acordate în cadrul facilităților de finanțare primite de la instituțiile financiare internaționale (IFI), iar o altă parte încadrează creditele ca fiind verzi în funcție de destinația acestora (spre exemplu, credite pentru produse / locuințe eficiente energetic, credite acordate proiectelor de energie regenerabilă, credite pentru proiecte sau tranzacții care nu sunt localizate în zone protejate⁹²) sau care sunt în linie cu standardele privind drepturile omului, sunt în conformitate cu tehnologia de ultimă generație pentru emisii și performanțe de securitate și utilizează echipamente care respectă standardul privind cea mai bună tehnologie disponibilă⁹³.

5.3 Finanțarea verde în sectorul bancar

La nivel internațional nu există încă o definiție unitară privind finanțarea verde (mai multe detalii în Anexa 5.1). Cu toate acestea se remarcă numeroase inițiative pentru sprijinirea și stimulare finanțării verzi (detalii în Anexa 5.2). Conform evaluărilor de pe plan internațional, calitatea creditului este în general similară pentru obligațiunile ecologice și pentru cele convenționale. Conform rezultatelor unui studiu de caz realizat de BRI, atât în cazul titlurilor denumite în dolarul american, cât și al celor în euro, volatilitatea și riscul unor evenimente neprevăzute pentru instrumentele convenționale și cele verzi sunt în general similare, favorizând ușor obligațiunile verzi. Acest lucru confirmă faptul că, din perspectiva siguranței, investițiile în obligațiuni verzi nu expun investitorii unui risc suplimentar față de alternativa lor convențională, indiferent dacă riscul este măsurat prin volatilitatea prețurilor, performanța în scenarii extreme sau probabilitatea realizării unui randament negativ.

Pe plan intern, rezultatele preliminare indică un interes relativ scăzut, dar în creștere, din partea instituțiilor de credit pentru finanțarea proiectelor verzi în perioada 2010-2020⁹⁴. Expunerile a 12 instituții de credit față de sectorul companiilor nefinanciare care au contractat credite din următoarele categorii: energie regenerabilă, eficiență energetică, transport verde, clădiri verzi, reducerea deșeurilor și a apelor uzate, finanțări pentru tehnologii eficiente energetic și pentru adaptarea la schimbările climatice, s-au ridicat la un maxim de 7,5 miliarde lei, iar expunerile în stoc la finalul anului 2020 se aflau la circa 5,3 miliarde lei. În funcție de categoria de credit, se observă că preferința băncilor pentru finanțarea proiectelor de energie regenerabilă (circa 70 la sută din sumele acordate la sfârșitul anului 2012) s-a redus treptat ajungând la circa 20 la sută la finalul anului 2020. Creditele acordate

⁹⁰ În prezent există programe operaționale în coordonarea MIPE care contribuie la atenuarea efectelor climatice, fiind necesară contribuția la acest obiectiv cu minim 30% în cazul FEDR, 37% în cazul FC și 100% în cazul FTJ.

⁹¹ LMA Green Loan Principles (2020): Împrumuturile verzi sunt orice tip de instrument de împrumut pus la dispoziție exclusiv pentru finanțarea sau refinanțarea, totală sau parțială, a proiectelor ecologice eligibile noi și / sau existente.

⁹² Zone protejate definite de Natura 2000, în linie cu Directiva UE 92/43/EWG.

⁹³ Best Available Technology, BAT.

⁹⁴ Conform unui chestionar derulat de BNR, la care au participat principalele bănci din sistem

pentru eficiență energetică au cumulat un maxim de 30 la sută din finanțare în perioada 2014-2016, în timp ce ulterior a crescut importanța finanțărilor pentru clădiri verzi. Acestea din urmă cumulează în prezent peste jumătate din portofoliul de credite verzi analizat (circa 3 mld. lei la nivel agregat). În plus, ponderea finanțării verzi a acestor companii în totalul finanțării lor bancare a crescut în perioada analizată, reprezentând aprox. 25 la sută din numărul de credite și 30 la sută din volumul creditării la finalul anului 2020. Cu toate acestea, estimări preliminare arată că ponderea activelor verzi în portofoliul sectorului bancar românesc este de circa 3 la sută, respectiv de peste două ori mai mică decât media UE (7,9 la sută⁹⁵).

Situația la nivel individual indică preferințe mixte în piață: aproape o jumătate din băncile cu expuneri verzi față de companiile nefinanciare la decembrie 2020, își concentrează portofoliile către proiectele de energie regenerabilă sau pentru finanțarea clădirilor verzi (peste 80 la sută din portofoliu), însă restul au un portofoliu mai diversificat. Finanțarea tehnologiilor eficiente energetic sau a adaptării la schimbările climatice nu este foarte practică, astfel de credite regăsindu-se doar în portofoliul a unui număr redus de bănci.

Din perspectiva sectoarelor economice creditate, se remarcă o pondere substanțială a creditării sectorului imobiliar (circa 50 la sută din expunerile în stoc la decembrie 2020), urmat de sectorul utilități (20 la sută din expunerile verzi) și industria prelucrătoare, cu o pondere de 15 la sută. În ceea ce privește calitatea acestui portofoliu, rata de neperformanță în perioada 2015-2017 s-a situat în medie la 3,8 la sută, înregistrând un maxim în anul 2015 (4,4 la sută). Analiza în structură după tipul creditului verde denotă o creștere a ratei de neperformanță asociată portofoliului de energie regenerabilă în perioada 2015-2018 (până la 8,9 la sută).

Având în vedere elementele prezentate, este necesar ca BNR să ruleze anual un exercițiu de testare la stres pe aspecte asociate riscurilor climatice, cu diseminarea rezultatelor, pentru creșterea conștientizării riscurilor din portofoliul bancar.

Luând în considerare sumele relativ reduse acordate de către sectorul bancar până la momentul actual pentru finanțarea unor proiecte verzi sau a unora de adaptare la efectele schimbărilor climatice, potențialul de dezvoltare a acestui segment de creditare este important. O evaluare a necesarului de finanțare, respectiv a potențialului de îndatorare pe aceste domenii, indică un nivel posibil de circa 15 miliarde lei, ceea ce ar însemna o valoare de aproximativ 3 ori mai mare comparativ cu soldul înregistrat la finalul anului 2020. Această sumă ar reprezenta aproximativ 13 la sută din valoarea totală a portofoliului corporativ. Utilizarea într-o măsură mai ridicată a resurselor fondurilor de garantare, prin dezvoltarea unor programe pentru investiții verzi, ar putea reprezenta o soluție pentru creșterea rolului sectorului bancar pe acest segment. Metodologia privind determinarea potențialului de finanțare verde este prezentată în Anexa 5.3.

Principalele produse oferite de băncile autohtone sunt descrise în Caseta 5. 2.

Caseta 5. 2. Oferta privind finanțarea verde la nivelul sectorului bancar din România

Rezultatele chestionarului privind schimbările climatice transmis de BNR instituțiilor de credit din România⁹⁶ arată că principalele soluții oferite clienților în vederea adaptării la schimbările climatice sau a reducerii efectelor negative asupra mediului sunt neapărat dezvoltate ca produse dedicate, mai degrabă se bazează pe o serie de cerințe de mediu pe care aceste proiecte trebuie să le respecte.

⁹⁵ ABE, 2021, Mapping climate risk: Main findings from the EU-wide pilot exercise

⁹⁶ Detalii în subcapitolul 5.2

Pe segmentul companiilor nefinanciare, principalele credite acordate sunt pentru activități precum: (i) credite pentru implementarea unor proiecte **de eficiență energetică** (înlocuiri autovehicule vechi, care utilizează combustibili poluanți cu autovehicule hibrid/electrice, înlocuirea unor echipamente de producție vechi, cu consumuri ridicate de energie cu unele mai eficiente energetic etc), (ii) dezvoltarea unor capacități de producție de **energie regenerabilă** (implementarea unor capacități de producție energie eoliană, hidro, fotovoltaică etc) și co-generare, (iii) credite de investiții/capital de lucru pentru **activități ecologice** (de exemplu, reciclarea și gestionarea deșeurilor, agricultura organică etc.) sau tehnologii privind reducerea emisiilor de carbon.

Pe segmentul retail, produsele verzi acordate sunt de tipul (i) creditelor ipotecare verzi, pentru cumpărarea de locuințe cu consum redus de energie (*energy saving home*) care presupun reduceri de dobândă pentru proprietăți cu eficiență mai mare și durabile din punct de vedere al mediului, (ii) credite verzi fără ipotecă pentru renovarea locuințelor sau achiziții de îmbunătățire a locuinței cu produse cu eficiență energetică crescută, energie regenerabilă sau soluții de economisire a apei și alte criterii privind durabilitatea față de mediu, (iii) credite de consum pentru soluții verzi pentru finanțarea îmbunătățirii eficienței energetice a locuințelor sau achiziționarea de vehicule hibride / electrice.

Printre creditele considerate verzi de către o parte din instituțiile de credit se numără și liniile de finanțare de la instituțiilor financiare internaționale (IFI) pentru promovarea produselor care respecta protecția mediului, care au fost acordate cu evaluarea impactului asupra mediului în conformitate cu cerințele de performanță impuse de politica de mediu și socială a IFI.

De asemenea, există sectoare pentru care strategia băncilor este de a reduce expunerile la 0 (ex: reducerea expunerilor la 0 până în 2030 pentru sectorul minier), precum și domenii sau activități definite în politica de creditare și o politică de risc social și de mediu excluse la finanțare, direct sau indirect⁹⁷.

În ceea ce privește emisiunile de obligațiuni verzi, până în momentul de față, la nivel local⁹⁸, niciuna dintre băncile chestionate nu a emis astfel de obligațiuni, însă o parte dintre acestea au demarat partea de infrastructură pentru a emite obligațiuni verzi în orizontul de timp apropiat (în termen de 1 sau 2 ani).

5.4 Provocări și posibile soluții în finanțarea bancară a proiectelor verzi

1. Lipsa disponibilității datelor statistice relevante pentru studii de piață, precum și pentru monitorizarea riscurilor

Provocarea care se conturează în încercarea de a defini un cadru unitar și adecvat pentru monitorizarea și evaluarea riscului climatic vizează lipsa datelor comparabile și uniforme, precum și accesibilitatea acestora. Pentru a identifica datele disponibile în cazul României, s-a derulat un exercițiu în cadrul acestui grup de lucru, inclusiv din perspectiva raportărilor NFRD (pentru mai multe detalii a se vedea capitolul 4), iar rezultatele indică lipsa de granularitate privind emisiile de CO₂, măsurile adoptate la nivel de firmă pentru atenuarea riscului climatic, intensitatea emisiilor și lacune importante în ceea ce privește potențialul impact generat de riscul fizic.

În acest context, pentru o mai bună monitorizare a riscului climatic, considerăm necesară

⁹⁷ Exemple: producerea și comercializarea oricărui produs interzis sau ilegal în țările gazdă (produse care conțin bifenilii policlorurați; PCBuri, produse farmaceutice sau pesticide interzise la nivel național sau internațional, substanțe care diminuează stratul de ozon sau comerțul cu animale sălbatice sau produse reglementate de Convenția privind Comerțul Internațional cu Specii Periclitare de Faună și Floră Sălbatică, transportul transfrontalier al deșeurilor interzise de legislația în vigoare); pescuitul marin cu plase de peste 2,5 km lungime; transportul petrolului sau al altor produse periculoase; producerea sau comerțul cu arme și muniții; producerea sau comerțul cu băuturi alcoolice (exclusiv bere și vin); producția sau comerțul cu tutun, jocuri de noroc, cazinouri sau alte entități similare; producția sau comerțul cu materiale radioactive; activitățile care implică forme de exploatare în muncă sau munca forțată și exploatarea minorilor; operațiuni de exploatare a pădurilor tropicale umede primare sau producția și comerțul cu lemn sau alte produse forestiere care nu provin din păduri exploatate sustenabil.

⁹⁸ Nu au fost considerate aici răspunsurile primite privind emisiunile la nivel de grup

inventarierea și diseminarea publică a unor date la un nivel mai granular privind riscul de tranziție și riscul fizic. Astfel, monitorizarea emisiilor la un nivel mai granular ⁹⁹ ar reprezenta instrumente de măsurare a impactului la nivel de industrie, zonă geografică sau de țară. Pentru a se facilita raportarea la criteriile de eligibilitate cuprinse în Taxonomia Europeană, ar putea fi lansat un proiect de evaluare a emisiilor industriale cu efect de seră specifice (pe tona de produs/unitate de măsură activitate), prin care s-ar putea monitoriza rezultatul din decarbonizarea sectoarelor industriale. În ceea ce privește riscul fizic, având în vedere că cele mai probabile riscuri care afectează România sunt inundațiile și seceta¹⁰⁰, publicarea și actualizarea periodică a **hărților cu incidență geografică a factorilor de mediu** sunt necesare în cadrul unui proces decizional de finanțare. În plus, pentru facilitarea finanțărilor verzi destinate clădirilor de uz comercial și rezidențial, ar fi utilă **dezvoltarea unei baze de date, disponibilă publicului larg, cu categoria de certificat de eficiență energetică (atât pentru clădiri noi cât și existente)**, în baza prevederilor Legii 372 din 2014 (modificată prin Legea nr. 101 din 2020).

2. Crearea unui mediu de creditare favorabil

Furnizarea de finanțare pentru creșterea economică durabilă reprezintă adesea un nou domeniu de activitate pentru instituțiile financiare iar barierele specifice pieței împiedică adoptarea tehnologiilor de înaltă performanță, putând crește semnificativ costul tranzacției. Adesea, cel mai mare cost al tranzacției este accesul la baza largă de cunoștințe necesară pentru a lua o decizie de investiție în cunoștință de cauză. Având avantajele cuantificabile numai după dobândirea acestei baze de cunoștințe, potențialii beneficiari sunt reticenți să investească în obținerea acestor cunoștințe și, prin urmare, nu reușesc să identifice majoritatea oportunităților de investiții în economia verde.

În acest context, soluțiile ar putea fi:

(i) Cooperarea tehnică cu Instituțiile Financiare Internaționale (IFI) pentru sprijinirea instituțiilor financiare care generează oportunități de finanțare verde și pentru transferul de competențe (mai multe detalii privind cofinanțarea cu IFI se regăsesc în Capitolul 6).

(ii) Susținerea finanțării verzi prin granturi obținute prin fonduri nerambursabile¹⁰¹, garanții de la fondurile de garantare și contragarantare. Astfel, pentru stimularea dezvoltării unor produse de finanțare verzi, destinate clienților și consumatorilor, de sine stătătoare sau hibride, să se aibă în vedere diferite posibilități de oferire de instrumente de garantare a riscului, specifice sau generaliste, prin intermediul fondurilor de garantare existente, FRC, FGCR¹⁰², sau prin intermediul Eximbank. Propunerea ar viza inclusiv suplimentarea sumelor alocate cu titlu general, pentru a acomoda și această destinație (Anexa 5.4). În acest sens, ar fi utilă o cartografiere a tuturor surselor de finanțare, atât a celor private, cât și a surselor de finanțare nerambursabile puse la dispoziție pentru atingerea obiectivelor, însoțită de un calendar al fluxului de accesare, implementare și disponibilizare a acestora.

Consolidarea capacității administrative la nivelul statului¹⁰³ ar putea contribui semnificativ la creșterea gradului de acces al companiilor la informații corecte și pertinente privind programele în derulare, și implicit la sursele de finanțare. Aceasta ar îmbunătăți nivelul de educație financiară a mediului de

⁹⁹ În momentul de față sunt disponibile doar emisiile pe sector de activitate, la nivel de CAEN 2 cifre

¹⁰⁰ BNR, Raportul de stabilitate financiară, 2019

¹⁰¹ MIPE are în vedere finanțarea prin PODD, POR și POTJ.

¹⁰² FGCR – Fondul de Garantare a Creditului Rural

¹⁰³ În conformitate cu prevederile HG 145/2020 privind înființarea, organizarea și funcționarea Comitetului interministerial pentru coordonarea și monitorizarea participării României la programele și inițiativele europene gestionate centralizat de către Comisia Europeană

afaceri, cu implicații benefice asupra sistemului economic, social și de mediu.

3. Determinarea companiilor / populației să acorde prioritate investițiilor durabile

Provocările pentru companiile care fac investiții de capital includ:

- i) capital insuficient sau acces limitat la finanțare pentru o investiție, astfel încât investitorii sunt forțați să facă investiții sub-optime;
- ii) dificultate în identificarea celei mai eficiente soluții tehnice din punct de vedere energetic. Investitorii și băncile au deseori dificultăți în recunoașterea oportunităților de eficiență energetică. Investitorii pot fi conduși de vânzători al căror interes este vânzarea imediată, nu eficiența energetică sau performanța pe termen lung a investiției;
- iii) eficiența energetică nu intră în centrul procesului decizional. Mulți alți factori sunt avuți în vedere pentru deciziile majore de investiții, cum ar fi prețul, marca, reputația, disponibilitate locală, timp de livrare, furnizare de piese, garanții etc., în timp ce consumul de energie poate fi liniar sau neglijat;
- iv) costuri ridicate cu obținerea certificărilor necesare, audit etc.;
- v) clienții nu sunt suficient de bine informați și nu înțeleg riscurile schimbărilor climatice asupra activității proprii, respectiv costurile suplimentare ale investițiilor maro;
- vi) finanțarea inovării este dificil de realizat în stadiile incipiente ale acestui proces de inovare, în special pentru companiile de mici dimensiuni. Prin urmare, la nivelul acestor companii se pune problema identificării surselor de finanțare;

Soluții pentru simplificarea și accesibilitatea programelor de finanțare, cu scopul de a influența decizii de investiții inteligente ar putea reprezenta;

(i) Simplificarea procesului privind finanțarea durabilă (pentru companiile solvabile / robuste) la nivelul instituțiilor de credit și influențarea deciziei de investiții utilizând informații și sfaturi clare, accesibile, gratuite.

Băncile private ar trebui să pună la dispoziție clienților soluții de finanțare care pornesc de la împrumuturi verzi, împrumuturi durabile sau de impact, finanțare de tip proiect pentru obiective verzi, finanțarea de active verzi. De asemenea, pentru a evita dezinformarea ecologică (*engl. greenwashing*), este recomandată preluarea de către bănci standardelor consacrate privind aceste tipologii de credite, atât pe segmentul clientelei corporative¹⁰⁴, cât și pe cel al persoanelor fizice¹⁰⁵. O prezentare a caracteristicilor celor acestor tipologii de finanțări se regăsește în Anexa 5.5, iar în ceea ce privește standardele de certificare a clădirilor verzi în creditarea bancară, mai multe detalii se regăsesc în Anexa 5.6).

(ii) Folosirea modelului de „consolidare a capacității” și instruirea ofițerilor de împrumut pentru a transforma bancherii generaliști într-o forță de vânzare care finanțează o economie ecologică durabilă.

(iii) Schimbarea direcției pieței prin stimulente mici, bine direcționate, bazate pe performanță, pentru a beneficia de sume mult mai mari de investiții.

iv) Facilitarea finanțării inovațiilor în domeniul durabilității la nivelul băncilor comerciale ar putea fi

¹⁰⁴ Printre acestea, de referință sunt Principiile de Finanțare Verde (GLP) recomandate de Asociația Pieței Creditelor (LMA)

¹⁰⁵ La nivelul segmentului persoane fizice și al profesioniștilor libere, în materia creditelor verzi exemple de inițiativă la nivel european sunt reprezentate de EeMAP sau SMARTER finance for families

realizată prin furnizarea diferitelor forme de suport de către instituții guvernamentale, ca de pildă garanții suplimentare pentru riscurile pe care băncile nu le pot prelua, preluarea unei părți din risc de către bănci de dezvoltare¹⁰⁶ (mai multe detalii privind finanțarea inovării se regăsesc în Anexa 5.7).

¹⁰⁶ Exemple în acest sens sunt KfW în Germania, Green Investment Bank în Marea Britanie etc.

6 Finanțarea verde prin intermediul instituțiilor financiare internaționale

Instituțiile financiare internaționale (IFI) pot reprezenta o resursă importantă în dezvoltarea segmentului de finanțare verde în România, atât prin intermediul finanțărilor pe care le pot pune la dispoziție, cât și prin filiera instrumentelor de asistență tehnică, pornind de la nevoile identificate la nivelul beneficiarilor. Astfel, Banca Europeană pentru Investiții (BEI) este banca UE pentru climă, urmând a-și crește treptat cota din finanțările sale dedicate acțiunii climatice și durabilității mediului pentru a ajunge la 50 la sută din operațiunile sale în 2025. De asemenea, BERD a urmărit, până la finalul anului 2020, atingerea unei ținte de 40 la sută destinată finanțărilor verzi din totalul portofoliului său. După adoptarea Acordului de la Paris în anul 2015, Banca Mondială (BM) a început implementarea unui Plan de acțiune climatică. Lansat în anul 2016 și actualizat în anul 2021, acest plan arată că efectele negative ale schimbărilor climatice reprezintă o amenințare la adresa eforturilor de eliminare a sărăciei și propune ca, în următorii cinci ani, 35 la sută din finanțările acordate la nivelul grupului BM (i.e. IBRD, IFC, MIGA și IDA) să meargă către susținerea acțiunilor climatice ale clienților săi. De asemenea, fluxurile de finanțare ale BM vor fi aliniate cu obiectivele Acordului de la Paris. În același timp, aportul IFI este important și poate fi relevant în procesul de reglementare legislativă în domeniile cu o legislație mai puțin dezvoltată, pentru pregătirea și promovarea investițiilor de anvergură sau cu un grad ridicat de risc și de incertitudine (spre exemplu, PPP, ESCO, CPE), precum și în sectoare industriale noi (i.e. hidrogen).

A. Banca Europeană pentru Investiții

Strategia BEI în domeniul acțiunilor climatice¹⁰⁷, aprobată în noiembrie 2019, are trei piloni centrali: (i) stabilirea țintei de 1 trilion EUR pentru investiții ale Grupului BEI în acțiuni în domeniul climei și durabilității mediului, în perioada 2021-2030; (ii) creșterea treptată a ponderii finanțării Grupului BEI dedicate acțiunilor în domeniul climei la 50% până în 2025 și, (iii) alinierea activităților de finanțare cu principiile și obiectivele Acordului de la Paris începând cu anul 2021. De asemenea, conform politicii de creditare în domeniul energiei BEI nu va mai finanța din anul 2022 investițiile în combustibili fosili. În plus, BEI va stabili un Pachet pentru tranziție energetică pentru statele membre și regiunile cele mai afectate, concentrându-și activitatea de finanțare și consultanță pentru susținerea proiectelor de investiții care sprijină tranziția energetică, inclusiv în contextul PNIEC. BEI va finanța până la 75% (prin excepție față de 50%) din costurile eligibile pentru proiectele de investiții (din statele membre beneficiare ale Fondului de Modernizare) care răspund acestei noi politici de creditare.

Foia de parcurs pentru „Banca UE pentru climă”¹⁰⁸ are în vedere patru dimensiuni necesare implementării Strategiei începând cu anul 2021 și atingerii țăintelor propuse: (i) accelerarea finanțării pentru acțiuni în domeniul climei și pentru durabilitatea mediului, (ii) alinierea cu principiile Acordului de la Paris, (iii) riscurile de mediu integrate în cadrul de gestiune a portofoliului de credite și a riscurilor, (iv) tranziție echitabilă (*leaving no one behind*).

Foia de parcurs conține liste de activități ce sunt eligibile pentru sprijinul BEI, împărțite pe sectoare: energie, industrie, transport, construcții, bio-economie, gestionarea resurselor de apă și a deșeurilor, etc. Aceste liste de activități se aplică până la actualizarea de către Grupul BEI a listei sectoarelor

¹⁰⁷ https://www.eib.org/attachments/strategies/eib_climate_strategy_en.pdf

¹⁰⁸ [EIB Group Climate Bank Roadmap: https://www.eib.org/attachments/thematic/eib_group_climate_bank_roadmap_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/thematic/eib_group_climate_bank_roadmap_en.pdf)

eligibile și a criteriilor de eligibilitate, după definitivarea taxonomiei UE.

Astfel, activitatea BEI va fi monitorizată potrivit taxonomiei UE pe măsură ce criteriile tehnice pentru toate obiectivele de mediu sunt finalizate. Tinta exprimată ca se poate de simplu e ca un proiect din două să fie dedicat obiectivelor climatice, după criterii aliniate cu taxonomia UE pe măsură ce aceasta se dezvoltă. În același timp, toată activitatea băncii va trebui să fie aliniată obiectivelor Acordului de la Paris și principiului *"DNSH - Do no significant harm"* după o perioadă de tranziție ce se termină la finalul anului 2022.

Strategia BEI pentru acțiuni climatice ghidează activitatea Grupului BEI pe toate palierele, având impact și asupra mandatelor primite de la Comisia Europeană, pentru implementarea anumitor programe sau facilități ale bugetului UE, spre exemplu programul InvestEU sau Facilitatea de împrumuturi pentru sectorul public (pilonul III al Mecanismului pentru o Tranziție Justă).

Anexa 6.1 include exemple referitoare la experiența grupului BEI privind două asemenea sectoare, respectiv eficiența energetică și energia regenerabilă, în Lituania și Malta, utilizând fonduri europene structurale și de investiții. Pe baza experiențelor BEI din Malta și Lituania, pot fi formulate o serie de recomandări aplicabile și în România:

- Integrarea eficienței energetice și a investițiilor la scală redusă în domeniul energiei regenerabile într-un instrument financiar general pentru IMM-uri.
- Includerea unui element de asistență tehnică/formare/instruire pentru sprijinirea intermediarilor financiari și a beneficiarilor finali (pregătirea proiectelor, audituri energetice, supravegherea punerii în aplicare a proiectului, raportare, evaluarea criteriilor etc.).
- Crearea unui instrument financiar simplu și clar, care să poată fi înțeles de către beneficiarii finali, prin utilizarea normelor simplificate conform Regulamentului (UE) privind prevederile comune, prin combinarea unei garanții de credit (menite să reducă dobânda/cerințele de garanțiile reale) cu un element de grant (menit să subvenționeze o parte din investiție).
- Beneficiarii finali ar avea access la „ghișeu unic” pentru toate demersurile legate de investițiile lor în eficiența energetică/energie regenerabilă.
- Definirea unei liste clare/simple de criterii de eligibilitate și a unui proces simplificat de obținere a ajutorului.
- În cazul instrumentelor financiare (având la bază un portofoliu de împrumuturi), indicatorii care monitorizează economiile de energie/creșterea capacității de energie regenerabilă în investițiile realizate ar trebui să fie estimați ex ante, pentru a evita corecția financiară sau riscul de neeligibilitate prin verificări ex-post la nivelul instrumentului financiar.
-

Tot pe baza experiențelor Grupului BEI în Malta și Lituania pot fi puse în aplicare instrumente financiare pentru sprijinirea *Valului renovării* în România, în conformitate cu programele europene în domeniu (detalii în Anexa 6.2). În pofida numeroaselor riscuri și provocări, prezentate în Anexa 6.3, inițiativa Comisiei Europene privind Valului renovării (Renovation wave), ca parte a Pactului ecologic european, reprezintă o șansa de a încuraja finanțarea și implementarea lucrărilor de renovare în România. Ritmul de renovare a clădirilor este aproape de două ori mai mare decât media la nivelul UE, aproape un sfert din totalul clădirilor fiind supuse renovării în perioada 2012-2016. Cu toate acestea, doar 0,1 % din parcul imobiliar rezidențial a făcut obiectul unor renovări energetice cuprinzătoare. Renovarea fără reducerea semnificativă a consumului de energie sau instalarea de instalații fotovoltaice reprezintă o ocazie ratată de a atinge obiectivele ambițioase în materie de neutralitate

climatică.

De asemenea, BEI și Comisia Europeană au creat *Climate Action Support Facility*. Această schemă de suport oferă asistența tehnică pentru o gamă extinsă de investiții în combaterea schimbărilor climatice, susținând instituțiile financiare să înțeleagă/identifice riscurile și oportunitățile și să definească prioritățile investitorilor.

B. Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare

BERD își propune să devină o bancă verde majoritară¹⁰⁹ până în anul 2025 și și-a mărit obiectivele de finanțare ecologică și cu emisii reduse de carbon la peste 50% din volumul său anual de afaceri până în 2025 și o reducere anuală netă a emisiilor de GES de cel puțin 25 de milioane de tone pe parcursul perioadei de cinci ani. În viitor, pe măsură ce trecem de la „răspuns de urgență”, generat de efectele negative ale pandemiei COVID-19, la „sprijin pentru recuperare”, BERD va spori concentrarea operațională asupra investițiilor pe termen lung, cu elemente de ecologie și incluziune. Pentru ca cheltuielile de recuperare să devină un accelerator către o economie cu emisii reduse de carbon, sprijinul de recuperare al BERD poate fi conceput în jurul principiului „înclinării către verde” prin „împingerea” clienților să se angajeze la audituri verzi și încurajarea mai multor informări/raportări privind mediul. În acest context, cooperarea cu instituțiile financiare partenere ar putea include¹¹⁰ asistență tehnică consultativă pentru integrarea informațiilor despre riscurile climatice în gestionarea riscurilor și decizii strategice privind alocarea de capital și dezvoltarea de soluții digitale (de exemplu, software care susține practicile MRV îmbunătățite pentru urmărire, monitorizare, raportare și gestionarea riscurilor portofoliilor verzi).

De asemenea, BERD are o serie de programe pentru finanțarea verde, în cadrul inițiativei privind tranziția la o economie verde (*Green Economy Transition*, GET). Exemple de programe privind investițiile verzi sunt *Green Economy Financing Facilities* (GEEF), *Green City Action Plans* (GCAP) sau *Technology and Transport Innovation Support*.

Provocările principale identificate de BERD în dezvoltarea segmentului de finanțare verde se referă la: (i) crearea unui mediu de creditare favorabil prin cooperare tehnică; (ii) determinarea companiilor să acorde prioritate investițiilor durabile/ verzi, respectiv (iii) efectele pandemiei COVID-19 (informații suplimentare pot fi regăsite în Anexa 6.4).

Soluțiile posibile necesită parteneriate strânse și colaborare între guvern, IFI, instituții financiare locale și sectorul privat și includ:

(i) Extinderea și/sau re-concentrarea instrumentelor și programelor existente care oferă sprijin general pentru împrumuturi (de exemplu, linii de credit sau instrumente de partajare a riscurilor pentru IMM-uri) pentru a stimula beneficiarii să includă o componentă ecologică în fiecare plan de investiții sau se angajează să întreprindă acțiuni pentru a reduce amprenta operațiunilor lor (de exemplu, aprovizionând o parte din energia și materiile prime din surse regenerabile și durabile) și că acordă prioritate investițiilor construite în jurul unor considerente de durabilitate, în vederea consolidării rezilienței afacerii;

(ii) Oferirea de asistență tehnică și consolidarea capacității clienților pentru i) încorporarea unei abordări de gestionare a riscurilor climatice în operațiunile lor, ii) consolidarea capacității lor de

¹⁰⁹ <https://www.ebrd.com/what-we-do/get.html>

¹¹⁰ Sub rezerva disponibilității finanțării pentru asistență tehnică.

adaptare la schimbările climatice, iii) adoptarea unor modele de afaceri durabile, ecologice și circulare. Sprijinul acordat întreprinderilor și utilităților poate include pregătirea foilor de parcurs cu emisii reduse de carbon și poate ajuta la identificarea, evaluarea și gestionarea riscurilor de climă fizică și de tranziție a carbonului și integrarea informațiilor climatice în procesul decizional, modelele de afaceri și lanțurile valorice.

C. Banca Mondială

Banca Mondială a implementat un plan de acțiune pentru perioada 2016-2020 destinat combaterii efectelor schimbărilor climatice din care a rezultat importanța unor asemenea inițiative pentru a impulsiona eforturile de dezvoltare ale statelor. Pe lângă sectoarele identificate în mod tradițional pentru acțiune climatică, cum ar fi energia, agricultura sau mediul, Banca Mondială a extins posibilitatea de finanțare și către proiecte de tipul "*climate-smart*" din alte domenii. Exemple în acest sunt: (i) integrarea aspectelor climatice în bugetarea macro-fiscală, (ii) ameliorarea eficienței energetice și a consumului de apă în sistemul de sănătate sau (iii) îmbunătățirea dezvoltării digitale în strânsă legătură cu reziliența la schimbările climatice¹¹¹. Acest plan de acțiune¹¹² a fost actualizat la începutul anului 2021, fiind stabilite obiective mai ambițioase la nivelul grupului BM, urmând ca în următorii cinci ani finanțarea care are ca destinație acțiuni climatice să reprezinte 35 la sută din total. Prioritățile BM în domeniul climatic includ înverzirea sistemului financiar prin pregătirea sectoarelor bancare, de pensii, dar și al piețelor de capital, atât pe plan național, cât și global, în vederea implementării schimbărilor necesare.

O serie de elemente s-au conturat ca fiind definitorii din sprijinul acordat statelor pentru atenuarea efectelor schimbărilor climatice: (i) integrarea aspectelor climatice în dezvoltarea economică (sprijin pentru atingerea ȋintelor asumate prin acordul de la Paris sau pentru implementarea unor sisteme de taxare a carbonului), (ii) utilizarea terenurilor agricole de o manieră "*climate smart*", (iii) protejarea populației vulnerabile la șocuri climatice, (iv) tranziția către surse de energie cu emisii reduse de carbon sau (v) trecerea la sistem de transport durabil.

Un alt lucru care este deosebit de important pentru un progres accelerat pe segmentul finanțărilor climatice este necesitatea mobilizării investițiilor la nivelul sectorului privat. În acest sens, IFI pot sprijini investitorii pentru a crea piețe și pentru a furniza soluții de diminuare a riscului.

Pentru intervalul 2021-2025, Grupul Băncii Mondiale urmărește cel puțin dublarea finanțărilor atinse până în anul 2020, având o ȋintă de investiții de 200 miliarde dolari pentru acțiuni climatice. Totodată, Banca Mondială are ca obiectiv prin acest plan dezvoltarea programelor de adaptare și de creștere a rezilienței la riscurile generate de schimbările climatice. Din suma avansată, aproximativ 100 miliarde dolari ar fi sub forma unor finanțări directe de la Banca Mondială, iar restul reprezintă o combinație a unor finanțări directe de la International Finance Corporation (IFC), Agenția Multilaterală de Garanție a Investițiilor (MIGA), respectiv capital privat mobilizat de Grupul Băncii Mondiale¹¹³.

IFC, unul dintre cei mai importanți finanțatori ai proiectelor de tip "*climate smart*" la nivelul piețelor

¹¹¹<https://www.worldbank.org/en/results/2020/10/22/climate-action-drives-development-results---lessons-from-the-world-bank-groups-first-climate-change-action-plan#:~:text=Just%20after%20the%20world%20came,countries%20achieve%20their%20climate%20goals>

¹¹² Informații suplimentare referitoare la noul Plan de acțiune climatică (World Bank Climate Change Action Plan, CCAP) pot fi regăsite accesând link-ul următor: [WB President's Statement on CCAP](#)

¹¹³ <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/12/03/world-bank-group-announces-200-billion-over-five-years-for-climate-action>

emergente, utilizează capitalul, expertiza proprie și cunoștințele despre țările în care operează pentru a atrage și capital comercial pentru maximizarea impactului pe care îl poate avea pe plan local. Instituția urmărește implicarea sectorului privat pentru a stimula o revenire economică verde și crearea de noi locuri de muncă, concomitent cu accelerarea unei tranziții verzi de o manieră eficientă din punct de vedere al costurilor. În vederea atingerii țintei de 35 la sută de finanțări durabile până în anul 2025, IFC urmărește crearea de piețe și deblocarea capitalului privat pentru investiții climatice, obiective de acest tip fiind integrate în operațiunile de investiții pentru cinci arii principale: energie verde, orașe durabile, agricultură "*climate smart*", finanțare verde și clădiri verzi. În cazul celei din urmă categorii, IFC a creat standarde de piață pentru clădiri verzi prin intermediul programului său de certificare EDGE (*eng.* Excellence in Design for Greater Efficiencies). Totodată, IFC a accelerat proiecte care vizează energia regenerabilă prin inițiativele Scaling Solar și Scaling Wind, dar și a influențat piața de finanțări verzi prin produsele proprii și asistența tehnică acordată pentru emiterea de obligațiuni și împrumuturi verzi pentru instituțiile financiare, corporații și IMM.

*

Finanțările de la IFI ar trebui utilizate pentru a cataliza resursele disponibile la nivelul sistemului financiar privat și, pe cât posibil, pentru a reduce nivelul de risc cu scopul de a facilita și de a crește finanțarea verde în economie.

Având în vedere obiectivele IFI în domeniul finanțării verzi, descrise mai sus, precum și experiența unică a acestora, este necesară și oportună utilizarea pe scară mai largă a expertizei pe care acestea deja o au. În acest sens, se recomandă Guvernului (Ministerul Finanțelor) transmiterea către instituțiile financiare internaționale (BERD, BEI, BM etc.) în procesul periodic de consultare privind activitatea lor în România, a propunerii de a avea în vedere, pentru perioada 2021-2025, pentru amplificarea finanțării proiectelor verzi: (i) utilizarea, într-o proporție mai mare a facilității de garanție de portofoliu comparativ cu liniile de credit în activitatea de finanțare, (ii) sprijinirea transformării, unde este cazul, a unor proiecte mai puțin bancabile în proiecte bancabile și (iii) sporirea asistenței tehnice acordate IMM și instituțiilor de credit pentru identificarea, pregătirea, finanțarea și implementarea proiectelor verzi.

Luând în considerare proiectele verzi de anvergură ale unităților administrativ-teritoriale (UAT), capacitatea acestora de implementare, concomitent cu spațiul redus de îndatorare al multora, o altă soluție care poate fi avută în vedere este reprezentată de analizarea oportunității flexibilizării, pentru un interval limitat de timp, a regulilor fiscal-bugetare aplicabile UAT¹¹⁴, numai în cazul proiectelor verzi, atunci când cadrul macroeconomic și procesul de consolidare fiscal-bugetară ar putea permite.

În plus, participanții la acest grup de lucru au identificat o serie de soluții pentru ca IMM-urile să folosească mai amplu finanțări verzi, multe dintre acestea fiind legate de activitatea IFI:

1. Cooperare tehnică (din partea băncilor multilaterale de dezvoltare) pentru sprijinirea instituțiilor financiare care generează oportunități de creditare și pentru transferul de competențe și întărirea capacității administrative a beneficiarilor.
2. Dezvoltarea și cooptarea sectorului de consultanță local.

¹¹⁴ Legea nr. 14 din 8 martie 2021 pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar pe anul 2021

3. Facilitarea finanțării proiectelor verzi (ex. în domeniul energiei durabile), pentru companiile solvabile/ robuste, inclusiv prin punerea la dispoziție în mod gratuit de informații care să contribuie la o fundamentare mai aprofundată a deciziei de investiții.
4. Extinderea și / sau adaptarea instrumentelor și programelor existente care oferă sprijin pentru împrumuturi (de exemplu, linii de credit sau instrumente de risk-sharing pentru IMM-uri) pentru a stimula beneficiarii să includă o componentă verde în planurile de investiții sau se angajează să reducă amprenta de carbon a operațiunilor lor,
5. Susținere financiară pentru dezvoltarea segmentului finanțărilor verzi.

7 Finanțarea verde prin intermediul obligațiunilor guvernamentale verzi

Respectarea angajamentelor internaționale privind combaterea eficientă a schimbărilor climatice necesită eforturi financiare semnificative pentru investiții și activități în direcția reducerii emisiilor de carbon sau pentru adaptarea la schimbările climatice. Obligațiunile verzi la nivel suveran oferă oportunitatea statelor de a demonstra acțiunile de politici adoptate pentru realizarea obiectivelor de finanțare verde, asigurând în același timp diversificarea bazei de investitori în instrumentele de datorie publică.

Astfel, emiterea de obligațiuni verzi suverane ar permite României să exploateze în mod direct resursele existente pe piețele financiare pentru a finanța astfel de angajamente, corelând sursele de finanțare cu măsuri specifice de sprijin (subvenții, stimulente fiscale). Totodată, cadrul transparent de emisiune și raportare a obligațiunilor verzi¹¹⁵ asigură prioritate în implementarea acestor politici și garantează investitorilor că finanțarea acestor activități va fi asigurată pe măsură ce fondurile obținute din obligațiuni sunt disponibilizate.

Astfel obligațiunile verzi sunt destinate să încurajeze durabilitatea și să sprijine proiecte "verzi" (de ex. proiecte pentru eficiența energetică, prevenirea poluării, agricultura durabilă, pescuitul și silvicultura, protecția ecosistemelor acvatice și terestre, transportul curat, gestionarea durabilă a apei și utilizarea tehnologiilor de cultură în sistem ecologic) și poartă „angajamentul” emitentului de a finanța astfel de proiecte și de a urmări rezultatele implementării prin comunicarea transparentă a acestora către investitori.

Obligațiunile verzi sunt garantate, de regulă, de bilanțul complet al emitentului, și nu doar de fluxurile de numerar aferente proiectului ecologic finanțat, permițând astfel comparația directă cu titlurile convenționale emise de aceeași entitate. Conform rezultatelor unui studiu de caz realizat de BRI, atât în cazul titlurilor denominate în dolarul american, cât și al celor în euro, volatilitatea și riscul unor evenimente neprevăzute pentru instrumentele convenționale și cele verzi sunt în general similare, favorizând ușor obligațiunile verzi. Investițiile în obligațiuni verzi nu expun investitorii unui risc suplimentar față de alternativa lor convențională, indiferent dacă riscul este măsurat prin volatilitatea prețurilor, performanța în scenarii extreme sau probabilitatea realizării unui randament negativ. Adăugarea de obligațiuni verzi într-un portofoliu de obligațiuni poate genera beneficii de diversificare¹¹⁶ și, prin urmare, poate contribui la îmbunătățirea rentabilităților ajustate la risc a portofoliilor tradiționale de obligațiuni guvernamentale.

Pe parcursul anului 2020, aproximativ 41 la sută din emisiunile de obligațiuni durabile (Grafic 2.1) au fost sub forma obligațiunilor verzi (222,6 miliarde dolari la nivel global din 544,3 miliarde dolari), valoarea acestora majorându-se față de anul precedent cu circa 26 la sută. Cu toate acestea, World Economic Forum (WEF) apreciază că, în anul 2020, obligațiunile verzi reprezentau sub 1 la sută din totalul piețelor obligatare la nivel global, fiind necesare investiții anuale semnificative pentru realizarea Obiectivelor de Dezvoltare Durabilă sub egida ONU și a celor convenite prin Acordul de la Paris.

¹¹⁵ Unul dintre standardele pentru obligațiuni verzi este standardul voluntar propus de UE (mai multe detalii în capitolul 2), https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-green-bond-standard_en

¹¹⁶ Studiul de caz realizat de BRI a indicat că randamentele investițiilor în obligațiunile verzi denominate în USD sunt explicate în proporție de 40 la sută de factorul "verde"

Primele 15 entități emitente de obligațiuni durabile au atras aproximativ 50 la sută din sumele emise în cursul anului 2020. Pe prima poziție se află Banca Mondială, cu o cotă de piață de 11,4 la sută (62,2 miliarde dolari), urmată de Franța cu 9,1 la sută (49,3 miliarde dolari), Uniunea Europeană (8,7 la sută, respectiv 47,3 miliarde dolari) și Germania¹¹⁷ (4,6 la sută, respectiv 25,1 miliarde dolari). Alături de Franța, Germania sau Olanda, care deja instrumente de datorie suverană verzi, în cursul anului 2021 și-au anunțat intenția de a emite astfel de obligațiuni Italia¹¹⁸ și Spania. Totodată, Uniunea Europeană urmărește să emită obligațiuni verzi, începând cu trimestrul II 2021, de o valoare estimată la 225 miliarde euro cu scopul finanțării instrumentului NGEU.

Elaborarea *Cadrului general pentru obligațiuni verzi la nivel suveran* necesită în primul rând coordonarea de către entitatea stabilită la nivelul Guvernului a eforturilor concertate a ministerelor de linie în vederea identificării obiectivelor de mediu și de finanțare durabilă, precum și a principalelor sectoare care ar putea fi beneficiare ale acestor finanțări. Cadrul general trebuie asigure inclusiv dezvoltarea capacității instituțiilor de a raporta informații conform Taxonomiei și a expertizei pentru monitorizarea implementării proiectelor ulterior obținerii finanțării.

Ministerul Finanțelor, în calitate de administrator al datoriei publice, va coordona procesul de pregătire și lansare efectivă a obligațiunilor pe piața internațională și de raportare periodică către mediul investițional a fondurilor alocate pentru cheltuielile eligibile.

Pornind de la experiența altor state care au emis astfel de instrumente, o primă etapă la nivel suveran o reprezintă decizia la nivelul Guvernului de constituire a unui grup de lucru la nivel interministerial care să asigure coordonarea procesului de elaborare a Cadrului general pentru obligațiuni verzi la nivel suveran, pornind de la identificarea cheltuielilor/proiectelor eligibile pentru care vor fi alocate fondurile obținute din emisiunile de obligațiuni verzi, aprobarea acestora și stabilirea indicatorilor de raportare și impact. Acest aspect este important, având în vedere că, în prezent, la nivelul instituțiilor publice nu se publică indicatori nefinanțari (inclusiv privind riscul climatic).

Cadrul general al obligațiunilor verzi la nivel suveran elaborat pe baza principiilor ICMA cuprinde o prezentare generală a sectoarelor care vor fi finanțate prin emisiuni verzi, ținând cont de strategiile și politicile la nivel național din sectoarele relevante ale economiei, precum și de angajamentele României asumate la nivel internațional. Fiecare minister relevant transmite autorității coordonatoare din Comitetul stabilit la nivel interministerial o listă a proiectelor și a cheltuielilor bugetare aferente, precum și a tuturor detaliilor aferente proiectelor propuse. Grupul de lucru interministerial va avea rolul de a evalua și selecta potențialele cheltuieli verzi eligibile.

Un aspect care necesită o atenție deosebită îl reprezintă stabilirea mecanismului de alocare transparentă a fondurilor din obligațiunile verzi, în caz contrar Ministerul Finanțelor aflându-se în imposibilitatea de a utiliza fondurile obținute, cu efecte negative din punct de vedere reputațional.

Astfel, se recomandă Guvernului (MIPE și ministerele de linie) constituirea la nivel interministerial a unui colectiv care să elaboreze Cadrul general pentru obligațiuni verzi la nivel suveran, stabilirea criteriilor de eligibilitate pe baza cărora se va realiza identificarea proiectelor care pot fi eligibile pentru finanțarea prin obligațiuni verzi la nivel suveran și dezvoltarea expertizei necesare pentru emiterea și monitorizarea emisiunilor de astfel de instrumente și pentru realizarea și transmiterea raportărilor

¹¹⁷ În cazul Germaniei, apetitul investitorilor pentru cea mai recentă emisiune de acest tip a fost semnificativ, la un plasament de 6,5 miliarde de euro, cererea fiind de peste 33 miliarde euro.

¹¹⁸ [Reuters, Italy set to offer its first green bond, betting on strong demand, martie 2021](#)

anuale până la alocarea integrală a cheltuielilor.

În contextul actual de elaborare a Planului Național de Redresare și Reziliență, este necesar ca Guvernul să asigure colaborarea dintre ministerele de linie și Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene (MIPE) în vederea evitării dublei finanțări pentru aceeași cheltuială sau proiect, aceasta reprezentând una din premisele disponibilizării finanțărilor în cadrul Facilității de Redresare și Reziliență, componentă a Pachetului de Redresare Economica Next Generation EU (NGEU). De asemenea, Guvernul, prin ministerele de linie, trebuie să identifice proiectele care pot fi eligibile pentru finanțarea prin obligațiuni verzi la nivel suveran și să dezvolte expertiza necesară pentru realizarea și transmiterea raporturilor periodice către autoritatea desemnată din cadrul Comitetului interministerial, emiterea și monitorizarea emisiunilor de astfel de instrumente revenind Ministerului Finantelor.

Interesul băncilor privind investițiile în obligațiuni suverane verzi

Evaluarea disponibilității sectorului bancar din România privind investițiile în titluri de stat verzi, în cazul unor emisiuni de acest tip, este elaborată pe baza rezultatelor chestionarului privind titlurile de stat verzi transmis de către BNR instituțiilor de credit în luna februarie 2021. Chestionarul a fost completat de un număr de 13 bănci, care reprezintă în termeni de active 88¹¹⁹ la sută din sistemul bancar românesc. Rezultatele arată că ar putea fi stabilită o preferință pentru titlurile de stat verzi ca parte a strategiei băncilor privind durabilitatea, însă aceasta direcție nu este încă definită cu claritate în cazul niciuneia din băncile respondente. În plus, o eventuală preferință pentru acest tip de instrumente va putea fi stabilită ținând cont de aspecte precum limitele aplicabile pentru expunerile față de statul român, precum și alte caracteristici ale acestor instrumente, cum ar fi lichiditatea, randamentele oferite, cerințele de capital etc. (Caseta 7.1)

Caseta 7.1. Interesul băncilor privind investițiile în titluri de stat verzi

În administrarea riscului portofoliului de titluri sunt aplicabile mai multe tipuri de limite (de expunere/scadență reziduală/valută/risc de dobânda/interne/stabilite la nivel de grup). Limita maximă aprobată include titlurile de stat emise de statul român pe care o bancă le poate achiziționa în condițiile respectării atât a limitei maxime de noțional cât și a unor limite specifice de risc. În ceea ce privește posibilitatea sau disponibilitatea de a crește această limită prin achiziția de titluri de stat verzi, cele mai multe bănci au răspuns că o astfel de decizie poate fi luată doar în acord cu acționariatul băncii și în funcție de strategiile proprii și ale grupului, în momentul de față, majoritatea băncilor neavând un mecanism de acordare a limitelor pentru titluri de stat verzi diferit față de cel pentru titluri standard. Unele bănci consideră că emiterea de titluri de stat verzi ar putea fi considerată o oportunitate pentru inițierea procesului de majorare a limitelor, însă va fi analizată în contextul oportunității creșterii apetitului la risc și al riscului de credit asociat emitentului (statul român).

În linii mari, există interes din partea băncilor pentru titlurile de stat verzi în detrimentul celor obișnuite, titlurile verzi putând reprezenta o componentă a politicii de durabilitate a băncii, acest lucru făcându-le mai interesante comparativ un titlu obișnuit. Cu toate acestea, preferința băncilor pentru astfel de instrumente va depinde și de caracteristicile acestora (lichiditate, randamente oferite etc.). Astfel, titlurile verzi ar putea fi preferate atât timp cât lichiditatea pe piața secundară va atinge un nivel rezonabil, dar și în condițiile în care toate celelalte caracteristici actuale ale emisiunilor comparabile se mențin (de exemplu, posibilitatea de a fi folosite drept colateral pentru accesarea lichidității de la BNR prin facilitățile permanente acordate băncilor, tratament similar sau mai bun în calculul indicatorilor de lichiditate, adecvarea capitalului, etc.). În plus, preferința pentru titlurile de stat verzi în detrimentul celor obișnuite poate fi determinată de tratamentul privind cerințele de capital. Titlurile de stat verzi ar putea facilita emiterea de către bancă de obligațiuni verzi, dacă ele ar fi incluse ca utilizări ale fondurilor provenite din emisiunile de obligațiuni verzi ale băncii. În acest sens, băncile consideră că este necesară o mai mare transparență din partea organismelor guvernamentale în ceea ce privește

¹¹⁹ Conform datelor din Centrala riscului de credite la noiembrie 2020

indicatorii de impact caracteristici proiectelor verzi finanțate.

În ceea ce privește valuta, majoritatea băncilor ar prefera emisiunile în lei, atât din perspectiva riscului de credit, cât și din perspectiva limitărilor privind expunerile mari, însă există interes și pentru emisiunile în euro, în special ca urmare a interesului exprimat de clienți internaționali ai băncilor, privind achiziția de titluri de stat verzi.

8 Finanțare verde prin intermediul pieței de capital

8.1 Gradul de pregătire și interes al investitorilor instituționali autohtoni pentru a fructifica oportunitățile agende schimbărilor climatice

Pentru o evaluare a nivelului de dezvoltare a finanțărilor verzi în România s-a realizat un chestionar în rândul investitorilor instituționali: fonduri de pensii, fonduri de investiții și societăți de asigurări. Un număr de 45 de entități au furnizat răspunsuri: 8 fonduri de pensii, 19 societăți de asigurări și 18 societăți de administrare a investițiilor care, în total, reprezintă peste 80% din totalul activelor aflate sub administrare în România.

Ca urmare a sondajului care a avut ca scop evidențierea preocupărilor referitoare la investițiile financiare verzi ale investitorilor instituționali locali, de tipul societăților de asigurări, fondurilor de pensii sau fondurilor mutuale, datele reflectă în prezent un **interes moderat** la nivelul companiilor respective, în principal determinat de faptul că nu există la nivelul acestor entități o strategie pe termen mediu sau lung pentru investițiile în produse financiare verzi și, în consecință, nici preferința pentru finanțarea de proiecte sau companii prin intermediul produselor financiare verzi în comparație cu alte produse disponibile în prezent, deși există un interes în dezvoltarea unei astfel de strategii pe viitor.

Pe de altă parte, la nivelul grupurilor financiare din care aceste entități fac parte, interesul este totuși unul ridicat și aceasta se poate explica prin faptul că preocupările respectivelor grupuri financiare sunt mai bine aliniate la cele mai recente standarde, recomandări și bune practici în domeniu, astfel că poate exista un decalaj în ceea ce privește implementarea sau adaptarea standardelor grupului la contextul local definit de particularități ale pieței. Majoritatea companiilor care au răspuns la sondaj au subliniat faptul că alocarea activelor, pe termen mediu, are în vedere o pondere de până la 10 la sută din acestea ar putea fi orientată spre investiții în produse financiare verzi. În ceea ce privește **motivele** care determină investitorii instituționali locali să implementeze o astfel de strategie pe termen mediu sau lung, orientată spre investiții în produse financiare verzi, principalele elemente identificate se constituie în reputația și recunoașterea ce derivă din acest demers, diversificarea produselor oferite clienților lor și preocuparea în ceea ce privește profitabilitatea și randamente investiționale obținute din astfel de investiții.

O mică parte dintre respondenți are deja **personal dedicat** subiectelor referitoare la schimbările climatice sau la finanțarea verde, cea mai mare parte neavând în prezent personal dedicat acestui aspect, element explicabil ținând cont că programele de pregătire sau certificările dedicate tematicii ce tin de durabilitate, ESG și schimbări climatice sunt încă în stadiul de definire și încep încet să atragă atenția celor interesați, în special în ceea ce privește gestionarea portofoliilor de active.

Cea mai mare parte a companiilor respondente nu a realizat până acum investiții în produse financiare verzi, iar principalele **bariere/provocări** identificate în demersul de a investi în produse financiare verzi constau în: lipsa legislației adecvate în acest domeniu, lipsa expertizei necesare pentru realizarea unor astfel de investiții, datele statistice insuficiente necesare adoptării unor astfel de decizii de investiții, faptul că riscul de contrapartida este unul considerat ca fiind încă ridicat precum și lipsa unor randamente investiționale satisfăcătoare prin comparație cu alte instrumente disponibile pentru investiții conform mandatelor fiecăruia dintre investitorii instituționali cuprinși în sondaj.

Un alt aspect relevant în ceea ce privește piața locală din perspectiva investitorilor instituționali este faptul că **evaluarea riscurilor climatice** la momentul deciziei de investiții este încă în stadiu incipient,

în condițiile în care o parte dintre aceștia nu realizează evaluări ale riscului climatic la nivel portofoliului, în timp ce o mică parte a acestora încearcă să implementeze astfel de evaluări, care necesită în primul rând date relevante la nivelul instrumentelor și emitenților incluși în portofolii.

Analizând în detaliu portofoliile investitoriale ale fondurilor de pensii locale se constată faptul că aproximativ 70 la sută din active sunt investite în titluri de stat și în depozite bancare, fapt ce explică într-o oarecare măsură stadiul incipient al preocupărilor în ceea ce privește strategia pe termen mediu și lung referitoare la investițiile în produse financiare verzi.

Din perspectiva **caracteristicilor produsele financiare verzi** pe care investitorii instituționali le au în vedere atunci când evaluează atractivitatea unor astfel de investiții pentru portofoliile administrate, majoritatea ar fi interesați să investească dacă există potențial pentru obținerea unor randamente ridicate, în condițiile unei lichidități satisfăcătoare și cu un risc scăzut adus în portofolii. Există de asemenea preocupări în sensul în care emitenții instrumentelor ar trebui să aibă rating de la agenții de rating recunoscute, sau să existe certificări de la terți, în sensul în care instrumentele sunt conforme cu standardele de încadrare în categoria produselor financiare verzi sau dacă finanțează proiecte clar definite, cu indicatori măsurabili și respectă standardele de transparență privind informațiile furnizate investitorilor. Totodată, există o preferință pentru produse listate pe o piață reglementată care să funcționeze în condiții de transparență și lichiditate. Din punctul de vedere al preferinței pentru un tip anume de instrument financiar care să reprezinte un produs verde, entitățile participante la sondaj au optat preponderent pentru obligațiuni, însă există interes și pentru acțiuni sau fonduri de investiții specializate.

Referitor la nivelul de interes pentru lansarea unor **indici ponderați cu criterii de durabilitate ESG** (*Environmental, Social and Corporate Governance*) pentru piața din România s-a constatat un nivel redus de preocupare, într-un context în care, începând din martie 2021, participanții la piața financiară vor face publice informațiile privind durabilitatea în sectorul serviciilor financiare conform Regulamentului (UE) 2019/2088, fapt ce va crește în timp nivelul de preocupare privind informațiile disponibile și utilizate în cadrul deciziilor de investiții.

Așa cum era de așteptat, rezultatele sondajului arată că participanții la piața sunt interesați de anumite beneficii sau stimulente pe termen mediu pentru a investi în produse financiare verzi, enumerând printre altele pe cele de timpului garanțiilor publice și cofinanțării, tratament prudential preferențial sau stimulente fiscale. Totodată, din perspectiva investitorilor instituționali locali, unele dintre cele mai importante măsuri pe care autoritățile statului (Guvern, ASF, BNR) ar trebui să le adopte pentru a stimula finanțarea verde ar fi, pe lângă facilitățile fiscale, emisiunile de titluri de stat verzi, garanțiile de stat, precum și adoptarea unor standarde de investiții durabile comune, alături de principii clare de aplicare a criteriilor de mediu, sociale și de guvernare.

8.2 Provocări și posibile soluții în finanțarea proiectelor verzi prin piața de capital

Mișcarea globală care pune durabilitatea și gestionarea riscului climatic în prim-plan a avut un impact semnificativ și asupra piețelor de capital în ultima decadă. Acest impact s-a manifestat pe două axe fundamentale, care sunt complementare și care în multe aspecte sunt inter-dependente. Aceste axe sunt **standardele ESG** și introducerea **instrumentelor financiare verzi**.

Standardele ESG

Standardele ESG se referă la introducerea criteriilor non-financiare (de mediu, sociale și guvernare)

corporativă) în evaluarea oportunităților de investiții și alocarea capitalului. Din punct de vedere economic, argumentația se bazează pe reducerea riscului portofoliilor de active deținute pe termen lung. Astfel, de exemplu, investiția în acțiunile unei companii care identifică în mod corect riscurile de mediu sau sociale prezente în activitatea sa și care le raportează și ia măsuri pentru ținerea acestora sub control, ar presupune un risc mai redus pe termen lung și, implicit, un randament teoretic mai ridicat în același orizont de timp. Ca orice sistem care s-a dezvoltat fără o bază de reglementare clară, rezultatul se constituie într-o multitudine de informații și de abordări. Putem rezuma neajunsurile actuale la câteva exemple concrete: existența unei multitudini de standarde de raportare; lipsa comparabilității între diferite standarde și modele de raportare; absența unor soluții tehnologice pentru agregarea și procesarea acestui tip de informații; lipsa unor soluții eficiente de audit și de verificare a acurateței informației; transformarea în bună măsură a raportărilor ESG într-un instrument de marketing al companiilor în detrimentul scopului real de îmbunătățire a durabilității.

Deși se fac eforturi substanțiale pentru uniformizare prin reglementări, rezultatul acestor eforturi va fi probabil un succes doar parțial, “standardizarea standardelor” va fi foarte anevoioasă și este puțin probabil să se ajungă la o convergență totală, ținând cont de diversitatea sectorului financiar și de amploarea pe care a luat-o acest segment. Un segment conex care s-a dezvoltat semnificativ pe baza integrării standardelor ESG este cel al indicilor ESG. În ceea ce privește indicii ESG, o provocare o reprezintă lipsa de transparență din spatele diferitelor metodologii de evaluare utilizate de furnizorii unor astfel de indici. Astfel, deficitul de informații poate duce la confuzie în rândul investitorilor, prin urmare adoptarea/urmărirea unui set de standarde este recomandată. O analiza a acestui segment este prezentată în Anexa 8.1.

Instrumente financiare verzi

Obligațiunile verzi sunt instrumente financiare cu venit fix care diferă de obligațiunile clasice prin contribuția lor asupra mediului înconjurător, ce derivă din investițiile în active considerate a avea un impact pozitiv asupra mediului. În ultimii ani, această piață s-a diversificat ajungând să cuprindă o multitudine de produse financiare durabile (mai multe detalii privind instrumentele financiare durabile se regăsesc în Anexa 8.2).

În România, sectorul finanțării verzi este într-un stadiu incipient și se pot identifica o serie de **obstacole** generale în calea dezvoltării acestui segment, atât din perspectiva investitorilor cât și din perspectiva potențialilor beneficiari. Printre acestea putem enumera:

- lipsa de expertiză la nivelul pieței locale, atât în rândul investitorilor cât și al companiilor;
- lipsa unei evaluări relevante a gradului actual de risc la nivelul participanților pe piața de capital;
- lipsa reglementărilor sau a unor ghiduri de bune practice;
- lipsa unui sistem de informare la nivelul mediului privat, autorităților locale și centrale, precum și al populației;
- costuri semnificativ mai ridicate comparativ cu produsele de finanțare standard;

Soluții pentru a încuraja investițiile durabile

Un element cheie pentru a încuraja creșterea durabilă și pentru a orienta investițiile către activități economice care să permită și să contribuie la atingerea obiectivelor de mediu, sociale și de guvernanță, este îmbunătățirea disponibilității datelor și, prin aceasta, publicarea unor statistici relevante de către entitățile raportoare, precum și îmbunătățirea transparenței în ceea ce privește riscurile care decurg din schimbările climatice. Pentru îndrumarea entităților din piață referitor la modul de gestionare a

riscurilor ESG, autoritatea de reglementare în domeniu are rolul de a stabili modul în care sectoarele respective de asigurări și pensii ar trebui să își îmbunătățească guvenanța și practicile de gestionare a riscurilor, pentru a face față riscurilor de durabilitate, începând cu riscul determinat de schimbările climatice. Acest lucru ar putea necesita încorporarea riscurilor legate de schimbările climatice în testele de stres realizate de autoritatea de reglementare în domeniu dar și de investitorii instituționali. Astfel, în testele de stres efectuate în sectorul asigurărilor, se pot avea în vedere o succesiune de catastrofe naturale ca parte a scenariilor analizate și, ca parte a testelor de stres din sectorul pensiilor se poate avea în vedere o analiză a expunerilor fondurilor de pensii la riscurile ESG. Pe parcursul acestor analize autoritatea de reglementare și entitățile din piață ar trebui să ia parte la consultări și dialoguri de reglementare având în vedere faptul că schimbul de opinii cu societatea civilă, mediul academic, consumatori și industrie este esențial și conduce la identificarea unor soluții și practici mai bune pe termen lung.

Recomandările care urmează au ținut cont de asemenea și de analizele EIOPA¹²⁰, dar și de recomandările Green Finance Taskforce pentru Guvernul Marii Britanii din martie 2018¹²¹.

Recomandări pe baza informațiilor Autorității Europene de Asigurări și Pensii Ocupaționale cu referire la activitatea reglementatorilor locali¹²²

Din perspectiva de administratori ai unor riscuri semnificative în cadrul societății în ansamblu, dar și din perspectiva lor de investitori pe termen lung, asigurătorii și fondurile de pensii vor juca un rol important în atenuarea impactului schimbărilor climatice și facilitarea tranziției către o economie mai durabilă și mai rezistentă în fața riscurilor climatice. Integrarea considerentelor privind sustenabilitatea poate necesita ajustări în ceea ce privește crearea produselor financiare, precum și în ceea ce privește reglementarea și supravegherea. O **provocare importantă constă în asigurarea unor abordări proporționale adecvate**, dovadă fiind complexitatea și amploarea inițiativelor de reglementare privind cerințele de divulgare a informațiilor privind durabilitatea în sectorul serviciilor financiare.

După exemplul Autorității Europene de Asigurări și Pensii Ocupaționale și activitatea reglementatorilor din fiecare țară, România ar putea avea obiective precum:

- Recomandări către asigurătorii asupra modului în care ar putea să gestioneze și să atenueze riscurile ESG.
- Recomandări către asigurători și fonduri de pensii în sensul în care ar trebui să reflecte și să considere preferințele deținătorilor de polițe de asigurare și ale membrilor schemei de pensii pentru investiții durabile.
- Recomandări către asigurători și fonduri de pensii să adopte o abordare durabilă privind investițiile lor, bazată pe principiile de administrare diligentă.

De asemenea, Green Finance Taskforce a publicat o serie de recomandări către Guvernul Marii Britanii¹²³. Green Finance Taskforce a fost un grup de lucru înființat de guvernul Marii Britanii în septembrie 2017 și a avut scopul a propune un set de măsuri pentru dezvoltarea segmentului finanțărilor verzi în cadrul sistemul financiar și de a accelera tranziția economiei britanice spre un

¹²⁰ European Insurance and Occupational Pension Authority, EIOPA

¹²¹ https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/703816/green-finance-taskforce-accelerating-green-finance-report.pdf

¹²² <https://www.eiopa.europa.eu/content/integrating-sustainability-supervisory-framework-fourth-sustainable-finance-roundtable>, <https://www.eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/administrative/eiopa-bos-21-033-revised-single-programming-document-2021-2023.pdf>

¹²³ [Recomandări Green Finance Taskforce către Guvernul Marii Britanii, martie 2018](#)

model cu emisii reduse de carbon. Dintre recomandările acestui taskforce menționăm:

- Lansarea activităților legate de finanțări verzi sub brand unificat, prin înființarea UK Green Finance Institute;
- Crearea unui centru pentru analiza avansată a statisticilor și informațiilor legate de riscul climatic;
- Implementarea standardelor TCFD la nivelul autorităților publice și încurajarea mediului privat pentru susținerea aceluiași standard;
- Încurajarea creșterii pieței pentru finanțări verzi;
- Clarificarea rolului și a responsabilităților investitorilor;
- Emiterea de obligațiuni suverane verzi.

Dintre aceste recomandări merită remarcată cea legată de înființarea unui institut pentru sprijinirea finanțărilor verzi, recomandare pusă în practică, această entitate fiind creată în 2019. Scopul institutului este să se constituie într-un centru de excelență pe tema finanțărilor verzi, cu participarea reprezentanților din mediul public, companii private, sistemul bancar-financiar, mediul academic și organizații non-profit. Acest institut reprezintă principalul centru de cercetare și educație și sursă de recomandări pentru implementarea celor mai bune soluții pentru tranziția economică.¹²⁴ O astfel de instituție, în care este necesar să se implice participanți reprezentativi din spațiul public și din cel privat, ar coagula expertiza existentă în acest domeniu în economia românească, ar contribui la stabilirea direcțiilor strategice pe termen lung și ar fi un prim punct de contact pentru orice agent economic interesat să se dezvolte pe aceasta axă. În acest sens, în cadrul grupului BVB exista în acest moment o structură non-profit, denumită Institutul de Guvernanță Corporativă. Scopul inițial al acestei structuri a fost să contribuie la îmbunătățirea Guvernanței Corporative la nivelul pieței de capital din România. Acest institut este în acest moment inactiv, dar ar putea fi o bază de pornire pentru crearea unui Institut pentru Durabilitate / Finanțări Verzi.

În plus, în vederea susținerii financiare pentru dezvoltarea segmentului finanțărilor verzi, un posibil proiect cu potențial semnificativ, care poate fi complementar institutului mai sus menționat sau care poate exista ca structură complet diferită, este un fond (sau o altă structură juridică) care să poată finanța sau cofinanța dezvoltarea finanțării verzi în diferite etape:

- Finanțarea educației financiare verzi: cursuri de specialitate pentru agenții economice sau pentru reprezentanții administrației publice;
- Finanțarea consultanței pentru tranziția verde pentru agenții economici;
- Finanțarea cheltuielilor adiționale generate de atragerea de capital verde (ex.: due diligence, second party opinions).

În acest context, se recomandă Guvernelor dezvoltarea arhitecturii de guvernanță a schimbărilor climatice (adaptare și atenuare), cu implicarea ministerelor de linie, Administrației Prezidențiale, mediului științific, mediului privat, BNR, ASF, instituțiilor de credit, instituțiilor financiare internaționale, ONG etc.

¹²⁴ <https://www.greenfinanceinstitute.co.uk/>

ANEXE

Anexa 2.1. Provocările generate de riscul climatic și necesarul de finanțare cu impact pozitiv asupra mediului

În prezent, există un larg consens la nivel internațional cu privire la impactul activităților umane, în special cele ce produc emisii de gaze cu efect de seră, asupra creșterii temperaturii globale observate începând cu anul 1950¹²⁵. Menținerea tendinței actuale a încălzirii globale ar putea avea consecințe importante atât la nivel economic, cât și social. Recunoașterea acestei provocări este atestată și prin adoptarea la scara mondială în anul 2015 a Agendei 2030¹²⁶ pentru dezvoltare durabilă a ONU și a primului acord universal privind clima, respectiv Acordul de la Paris¹²⁷. Acordul are drept scop adaptarea la schimbările climatice și consolidarea rezilienței față de acestea, precum și limitarea încălzirii globale la un nivel cu mult sub 2 grade Celsius. Mark Carney, fostul guvernator al Băncii Angliei, a indicat, în cadrul unui discurs susținut în septembrie 2015¹²⁸, că schimbările climatice reprezintă tragedia de la orizont, având în vedere că efectele acestora vor fi resimțite în afara vieții investitorilor, reglementatorilor și decidenților actuali, cu implicații asupra generațiilor următoare în condițiile în care generația din prezent nu este motivată în mod direct să rezolve problema.

Manifestarea la scară largă și efectele pe termen lung ale schimbărilor climatice reprezintă o provocare deosebită, iar riscurile potențiale ale acestor schimbări asupra companiilor, investitorilor și a sistemului financiar în ansamblul său pot fi semnificative. Conform Raportului Global de Riscuri al World Economic Forum (2021), lipsa de acțiune în domeniul climatic reprezintă riscul cu impactul cel mai ridicat și al doilea din perspectiva probabilității de apariție pe termen lung¹²⁹. Pentru diminuarea posibilelor efecte negative este necesar un mix de politici coerent și transparent, adoptate atât de autoritățile publice, cât și de mediul privat.

Potrivit Agenției Internaționale pentru Energie, în anul 2019 emisiile de carbon au totalizat aproximativ 33 miliarde tone¹³⁰. În vederea menținerii încălzirii globale la valori sub 2 grade Celsius, emisiile de gaze cu efect de seră ar trebui să se diminueze într-un ritm anual de 6 la sută până în anul 2050, o cifră de 10 ori mai mare față de cele curente. Pentru atingerea unei ținte de 1,5 grade Celsius, dinamica descendentă a emisiilor ar trebui să se situeze la 10 la sută anual¹³¹.

Orientarea resurselor financiare către domenii cu un impact pozitiv asupra mediului sau în scopul înverzirii sectoarelor poluante, sub rezerva administrării adecvate a riscului de credit, ar contribui la diminuarea pierderilor potențiale la momentul materializării riscului fizic și a celui de tranziție. O tranziție ordonată către o economie durabilă din punct de vedere climatic presupune o alocare din timp a resurselor necesare reorganizării activităților pentru a preveni întreruperi ale operațiunilor sau chiar pierderi ale capacităților de producție, fie ca urmare a fenomenelor extreme, fie din cauza perimării acestora (eng. *stranded assets*).

¹²⁵ Grupul interguvernamental privind schimbările climatice (IPCC)

¹²⁶ <https://sdgs.un.org/2030agenda>

¹²⁷ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/?uri=CELEX:22016A1019\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/?uri=CELEX:22016A1019(01))

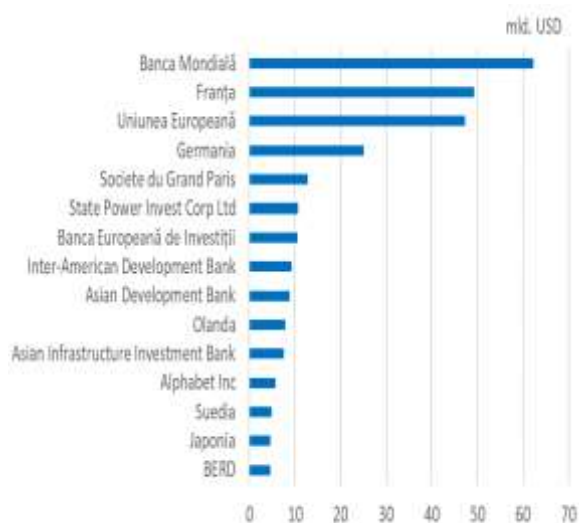
¹²⁸ Mark Carney: *Breaking the tragedy of the horizon - climate change and financial stability*, Speech at Lloyd's of London, Londra, 29 September 2015

¹²⁹ World Economic Forum, *The Global Risks Report 2021*

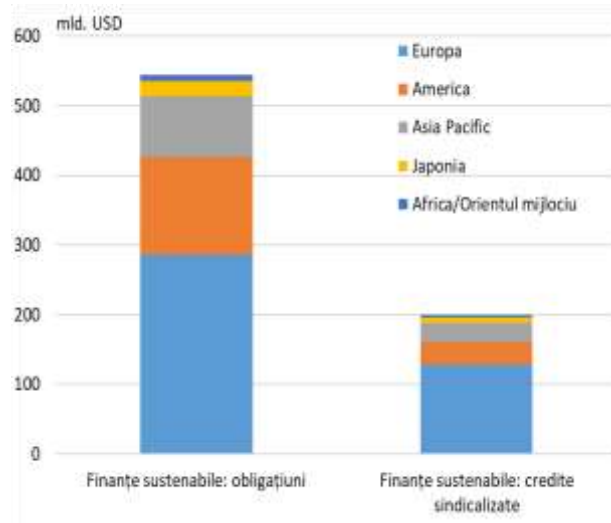
¹³⁰ <https://www.iea.org/articles/global-co2-emissions-in-2019>

¹³¹ BloombergNEF, *New Energy Outlook 2020*

Grafic A2.1. Principalii emitenți de obligațiuni durabile



Grafic A2.2. Utilizarea finanțării durabile la nivel regional (anul 2020)



Sursa: Refinitiv, Sustainable Finance Review, 2020

Sursa: Refinitiv, Sustainable Finance Review, 2020

Numărul administratorilor de active care iau în considerare impactul social și de mediu al investițiilor alături de obiectivele financiare este în creștere. Conform unui sondaj efectuat de CFA Institute în anul 2017, 76 la sută dintre investitorii intervievați utilizau în procesul investițional criterii de tip ESG (eng. *Environment-Social-Governance*) pentru acțiunile listate la bursă, 45 la sută foloseau astfel de criterii pentru investițiile în obligațiuni corporative și o pondere mai mică țineau cont de acestea pentru alte tipuri de instrumente. În cazul obligațiunilor suverane, concluzia unui studiu¹³² efectuat pentru statele membre OECD a fost că țările cu politici durabile performante au un risc de faliment mai redus și, implicit, prime de randament mai mici. Mai mult, performanța la capitolul durabilitate este asociată cu performanța economică pe termen lung. O altă concluzie a studiului a fost că impactul componentei de mediu asupra riscului de credit este redus și că impactul componentei de guvernanță (organizaționale) este mai semnificativ decât cel al componentei sociale.

Planurile ambițioase la nivel european cu privire la reducerea efectelor emisiilor de carbon asupra mediului au determinat ca această regiune să fie lider și din perspectiva finanțării durabile, circa 52 la sută dintre obligațiuni și 64 la sută dintre creditele sindicalizate fiind accesate în Europa (Grafic A2.2), depășind astfel valorile combinate ale tuturor celorlalte regiuni.

¹³² Capelle-Blancard et al. (2017)

Anexa 2.2. Detalii metodologice referitoare la cuantificarea impactului asupra cadrului macroeconomic al fondurilor europene dedicate economiei verzi în cazul României

Ipotezele privind atragerea de fonduri europene au fost fundamentate pornind de la datele publicate în versiunea din aprilie a Planului Național de Redresare și Reziliență (PNRR) și în planificări preliminare ale autorităților de profil, însă, dat fiind că acest proces este în plină desfășurare, configurația finală a atragerilor de fonduri ar putea suferi unele ajustări. Totodată, a fost avută în vedere absorbția cumulată pe mai mulți ani din cadrul financiar multianual precedent (CFM 2014-2020). Prin raportarea la o rată de absorbție pe mai mulți ani, este surprinsă natura aparte a acestor fonduri și posibilitatea unei implementări mai rapide a proiectelor de investiții tocmai pentru a facilita redresarea economică.

Ipotezele tehnice adoptate vizează rambursări anuale pentru proiecte privind schimbările climatice și demararea cu celeritate a implementării acestora (încă de pe parcursul anului 2021). Sunt avute în vedere grant-urile provenite din partea instrumentului *Next Generation EU*. Un prim scenariu are în vedere o accesare a grant-urilor relativ modestă, atingându-se o absorbție a acestora de 70 la sută la finele anului 2026, în timp ce cel de-al doilea scenariu descrie o situație optimistă, fiind configurat în ipoteza atragerii integrale și alerte a grant-urilor. Implementarea unor proiecte din împrumuturi a fost considerată a avea loc abia începând cu 2024, odată cu reducerea volumului grant-urilor disponibile, considerate a constitui o prioritate în termeni de absorbție. Cuantificarea fondurilor pentru finanțarea investițiilor verzi a fost realizată pe baza directivelor UE privind bugetul alocat finanțării economiei verzi. Rezultatele astfel obținute sunt coerente cu eforturi susținute privind atragerea fondurilor europene și descriu evoluții optimiste, dar posibile¹³³. Materializarea unor astfel de scenarii ar presupune o absorbție semnificativ mai alertă comparativ cu cea înregistrată pe parcursul exercițiilor financiare multianuale precedente, însă acest principiu decurge din însăși fundamentarea conceptuală a *Mecanismul de Redresare și Reziliență*, ce ar implica contractarea a 70 la sută din volumul total al alocărilor până la orizontul anului 2022.

Stimularea economică ar urma să demareze încă de pe parcursul anului 2021 în condițiile ipotezelor adoptate. În plus, având în vedere caracterul investițional al fondurilor, impactul economic este de așteptat să se amplifice ulterior sfârșitului orizontului analizei pe seama efectelor de potențare. Acestea s-ar putea concretiza în creșterea volumului de resurse (efect cantitativ), dar și printr-un efect de creștere a eficienței printr-o mai bună utilizare a aceluiași volum de resurse.

Bugetul alocat României în cadrul exercițiului multianual 2021-2027 este de circa 79,9 miliarde euro, dintre care 29,2 miliarde reprezintă fonduri pentru *Mecanismul de Redresare și Reziliență* a căror accesare este condiționată de elaborarea PNRR. În cazul României, o primă versiune a acestui document a fost prezentată în noiembrie 2020. Pe parcursul anului 2021, au urmat noi consultări publice ce au condus la cristalizarea unei versiuni actualizate a Planului. Au fost avute în vedere constrângerile impuse de autoritățile internaționale privind direcționarea investițiilor către tranziție verde și digitalizare. În actuala configurație, bugetul multianual aferent Mecanismului de Redresare și Reziliență este împărțit în 6 piloni (Figura A1). Versiunea din aprilie 2021 a fost construită pe o supra-alocare (41,5 miliarde euro față de 29,2 miliarde) motivată de existența unei marje de negociere cu Comisia Europeană. În proporție de 37 la sută sunt alocate fonduri pentru Pilonul I, Tranziția Verde. Domeniile de intervenție vizate sunt: (i) schimbări climatice, (ii) mediu, (iii) energie și tranziție verde

¹³³ Aplicând procentele avansate de oficialitățile europene privind sumele alocate proiectelor destinate economiei verzi, se ajunge la un quantum de circa 6,2 miliarde euro și 7,7 miliarde euro în scenariul privind o absorbție moderată și, respectiv, optimistă. Acestea vizează finanțări din instrumentul *NGEU*.

și (iv) eficiență energetică și termică.

Figura A1. Structura bugetului inițial de negociere



Sursa: Planul Național de Redresare și Reziliență, aprilie 2021

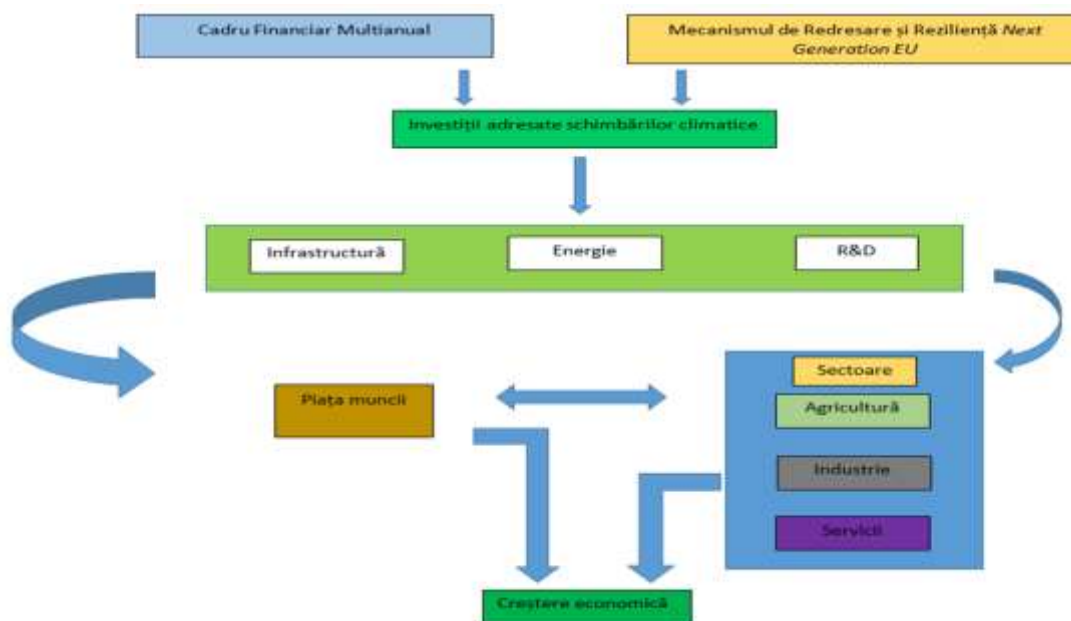
Planul de Redresare și Reziliență a fost configurat în concordanță cu principiile planului european de prosperitate economică durabilă și neutralitate climatică. Conform acestuia, România trebuie să își crească capacitatea de reziliență în domeniul schimbărilor climatice. Pornind de la identificarea celor mai accentuate riscuri induse de schimbările climatice (spre exemplu, deșertificări, înmlăștiniri, eroziune a solului sau apariție a unor fenomene meteo extreme), au fost propuse reforme finanțabile prin intermediul *Mecanismului de Redresare și Reziliență*, adresând riscurile identificate.

În ceea ce privește investițiile specifice finanțării verzi, se enumeră: (i) amenajări de irigații, (ii) amenajări de desecare-drenaj, (iii) amenajări pentru combaterea eroziunii solului, (iv) sisteme antigrindină și (v) amenajări ale fondului forestier prin împăduriri și refacerea ecosistemelor forestiere. La toate acestea se adaugă investiții privind protecția mediului prin conservarea biodiversității și asigurarea calității aerului. Nu sunt așadar excluse nici proiectele vizând transportul durabil. Principalele domenii vizate sunt așadar: (i) infrastructură, (ii) energie și (iii) cercetare și dezvoltare.

Accesarea fondurilor europene în cadrul instrumentului *Next Generation EU*, la care se adaugă cele provenite din partea CFM 2021-2027 standard, reprezintă o oportunitate pentru adaptarea ecosistemelor naturale, a economiei și a mediului înconjurător din România la schimbările climatice și de a asigura o perspectivă stabilă de dezvoltare a economiei și a societății prin adoptarea unui nou model de creștere economică durabilă pe termen lung.

Astfel, proiectele destinate economiei verzi sunt evaluate a stimula cu precădere potențialul de creștere al economiei. Investițiile adresate schimbărilor climatice prevăd următoarele trei direcții principale: (i) infrastructură, (ii) energie și (iii) cercetare și dezvoltare (engl. *research and development, R&D*).

Figura A2. Impactul finanțării verzi asupra cadrului macroeconomic



Sursa: evaluări BNR pe baza mecanismelor identificate în literatura de specialitate

Impactul investițiilor provenind din fonduri europene adresate schimbărilor climatice asupra economiei reale este reprezentat schematic în Figura A2.

În ceea ce privește infrastructura, îmbunătățirea acesteia poate reduce congestionarea traficului și emisiile legate de transport, poate îmbunătăți eficiența energetică, performanța de mediu și calitatea serviciilor de utilități (de exemplu, acces îmbunătățit pe piață, o calitate mai bună a apei, pierderi mai mici de rețea și o mai bună gestionare a deșeurilor)¹³⁴. Acestea pot conduce la o scădere a costului marginal pentru sectoarele economiei reale, la creșteri ale productivității muncii, ceea ce stimulează o creștere economică ce s-ar putea auto-întreține pe o perioadă mai lungă de timp și, în cele din urmă, o îmbunătățire a calității vieții.

În ceea ce privește sursele de energie, diversificarea acestora în sensul obținerii unui mix mai puțin poluant poate avea un impact semnificativ asupra creșterii economice, în legătură directă de asemenea cu infrastructura și R&D. Energia regenerabilă va juca un rol fundamental în realizarea obiectivelor UE privind energia și clima (Comisia Europeană, 2020)¹³⁵. O gamă largă de surse de energie regenerabilă sunt disponibile în UE, care sunt competitive în raport cu combustibilii fosili¹³⁶. Investițiile îndreptate spre acest domeniu au potențialul de a crea noi locuri de muncă, de a stimula noi oportunități industriale, de a crește eficiența energetică și, astfel, de a contribui la impulsivitatea de ansamblu a activității economice.

De asemenea, investițiile în transport mai curat și mai puțin poluant și în logistica adiacentă stimulează

¹³⁴ În special în economiile de piață emergente, accesul defectuos la apă curată, canalizare sau electricitate poate constitui o piedică pentru creșterea economică (OECD, 2019), <http://www.oecd.org/economy/growth/Environmental-green-growth-reform-priorities.pdf>

¹³⁵ https://ec.europa.eu/info/news/focus-renewable-energy-europe-2020-mar-18_en

¹³⁶ https://ec.europa.eu/info/news/new-study-underlines-potential-economic-benefits-renewables-eu-industry-2019-aug-22_en

reducerea dependenței de sursele de energie poluante, creând locuri de muncă suplimentare și stimulând cercetarea în ceea ce privește utilizarea mai eficientă a energiei regenerabile pentru activitățile economice (Comisia Europeană, 2020¹³⁷).

În ceea ce privește investițiile în R&D, inovația poate fi importantă pentru a stimula creșterea verde (engl. *green growth*). Aceasta poate decupla procesul de creștere economică de consumul de energie neregenerabilă și de efectele nefaste ale acesteia (poluarea) contribuind, din nou, la stimularea activității economice (OECD, 2011)¹³⁸. Aceeași sursă menționează că sectoarele economiei reale pot juca un rol semnificativ în procesul de cercetare pentru găsirea de soluții de producție mai puțin poluante, domenii precum chimia, științele materialelor și ingineria fiind surse importante de inovare pentru tehnologiile verzi.

¹³⁷ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_940

¹³⁸ <https://www.oecd.org/sti/inno/fosteringinnovationforgreengrowth.htm>

Anexa 2.3. Riscul climatic (risc fizic și de tranziție) și importanța acestuia în cazul României

Riscul climatic, prin cele două componente – riscul fizic și riscul de tranziție -, poate avea consecințe negative semnificative asupra sistemului financiar și economiei reale. Interesul față de acest aspect este în creștere din partea autorităților de reglementare și supraveghere¹³⁹. Rețeaua pentru înverzirea sistemului financiar (*Network for Greening the financial system*, NGFS) joacă un rol activ în evaluarea implicațiilor riscului climatic pentru sistemul financiar și a rolului băncilor centrale în acest proces de evaluare, monitorizare și conștientizare. În plus, cadrul de reglementare este în schimbare, cu accente puse asupra necesității creșterii transparenței și a accesibilității informațiilor.

Definițiile riscului climatic (risc fizic și de tranziție)

Din perspectiva instituțiilor de finanțare și a autorităților de reglementare și supraveghere, riscul climatic reprezintă riscul asociat expunerilor care sunt vulnerabile la schimbările climatice. Cele două componente ale riscului climatic sunt riscul fizic și riscul de tranziție.

Riscul fizic surprinde impactul evenimentelor meteorologice și include costurile economice și pierderile financiare induse. Riscul fizic poate fi acut, determinat de evenimente extreme (de ex. inundații, alunecări de teren, temperaturi extreme, furtuni și uragane, secetă sau incendii), sau cronic, legat de încălzirea globală treptată (cum ar fi creșterea treptată a nivelului mării, randamente mai mici ale culturilor, productivitate mai mică datorită temperaturilor mai ridicate).

Riscul de tranziție este definit în legătură cu nevoile de reducere a emisiilor de gaze cu efecte de seră în următorii ani. Principalul motor al riscului de tranziție sunt politicile climatice, formalizând aceste nevoi de diminuare a emisiilor, cu consecințe asupra mediului de afaceri. Companiile implicate în activități ce folosesc combustibili fosili și cele cu o intensitate ridicată a emisiilor ar putea înregistra modificări importante ale valorii activelor și costuri mai ridicate pentru desfășurarea activității. Riscul de tranziție poate fi generat și de modificările tehnologice sau de adoptarea unor surse alternative de energie, de schimbarea preferințelor sau comportamentului consumatorilor, precum și de implicații reputaționale.

Tranziția către o economie cu emisii mai reduse de carbon sau neutră din punct climatic ar trebui să reducă sau să contribuie la prevenirea creșterii riscului fizic pe termen lung, dar acest lucru poate însemna costuri (*pollution costs* de tipul taxelor pe carbon) mai mari pe termen scurt. Nevoia de acțiune rapidă trebuie analizată și din perspectiva efectelor negative generate de o tranziție bruscă. În schimb, un scenariu de tipul *business as usual* (menținerea emisiilor la nivelul curent) ar putea menține costurile reduse, însă impactul riscului fizic poate crește semnificativ. De regulă, importanța atribuită riscului de tranziție este justificată de consecințele unei tranziții dezordonate către o economie cu emisii reduse de carbon asupra sistemului financiar și economiei reale. Rezultatele analizelor¹⁴⁰ arată că intensitatea impactului depinde de momentul implementării politicilor climatice.

Importanța riscului climatic pentru sistemul financiar și economia reală

Riscurile la adresa economiei reale pot fi generate direct de evenimentele meteo extreme, cu impact asupra infrastructurii și valorii activelor, sau prin politicile climatice ce pot conduce inclusiv la *stranded*

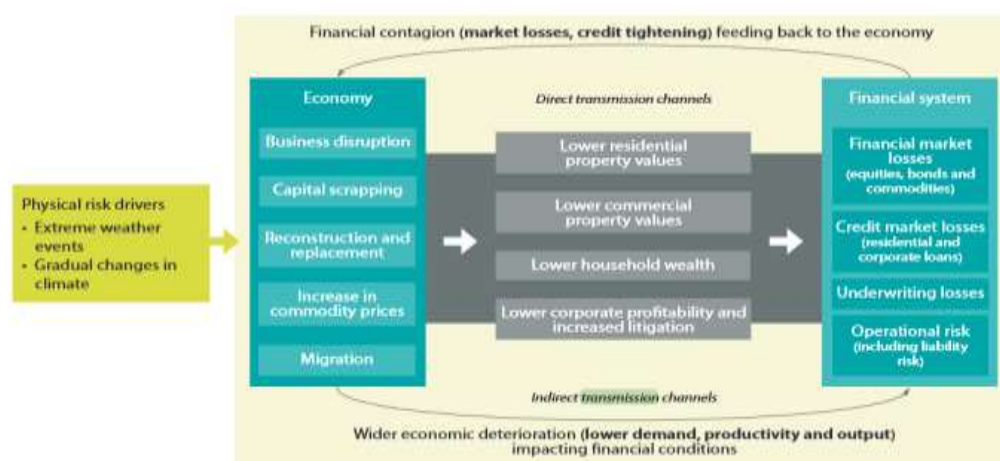
¹³⁹ (i) ECB, *Financial Stability Review: Climate change and financial stability*, mai 2019; (ii) De Nederlandsche Bank, *Time for Transition: an exploratory study of the transition to a carbon-neutral economy* (2016); (iii) Banque de France, *Evaluating Climate Change Risks in the Banking Sector* (2015); (iv) IMF, GFSR, octombrie 2019; (v) Banca Națională a României, Raport asupra stabilității financiare, iunie 2019.

¹⁴⁰ De Nederlandsche Bank: 2018(a), *The price of transition an analysis of the economic implications of carbon taxing*; 2018(b), *An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands*; Battiston, S., Mandel, A., Monasterolo, I., F. Schutze, F. și Visentin, G.

assets. Totodată, schimbările în percepția/preferințele consumatorilor pot genera cerere pentru produse/servicii mai curate, dintre care unele este posibil să fie disponibile doar la import. Oferta de bunuri mai puțin verzi poate fi afectată, iar capitalul investițional poate fi reorientat către activități mai productive (de exemplu, R&D) sau spre decarbonizarea/eficientizarea capacităților de producție. Incertitudinea cu privire la impactul economic viitor ar putea conduce, de asemenea, la instalarea unui comportament mai preventiv în ceea ce privește cheltuielile agenților economici și a populației, cu efect asupra creșterii economice.

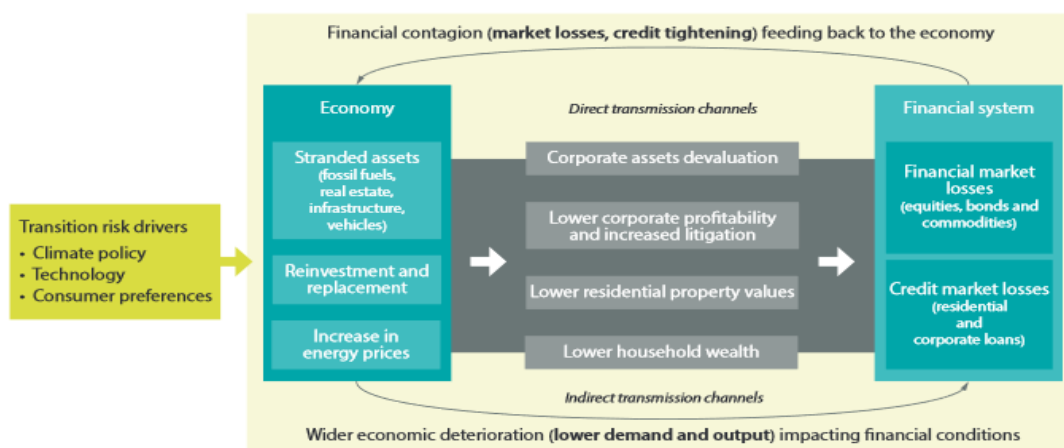
Literatura de specialitate prezintă câteva dintre canalele teoretice prin care riscul fizic și de tranziție ar putea afecta stabilitatea financiară (Figura 3 și Figura 4).

Figura 3: Canalul de transmisie a riscurilor de fizice



Sursa: Rețeaua pentru ecologizarea sistemului financiar, *Macroeconomic and financial stability implications of climate change*, iulie 2019

Figura 4: Canalul de transmisie a riscurilor de tranziție



Sursa: Rețeaua pentru ecologizarea sistemului financiar, *Macroeconomic and financial stability implications of climate change*, iulie 2019

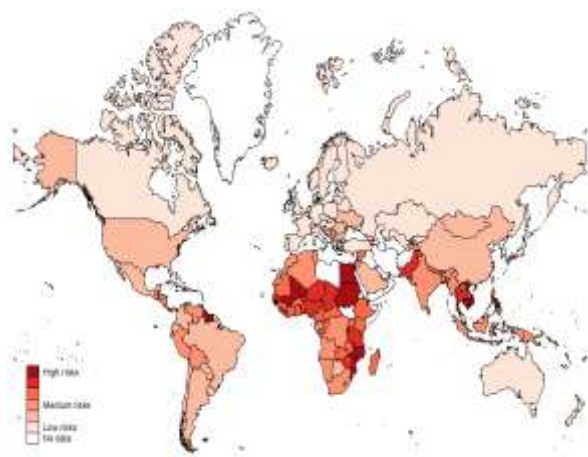
Riscul climatic este important în cazul României, iar implicațiile se pot accentua în lipsa unor măsuri

adecvate. Conform *Scorului climatic național* calculat de Banca Europeană de Investiții (BEI)¹⁴¹, deși riscul climatic este semnificativ în cazul României, aceasta se situează în jurul mediei UE, România fiind chiar mai puțin expusă comparativ cu alte țări. Scorul climatic național cuantifică cele două aspecte ale riscului climatic, riscul fizic și riscul de tranziție¹⁴². În componenta de risc fizic este luată în considerare și capacitatea de adaptare la riscul fizic (de ex. capacitatea statelor a-și diminua vulnerabilitatea la efectele schimbărilor climatice prin reducerea daunelor potențiale). Componenta de risc de tranziție a fost evaluată pe baza caracteristicilor structurale ale economiei (*energy rents* și emisii) și a eforturilor de diminuare a implicațiilor riscului climatic (măsuri de eficientizare a energiei, surse regenerabile și planuri climatice etc.).

Din perspectiva riscului fizic, evaluarea BEI arată că, în comparație globală, riscul climatic este relevant pentru România, dar în termeni relativi România se situează în grupul cu risc mai redus, comparativ cu alte zone mult mai expuse (Grafic A2.3). La nivel mondial, cele mai expuse țări în ceea ce privește riscul fizic sunt evaluate a fi insulele Pacificului și statele din Caraibe. Față de statele membre UE, România se confruntă cu riscuri fizice generate de schimbările climatice ușor mai ridicate, în principal din cauza expunerii la riscul acut (de ex. la inundații). Pe lângă expunerea mai redusă la riscul fizic acut și cronic, Europa are și o capacitate relativ mai bună de a se adapta la schimbările climatice, de a reduce daunele potențiale sau de a face față consecințelor, în timp ce țările mai puțin dezvoltate sunt mai vulnerabile. Acest aspect este legat de calitatea guvernării, stabilitatea țării, nivelul veniturilor și gradul de dezvoltare.

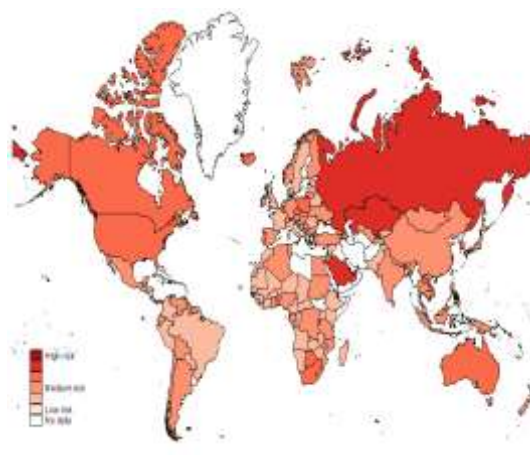
Conform indicelui de risc climatic determinat de Germanwatch¹⁴³, din perspectiva efectelor evenimentelor climatice extreme, România se situează pe locul 41 la nivel global în perioada 2000-2019 (valoarea indicelui a fost de 56,33 în anul 2019).

Grafic A2.3. Riscurile fizice



Sursa: BEI, *Scorul climatic național*, 2020

Grafic A2.4. Riscul de tranziție



Sursa: BEI, *Scorul climatic național*, 2020

România deține de asemenea un scor favorabil la nivel global privind riscul de tranziție, conform scorului climatic calculat de BEI, fiind clasificată în categoria de “risc scăzut” (a doua cea mai scăzută

¹⁴¹ Scorul climatic național este dezvoltat de BEI și se bazează pe date publice, utilizând și resursele din literatura academică privind efectele schimbărilor climatice asupra economiei. Acoperă un număr semnificativ de țări, peste 180 și are ca scop captarea respectivelor riscuri climatice anticipate pe un orizont de 5 ani.

¹⁴² EIB Climate Risk Country Scores Methodological Note. Forthcoming. European Investment Bank, Luxembourg

¹⁴³ Global Climate Risk Index 2021. Indicele este calculat de Germanwatch privind evenimentele climatice și consecințele acestora în termeni de pierderi economice și fatalități, pe baza datelor furnizate de Munich Re NatCatSERVICE.

categorie de risc din cele 5, unde nivelul 5 reprezintă cel mai ridicat risc), similar majorității statelor din UE și a celor din regiune (Grafic A2.4). Cele mai expuse state sunt cele cu o pondere ridicată a exporturilor de combustibili fosili și marii emitenți de carbon.

Tabel A2. 1. Indicatorii de risc fizic și de tranziție

	Risc fizic	Risc de tranziție
România		
Zona central și de est		
Sudul UE		
Vestul UE		

Sursa: Scorul climatic național BEI, 2020

Tabel A2. 2. Sub-componentele riscului de tranziție

	Risc de tranziție				
	Emisii	Chirii combustibil fosili	Energie regenerabilă	Eficiență energetică	Ambiții climatice
România					
Zona central și de est					
Sudul UE					
Vestul UE					

Sursa: Scorul climatic național BEI, 2020

Legendă intensitate riscuri:

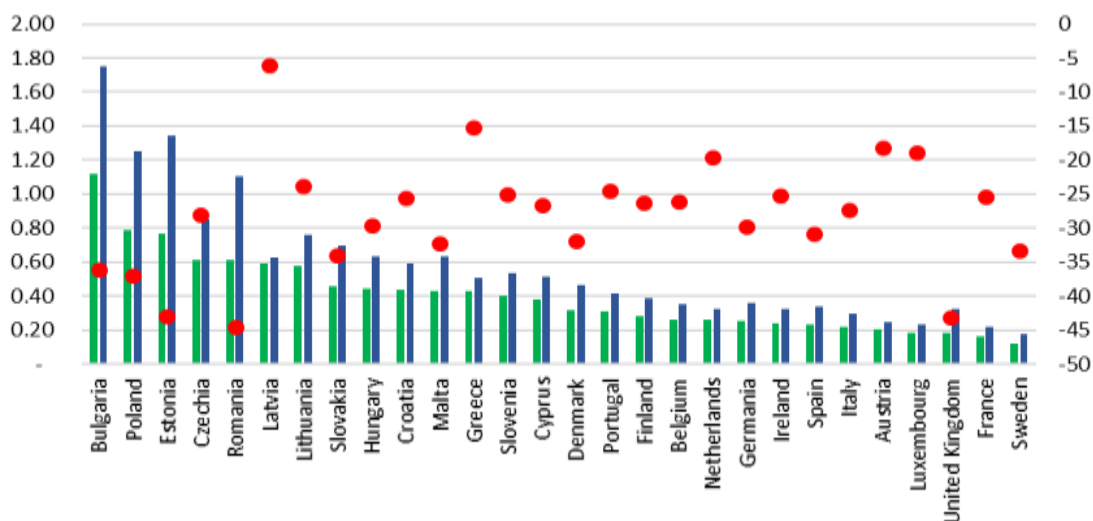
1- Foarte scăzut	2-Scăzut	3-Elevat	4-Ridicat	5-Foarte ridicat
				

Analiza în structură a scorului climatic arată diferențele dintre diverse categorii ale riscului climatic (Tabel A2. 2). Sub-indicatorul privind sursele regenerabile de energie¹⁴⁴ semnalează un risc ridicat (sau o capacitate mai redusă de atenuare) în zona centrală și de est și în sudul UE. Deși România și țările din vestul UE sunt relativ mai bine poziționate, se află tot în categoria de risc ridicat. Aceasta înseamnă că o creștere a ponderii energiei regenerabile poate reprezenta cheia în tranziția României către o economie cu emisii mai scăzute de carbon. Cel mai mic risc pentru țările UE - foarte scăzut în medie pentru UE și scăzut pentru România- este generat de indicatorul chiriilor de combustibili fosili și solizi¹⁴⁵. În ceea ce privește emisiile (nivelul actual al emisiilor de CO₂ pe cap de locuitor comparativ cu un „scenariu de limitare a încălzirii globale sub 2°C”), eficiența energetică (nivelul intensității energetice, exprimată fie ca raport în PIB sau pe cap de locuitor comparativ cu un „scenariu de limitare a încălzirii globale cu mult sub 2°C”) și ambițiile climatice (pe baza contribuțiilor determinate la nivel național (NDC) prezentate, a planurilor detaliate aprobate de fiecare țară pentru reducerea emisiilor de GES) România se află în categoria de risc scăzut, comparabilă cu alte țări ale UE.

¹⁴⁴ Acest indicator se măsoară pe baza ponderii producției de energie regenerabilă în procente din consumul final de energie

¹⁴⁵ Acest indicator este calculat ca diferența dintre prețul unei mărfuri și costul mediu de producere a acesteia. Aceste chirii unitare sunt apoi înmulțite cu cantitățile fizice extrase sau recoltate de țări pentru a determina chiriile pentru fiecare marfă ca parte din produsul intern brut (PIB).

Grafic A2.5. Intensitate emisiilor (emisii gaze cu efect de seră/VAB, kg/euro), comparații UE



Sursa: Eurostat

Din perspectiva emisiilor de CO₂ sau alte gaze cu efecte de seră, România generează doar 3,1 la sută din totalul emisiilor de gaze cu efect de seră (2,5 la sută din emisiile de CO₂), în timp ce aprox. 70 la sută din emisii sunt generate de șase state membre. România se află însă pe locul cinci după intensitatea emisiilor de gaze cu efecte de seră (calculată ca pondere a emisiilor în VAB) în UE, respectiv pe locul opt după intensitatea emisiilor de carbon (Grafic A2.5). România se regăsește în topul european al intensității emisiilor alături de alte foste state comuniste precum Bulgaria, Polonia și Cehia. Consecință a structurii economice naționale, bazată în special pe sectoare economice energofage și slab generatoare de VAB, acest aspect poate genera o vulnerabilitate importantă pentru companiile nefinanciare în procesul de tranziție. Totuși, în perioada 2008-2019, România a înregistrat cea mai ridicată rată de reducere a intensității emisiilor de gaze cu efect de seră (-45 la sută), fiind urmată de Estonia (-43 la sută).

Anexa 2.4. Costul unei tranziții dezordonate

Cadrul european și obiectivele privind schimbările climatice

Preocupările pe plan internațional privind identificarea unor soluții pentru schimbările climatice și degradarea mediului sunt ample, motiv pentru care în cel mai recent cadru financiar multianual al Comisiei Europene, a fost convenită redirectionarea unor sume consistente pentru finanțarea proiectelor verzi. Totodată, UE și-a asumat un obiectiv ambițios de a atinge neutralitatea climatică până în 2050, urmărind astfel o reducere importantă a emisiilor de gaze cu efect de seră (cu cel puțin 55 la sută până în 2050¹⁴⁶). Pactul verde european (Pactul) adoptat în decembrie 2019 este inițiativa emblematică care vizează crearea cadrului de politică, având ca scop să susțină obiectivele asumate pentru 2050, menținând în același timp prosperitatea și competitivitatea economiei europene. Pactul a introdus măsuri care vizează toate sectoarele care trebuie să își reducă masiv emisiile de gaze cu efect de seră pentru a contribui la realizarea obiectivelor climatice. În Caseta A2.1 sunt descriși cei 4 piloni ai Pactului Verde European.

Totodată, anul 2020 s-a aflat sub spectrul pandemiei COVID-19, care a afectat simultan majoritatea sectoarelor economice. Răspunsul autorităților, atât pe plan local cât și, coordonat, la nivel internațional, a fost unul prompt în ceea ce privește gestionarea crizei de sănătate publică și atenuarea efectelor adverse ale acesteia. În prezent, sunt depuse eforturi considerabile pentru redresarea activității economice. Astfel, pentru a contribui la repararea daunelor economice și sociale cauzate de pandemia COVID-19, Comisia Europeană, Parlamentul European și liderii Uniunii Europene (UE) au convenit asupra finanțării unui plan de redresare. Prin intermediul instrumentului *Next Generation EU* (NGEU) se urmărește creșterea rezilienței economiilor europene la șocuri și pregătirea acestora pentru provocările și oportunitățile oferite de tranziția către o economie verde. În decembrie 2020, liderii UE au convenit ca 30 la sută din totalul cheltuielilor aferente bugetului UE pentru perioada 2021-2027 și un procent similar în cadrul NGEU să vizeze proiecte legate de combaterea schimbărilor climatice. Excepție face *Mecanismul de Redresare și Reziliență*¹⁴⁷, principalul instrument al NGEU, având alocat un procent chiar și mai mare pentru investiții și reforme pentru tranziția către o economie verde (37 la sută din bugetul preconizat pentru fiecare stat).

Caseta A2.1. Cei 4 piloni ai Pactului Verde European

Propunerea Comisiei Europene de a reduce emisiile de gaze cu efect de seră cu cel puțin 55 la sută până în anul 2030, fixează un parcurs responsabil pentru atingerea neutralității climatice în 2050. Adoptarea unor noi politici și instrumente pentru a stimula tranziția industrială și energetică, către un nou sistem economic, se va realiza prin intermediul a **patru piloni principali: tariful carbonului, investiții durabile, o nouă politică industrială și o tranziție justă**.

1. Reformele întreprinse de Comisie trebuie să asigure stabilirea unor prețuri eficiente pentru carbon în întreaga economie a statelor membre UE. Uniunea Europeană intenționează extinderea graduală a sistemului de comercializare a cotelor de emisii (ETS) către noi sectoare și asigurarea unei impozitări aliniate la obiectivele climatice. Prețul unic poate fi eficient din punct de vedere economic, dar produce efecte distributive semnificative, afectând în principal țările mai puțin dezvoltate, pentru care emisiile de dioxid de carbon (CO₂) sunt mai ridicate. Comisia Europeană propune implementarea mecanismului de ajustare la frontieră a emisiilor de carbon, în scopul minimizării riscului de relocare a emisiilor de CO₂. Produsele importate, cu consum intensiv de carbon, vor fi supuse unei taxări la intrarea pe piețele europene, întrucât toate produsele consumate în UE, indiferent de locul de producție, trebuie să respecte aceleași norme. În plus, taxa pe carbon va oferi un impuls și altor state pentru decarbonizarea sistemului energetic.

¹⁴⁶ https://ec.europa.eu/clima/policies/eu-climate-action_en

¹⁴⁷ Acesta constă în granturi și împrumuturi oferite în condiții avantajoase.

2. Investițiile durabile reprezintă Pilonul II pentru o economie mai puțin poluantă, în condițiile unui deficit anual la nivelul UE de aproximativ 260 milioane euro de investiții ecologice (evaluări CE). UE a adoptat o strategie industrială de transformări ecologice și digitale. Toate sectoarele economice cu consum intensiv de resurse (în special de energie, cu rol fundamental în economia europeană și în aprovizionarea lanțurilor valorice industriale) vor trebui să devină circulare, asigurând procese durabile de producție și reducând substanțial deșeurile. Investițiile în infrastructura dedicată sistemelor de transport, în special îmbunătățirea transportului multimodal, vor asigura tranziția către o mobilitate inteligentă și durabilă. Digitalizarea va avea un rol esențial prin introducerea unor sisteme avansate de gestionare a traficului, pentru a reduce congestia și poluarea. Noul cadru pentru infrastructura energetică, în particular TEN-E (eng. *Trans European Network – Energy*) va accelera introducerea tehnologiilor inovative și îmbunătățirea infrastructurii: sisteme inteligente de producție-distribuție-consum energie, rețele de distribuție a hidrogenului, captarea și stocarea carbonului, stocarea energiei și un lanț valoric circular al bateriilor.

3. Pilonul III este reprezentat de **noua strategie industrială a UE**. În contextul adresării consecințelor economice ale pandemiei, UE trebuie să devină un centru global de inovație în domeniile energie, mobilitate și construcții, pentru a deveni o economie durabilă și a păstra, în același timp, competitivitatea sectorului industrial. Primul pas este creșterea investițiilor în cercetare-dezvoltare, într-o manieră coordonată între statele membre, pentru a obține economii de scală la nivelul uniunii. În acest sens, achizițiile publice sunt un instrument important în accelerarea inovației, prin cerințe tehnologice specifice, asociate contractelor publice.

4. În cele din urmă, pilonul IV al Pactului Verde este **Mecanismul pentru o Tranziție Justă** (eng. *Just Transition Mechanism - JTM*), proiectat ca fiind o schemă de ajustare a efectelor adverse ale tranziției. JTM este așteptat să mobilizeze până la 150 miliarde Euro pentru investiții. În particular, JTM va avea la dispoziție un Fond care va finanța zone cu grad ridicat de ocupare în producția de cărbune, lignit, șisturi petroliere și turbă, precum și zone cu industrii poluante care ar putea fi sever afectate de procesul de tranziție.

Deși proiecte privind schimbările climatice urmează să fie finanțate printr-o varietate de programe, *Fondul de Tranziție Justă*, componentă a *Mecanismului pentru o Tranziție Justă*, va reprezenta un instrument esențial pentru sprijinirea celor mai afectate teritorii în urma tranziției către neutralitatea climatică, scopul final al acestui fond fiind acela de a evita adâncirea disparităților regionale. Autoritățile europene intenționează să sprijine prin astfel de programe investiții în domenii precum tehnologiile de energie curată, reducerea emisiilor sau regenerarea siturilor industriale. În plus, interesul investitorilor de finanțare a proiectelor verzi crește la nivel global (pentru mai multe detalii a se vedea Capitolul 1). Astfel, o tranziție dezordonată a economiei românești caracterizată de măsuri adoptate prea târziu, un cadru de reglementare nepredictibil și instabil, ar putea diminua oportunitatea atragerii unor finanțări substanțiale pentru redresarea economică.

Impactul asupra accesului la finanțare la nivel național: este posibilă reorientarea resurselor bancare către proiecte verzi dacă nu există ofertă?

Conform analizei Băncii Mondiale¹⁴⁸ derulată în perioada 2013-2015, în cazul unui scenariu verde necesarul de investiții se situa la 1,3 la sută din PIB pe orizontul 2015-2030, iar pentru un scenariu mai ambițios (*super green*) la 2 procente din PIB. Creșterea eficienței energetice este importantă în toate sectoarele economice, dar mai ales în sectorul rezidențial și încălzire. În plus, crearea de noi capacități de producție de energie regenerabilă ar implica unul dintre cele mai mari volume de necesar de finanțare.

Dezvoltarea pieței de energie regenerabilă este un element crucial la nivel european și național. Uniunea Europeană și-a stabilit pentru prima dată ambiții de dezvoltare a energiei curate în anul 2007,

¹⁴⁸ *Report on the simulation of low carbon green growth policies, including the results of impact assessment and final policy recommendations*, Banca Mondială, 2015

prin Programul Climă și Energie 2020¹⁴⁹, iar Comisia Europeană și-a anunțat ambiția de a atinge neutralitatea climatică până în anul 2050. În centrul politicilor sale energetice, se află dezvoltarea de energie din surse regenerabile cu obiectivul obligatoriu de atins de a ajunge la o pondere de cel puțin 32 la sută a energiei din surse regenerabile¹⁵⁰ în consumul brut final de energie. Dezvoltarea energiei regenerabile poate contribui și la redresarea economică post COVID-19. În anul 2020 instalațiile eoliene și solare au arătat o reziliență crescută¹⁵¹ și pentru prima dată energia din surse regenerabile a devansat ca pondere energia produsă pe bază de combustibili fosili. În plus, energiile regenerabile creează oportunități de creștere economică, de locuri de muncă (1,5m) și generează o cifră de afaceri importantă anual (circa 159 mld euro)¹⁵².

România trebuie să pună în aplicare pachetul *Energie curată pentru toți europenii* (noul cadrul de politică energetică a UE în vigoare din 2018 - 2019), pentru a facilita tranziția de la combustibili fosili la energie mai curată și pentru a atinge ținta de 30,7 la sută a energiei din surse regenerabile, potrivit PNISEC. Atingerea acestui obiectiv implică o creștere a capacităților existente (de la 4779 MW¹⁵³ la sfârșitul anului 2019, la aproximativ 11000 MW în următorul deceniu), dar și îmbunătățirea cadrului de reglementare, prin asigurarea predictibilității, astfel încât experiența trecută să fie îmbunătățită. Planul investițional pentru atingerea obiectivelor energetice este semnificativ și prin urmare, nevoia de mobilizare a finanțării verzi cu această destinație va fi importantă.

Status curent al pieței certificatelor verzi (CV)

La sfârșitul anului 2019, România avea o capacitate instalată din surse regenerabile de 4779 MW, reprezentând aprox. 22 la sută din resursele totale, ușor sub nivelul înregistrat în anul precedent (4785 MW). De această schemă de promovare au beneficiat 817 companii pe întreg parcursul perioadei de aplicabilitate a Legii 220/2008.

Ordinul 237/2020 al ANRE a stabilit cota obligatorie de certificate verzi pentru 2021 la 0,4505 CV / MWh. Impactul mediu estimat în factura consumatorului final care susține certificatele verzi aferente schemei de sprijin pentru 2021 este de 0,063 lei / kWh, comparabil cu valoarea din 2020, care este conform legislației în vigoare (13 euro / MWh sau 0,013 euro / kWh). Trebuie remarcat faptul că impactul mediu estimat de ANRE al CV în 2021 este de 13 euro / MWh ceea ce înseamnă că toți consumatorii (cu excepția consumatorilor electro-intensivi, care sunt exceptați de la plata CV), pentru cei 44 TWh consumați vor plăti 572 milioane EUR în 2021 pentru sprijinirea producătorilor din surse regenerabile.

În fiecare an, Transelectrica emite aproximativ 18 milioane CV (14,46 milioane în primele 10 luni ale anului 2020). La începutul anului 2020 volumul de CV nevândute se ridica la aprox. 11M. Din ianuarie 2021, încep să fie emise 2CV / MWh amânate pentru energia fotovoltaică, anul viitor se estimează că vor fi emise aproximativ 23M CV, la care se adaugă 11-12M rămase nevândute, adică un total de 35 de milioane CV. Conform calculelor derulate de Asociația Patres, pornind de la o ipoteză de absorbție a CV de 55 la sută în anul 2021, se estimează un exces de circa 15 milioane la sfârșitul anului. Totuși,

¹⁴⁹ Prin acest program au fost stabilite 3 ținte la nivelul Uniunii: (1) majorarea cu 20 la sută a eficienței energetice, (2) pondere de 20 la sută a energiei regenerabile în mixul energetic și (3) reducerea cu 20 la sută a emisiilor cu efect de seră față de nivelul înregistrat în anul 1990.

¹⁵⁰ Valoarea este aferentă obiectivului de diminuare a emisiilor de CO₂ cu 40 la sută până în 2030, dar valoarea urmează să fie crescută odată cu aprobarea legală a noii ambiții de diminuare a emisiilor cu 55 la sută.

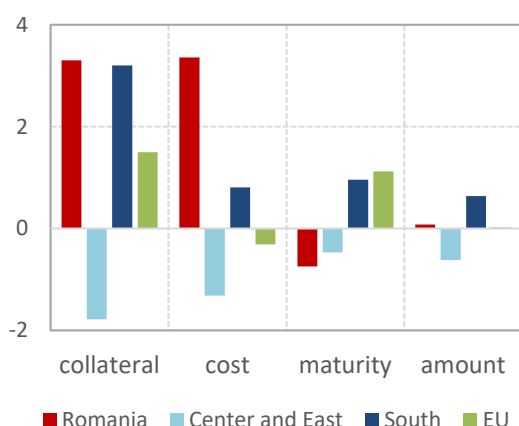
¹⁵¹ The European Power Sector in 2020: Up-to-Date Analysis on the Electricity Transition, Agora Energiewende and Ember (2021), <https://ember-climate.org/wp-content/uploads/2021/01/Report-European-Power-Sector-in-2020.pdf>

¹⁵² Raport privind progresele înregistrate în domeniul energiei din surse regenerabile, Comisia Europeană, Octombrie 2020, https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/report_on_the_state_of_the_energy_union_com2020950.pdf

¹⁵³ <https://www.anre.ro/download.php?f=fqd7g6g%3D&t=vdevut7dlcecrLbbvby%3D>

având în vedere valabilitatea certificatelor verzi, riscul de lipsă de absorbție de către piață ar putea fi oarecum diminuat. Până la finalul aplicării schemei de sprijin prin CV și vânzarea tuturor CV primite (2030-2031), valoarea totală a costului suportat de consumatori este estimat să se ridice la aproximativ 9 200 milioane euro.

Grafic A2.6. Diferența de nemulțumire privind ofertele de finanțare între firmele care fac investiții pentru eficiența energetică și cele care nu fac investiții (puncte procentuale)



Sursa: BEI, Chestionarul privind investițiile 2020

strategiile climatice, comparativ cu 12 la sută pentru IMM-uri. Conform studiilor BEI¹⁵⁴, auditul energetic joacă în special un rol important în sprijinirea deciziilor de investiții în eficiența energetică. Acest lucru sugerează că guvernanta corporativă și planificarea la nivel de firmă ar putea fi un obstacol în derularea proiectelor legate de climă.

Mai mult, firmele care nu investesc în eficiența energetică, dar primesc în continuare finanțare externă pentru alte proiecte de investiții, tind să fie mai nemulțumite de oferta lor financiară (Grafic A2.6).

În funcție de sector, firmele din infrastructură și industria prelucrătoare sunt mai predispuse să investească în măsuri de îmbunătățire a eficienței energetice și să aloce în acest sens o parte mai mare din investițiile totale comparativ cu firmele din sectorul construcțiilor și serviciilor. În funcție de mărimea firmei, companiile mari au implementat mai des structuri dedicate de guvernanta energetică, iar peste jumătate au efectuat un audit energetic în ultimii 4 ani și au stabilit obiective interne pentru carbon și energie, comparativ cu doar 30 la sută și, respectiv, 19 la sută în cazul IMM-urilor. În mod similar, un sfert dintre companiile mari au o persoană dedicată responsabilă de

¹⁵⁴ BEI, *Going green: Who is investing in energy efficiency, and why it matters*, 2020; Kalantzis și Revoltella, 2019, *Do energy audits help SMEs to realize energy-efficiency opportunities?*, Energy Economics, Volume 83, pg. 229-239.

Anexa 2.5. Schimbări structurale în economia românească

În ce măsură economia românească poate face tranziția către o economie care să genereze valoare adăugată ridicată?

Modul în care economia românească va face față tranziției către o economie verde trebuie detaliat pe patru paliere de analiză:

i. **Vectorul economic.** La baza structurii societății românești se află fundamentul economic care trebuie inventariat pe diferitele segmente relevante (energie, industrie grea, industrie manufacturieră, agricultură etc.) pentru a evidenția principalele obstacole care trebuie depășite pentru a permite continuarea activității economice în condiții de competitivitate economică și în același timp de a atinge obiectivele de decarbonizare și de re tehnologizare. **Sunt necesare politici adecvate de sprijin pentru a asigura competitivitatea coroborate cu politici de descurajare a dezinteresului tehnologic și ecologic.**

ii. **Vectorul social.** Segmentul economic este principalul generator de taxe și impozite și de ocupare a forței de muncă asigurând bunăstarea populației active. Prin impozitele și taxele generate, se asigură buna funcționare a statului pe segmentele non economice: educație, protecția pensionarilor și a copiilor, asigurarea drepturilor constituționale la sănătate și protecție, justiție etc. **Trebuie realizată o prioritizare a sectoarelor care sunt principalii contribuitori fiscali, mari angajatori, și creatori de valoare adăugată mare și foarte mare.** Trebuie dezvoltate politici fiscale de protecție și susținere a acestor sectoare în paralel cu sprijinirea dezvoltării de tehnologii noi ce trebuie implementate în vederea atingerii obiectivelor de decarbonizare (prin finanțare rambursabilă și nerambursabilă europeană și națională și prin sprijinirea finanțării comerciale verzi).

iii. **Vectorul fiscal.** După două crize globale succesive (una caracterizată prin absența lichidității iar cealaltă prin excesul de lichiditate), este de așteptat ca statele să iasă extrem de slăbite din punct de vedere fiscal, cu impact asupra tuturor caracteristicilor fundamentale ale statului. Focalizarea pe obiective bugetar-fiscale clare, realiste și determinarea de a le atinge este imperios necesară pentru consolidarea statului, obiectiv principal pentru a evita eventualele derapaje, populismul și dezordinea socio-economică.

iv. **Vectorul politic.** La nivel politic sunt în curs de stabilire (o parte au fost deja stabilite) obiectivele finale ale procesului de decarbonizare.

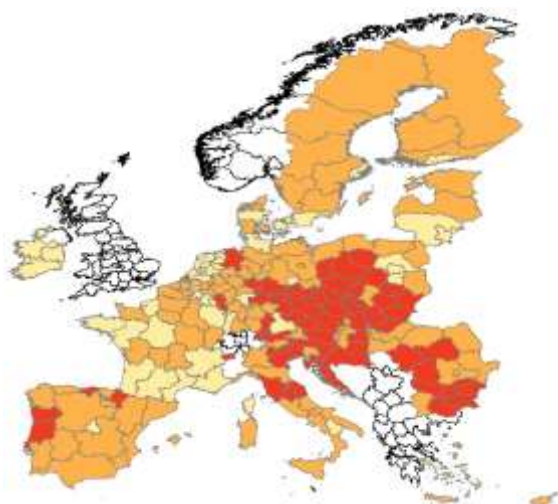
Riscul de tranziție și implicațiile pentru piața muncii

Ecologizarea și digitalizarea economiei UE vor continua simultan în următorul deceniu, cu efecte asupra ocupării forței de muncă. În continuare sunt evaluate zonele în care forța de muncă la nivel local este mai expusă riscului atât din perspectiva modificărilor, cât și a capacității regiunilor de a face față schimbărilor. Astfel, regiunile sunt clasificate după gradul de expunere la cele două riscuri: un risc dublu ridicat înseamnă un risc ridicat de automatizare și o pondere ridicată a ocupării forței de muncă în industriile emitente de carbon în comparație europeană (Grafic A2.7). Expunerea ridicată la ambele riscuri amplifică provocările pentru autoritățile locale (venituri fiscale mai mici și cheltuieli sociale mai mari). Aceste provocări pot include, de asemenea, gestionarea infrastructurii vechi care trebuie curățată sau redistribuită.

Riscurile climatice au un impact direct asupra firmelor, dar prezintă și îngrijorări pentru cetățeni. Potrivit celui de-al doilea sondaj climatic BEI, 96 la sută dintre români declară că simt impactul schimbărilor climatice asupra vieții lor de zi cu zi, adică mult peste media UE (82 la sută). Aproximativ

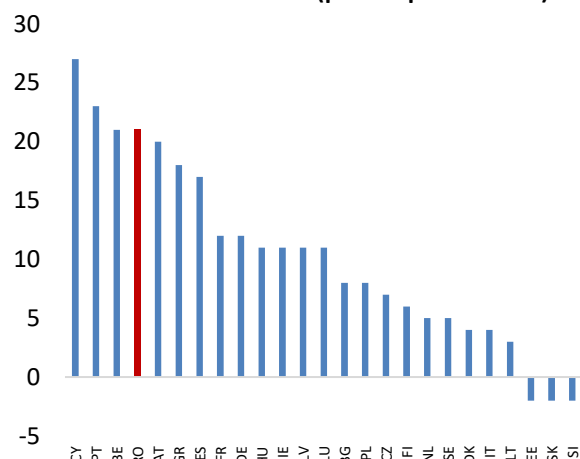
o treime dintre europeni consideră că va trebui să se mute în altă regiune sau țară din cauza schimbărilor climatice¹⁵⁵. România este printre acele state membre în care preocupările variază considerabil în funcție de venit. Persoanele cu venituri mai mari se simt de obicei mai sigure decât cele cu venituri mai mici (Grafic A2.8).

Grafic A2.7. Riscurile duble de tranziție ale regiunilor



Sursa: BEI

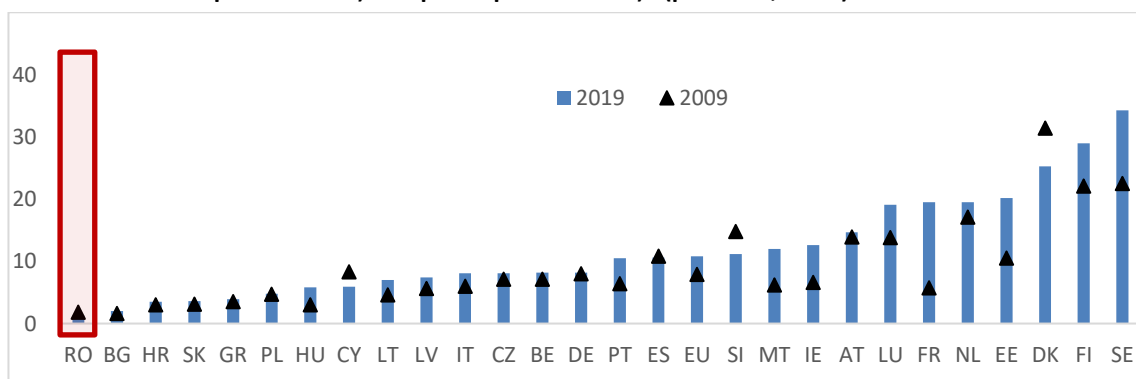
Grafic A2.8. Diferențele între așteptările populației cu privire la mutatul din cauza schimbărilor climatice, venituri ridicate vs. scăzute (puncte procentuale)



Sursa: BEI (al doilea chestionar privind riscul climatic).

Factorii care ajută la atenuarea riscului de șomaj și la adaptare a regiunilor includ calitatea guvernantei, politicile pieței muncii pentru a ușura tranziția și accesul la posibilități de (re)formare. Cheltuielile pentru politicile active ale pieței forței de muncă sunt relativ scăzute în Europa Centrală și de Est, la fel ca și participarea la învățarea pe tot parcursul vieții, unde România rămâne în partea de jos a clasamentului (Grafic A2.9). În unele regiuni din România, datele sugerează că ratele de participare rămân sub un procent (Nord-Vest, Nord-Est, Sud-Est și Sud-Vest Oltenia), iar participarea redusă la educație și formare poate fi un factor ce va crește dificultatea de adaptare a regiunilor cu risc ridicat. Locurile de muncă verzi necesită în mod obișnuit mai multă educație decât locurile de muncă care nu sunt ecologice și reprezintă de obicei o pondere mai mare de angajați cu calificare superioară în aceleași sectoare (Cameron și colab., 2020; BEI 2021a).

Grafic A2.9. Participarea la învățarea pe tot parcursul vieții (procente, UE27)



Sursa: Eurostat.

Efectul net al tranziției duble asupra piețelor forței de muncă nu va depinde doar de modul în care vor

¹⁵⁵ EIB Investment Report 2020/2021 - *Building a smart and green Europe in the COVID-19 era*. European Investment Bank, Luxembourg.

fi gestionate pierderile de locuri de muncă, ci și de acțiunile de a debloca noi oportunități de locuri de muncă din tranziție. Cu toate acestea, deblocarea acestor oportunități este condiționată de investiții în proiecte pilot și cercetare și dezvoltare în aceste domenii, precum și în competențele de a sprijini aceste noi activități. România are un avantaj în anumite domenii pentru a valorifica oportunitățile de tranziție, având în vedere, spre exemplu, o disponibilitate relativ ridicată a seturilor de competențe digitale, dar se confruntă cu provocări atunci când vine vorba de promovarea transformării seturilor de competențe pe o bază mai largă. Mai mult, tranzițiile digitale și ecologice nu vor fi „incluzive în mod implicit”, fiind necesare politici care încurajează în mod activ coeziunea socială pentru ca tranzițiile să fie incluzive.

România, la fel ca și restul Europei, are o fereastră de oportunitate pentru a începe o recuperare din criza COVID-19 care se bazează pe digitalizare și o economie mai ecologică. Tranziția dublă către o economie mai ecologică și mai digitală ar putea stimula creșterea economică și ar putea crea locuri de muncă. Planul european de investiții pentru acordul verde (EGDIP)¹⁵⁶ vizează mobilizarea a cel puțin 1 trilion de euro în investiții durabile în următorul deceniu. Pe baza angajamentelor politice actuale și a necesităților de investiții, Agenția Internațională de Energie (AIE) estimează că cea mai mare parte a investițiilor se vor orienta către: (i) îmbunătățirea eficienței, modernizări și aparate eficiente noi, (ii) sectorul electric care să integreze mai multe surse regenerabile (în principal eoliene și solare), (iii) decarbonizarea transporturilor (vehicule cu emisii zero, inclusiv creșterea în biocombustibili, producția de baterii și infrastructura de încărcare), dar și către (iv) economia circulară și transformarea orașelor în locuri mai bune de trăit și cu emisii reduse de carbon. Aceste investiții ar necesita o creștere a ocupării forței de muncă în domeniul energiei și al sectoarelor conexe de aproape 1.100.000 de persoane în toată Europa până în 2030 (BEI 2021a, IEA 2020).

Această transformare în industriile energiei curate coincide cu o cursă similară pentru extinderea industriilor digitale. Multe dintre investițiile în rețele, eficiența clădirilor, aparate, baterii și vehicule electrice au componente digitale puternice care fac ca aceste industrii să se sprijine reciproc. Rezultatele sondajului de investiții BEI evidențiază efectele de creare de locuri de muncă ale firmelor digitale. Firmele digitale au fost mai susceptibile de a adăuga locuri de muncă și de a plăti salarii mai mari comparativ cu firmele din afara acestui segment în ultimii trei ani, reflectând o productivitate mai mare și perspective mai bune de creștere. Cea mai recentă rundă de rezultate ale sondajului arată, de asemenea, că firmele digitale au fost mai rezistente în timpul pandemiei COVID-19 și sunt mai puțin susceptibile de a reduce ocuparea forței de muncă (BEI 2020a).

¹⁵⁶ Comisia Europeană (14.1.2020): *Sustainable Europe Investment Plan. European Green Deal Investment Plan.*

Anexa 2.6. Inițiative vizând facilitarea finanțării în domeniul energiei

Contratele pentru Diferență (CfD) ar trebui să ofere statului sau operatorului său posibilitatea de a licita anumite capacități și sau geografii pentru construirea de noi proiecte de energie verde (i.e. E-RES¹⁵⁷). Sunt așteptate rezultatele studiului privind dezvoltarea noii scheme de sprijin CfD (consultanții au fost deja selectați în cadrul licitației organizate de BERD) și o implementare sustenabilă a acestei scheme, pentru a începe licitarea de noi proiecte E-RES până în 2023. Acesta se va aplica tuturor proiectelor de investiții în vederea producerii de energie electrică prin tehnologii cu emisii reduse de carbon. Un mecanism de acest tip are în vedere stabilizarea veniturilor pentru producători, la un nivel de preț fix cunoscut sub numele de "preț de exercitare" (strike price). Astfel, producătorii vor obține venituri din vânzarea de electricitate pe piața competitivă, iar în cazul în care prețul obținut de ei pe piață este sub prețul de exercitare, vor primi și o plată reprezentând diferența dintre prețul de referință și prețul de exercitare. În schimb, dacă prețul obținut de ei prin vânzarea de electricitate pe piața competitivă este mai mare decât prețul de exercitare, producătorii trebuie să ramburseze diferența, până la nivelul prețului de exercitare. Prețul de referință va fi diferit pentru fiecare tip de tehnologie care va putea beneficia de sprijin sub forma mecanismului CfD. Un astfel de mecanism va fi adaptat la condițiile specifice din România, având în vedere elementele tehnice, de reglementare și instituționale necesare dezvoltării acestuia, în acord cu legislația europeană în domeniul pieței de energie, concurenței și ajutorului de stat. Mecanismul va urmări menținerea unui mix tehnologic echilibrat, bazat pe tehnologii cu emisii reduse de carbon, cu utilizarea eficientă a resurselor energetice indigene, care să asigure autonomia României în producerea energiei electrice. Se vor avea în vedere acele tehnologii care pot contribui la atingerea Țintelor de energie și mediu care se vor stabili pentru România la nivelul anului 2030 (având în vedere Țintele europene stabilite pentru anul 2030, respectiv reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră cu 40%, creșterea ponderii resurselor regenerabile în consumul final brut de energie la 32%, creșterea eficienței energetice la 32,5%) și pentru care aplicarea mecanismului de sprijin va conduce la un impact redus asupra consumatorului final. Asigurarea unei energii sigure, competitive, durabile și la un preț suportabil pentru consumatorii din România, este una dintre cele mai importante provocări, în perspectiva anului 2030.

Un alt aspect important ar fi dat de posibilitatea de a semna contracte bilaterale încheiate în afara pieței centralizate (*engl. power purchase agreements, PPA*). Contractele bilaterale PPA ar trebui permise de legislație, reprezentând un instrument de suport suplimentar pentru finanțarea proiectelor noi, astfel încât riscul aferent să fie alocat părții potrivite.

De asemenea, planurile de dezvoltare a rețelilor de transport și de distribuție necesită aliniere cu obiectivele stabilite prin PNIEC 2030, asigurând disponibilitatea infrastructurii necesare pentru realizarea acestora în timp util și pentru facilitarea accesului la rețelele de transport a noilor unități de producție de energie din surse regenerabile.

În plus, legislația cu impact asupra pieței de echilibrare a energiei electrice, trebuie să asigure o integrare mai ușoară (mai puțin birocratică și expeditivă) și mai puțin costisitoare a noilor capacități de energie regenerabile avute în vedere în atingerea obiectivelor de energie regenerabilă în total consum pentru 2030 (dezvoltarea pieței intrazilnice; integrarea capacităților de stocare cu capacitățile de energie eoliană și solară).

¹⁵⁷ E-RES = proiecte de energie din surse regenerabile

Asociațiile de producători de energie regenerabilă (precum RWEA, PATRES, RPIA sau ARBIO) pot reprezenta un bun partener de dialog pentru mai buna înțelegere a bunelor practici privind dezvoltarea capacităților de energie regenerabilă și schimbările legislative oportune acestei industrii.

Un alt punct de interes ar fi acela de promovare de proiecte naționale privind producția energiei electrice și termice din surse regenerabile, cu precădere sisteme bazate pe eolian și solar, în vederea creșterii eficienței producției agricole (irigații, iluminat public, alte consumuri tehnice). Locuitorii din mediul rural reprezintă cca. 50% din populația României, care alături de fermele zootehnice și fermele vegetale, ANIF și Organizațiile fermierilor de irigații, pot deveni proconsumatori și pot livra în rețeaua națională de distribuție de energie electrică, astfel încât costurile cu energia s-ar apropia de zero în acest domeniu vast de producție și conviețuire. De aceea infrastructura de distribuție electrică ar trebui adaptată și la eventuala producție electrică din acest hub alternativ.

În ceea ce privește infrastructura energetică, există un decalaj semnificativ între cea din România și statele europene, aspect evidențiat prin indicatori precum gradul de racordare a clienților sau SAIDI (Indicele Durată Medie a Întreruperilor în Rețea/Sistem), SAIFI (Indicele Frecvență Medie a Întreruperilor în rețea/sistem). Diminuarea acestui decalaj se poate realiza prin grant-uri, prin mecanisme care să stimuleze piața cum sunt contractele de tip ESCO¹⁵⁸ și includerea acestui tip de contracte în diferite scheme de garantare de stat.

În vederea reabilitării sistemelor de încălzire centralizate în orașele principale din România, considerăm necesară dezvoltarea unei noi scheme de sprijin pentru capacități noi de cogenerare de înaltă eficiență. Cogenerarea este importantă, deoarece este în prezent cel mai eficient mod de a transforma molecula de combustibil fosil în energie utilă. Și este încă legătura dintre consumul de energie și eficiența energetică a clădirilor. Integrarea cogenerării distribuite (în clădiri sau în apropierea acestora) cu eficiența energetică a încălzirii și răcirii și renovarea clădirilor ar fi o țintă holistică pentru toate țările UE. Schema actuală de cogenerare de înaltă eficiență s-a încheiat efectiv pentru noii intrați începând cu 2013, întrucât perioada aferentă celor 11 ani de subvenții operationale a fost plafonată până în 2023. Schema nu a adus nici pe departe răspunsul dorit, deoarece doar aproximativ 100 MW de proiecte noi au fost instalate din 4.000 MW cât se estima a fi instalate sau înlocuite, în timp ce restul bugetului a subvenționat parțial funcționarea unităților existente de cogenerare cu eficiență redusă.

¹⁵⁸ ESCO = Energy Service Company

Anexa 2.7. Metodologia de identificare a sectoarelor economice relevante din punct de vedere climatic

Sectoarele economice care pot fi afectate de riscul de tranziție (*climate relevant policy sectors*, CPRS)¹⁵⁹ au fost identificate în baza îndeplinirii a cel puțin două dintre următoarele criterii: (1) ponderea emisiilor de CO₂ > 1 la sută din totalul la nivel național, (2) se regăsesc în top 15 sectoare economice după intensitatea emisiilor de carbon sau a altor gaze cu efect de seră și (3) sunt conforme cu sectoarele identificate de Battiston (2017)¹⁶⁰. Lipsa de date granulare nu permite eliminarea din eșantion a companiilor care utilizează tehnologii inovatoare pentru diminuarea efectelor negative asupra mediului sau au adoptat alte măsuri pentru diminuarea riscului de tranziție.

Având în vedere impactul diferențiat ce va fi resimțit la nivel sectorial, a fost calculat factorul de vulnerabilitate la riscul de tranziție (FVT, *transition vulnerability factor*¹⁶¹) care ia în considerare și emisiile indirecte ale bunurilor intermediare din lanțul de producție:

$$FVT = \frac{\sum_{i=1}^n (a_{j,i} * Emisii CO_2 i)}{Emisii CO_2 j}$$

Intensitatea emisiilor de CO₂ la nivel național

unde $a_{j,i}$ = reprezintă ponderea sub-sectoarelor ($i=1,n$) cu care interacționează sectorul j .

Tranziția către o economie cu emisii reduse de carbon se poate realiza după mai multe scenarii. În literatura de specialitate¹⁶² sunt considerate de regulă patru categorii de scenarii (Figura 5).

Figura 5. Scenariile pentru o tranziție către o economie cu emisii reduse de carbon (conform NGFS)

<i>Risc fizic</i>	<i>Tranziție dezordonată</i> Acțiuni bruște și neanticipate, insuficiente pentru atingerea țintelor climatice	<i>Prea puțin, prea târziu</i> Măsuri insuficiente care conduc la creșterea importantă a riscului fizic
	<i>Tranziție ordonată</i> Introducerea de politici în prezent pentru diminuarea emisiilor pentru a atinge țintele de mediu	<i>Hot house world</i> Emisiile continua să crească, iar măsurile luate sunt insuficiente sau chiar inexistente
	<i>Risc de tranziție</i>	

Dintre măsurile de politici ce pot fi adoptate pentru stimularea tranziției, cea mai uzitată în exercițiile de testare la stres este stabilirea unei taxe pe carbon, măsura fiind considerată eficientă pentru

¹⁵⁹ Tema specială din Raportul asupra stabilității financiare, decembrie 2019.

¹⁶⁰ Battiston et al (2017), *A climate stress-test of the financial system*.

¹⁶¹ Factorul de vulnerabilitate la riscul de tranziție (*transition vulnerability factor*, FVT) a fost calculat folosind metodologia propusă Vermeulen et al., *An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands* (2018). Utilizând structura legăturilor dintre producători și consumatori la nivel național (*Input-Output Tables*, OECD), intensitatea emisiilor CO₂ a fost recalculată la nivelul fiecărui sub-sector economic, fiind luate în considerare și emisiile indirecte de CO₂ care sunt generate în procesul de producție de la sub-sectoarele cu care lucrează.

¹⁶² *A call for action Climate change as a source of financial risk*, NGFS, aprilie 2019; *Too late, too sudden: Transition to a low-carbon economy and systemic risk*, ESRB ASC Report No.6, februarie 2016

diminuarea emisiilor de CO₂, prin stimularea tranziției către tehnologii mai curate¹⁶³. Adoptarea de alte măsuri precum ETS (*emission trading system*), *feebates* și reglementări oferă o alternativă dezirabilă comparativ cu lipsa de acțiune. Eficiența acestor măsuri este mai ridicată în țările cu un consum ridicat de cărbune¹⁶⁴, iar transparența privind utilizarea veniturilor generate este importantă. Conform unui raport al Băncii Mondiale¹⁶⁵, în aprilie 2019 erau sau urmau să fie implementate 57 de inițiative de taxare a carbonului (ETS sau taxe pe carbon), vizând circa 20 la sută din emisiile de gaze de seră.

Definirea scenariilor pentru riscul climatic (fizic și de tranziție) prezintă un grad ridicat de complexitate: (1) evoluțiile viitoare extreme nu se pot defini pornind de la evoluțiile istorice; (2) incertitudinea este asociată rezultatelor (prin prisma canalelor de transmisie dificil de definit și validat), dar și modului de definire scenariilor (momentul adoptării măsurilor, tranziție tehnologică etc), (3) orizontul de analiză depășește abordarea standard și (4) transpunerea scenariilor climatice definite conform Țintelor de temperatură globală¹⁶⁶ la nivel macroeconomic și sectorial.

¹⁶³ How to mitigate climate change, FMI, Fiscal monitor octombrie 2019,

¹⁶⁴ *Putting a price on pollution*, IMF Finance & Development, decembrie 2019

¹⁶⁵ *State and Trends of Carbon Pricing*, Banca Mondială, 2019

¹⁶⁶ Conform Acordului de la Paris, 2015

Anexa 3.1. Detalii ale planurilor autorităților privind proiecte verzi, 2021-2030

PNIESC 2021 - 2030

Capacități verzi de producție a energiei 2021 - 2030						Necesar investiții [miliarde Euro]
Tip	Capacitate instalata totala [MW]	2020 - 2022	2022 - 2025	2025 - 2027	2027 - 2030	12 (inclusiv CNE U3, 1600 MW CCGT si 1300 CHP - neconsiderate investiții verzi). Aprox. 6 miliarde Euro sunt destinați capacităților verzi din total, fără a lua in considerare repowering-ul.
Eolian	2302	822	559	556	365	
Fotovoltaic	3692	994	1037	528	1133	
Hidro	1088	pana in 2025				
Repowering eolian	3000	intre 2027 si 2030				
Repowering fotovoltaic	1350					
Rețele electrice 2021 - 2030						
Rețele transport						9.8
Rețele distribuție						

TOTAL **aprox. 15.8**

Plan investițional pentru dezvoltarea infrastructurii de transport pe perioada 2020-2030

Mod transport	Defalcare investiții	Valoare [milioane Euro]	Valoare total [miliarde Euro]
Feroviar	Rețea primară	14.39	19.6
	Rețea secundară	4.02	
	Material rulant	0.75	
Metrou	București	7.8	8.8
	Cluj	1	

TOTAL **28.4**

Strategia Națională de Renovare pe Termen Lung (conform Scenariului 2)

Tip clădire	Categorie	Număr clădiri	Suprafața [milioane m²]	Necesar investiții [milioane Euro]
Rezidențial - locuințe unifamiliale	Rural	162475	10.57	1.74
	Urban	102120	9.39	1.45
Rezidențial - condominiu multifamilial	<= P+4	21124	21.62	2.79
	> P+4	23471	44.04	4.88
Educație	Instituții de învățământ	4361	4.24	0.87
Sănătate	Spitale	161	1.61	0.32
	Altele	14324	1.07	0.19
Birouri administrative		1539	1.35	0.24
Comerciale	Hotel	73	0.04	0.01
	Restaurante/cafenele	2394	0.12	0.03
	Magazine	7686	1.31	0.27

TOTAL	12.78
--------------	--------------

Asistentă tehnică	1.00
-------------------	------

TOTAL (inclusiv asistentă tehnică)	13.78
---	--------------

Planul național de gestionare a deșeurilor (2017)

Categorie	Valoare total [miliarde Euro]
Colectare si transport	0.291
Investiții fixe (instalații)	0.65
Extindere depozite, inclusiv construire de depozite noi	0.081
Închidere depozite neconforme	0.019
Alte costuri (proiectare, AT, supervizare etc.)	0.113

TOTAL	1.154
--------------	--------------

Anexa 3.2. Criterii de selecție pentru identificarea proiectelor eligibile la finanțare verde

În contextul global al decarbonizării și al încurajării activităților economice care să contribuie la obiectivele de neutralitate climatică și sustenabilitate, la nivel internațional, inclusiv la nivelul Uniunii Europene, există diverse inițiative pentru clasificarea investițiilor verzi.

Practica curentă

La nivelul sistemului bancar European în general și local, în special, nu există o definiție general acceptată a finanțării verzi și prin urmare, fiecare bancă are propria abordare cu privire la acest tip de finanțare. Totuși, practica internațională, adoptată și de băncile din România, în materia finanțărilor verzi recurge la Principiile de Finanțare Verde¹⁶⁷ recomandate de Asociația Pieței Creditelor (LMA), atât pentru definirea conceptului de finanțare verde, cât și pentru definirea unor criterii de eligibilitate pentru o astfel de calificare. De menționat de asemenea, caracterul uniform al acestor criterii și pentru alte tipuri de operațiuni verzi ce implică piața de capital, întrucât Principiile de Finanțare Verde LMA au la bază Principiile ICMA referitoare la emisiunile de obligațiuni verzi¹⁶⁸.

Potrivit documentelor mai sus menționate, „Împrumuturile verzi sunt reprezentate de orice tip de instrument de împrumut pus la dispoziție exclusiv pentru finanțarea sau refinanțarea, totală sau parțială, a proiectelor verzi noi și / sau existente eligibile”. Dar, calificarea drept împrumut verde reclamă în mod suplimentar conformarea la alte 3 principii obligatorii, respectiv definirea și implementarea unui proces de evaluare și selecție a activelor eligibile, gestionarea utilizărilor din credit și a cerințelor exprese de raportare.

Aceleași documente, indică de o manieră non-exhaustivă categoriile de activități care ar putea fi calificate drept verzi.

Categoriile indicate de Principiile de Finanțare Verde sunt următoarele:

- energie regenerabilă - inclusiv producția, transportul, aparate electronice și produsele asimilate;
- eficiența energetică - în clădirile noi și renovate, stocarea energiei, încălzirea centralizată, rețelele inteligente, aparate electronice și produse asimilate;
- prevenirea și controlul poluării - inclusiv reducerea emisiilor atmosferice, controlul gazelor cu efect de seră, remedierea solului, prevenirea deșeurilor, reducerea deșeurilor, reciclarea deșeurilor și deșeuri eficiente din punct de vedere energetic / al emisiilor;
- gestionarea durabilă din punct de vedere ecologic a resurselor naturale și utilizarea terenurilor - inclusiv agricultură durabilă din punct de vedere ecologic, creșterea animalelor utilizând metode ecologice; resurse agricole care vizează diminuarea sau adaptarea la aspectele climatice, cum ar fi protecția biologică a culturilor sau irigarea prin picurare; pescuit și acvacultură durabile din punct de vedere ecologic, silvicultură durabilă din punct de vedere ecologic, inclusiv împădurirea, reîmpădurirea și conservarea sau restaurarea peisajelor naturale;

¹⁶⁷ Principiile LMA de finanțare verde,

https://www.lma.eu.com/application/files/9115/4452/5458/741_LM_Green_Loan_Principles_Booklet_V8.pdf

¹⁶⁸ Principiile emisiunilor de obligațiuni verzi (2018) ale ICMA,

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf>

- conservarea biodiversității terestre și acvatice - inclusiv protecția mediilor de coastă, marine și a bazinelor hidrografice;
- transport curat - precum electric, hibrid, public, feroviar, nemotorizat, transport multimodal, infrastructură pentru vehicule cu energie curată și reducerea emisiilor nocive;
- gestionarea durabilă a apei și a apelor uzate - inclusiv infrastructură durabilă pentru apă curată și / sau potabilă, tratarea apelor uzate, sisteme durabile de drenaj urban și îndiguire a râurilor și alte forme de atenuare a inundațiilor;
- adaptarea la schimbările climatice - inclusiv sisteme de deținere a informațiilor, cum ar fi sistemele de observare climatică și sisteme de avertizare timpurie;
- produse, tehnologii de producție și procese adaptate eco-eficiente și / sau aplicabile economiei circulare - cum ar fi dezvoltarea și introducerea de produse durabile din punct de vedere ecologic, cu etichetă ecologică sau certificare de mediu, ambalare și distribuție eficiente din punct de vedere al resurselor;
- clădiri verzi care îndeplinesc standarde sau certificări recunoscute la nivel regional, național sau internațional.

Într-o accepțiune mai largă, creditele verzi ar putea să se refere și la împrumuturile legate de criterii de sustenabilitate (SLL). Acestea includ „orice tip de instrumente de împrumut sau facilități contingente care stimulează realizarea de către debitor a obiectivelor ambițioase și prestabilite de performanță pe zona de sustenabilitate.” Spre deosebire de împrumuturile verzi, utilizările din SLL nu sunt un factor determinant. În schimb, accentul este pus pe stimularea eforturilor debitorului de îmbunătățire a profilului său de sustenabilitate, prin alinierea condițiilor de împrumut la performanța debitorului legată de anumite ținte de sustenabilitate (“SPTs”,) agreeate în prealabil cu finanțatorii. În această categorie pot intra, în condițiile îndeplinirii tuturor cerințelor impuse de Principiile LMA de finanțare legate de criterii de sustenabilitate¹⁶⁹, următoarele:

- Eficiență energetică
- Energie regenerabilă
- Consum de apă
- Locuințe accesibile
- Aprovizionare durabilă
- Economie circulară
- Agricultură și alimente durabile
- Biodiversitatea.

¹⁶⁹ [LMA Sustainability Linked loans](#)

Anexa 4.1. Taxonomia UE

Regulamentul privind Taxonomia (RT) a intrat în vigoare la 12 iulie 2020, iar cerințele de raportare (în condițiile pre-contractuale aferente produselor financiare și în raportările periodice) în baza regulamentului sunt aplicabile din 1 ianuarie 2022 (pentru obiectivele de atenuare și adaptare la schimbările climatice) și 1 ianuarie 2023 (pentru celelalte patru obiective de mediu).

Grupul de Experți Tehnici (TEG)¹⁷⁰ a publicat raportul final privind taxonomia în martie 2020, completat de o anexă tehnică care conține o listă actualizată de criteriile tehnice de examinare pentru activitățile economice din următoarele macro-sectoare care pot contribui substanțial la **atenuarea schimbărilor climatice**, inclusiv o evaluare a daunelor semnificative pentru alte obiective de mediu: păduri (*forestry*); agricultură; sectorul manufacturier; electricitate, gaz, abur și aer condiționat; apă, canalizare, deșeuri; transport și depozitare; ICT; construcții și clădiri, respectiv din următoarele macro-sectoare care pot contribui substanțial la **adaptarea la schimbările climatice**: păduri (*forestry*); agricultură; sectorul manufacturier; electricitate, gaz, abur și aer condiționat; apă, canalizare, deșeuri; transport și depozitare; clădiri; asigurări; activități profesionale, științifice și tehnice. Anexa identifică lista de activități care contribuie la primele două obiective de mediu, și anume 70 activități economice care pot contribui substanțial la atenuarea schimbărilor climatice, respectiv 68 activități economice care pot contribui substanțial la adaptarea la schimbările climatice.

În formularea propunerilor de criterii tehnice de examinare privind atenuarea schimbărilor climatice, TEG a luat în considerare obiectivul de neutralitate din punct de vedere al emisiilor de carbon până în 2050 și o reducere de 50 – 55 la sută până în 2030. Pentru a atinge aceste ținte, conform TEG, sectoarele care sunt deja la un nivel aproape de zero emisii de carbon trebuie extinse, în timp ce sectoarele cu emisii ridicate trebuie să fie decarbonizate rapid. Pentru ca o activitate economică să contribuie substanțial la atenuarea schimbărilor climatice, trebuie să demonstreze consecvență cu obiectivele climatice pe termen mediu și lung.

Pentru stabilirea unui parcurs de tranziție a sectoarelor cu emisii ridicate pentru care soluțiile *low-carbon* nu sunt încă disponibile, care să fie consistent cu obiectivele, TEG a adoptat două principii:

- Evitarea efectului de *lock-in* care să fie în contradicție cu obiectivele
- Performanțe de mediu cu mult deasupra mediei sectorului.

Proiectului de act delegat pentru primele două obiective a avut la bază raportul TEG și a fost aprobat în principiu de către Comisia Europeană la 21 aprilie 2021. Acesta stabilește criteriile tehnice de evaluare (CTE) pentru activități economice de atenuare, respectiv adaptare la schimbările climatice, care se califică în categoria de contribuții substanțiale la aceste două obiective și care nu prejudiciază în mod semnificativ (DNSH – Do No Significant Harm) oricărui alt obiectiv de mediu prezentat în Articolul 9 al RT.

Comisia va adopta (cât mai curând posibil după încheierea procesului specific preconizat în vara anului

¹⁷⁰COM a constituit pe 13 iunie 2018 Grupul tehnic de experți privind finanțarea durabilă (TEG) cu rol de sprijin în dezvoltarea propunerilor legislative ale Comisiei din mai 2018 prin întocmirea unor rapoarte referitoare la:

(i) un sistem de clasificare a UE (*taxonomy*) publicat pe 9 martie 2020;

(ii) un standard european privind obligațiunile verzi (*EU green bond standard - EU GBS*) publicat pe 18 iunie 2019, urmat de *Ghidul de utilizare pentru EU GBS*, publicat pe 9 martie 2020;

(iii) indici de referință pentru investițiile cu emisii reduse de carbon (*benchmarks*), publicat în septembrie 2019; și

(iv) orientări pentru îmbunătățirea transparenței corporative a informațiilor legate de climă (*disclosure*), publicat în ianuarie 2019.

2021) un act delegat complementar al Regulamentului UE privind taxonomia, care acoperă alte activitățile, precum agricultura, anumite sectoare energetice și anumite activități de producție.

Urmează totodată să fie elaborate și actele delegate cuprinzând CTE pentru celelalte patru obiective de mediu, cu ajutorul Platformei pentru finanțare durabilă¹⁷¹ și consultarea Grupului de experți al statelor membre pentru finanțarea durabilă - MSEG SF¹⁷².

Comisia a efectuat o analiză indicativă a beneficiilor și costurilor potențiale ale abordării propuse ca parte a evaluării impactului. Calibrarea CTE poate influența nivelurile de absorbție numai până la un punct, dar cu toate acestea, criterii solide ar aduce pe piață mai multe informații utile pentru luarea deciziilor. Prin urmare, este posibil ca potențialele beneficii economice care ar reieși din transparența îmbunătățită oferită prin punerea în aplicare a criteriilor de taxonomie să se concretizeze sub forma unor costuri reduse pentru investitori în a identifica și pentru companii de a finanța activități durabile din punct de vedere al mediului. Beneficiile de mediu și sociale ar putea apărea dintr-o creștere a fluxurilor de capital direcționate către activități durabile din punct de vedere ecologic, contribuind astfel la crearea unui mediu de viață mai curat, mai sănătos și mai rezistent la schimbări climatice.

Analiza SWOT a Taxonomiei UE:

Beneficii:

- Stabilește un sistem standardizat de catalogare a activităților care aduc o contribuție substanțială la atingerea obiectivelor de mediu, atât la nivelul UE, cât și la nivel internațional. Chiar dacă, în prezent, vizează preponderent protecția mediului, Taxonomia include și o serie de cerințe minime care țin de domeniul social și de guvernanta corporativă
- Introduce un limbaj comun cu privire la contribuțiile pentru dezvoltarea durabilă, pentru domeniul financiar, pentru participanții la piața financiară și pentru companiile relevante
- Oferă un punct obiectiv de comparație la nivelul UE între produsele financiare care vizează investiții durabile
- Reprezintă un instrument pentru combaterea dezinformării ecologice (*greenwashing*), prin analiza activităților economice pe baza unor criterii complexe ce trebuie îndeplinite
- Oferă mai multă siguranță pentru investitori
- Contribuie la atenuarea fragmentării pieței financiare
- Poate fi și un instrument pe care autoritățile îl pot folosi pentru a încuraja operatorii economici să își reducă impactul asupra mediului. Având un set complex de criterii tehnice de examinare, autoritățile ar putea oferi facilități companiilor care le respectă într-o proporție ridicată sau în totalitate. Autoritățile pot chiar impune ca cerințele tehnice să fie respectate, ceea ce ne arată că Taxonomia UE are potențialul de a deveni un instrument de reglementare, sau chiar legiferare.
- Potrivit BEI, taxonomia UE nu este „restrictivă, în sensul că nu împiedică” investițiile în niciun domeniu al economiei. Mai degrabă, stabilește criterii care trebuie respectate dacă o activitate trebuie raportată drept „conformă cu taxonomia UE”. De fapt, este un sistem de

¹⁷¹Platforma privind finanțarea durabilă (art. 20 din RT) are o reprezentare echilibrată din partea instituțiilor europene; experților din sectorul privat (inclusiv participanții la piața financiară, nefinanciară și sectoarele economice); societății civile (inclusiv persoane care au competențe în domeniul mediului, în cel social, al muncii și al guvernantei); experților numiți cu titlu personal în baza cunoștințelor și experienței; mediului academic

¹⁷²Prin art. 24 RT activitatea MSEG se formalizează, iar una din principalele activități va fi aceea de a valida CTE și propunerile rezultate din dialogul dintre COM și Platformă, dar și de a oferi îndrumări în procesul adoptării actelor delegate.

etichetare, care ajută la consolidarea încrederii pieței în finanțarea durabilă în jurul unei etichete UE de înaltă calitate.

Oportunități

- Oportunități de intrare pe piață a unor companii care oferă servicii / produse sustenabile sau dezvoltă tehnologii noi care susțin / catalizează tranziția către sustenabilitate a altor activități economice
- Acces mai facil la finanțare, atragere de fonduri/capital, pentru companiile care respectă criteriile de sustenabilitate conform Taxonomiei UE; companiile și furnizorii de date vor fi stimulați să utilizeze Taxonomia UE pentru evaluarea sustenabilității activităților, deoarece le-ar putea crește capacitatea de a atrage capital
- Poate conduce la o ghidare mai bună a investitorilor în scopul reorientării fluxurilor de capital către activități mai sustenabile
- Identificarea și promovarea de către intermediarii financiari a ofertei de produse verzi.

Amenințări

- Deși Regulamentul este direct aplicabil Statelor Membre, neadaptarea sau implementarea întârziată a principiilor europene ar putea aduce pierderi de competitivitate la nivel național
- Având în vedere specificul economiei românești privind intensitatea emisiilor de carbon¹⁷³, procesul de decarbonizare ar putea conduce la creșterea costurilor pentru companiile care doresc să demonstreze că au activități conforme cu Taxonomia UE, ceea ce ar putea împiedica folosirea acesteia. Astfel, având în vedere CTE, un număr limitat de companii vor urmări să se alinieze complet Taxonomiei UE. Este previzibil ca cele mai multe companii vor tinde către aplicarea Taxonomiei UE pe cât posibil, dar nu vor avea un portofoliu durabil 100%.
- Criteriile tehnice de examinare („CTE”) și criteriul de „a nu prejudicia semnificativ” (*do not significantly harm*, DNSH), astfel cum vor fi reglementate prin actele delegate, fac referire la o serie de Directive europene care ar putea fi transpuse diferit în statele membre, acest aspect putând genera la rândul său probleme de competitivitate.
- RT nu prevede sancțiuni privind veridicitatea informărilor publicate, ci doar pentru nerespectarea obligațiilor de transparență. Aceste sancțiuni necesită decizia autorităților naționale competente și desemnarea acestora pentru verificarea acurateței informațiilor și aplicarea sancțiunilor dacă este cazul.
- Necesită un proces de informare, educare și pregătire în vederea aplicării și utilizării Taxonomiei UE.

Dificultățile aplicării Taxonomiei UE:

- Principala dificultate cu privire la Taxonomia UE este gradul de complexitate prin care se stabilește dacă o companie este aliniată unuia din cele șase obiective. Pentru investitori, în particular, acest lucru presupune o cercetare minuțioasă ce cuprinde întreg spectrul ESG (de mediu, social și de guvernare corporativă). Taxonomia UE prezintă o abordare transversală,

¹⁷³ România se află pe locul 6 în UE din punct de vedere al intensității emisiilor de carbon, calculate ca emisii/VAB (date la anul 2017 (Sursa: BNR, Raport asupra stabilității financiare, decembrie 2019)

iar respectarea ei presupune îndeplinirea unor cerințe specifice. Pentru a contribui la cel puțin unul dintre obiectivele de mediu, companiile trebuie să îndeplinească un set de cerințe tehnice, și totodată să nu prejudicieze în mod semnificativ celelalte obiective, în timp ce asigură respectarea unor garanții minime de protecție socială și de guvernare corporativă.

- Propune un sistem de clasificare doar pentru activitățile sustenabile și nu permite deocamdată o analiză calitativă (mai multe nuanțe de verde).
- Poate fi costisitoare, dificil de implementat și împovărătoare din punct de vedere administrativ, în special pentru IMM.
- Nu ia în considerare resursele naturale de care dispun țările și ar putea avantaja / dezavantaja anumite state membre.
- Regulamentul nu prevede un proces de verificare, asigurare, certificare a informațiilor raportate, astfel că pot apărea probleme de acuratețe sau completitudine a datelor, cu un efect multiplicat la nivel de sistem, în urma folosirii acestora de către investitori.
- Lipsa de date la nivelul investitorilor, în special în privința aplicării conceptului de „a nu prejudicia semnificativ” obiectivelor specificate prin Regulament, dar și în privința garanțiilor minime.
- Pentru aplicarea criteriilor tehnice de examinare este nevoie de aplicarea de judecăți profesionale și evaluări calitative din partea societăților nefinanciare sau financiare, proces în care se pot folosi materialele publicate de Comisia Europeană¹⁷⁴.
- Prima raportare din partea entităților nefinanciare în baza Taxonomiei va fi efectuată în anul 2022, în baza informațiilor financiare și nefinanciare aferente anului 2021, aspect care îngreunează o raportare omoloagă din partea entităților financiare pentru primul an de aplicare RT, respectiv începând cu anul 2022
- Obligația de raportare în baza Taxonomiei se aplică și băncilor care nu oferă servicii de management al investițiilor (bănci comerciale), prin prisma cerințelor aplicabile tuturor companiilor care raportează declarația nefinanciară (dacă au peste 500 de angajați) sau la solicitarea acționarilor și altor autorități de reglementare; cu toate acestea, sectorul bancar nu este unul din cele 8 sectoare vizate de Taxonomie și nu există CTE pentru acesta; totodată, evaluarea unui portofoliu de credite (respectiv a cifrei de afaceri generată de acesta) prin prisma taxonomiei ar aduce provocări semnificative prin prisma accesului la date de la un cadru eterogen de clienți.

¹⁷⁴ EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, [Using the Taxonomy](#), Supplementary Report 2019

Anexa 4.2. Actele normative prin care s-a asigurat transpunerea Directivei pentru entitățile din aria Ministerului Finanțelor

A. [OMFP nr. 1.938/2016](#) privind modificarea și completarea unor reglementări contabile, publicat în M.O. al României, Partea I, nr. 680, din 2.09.2016.

Prin acest act normativ toate prevederile obligatorii ale Directivei 2014/95/UE au fost preluate în ambele seturi de reglementări contabile aplicabile categoriilor de operatori economici aflați în aria Ministerului Finanțelor, respectiv reglementările contabile conforme cu directivele europene și reglementările contabile conforme cu IFRS¹⁷⁵.

Reglementările contabile sectoriale care au preluat cerințele de raportare nefinanciară includ totodată cerința ca auditorul să verifice dacă s-a furnizat declarația nefinanciară în cadrul Raportului administratorilor sau ca raport separat.

B. [OMFP nr. 3.456/2018](#) privind modificarea și completarea unor reglementări contabile, publicat în M.O. al României, Partea I, nr. 942, din 7.11.2018.

Prin acest act normativ au fost aduse exclusiv modificări asupra ariei de aplicabilitate a cerințelor de raportare nefinanciară în baza Directivei 2014/95/UE, în sensul extinderii acesteia, pentru operatorii economici din aria MF.

Astfel, dacă la transpunerea pentru prima dată a Directivei, obligațiile de raportare nefinanciară au vizat „entitățile de interes public care, la data bilanțului, depășesc criteriul de a avea un număr mediu de 500 de salariați în cursul exercițiului financiar”, ulterior, prin modificările aduse în anul 2018, obligațiile vizează „entitățile care, la data bilanțului, depășesc criteriul de a avea un număr mediu de 500 de salariați în cursul exercițiului financiar”.

C. Societăți listate

Transparența la nivelul societăților comerciale care au număr mediu mai mare de 500 de angajați și care sunt listate la bursă (altele decât entitățile financiare incluse la punctul 2 de mai jos) a fost reglementată prin [Ordinul MFP Nr. 2.844/2016](#), și care prevede la rândul ei modalități prin care aceste societăți pot publica informațiile non-financiare¹⁷⁶.

Totodată, începând cu anul 2020, companiile listate la BVB sunt evaluate în baza unui indicator¹⁷⁷ care analizează nivelul de comunicare cu investitorii și care este calculat pe baza a 15 criterii, printre care se numără și raportarea non-financiară.

Actele normative prin care s-a asigurat transpunerea Directivei pentru entitățile financiare

Pentru instituțiile de credit, Banca Națională a României (BNR) a emis [Ordinul nr. 7/2016](#), conform căruia, băncile cele care au un număr mediu de angajați mai mare de 500 au obligația ca, începând cu anul 2018, să includă în Raportul Administratorilor o declarație non-financiară care să cuprindă

¹⁷⁵ Reglementările contabile privind situațiile financiare anuale individuale și situațiile financiare anuale consolidate, aprobate prin OMFP nr. 1802/2014 și Reglementările contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară, aprobate prin OMFP nr. 2.844/2016.

¹⁷⁶ Conform unei [analize](#) realizată de INNOVA Project Consulting, mai mult de 60% din cele 84 de companii listate la Bursa de Valori București nu oferă informații suficiente investitorilor despre performanța lor economică, socială și de mediu. Analiza s-a realizat pe baza informațiilor publice cuprinse în raportul administratorilor, raportul non-financiar / declarația non-financiară sau alte documente similare aferente exercițiului financiar 2018. Raportul concluzionează de altfel că nivel insuficient de transparență a companiilor listate este una din cauzele gradului scăzut de lichiditate cu care se confruntă piața de capital din România.

¹⁷⁷ Indicatorul Vektor, publicat de Asociația pentru Relații cu Investitorii la Bursă din România (ARIR)

informații privind performanța economică, socială și de mediu aferentă exercițiului financiar anterior.

Pentru entitățile care desfășoară activități de asigurare și reasigurare, Autoritatea pentru Supraveghere Financiară (ASF) a emis [Norma nr.1/2017](#) privind divulgarea informațiilor non-financiare și legate de diversitate. Potrivit Normei, societățile de asigurare și/sau reasigurare care, la data bilanțului, depășesc criteriul de a avea un număr mediu de 500 de angajați în cursul exercițiului financiar includ în raportul administratorilor o declarație nefinanciară care conține, în măsura în care acestea sunt necesare pentru înțelegerea dezvoltării, performanței și poziției societății și a impactului activității sale, informații privind cel puțin aspectele de mediu, sociale și de personal, respectarea drepturilor omului și combaterea corupției și a dării/luării de mită.

O normă similară a ASF a fost emisă și pentru sistemul de pensii private – [Norma nr.2/2017](#).

Pentru entitățile autorizate, reglementate și supravegheate de Autoritatea de Supraveghere Financiară din Sectorul instrumentelor și investițiilor financiare cerința de publicare a unei declarații nefinanciare se regăsește în Norma 39/2015 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu Standardele internaționale de raportare financiară, aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de Autoritatea de Supraveghere Financiară din Sectorul instrumentelor și investițiilor financiare.

Prezentarea evoluției numărului de entități eligibile pentru raportarea declarației nefinanciare începând cu primul an de aplicare

În România transpunerea s-a realizat în termenul prevăzut de Directivă, primul an pentru care s-au raportat informații nefinanciare de către entitățile vizate fiind anul 2017.

- Pentru **anul 2017 (primul an de aplicare)**, obligația de a prezenta informații nefinanciare a revenit „**entităților de interes public care, la data bilanțului, depășesc criteriul de a avea un număr mediu de 500 de salariați în cursul exercițiului financiar**”. Potrivit legii contabilității, entitățile (persoanele juridice) de interes public sunt societățile ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată, societățile/companiile naționale, societățile cu capital integral sau majoritar de stat, regiile autonome, alături de instituțiile de credit, societățile de asigurare, asigurare-reasigurare și de reasigurare etc.
- Pe baza unei analize realizate de MFP, a reieșit ca **aproximativ 70 de entități** au avut obligația de a raporta informații nefinanciare pentru primul an de aplicare a cerințelor.
- Pentru **anul 2018**, odată cu luarea deciziei de **extindere a ariei** de aplicabilitate a cerințelor de raportare, numărul de **entități raportoare a crescut la aproximativ 750**.
- Pentru **anul 2019 (al doilea an de aplicare a ariei extinse)**, numărul de **entități eligibile pentru raportare a fost de aproximativ 730**.

Prezentarea numărului de entități raportoare conform datelor CSR Index¹⁷⁸

- Pentru anul 2017: 24 entități au raportat declarație nefinanciară/raport de durabilitate/alte broșuri nefinanciare sau CSR pe site-ul propriu (din care 20 declarau întocmirea în baza standardelor GRI)
- Pentru anul 2018: 29 entități au raportat declarație nefinanciară/raport de durabilitate/alte broșuri nefinanciare sau CSR pe site-ul propriu (din care 20 declarau întocmirea în baza standardelor GRI)

¹⁷⁸ Romania CSR Index este o analiză prin care se evaluează implicarea companiilor cu peste 500 de angajați din perspectiva nivelului de transparență și performanță în domeniul durabilității corporative.

- Pentru anul 2019:
 - 46 entități au raportat declarație nefinanciară/raport de sustenabilitate/alte broșuri nefinanciare sau CSR pe site-ul propriu (din care 23 declarau întocmirea în baza standardelor GRI).
 - 3 companii au prezentat și rapoarte de asigurare limitată asupra informațiilor nefinanciare.
 - Alte 268 de companii au publicat informații despre ISO Mediu / ISO Sănătate și Siguranță, Coduri de etică, Politica Anticorupție și împotriva dării de mită, proiecte de responsabilitate socială, donații.

Anexa 4.3. Cadrul European privind transparența instituțiilor financiare

Regulamentul (UE) 2019/2088 prevede obligații pentru participanții la piața financiară și consultanți financiari în ceea ce privește prezentarea de informații investitorilor finali cu privire la durabilitate. Un element central vizează includerea unor informații precontractuale de către participanții la piața financiară, respectiv de consultanți financiari vizând integrarea riscurilor legate de durabilitate. Instituțiile de credit care furnizează servicii de administrare de portofoliu sau oferă consultanță de investiții au obligații să furnizeze informații privind integrarea riscurilor de durabilitate, care se adaugă celor care erau oferite deja clienților, în conformitate cu cerințele prevăzute la art. 24 alin. (4) din Directiva 2014/65/UE (MiFID II). Astfel, art. 24 alin. (4) din MiFID II instituie obligația ca instituțiile de credit care desfășoară activitate de investiții să furnizeze clienților informații adecvate cu privire la serviciile sale, instrumentele financiare și strategiile de investiții propuse, locurile de executare, precum și toate costurile și cheltuielile aferente.

Monitorizarea respectării cerințelor de transparență de către participanții la piața financiară, prevăzute de RT, intră în responsabilitatea autorităților competente desemnate în conformitate cu legislația sectorială stabilită prin MiFID II. În consecință, monitorizarea respectării cerințelor privind transparența, prevăzute în Regulamentul (UE) 2019/2088 și RT este partajată între BNR și ASF. Astfel, BNR este responsabilă de instituțiile de credit care oferă activități și servicii de investiții cu instrumente ale pieței monetar-valutare, inclusiv administrare de portofoliu. Totodată, BNR monitorizează respectarea cadrului legal atât la nivel de entitate, cât și de produs.

Prin art. 5, 6 și 7 din RT sunt impuse cerințe suplimentare de transparență în ceea ce privește informațiile care trebuie să fie furnizate investitorilor finali în documentele precontractuale în conformitate cu art.6 alin. (3), precum și în rapoartele periodice, în conformitate cu art.11 alin.(2) din [Regulamentul \(UE\) 2019/2088](#) privind informațiile privind durabilitatea în sectorul serviciilor financiare. Conform art. 1 alin. (2) lit. b) din RT, prevederile acestuia se aplică participanților la piața financiară care pun la dispoziție produse financiare. Legea 158/2020 modifică și completează legislația sectorială specifică entităților financiare cărora le sunt aplicabile prevederile Regulamentului (UE) nr. 2019/2.088 („SFRD”), incluzând SSIF, SAI, AFIA, administratori PII și PIII, anumiți asiguratori, anumite instituții de credit, brokeri de asigurare, consultanți de investiții. Modificările și completările aduse legislației impun entităților financiare respectarea SFRD și stabilesc sancțiuni în caz de neconformare.

Conform SFRD, art. 4, alineatele 3 și 4, de la 30 iunie 2021, participanții la piața financiară care depășesc la data întocmirii bilanțului criteriul privind numărul mediu de 500 de angajați în cursul exercițiului financiar (individual și consolidat la nivel de grup) publică și mențin pe site-urile lor internet o declarație privind politicile lor de diligență în ceea ce privește principalele efecte negative ale deciziilor de investiții asupra factorilor de durabilitate. Entitățile cu număr mediu de angajați mai mic de 500, în cazul în care nu iau în considerare efectele negative ale deciziilor de investiții asupra factorilor de durabilitate, pot declara acest lucru, împreună cu motivele clare pentru care nu fac acest lucru, inclusiv, după caz, informații referitoare la intenția și la momentul când vor lua în considerare astfel de efecte negative.

Emitenții de produse financiare care promovează, printre altele, caracteristici de mediu sau sociale sau au ca obiectiv investiții durabile au obligația de a face dezvăluiri mai extinse (Tabel 1), care includ inclusiv cât din investițiile financiare pe care le promovează produsele respective sunt aliniate cu Taxonomia. Obligațiile de dezvăluire se referă la site-uri internet, informații precontractuale și rapoartele anuale și sunt completate și prin prevederile art. 5, 6 și 7 din RT.

Tabel 1. Exemple de indicatori privind cerințele de date conform proiectului de standarde tehnice la SFRD¹⁷⁹, începând cu 1 ianuarie 2022 (a se vedea Recomandarea nr. 14 din Capitolul 1)

Tip instrument	Cerință date	
Acțiuni	Emisiile de GES (tip 1)	
Acțiuni	Emisiile de GES (tip 2)	
Acțiuni	De la 1 ianuarie 2023, Emisiile de GES (tip 3)	
Acțiuni	Amprenta de carbon	
Acțiuni	Intensitatea GES	
Acțiuni	Ponderea investițiilor în companii active în sectorul combustibililor fosili	
	Ponderea consumului de energie neregenerabilă și a producției de energie neregenerabilă a companiilor participante din surse de energie neregenerabile în comparație cu sursele de energie regenerabilă, exprimată în procente	
Acțiuni	Consumul de energie în GWh per milion EUR de venituri ale companiilor, pe sector climatic cu impact ridicat	
	Ponderea investițiilor în companii cu site-uri / operațiuni situate în sau în apropierea zonelor sensibile la biodiversitate în care activitățile acelor companii participante afectează negativ acele zone	
Acțiuni	Tone de emisii în apă generate de companii la un milion EUR investit, exprimate ca medie ponderată	
Acțiuni	Tone de deșeuri periculoase generate de companii la un milion EUR investit, exprimate ca medie ponderată	
Acțiuni	Ponderea investițiilor în companii care au fost implicate în încălcarea principiilor UNGC sau a Orientărilor OECD pentru întreprinderi multinaționale	
	Ponderea investițiilor în companii fără politici de monitorizare a conformității cu principiile UNGC sau cu Orientările OECD pentru întreprinderi multinaționale sau mecanisme de tratare a plângerilor / reclamațiilor pentru a aborda încălcările principiilor UNGC sau cu Orientările OECD pentru întreprinderi multinaționale	
Acțiuni	Media diferenței salariale de gen neajustate ale companiilor participante	
Acțiuni	Raportul mediu dintre membrii consiliului de administrație de sex feminin și sex masculin din companii	
Acțiuni	Ponderea investițiilor în companii implicate în fabricarea sau vânzarea de arme controversate	
Investiții în titluri suverane sau supranaționale	Intensitatea GES a țării emitente	
Investiții în titluri suverane sau supranaționale	Numărul de țări emitente supuse încălcărilor sociale (număr absolut și relativ, numărul împărțit la toate țările emitente), astfel cum se menționează în tratatele internaționale și convenții, conform principiilor Națiunilor Unite, și, acolo unde este aplicabil, legilor naționale	
Investiții în active imobiliare	Ponderea investițiilor în active imobiliare implicate în extracția, depozitarea, transportul sau fabricarea combustibililor fosili	
Investiții în active imobiliare	Ponderea investițiilor în active imobiliare eficiente din punct de vedere energetic	
Acțiuni	Emisii de poluanți anorganici	*
Acțiuni	Emisii de poluanți atmosferici	*
Acțiuni	Emisii de substanțe care diminuează ozonul	*
Acțiuni	Investiții în companii fără inițiative de reducere a emisiilor de carbon	*

¹⁷⁹ Actele delegate prevăd raportarea unei medii anuale a respectivilor indicatorilor, calculată pe bază de date trimestriale.

Tip instrument	Cerință date	
Acțiuni	Defalcarea consumului de energie pe tip de surse neregenerabile de energie	*
Acțiuni	Utilizarea și reciclarea apei	*
Acțiuni	Investiții în companii fără politici de gestionare a apei	*
Acțiuni	Expunerea la zone cu stres hidric ridicat	*
Acțiuni	Investiții în companii producătoare de produse chimice	*
Acțiuni	Degradarea terenului, deșertificare, etanșarea solului	*
Acțiuni	Investiții în companii fără practici durabile de teren / agricultură	*
Acțiuni	Investiții în companii fără practici durabile ale oceanelor / mării	*
Acțiuni	Raportul deșeurilor nereciclate	*
Acțiuni	Specii naturale și arii protejate	*
Acțiuni	Defrișări	*
Acțiuni	Ponderea valorilor mobiliare care nu sunt certificate ca verzi în cadrul unui viitor act juridic al UE care instituie un standard european al obligațiunilor verzi	*
Investiții în titluri suverane sau supranaționale	Ponderea obligațiunilor care nu sunt certificate ca verzi în baza unui viitor act al UE care instituie un standard european al obligațiunilor verzi	*
Investiții în active imobiliare	Emisiile de GES	*
Investiții în active imobiliare	Intensitatea consumului de energie	*
Investiții în active imobiliare	Producția de deșeuri în operațiuni	*
Investiții în active imobiliare	Consumul de materii prime pentru construcții noi și renovări majore	*
Investiții în active imobiliare	Artificializarea terenului	*
Acțiuni	Investiții în companii fără politici de prevenire a accidentelor la locul de muncă	**
Acțiuni	Rata accidentelor	**
Acțiuni	Numărul de zile pierdute din cauza rănilor, accidentelor, deceselor sau bolilor	**
Acțiuni	Lipsa unui cod de conduită al furnizorului	**
Acțiuni	Lipsa mecanismului de tratare a plângerilor / plângerilor legate de problemele angajaților	**
Acțiuni	Protecție insuficientă a denunțătorilor	**
Acțiuni	Incidente de discriminare	**
Acțiuni	Raport de remunerare excesiv pentru CEO	**
Acțiuni	Lipsa unei politici în domeniul drepturilor omului	**
Acțiuni	Lipsa diligenței	**
Acțiuni	Lipsa proceselor și măsurilor de prevenire a traficului de persoane	**
Acțiuni	Operațiuni și furnizori cu risc semnificativ de incidente de muncă a copiilor	**
Acțiuni	Operațiuni și furnizori cu risc semnificativ de incidente de muncă forțată sau obligatorie	**
Acțiuni	Numărul de cazuri identificate de probleme și incidente grave legate de drepturile omului	**
Acțiuni	Lipsa politicilor anticorupție și mită	**
Acțiuni	Cazuri de acțiuni insuficiente întreprinse pentru soluționarea încălcărilor standardelor anticorupție și anticorupție	**
Acțiuni	Numărul de condamnări și cuantumul amenzilor pentru încălcarea legilor anticorupție și anticorupție	**
Investiții în titluri suverane sau	Scorul mediu de inegalitate a venitului	**

Tip instrument supranațional	Cerință date	
Investiții în titluri suverane sau supranaționale	Scorul mediu al libertății de exprimare	**
Investiții în titluri suverane sau supranaționale	Performanța medie a drepturilor omului	**
Investiții în titluri suverane sau supranaționale	Scorul mediu de corupție	**
Investiții în titluri suverane sau supranaționale	Jurisdicții fiscale necooperante	**
Investiții în titluri suverane sau supranaționale	Scorul mediu de stabilitate politică	**
Investiții în titluri suverane sau supranaționale	Scorul mediu al statului de drept	**
<i>* este necesară prezentarea unuia din acești indicatori</i>		
<i>** este necesară prezentarea unuia din acești indicatori</i>		

Anexa 5.1. Definiții privind finanțarea verde

În 2016, la nivelul G20, grupul de studiu pentru finanțări verzi (eng. *Green Finance Study Group - GFSG*) a publicat raportul de sinteză¹⁸⁰ privind acțiuni posibile pentru ecologizarea sistemului financiar, pe domenii de activitate, în linie cu obiectivul strategic al G20 pentru o creștere echilibrată, sustenabilă și puternică. Potrivit acestui raport, *„finanțarea ecologică poate fi înțeleasă drept finanțarea investițiilor care oferă beneficii de mediu în contextul mai larg al dezvoltării durabile din punct de vedere ecologic. [...] Finanțarea ecologică implică eforturi de internalizare a externalităților de mediu și de ajustare a percepțiilor de risc pentru a stimula investițiile ecologice și a le reduce pe cele dăunătoare mediului. Finanțarea verde acoperă o gamă largă de instituții financiare și clase de active și include atât finanțe publice, cât și private. Finanțarea ecologică implică gestionarea eficientă a riscurilor de mediu în întregul sistem financiar”*.

În anul 2017, Comisia Europeană a publicat documentul de referință **„Defining "green" in the context of green finance” – raport final**¹⁸¹, pentru conturarea ariei finanțărilor „verzi”, în linie cu obiectivele de dezvoltare durabilă ale ONU și ale Acordului de la Paris în domeniul climatic. Deoarece schimbările climatice și degradarea mediului pot afecta nivelul competitivității economice, Comisia Europeană a urmărit o mai bună aliniere a sistemului financiar cu politicile UE care susțin sustenabilitatea, reducând în același timp riscurile de mediu. Raportul Comisiei Europene prezintă o imagine de ansamblu și o analiză a eforturilor la nivel mondial privind înțelegerea „ecologiei” pentru obligațiunile verzi, împrumuturi și acțiuni listate, descriind mijloacele și domeniul de aplicare pentru identificarea activelor și activităților ecologice prin concepte, taxonomii, metodologii de rating și alte mecanisme. Raportul sugerează acțiuni în sfera de activitate a Comisiei Europene ce pot sprijini dezvoltarea finanțărilor „verzi” și discută despre posibilele implicații ale acestor acțiuni. Astfel, **Comisia abordează finanțele verzi prin instrumente**, grupate în funcție de obiective, taxonomie, excluziuni și apreciere a gradului de ecologizare, pe coordonatele criteriilor ESG, după cum urmează:

- **„Obligațiuni verzi:** majoritatea obligațiunilor apreciate ca „verzi” sunt în conformitate cu lista generală a categoriilor de proiecte eligibile prezentate în documentul privind principiile obligațiunilor verzi (*Green Bonds Principles, GBP*) elaborat de *International Capital Markets Association*¹⁸². Adesea, caracterul verde al obligațiunilor verzi este verificat de auditori externi prin intermediul a două opinii. Evaluatorii externi nu aplică, de obicei, evaluările proprii pentru caracteristici „ecologice”, ci mai degrabă, evaluează dacă obligațiunea este aliniată cu GBP și dacă impactul preconizat asupra mediului al proiectelor ecologice este realist. *Standard & Poor's*^{183,184} a dezvoltat o metodă de evaluare pentru caracteristicile „ecologice” ce include obligațiunile verzi. Similar, *Moody's*¹⁸⁵ și *Fitch Ratings*^{186,187} au elaborat metodologii specifice. Apar, de asemenea, clasificări și scheme de certificare pentru gradul de ecologizare al obligațiunilor, inclusiv schema de certificare și standardizare a obligațiunilor climatice (*Climate Bonds Standard & Certification Scheme*) dezvoltată de Inițiativa Obligațiunilor Climatice (*Climate*

¹⁸⁰ http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/Synthesis_Report_Full_EN.pdf

¹⁸¹ <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0d44530d-d972-11e7-a506-01aa75ed71a1/language-en>

¹⁸² <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf>

¹⁸³ <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/pdf-articles/190401-esg-evaluation-brochure>

¹⁸⁴ <https://www.spglobal.com/ratings/en/products-benefits/products/esg-in-credit-ratings#>

¹⁸⁵ http://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1243452

¹⁸⁶ <https://www.fitchratings.com/white-papers/esg-2020>

¹⁸⁷ <https://assets.fitchratings.com/downloadFile/RPT/2019-01/10058480.xlsx>

Bonds Initiative, CBI). În general, majoritatea furnizorilor de servicii financiare pentru obligațiuni verzi, urmăresc GBP și recomandările CBI.

- **Împrumuturi ecologice:** Criteriile băncilor de eligibilitate pentru acordarea de credite verzi pot cuprinde liste de tehnologii sau produse care pot fi considerate ecologice, fără alte evaluări suplimentare. Mai multe bănci multilaterale de dezvoltare împreună cu Clubul Internațional de Finanțare a Dezvoltării (International Development Finance Club, IDFC) au elaborat principiile comune MDB-IDFC pentru urmărirea finanțărilor în scopul atenuării schimbărilor climatice. Aceste principii includ o taxonomie a sectoarelor eligibile pentru finanțarea în domeniul climei.
- **Investiții în acțiuni ecologice:** Investițiile în companii și proiecte ce implică un capital verde se realizează în principal prin investiții în indici sau fonduri de acțiuni. În ultimii ani, s-au dezvoltat numeroși indici pentru a identifica și urmări performanța sectoarelor, firmelor și investițiilor ecologice. În timp ce furnizorii de indici sunt relativ transparenți cu privire la metodologiile de identificare a companiilor verzi pentru indicii lor, metodele de delimitare a „gradului de ecologizare” pentru fondurile de acțiuni verzi sunt adesea complexe și contestate. Astfel, au fost dezvoltate clasificări și scheme de certificare pentru certificarea ecologismului fondurilor. În ansamblu, metodologiile utilizate pentru a delimita noțiunea de „verde” sunt extrem de eterogene pe segmentul acțiunilor verzi listate pe piețele de capital, fiind necesară armonizarea acestora”.

Din perspectiva Autorității Bancare Europene, finanțarea sustenabilă vizează integrarea criteriilor de mediu, sociale sau de guvernanță (ESG) în serviciile financiare și sprijinirea creșterii economice durabile. De asemenea, aceasta vizează creșterea gradului de conștientizare și transparență a actorilor financiari cu privire la necesitatea atenuării riscurilor ESG printr-un management adecvat, luând în considerare în special natura pe termen mai lung a acestor riscuri și incertitudinea privind evaluarea și prețurile acestora. În martie 2018, Comisia Europeană și-a publicat planul de acțiune privind finanțarea creșterii durabile¹⁸⁸, stabilind o strategie¹⁸⁹ a UE privind finanțarea durabilă și o foaie de parcurs pentru lucrările viitoare în cadrul sistemului financiar. În spatele acestui plan, ABE și-a pregătit propriul plan de lucru și și-a identificat prioritățile-cheie. Acestea includ considerații privind modul în care ESG poate fi încorporat în cadrul de reglementare și supraveghere al instituțiilor de credit din UE. ABE are, de asemenea, un rol important în monitorizarea practicilor de piață legate de durabilitate și implicarea cu părțile interesate relevante și cu industria.

Banca Centrală Europeană (BCE) abordează finanțarea verde¹⁹⁰ prin patru arii aflate în competența și sfera mandatului său, respectiv (i) analiză economică, ce include aspecte legate de modificările climatice și care sunt integrate în modelele macroeconomice, prognoze și analize ale riscurilor, (ii) supraveghere bancară în scopul constientizării riscurilor de mediu la nivelul sistemului bancar, (iii) politică monetară și investiții de portofoliu, prin programele de achiziții de active financiare ce includ și obligațiuni verzi și (iv) stabilitate macrofinanciară, prin prisma impactului riscurilor climatice la nivelul sistemului financiar. De asemenea, BCE și băncile centrale membre ale Eurosistemului sunt pregătite să acorde sprijin Comisiei Europene în cadrul strategiei reînnoite privind finanțarea sustenabilă¹⁹¹, parte integrantă a *European Green Deal*. BCE prezintă riscurile climatice cu impact

¹⁸⁸ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>

¹⁸⁹ https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en

¹⁹⁰ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/climate/html/index.en.html>

¹⁹¹ https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en

financiar, prin documentul „*Guide on climate-related and environmental risks: Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*”¹⁹² publicat în noiembrie 2020. Totuși, BCE prezintă observații concrete la nivelul unei bănci care a integrat următorii indicatori cheie de performanță în legătură cu climatul și mediul, în scopul unei strategii cuantificabile ca „verde”: i) amprenta de emisii de carbon a activelor sale; ii) eticheta energetică medie a portofoliului de credite ipotecare; iii) numărul de locuințe care au înregistrat o îmbunătățire a certificatului energetic datorită finanțării sale și iv) ponderea activelor administrate care a fost investită conform unui mandat pentru investiții ecologice predefinit. Acești indicatori cheie de performanță stau la baza abordării strategice a băncii față de schimbările climatice și ale evoluțiilor legate de mediu.

Alte metodologii de clasificare a investițiilor verzi/Metodologii reziliente la schimbări viitoare

Un raport comun¹⁹³ al unui grup de bănci multilaterale de dezvoltare (MDB), printre care și BEI, BERD și Banca Mondială, prezintă o metodologie detaliată de urmărire a finanțării dedicată schimbărilor climatice bazată pe principii armonizate și agreeate între instituțiile partenere. Acestea includ angajamente atât din partea băncilor, dar și din surse externe care sunt gestionate de către bănci, atât din mediul privat cât și din sectorul public (pag.9). Raportul include două metodologii: pentru finanțarea măsurilor de adaptare la schimbările climatice și pentru atenuarea acestora.

a. În cazul finanțării măsurilor de adaptare, pentru ca un proiect să fie luat în considerare parțial sau în totalitate pentru acest tip de finanțare, trebuie să:

- Stabilească contextul de vulnerabilitate la schimbările climatice al proiectului
- Să prezinte în mod explicit felul în care această vulnerabilitate va fi adresată ca parte din proiect
- Să articuleze o legătură clară și directă între vulnerabilitate și activitățile specifice ale proiectului.

În acest caz, metodologia urmează specificul contextului și al localizării, într-o abordare conservatoare și granulară. Se urmărește finanțarea din partea băncilor multilaterale de dezvoltare doar pentru acele componente, subcomponente sau elemente și proporții ale proiectelor care contribuie direct sau promovează adaptarea. Cu toate acestea, pot fi excluse activități care nu pot fi judecate în termeni cantitativi sau cărora nu le pot fi asociate anumite costuri. De asemenea, finanțarea pentru măsurile de adaptare nu intenționează să capteze valoarea unui întreg proiect sau investiții care ar putea crește reziliența ca rezultat al unei activități specifice de adaptare care poate fi parte a proiectului.

b. Metodologia comună pentru finanțarea măsurilor de atenuare recunoaște importanța schimbărilor structurale pe termen lung, de exemplu trecerea la tehnologiile bazate pe energie regenerabilă, respectiv modalitățile de transport cu emisii reduse de carbon. În consecință, metodologia acoperă atât proiecte regenerabile *greenfield*, cât și proiecte *brownfield*, transformatoare din domeniul transportului. Pentru proiectele de eficiență energetică, metodologia recunoaște faptul că delimitarea dintre creșterea producției și reducerea emisiilor raportate la unitatea de producție este dificilă și, în consecință, investițiile de eficiență energetică *greenfield* sunt acceptate doar într-un număr redus de cazuri în care ajută la prevenirea unui *lock-in* pe termen lung a unei infrastructuri cu emisii ridicate de carbon. Pentru investițiile în eficiență energetică de tip *brownfield*, tehnologiile vechi trebuie să fie înlocuite, modernizate substanțial sau retrase din uz înainte de finalul duratei lor de viață, prin

¹⁹² <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr201127~5642b6e68d.en.html>

¹⁹³ [Joint Report on Multilateral Development Banks' Climate Finance](#), august 2020

promovarea de tehnologii noi ce sunt în mod substanțial mai eficiente.

Există diferențe fundamentale între metodologia de urmărire a activităților de adaptare la schimbările climatice și cele de atenuare. Pentru acestea din urmă, o reducere de o tonă a emisiilor de CO₂ are același impact indiferent de locul în care aceste au loc. Astfel, este posibil să fie definită o listă de activități tipice ce pot sprijini calea către dezvoltare bazată pe emisii scăzute de carbon. Cu toate acestea, activitățile de adaptare sunt specifice proiectului și locației și răspund unei vulnerabilități climatice specifice.

Raportul MDB cuprinde în anexele sale metodologia completă pentru evaluarea finanțării proiectelor dedicate adaptării sau atenuării efectelor schimbărilor climatice.

Identificarea finanțării verzi în cazul României

Pentru scopul acestui raport, s-a utilizat o definiție de lucru pentru creditarea cu destinație climatică prin identificarea de activități cu efect de diminuare a impactului asupra mediului sau de adaptare la schimbările climatice (**Tabel A1.1**):

Tabel A1.1. Activități considerate în categoria finanțărilor cu destinație climatică

Activități de diminuare a impactului asupra mediului	Energie regenerabilă: ➤ Producție de energie din surse curate (solar, eolian, geotermal, biomasă etc.) ➤ Îmbunătățirea mecanismelor de transport și distribuție ➤ Investiții pentru dezvoltarea de sistemelor de stocare
	Eficiență energetică: ➤ Îmbunătățirea facilităților din industrii sau schimbarea cu unele noi ➤ Investiții în spațiile rezidențiale / comerciale / publice / vehicule (îmbunătățirea sau înlocuirea parcului de mașini) ➤ Iluminat, sisteme de încălzire, izolare (ce intră în eficiența energetică)
	Reducerea deșeurilor și a apelor uzate
	Transport: ➤ Schimbarea modului de transport urban (inclusiv prin măsuri de susținere a transportului nemotorizat) ➤ Măsuri de management pentru reducerea emisiilor de gaze cu efecte de seră (parcări, zone fără mașini etc.) ➤ Transport intra-urban feroviar care să ofere alternative la transport rutier/aerian ➤ Infrastructură pentru transport eficient și cu emisii scăzute
	Clădiri verzi – finanțări pentru respectarea/atingerea unor standarde pentru clădirile ecologice, precum: ➤ Certificatul de excelență IFC în proiectarea pentru eficiență ridicată (EDGE) ➤ Sistemul local de certificare a clădirilor verzi ➤ Certificat de conducere în proiectarea energiei și a mediului (LEED) eliberat de către US Green Building ➤ Certificat "BRE", pentru metoda de evaluare a mediului (BREEAM) definit de Building Research; ➤ Bronz, argint sau aur emis de German Sustainable Building Council (DGNB) ➤ Certificat RoGBC sau alte tipuri de certificări
	Finanțări speciale de mediu sau investiții în tehnologii (conform BERD) ➤ Produse sau echipamente ➤ <i>Low carbon technologies</i> (inclusiv R&D) (de ex. irigații inteligente) ➤ Reducerea altor emisii GHG în afară de energie: <i>fugitive emissions</i>, captare și stocare de carbon, reducerea emisiilor din procesele industriale

<u>Adaptarea la schimbările climatice</u> - reducerea vulnerabilităților la efectele schimbărilor climatice și creșterea capacității de adaptare la noul cadru	Agricultură (de ex. investiții pentru adaptarea la noile condiții meteo și la evenimentele climatice extreme prin irigații, desecare-drenaj, combaterea și refacerea eroziunii solului, prevenirea deșertificării, cercetare pentru reducerea risipei de apă sau emisii de GHG, extinderea suprafețelor certificate ecologic, măsuri de agromediu (împădurire, perdele forestiere, impunerea normelor de eco-condiționalitate), certificate privind biomasa etc.).
---	---

Anexa 5.2. Inițiative internaționale și europene privind stimularea finanțării verzi

Autoritățile și factorii de decizie privind politicile economice cu impact ecologic dețin un rol central în construirea unui cadru de reglementare transparent, precum și în utilizarea capitalului din sectorul public pentru atragerea resurselor financiare din sectorul privat. Aceasta din urmă ar putea avea un efect multiplicator în finanțarea proiectelor ecologice, în mod direct prin co-finanțare și garantare a riscurilor și prin susținerea atragerii de capital privat în parteneriat cu cel public.

Evaluarea riscurilor climatice și, în cadru mai larg, a celor de mediu este o preocupare inovatoare, ce ridică o serie de aspecte de politică privind reglementarea și supravegherea. Pe măsură ce factorii de decizie și autoritățile de reglementare includ din ce în ce mai mult riscul climatic în analizele lor, ritmul în care au fost elaborate propuneri de reglementare în unele state sau regiuni a ajuns să fie comparabil cu cel de după criza financiară globală¹⁹⁴.

O nouă rețea internațională - *Rețeaua băncilor centrale și a supraveghetorilor pentru ecologizarea sistemului financiar (Network for Greening the Financial System, NGFS)* a fost înființată în luna decembrie 2017, iar în mod similar, *Coaliția Miniștrilor Finanțelor pentru Acțiune Climatică* (lansată în aprilie 2019) are scopul de a susține acțiunile împotriva schimbărilor climatice, servind drept forum pentru promovarea de principii și standarde. UE a dezvoltat un plan de acțiune cuprinzător pentru a integra sustenabilitatea în cadrul său de politică financiară, consolidat de strategia Pactul Ecologic European, din luna decembrie 2019.

NGFS reprezintă un organism internațional al autorităților de supraveghere a piețelor financiare, inclusiv la nivelul băncilor centrale ce doresc, pe bază voluntară, să contribuie la dezvoltarea gestionării riscurilor de mediu și climatice în sectorul financiar în tranziția spre o economie durabilă. Obiectivul major al NGFS ca, în limitele mandatelor membrilor, să susțină Acordul de la Paris în domeniul climatic, convenit în decembrie 2015, în cadrul Organizației Națiunilor Unite și semnat inclusiv de România. În anul 2020, Banca Centrală Europeană a devenit membru al Comitetului Executiv al NGFS, iar Banca Națională a României face parte din această organizație din luna septembrie 2020.

Un rol esențial îl au și organismele de stabilire a standardelor, ce includ Consiliul pentru Stabilitate Financiară (*Financial Stability Board, FSB*), Comitetul de la Basel pentru supravegherea bancară (*Basel Committee on Banking Supervision, BCBS*) sub egida Băncii Reglementelor Internaționale, Organizația comisiilor de valori mobiliare (*International Organization of Securities Commissions, IOSCO*), Asociația internațională a supraveghetorilor în asigurări (*International Association of Insurance Supervisors, IAIS*) și Organizația internațională a supraveghetorilor de pensii (*International Organisation of Pension Supervisors, IOPS*) - precum și instituțiile care fac parte din arhitectura financiară internațională (de exemplu, Fondul Monetar Internațional). Această activitate are loc în conjuncție cu cea a unor noi asociații și organisme, cum ar fi NGFS și Organizația Internațională pentru Standarde (*International Standards Organization, ISO*). Consiliul de elaborare a Standardelor Internaționale de Contabilitate (*IASB*) revizuieste « IFRS Practice Statement Management Commentary » cu o optică orientată către necesitățile utilizatorilor de informații financiare și non-financiare.

În general, informațiile inadecvate privind riscurile afectează valoarea justă de piață a activelor și poate determina alocarea necorespunzătoare a capitalului conducând spre îngrijorări cu privire la

¹⁹⁴<https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Regulatory/IIFStaffPaper-Sustainable%20Finance%20Case%20for%20Greater%20International%20Alignment-2020%2003%2002-Final.pdf>

stabilitatea financiară. De aceea, miniștrii de finanțe și guvernatorii băncilor centrale din statele membre G20 au solicitat către FSB „să convoace participanții din sectorul public și privat pentru a revizui modul în care sectorul financiar poate ține seama de problemele legate de climă”.¹⁹⁵

Din perspectiva FSB, piețele financiare au nevoie de date calitative și transparente cu privire la impactul schimbărilor climatice și al riscurilor în domeniul mediului. În acest sens, FSB a creat un grup de lucru specializat, *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), cu misiunea de a adresa problematica raportărilor legate de aspectele de mediu în sfera finanțelor internaționale și a stabilității macrofinanciare. Astfel, TCFD abordează finanțările verzi prin prisma unui cadru fundamentat pe patru piloni: guvernanta, strategie, gestiune a riscurilor și raportare, iar în luna iunie 2017 a publicat raportul privind recomandările legate de publicarea informațiilor financiare legate de climă¹⁹⁶.

În anul 2015, ONU a aprobat 17 ținte de dezvoltare sustenabilă (SDG) și 169 de obiective individuale ce se subsumează acestora. Printre cele 17 ținte de dezvoltare sustenabilă se numără și o serie de elemente care privesc schimbările climatice, respectiv: (i) asigurarea accesului la surse de energie sustenabile, (ii) transformarea sustenabilă a orașelor și comunităților, (iii) economia circulară, (iv) implemenatarea de măsuri pentru combaterea schimbărilor climatice sau (v) utilizarea sustenabilă a resurselor marine și a celor terestre.

Inițiative la nivelul Uniunii Europene

Planul de acțiune privind finanțarea creșterii durabile al Comisiei Europene are scopul de a reorienta capitalul către investiții durabile, de a gestiona riscurile financiare generate de schimbările climatice și de alte probleme ecologice și sociale și de a promova transparența și abordarea pe termen lung în cadrul activității financiare și economice. Prin acest document cadru, UE desemnează sectorul financiar să se implice activ în realizarea obiectivelor de dezvoltare durabilă.

Acest plan conține 10 inițiative grupate în trei capitole ce pun în discuție reorientarea fluxurilor de capital către o economie mai sustenabilă, includerea elementelor de sustenabilitate în managementul riscului și încurajarea transparenței și a viziunii pe termen lung, majoritatea conținând și noi cerințe pentru publicarea informațiilor legate de schimbările climatice și sustenabilitate. Parte dintre ele au fost deja implementate, altele sunt în curs de a fi adoptate.

Planul de acțiune UE este completat cu măsuri de reglementare ale autorităților financiare sectoriale, măsuri fiscale și bugetare la nivel guvernamental, alte măsuri financiare și alocări de fonduri.

Principalele evoluții ce au avut loc în anii 2019 și 2020, privind finanțarea sustenabilă la nivel european, în linie cu Planul de Acțiune din 2018, al Comisiei Europene, pot fi structurate pe următoarele coordonate:

- **Taxonomia UE privind finanțarea sustenabilă:** în luna martie 2020 a fost publicat raportul grupului de experți tehnici pentru finanțarea sustenabilă¹⁹⁷, ce prezintă criteriile recomandate, referitoare la gestionarea schimbărilor climatice și la adaptarea la schimbările

¹⁹⁵<https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf>

¹⁹⁶<https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf>

¹⁹⁷https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

climatice, ce pot constitui un punct de pornire pentru o viitoare bază de reglementare la nivelul UE.

- **Standardul UE pentru obligațiuni verzi**¹⁹⁸: grupului de experți tehnici pentru finanțarea sustenabilă a recomandat introducerea unui astfel de standard, ce ar urma să fie utilizat pe baze voluntare, menit să îmbunătățească eficacitatea, transparența, comparabilitatea și credibilitatea pieței obligațiunilor verzi, ce pot include orice tip de obligațiuni listate sau nelistate, sau instrumente de creanță pe piața de capital, care sunt emise de o entitate europeană sau internațională ce îndeplinește criteriile Standardului UE pentru obligațiuni verzi, în conformitate cu taxonomia UE.
- **Eco-eticheta UE**: Comisia Europeană se află în proces de dezvoltare a unei astfel de etichete verzi, proiect ce se estimează că ar putea fi finalizat în anul 2021.
- **Etaloane pentru sustenabilitate**: Introducerea unor repere armonizate în materie de sustenabilitate prin publicarea Regulamentului privind indicii de referință¹⁹⁹, va contribui la creșterea transparenței. Comisia Europeană a introdus²⁰⁰ *Climate Transition Benchmark* (CTB) și *Paris-Aligned Benchmark* (PAB).
- **Amendamente la recomandările pentru raportare nefinanciară**: În 2019, Comisia Europeană a publicat orientări²⁰¹ privind raportarea informațiilor legate de climă, pentru o comparabilitate sporită. Împreună cu revizuirea Directivei de raportare nefinanciară (NFRD)²⁰², care se așteaptă să fie publicată în 2021, aceste linii directoare vor asigura o raportare nefinanciară mai uniformă și standardizată.
- **Raportarea informațiilor financiare**: În anul 2019, a fost publicată reglementarea *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR)²⁰³.
- **Amendamente la Directiva privind piețele de instrumente financiare (MiFID II) și Directiva privind distribuția de asigurări (IDD)** pentru a integra considerente ESG (ecologie, social, guvernanta) în testele de „adecvare”.
- **Strategia în domeniul climatic a Băncii Europene de Investiții**: În noiembrie 2019, BEI²⁰⁴ a anunțat o nouă strategie climatică. Consiliul de administrație a aprobat, de asemenea, o nouă politică de creditare. Elementele cheie ale strategiei și politicii de creditare sunt (i) încetarea finanțării pentru combustibili fosili de la sfârșitul anului 2021, (ii) acordarea a 1.000 miliarde de euro pentru finanțare ecologică pe o perioadă de zece ani și (iii) alinierea tuturor activităților de finanțare cu obiectivele Acordului de la Paris de la sfârșitul anului 2020.

¹⁹⁸ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-green-bond-standard_en

¹⁹⁹ <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2089/oj>

²⁰⁰ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/events/documents/finance-events-190624-presentation-climate-benchmarks_en.pdf

²⁰¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/>

²⁰² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>

²⁰³ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:32019R2088>

²⁰⁴ <https://www.eib.org/en/press/all/2019-313-eu-bank-launches-ambitious-new-climate-strategy-and-energy-lending-policy>

- **European Green Deal:** reprezintă o nouă strategie de creștere, care are drept scop transformarea UE într-o economie modernă, competitivă și eficientă din punctul de vedere al utilizării resurselor, fără emisii nete de gaze cu efect de seră până în 2050..
- **EU Renewed Sustainable Finance Strategy:** Strategia reînnoită de finanțare durabilă se va baza pe planul de acțiune privind finanțarea creșterii durabile și pe raportul Grupului de experți la nivel înalt pentru finanțare durabilă. În vara anului 2020, Comisia Europeană a organizat o consultare publică pentru a aduna puncte de vedere cu privire la forma strategiei reînnoite de finanțare durabilă. Publicarea strategiei este așteptată la începutul anului 2021.
- **Platform on Sustainable Finance:** Lansată în octombrie 2020, platforma²⁰⁵ este un organism consultativ format din experți din sectorul privat și public, ce va avea patru sarcini principale: (i) consilierea Comisiei cu privire la elaborarea criteriilor tehnice de *screening* pentru taxonomia UE, (ii) consultarea Comisiei cu privire la revizuirea Regulamentului taxonomiei, (iii) monitorizarea și raportarea fluxurilor de capital către investiții durabile și (iv) consilierea Comisiei cu privire la o politică financiară durabilă mai cuprinzătoare.
- **Activitatea autorităților europene de supraveghere:** Regulamentul privind transparența impune celor trei autorități să standardizeze cerințele de publicare a informațiilor prin dezvoltarea de standarde tehnice de reglementare (*regulatory technical standards, RTS*) care detaliază conținutul, metodologia și prezentarea informațiilor referitoare la sustenabilitate. După dezvoltarea a șase RTS (acționarea cu bună credință, publicarea declarațiilor pe pagina de internet proprie, informații precontractuale pentru caracteristicile de mediu și sociale, informații precontractuale pentru investiții durabile, informații de contact, rapoarte periodice), cele trei autorități au lansat o consultare publică în aprilie 2020.
- **Ghidul BCE privind riscurile climatice și de mediu:** BCE a publicat acest Ghid²⁰⁶ în luna mai 2020. Documentul include așteptările supraveghetorului privind cadrul de administrare al riscurilor și cerințe de prezentare. La începutul anului 2021, Banca Centrală Europeană va solicita băncilor de importanță sistemică să efectueze o autoevaluare comparativ cu așteptările de supraveghere prezentate în ghid și să elaboreze planuri de acțiune pe această bază. În anul 2022, BCE va realiza o revizuire completă de supraveghere a practicilor băncilor și va lua măsuri concrete acolo unde este necesar.
- **Teste de stres pentru bănci și asigurători:** Există o presiune în creștere pentru bănci și asigurători să încorporeze întregul spectru de factori ESG în testele de stres. Băncile centrale evaluează impactul scenariilor climatice nefavorabile asupra adecvării capitalului bancar. În Marea Britanie, de exemplu, se așteaptă ca firmele să înțeleagă impactul riscurilor legate de climă și mediu asupra sectorului în care își desfășoară activitatea, pe termen scurt, mediu și lung, pentru a putea lua decizii strategice și informate. În anul 2022, Banca Centrală Europeană va desfășura un test de stres asupra riscurilor legate de mediu. Scenariile de tranziție climatică au fost incluse în testul de stres al asigurărilor din anul 2019.
- Pe piața asigurărilor se ia în considerare introducerea criteriilor de sustenabilitate în standardele tehnice Solvency II, pentru cadrul de administrare a riscurilor, calculul rezervelor

²⁰⁵ https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-platform_en

²⁰⁶ <https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/html/climate-related>

tehnice, politicile de remunerare etc. Un demers similar este luat în considerare și pentru firmele de investiții, suplimentar cerințelor de prezentare deja adoptate.

- Autoritatea Bancară Europeană (ABE) evaluează introducerea unor tratamente preferențiale pentru activele verzi în adecvarea capitalului, ca un “factor de sprijin ecologic”²⁰⁷. Totodată, ABE a propus Comisiei Europene o serie de indicatori care să fie utilizați de către instituțiile de credit și firmele de investiții în vederea diseminării informațiilor care cuantifică în ce măsură activitățile acestora se califică drept sustenabile din punct de vedere al mediului. Principalul indicator este Ponderea Activelor Verzi (eng. *Green Asset Ratio*)²⁰⁸.
- **International Platform on Sustainable Finance:** Lansată în luna octombrie 2019, platforma reunește reprezentanți din UE²⁰⁹, Argentina, Canada, China, India, Kenya și Maroc, cu scopul de a întări finanțarea sustenabilă prin cooperare și partajare a bunelor practici în domeniu.

Tot la nivel european, Fondul European pentru Investiții Strategice (*European Fund for Strategic Investments*, EFSI) a fost lansat de Comisia Juncker²¹⁰ și Grupul BEI²¹¹ în anul 2014, iar în prezent, acest fond de investiții al UE a depășit obiectivul de mobilizare a 500 miliarde euro ca investiții în statele membre UE. EFSI a reprezentat pilonul financiar al planului de investiții pentru Europa sub coordonarea BEI în cadrul financiar multianual 2014-2020. În actualul cadru financiar multianual 2021-2027, noul instrument InvestEU²¹² urmărește investiții mai ample, printr-o cooperare cu BEI, dar și cu Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, Nordic Investment Bank și alte instituții financiare, alocând cel puțin 65 la sută din fonduri pentru investiții sustenabile în proiecte ecologice și digitalizare, pentru o dezvoltare sustenabilă pe termen lung.

Inițiativa ale sectorului privat la nivel internațional

În anul 2005, secretarul general al Organizației Națiunilor Unite de atunci, Kofi Annan, a invitat unii dintre cei mai mari investitori instituționali din lume să se alăture unui proces de elaborare a **Principiilor pentru Investiții Responsabile** (*Principles for Responsible Investments*, PRI)²¹³. PRI urmăresc să contribuie la realizarea unui sistem financiar global sustenabil, încurajând adoptarea principiilor și colaborarea la implementarea acestora, pe baze voluntare. Prin promovarea guvernantei, integrității și responsabilității și prin adresarea problematicii unui sistem financiar durabil, PRI vizează practicile, structurile și reglementările pentru piețe financiare și investitori. Similar cu PRI, UNEP FI a elaborat și **Principiile pentru Activități Bancare Responsabile** (*Principles for Responsible Banking*, PRB)²¹⁴, pentru a contribui la crearea unui cadru sustenabil care să permită sectorului bancar să răspundă pozitiv la actualele nevoi ale societății. Aceste principii au fost dezvoltate de un grup de 30 de bănci, din cinci țări, și sunt concepute pentru a ghida activitatea bancară în alinierea strategiei de afaceri cu obiectivele societății. În sens larg, PRB contribuie la transpunerea Obiectivelor de Dezvoltare Sustenabilă și a Acordului de la Paris la nivel social.

O inițiativă notabilă a sectorului privat la nivel internațional este **“Finance to Accelerate the**

²⁰⁷ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/SPEECH_19_6269

²⁰⁸ <https://www.eba.europa.eu/eba-advises-commission-kpis-transparency-institutions%E2%80%99-environmentally-sustainable-activities>

²⁰⁹ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en#ipsf

²¹⁰ https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/european-fund-strategic-investments-efsi_en

²¹¹ <https://www.eib.org/en/efsi/index.htm>

²¹² https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_2344

²¹³ <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>

²¹⁴ <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

Sustainable Transition-Infrastructure” (FAST-Infra)²¹⁵. Aceasta a fost lansată în cadrul World Economic Forum (WEF) în luna septembrie 2020 și propune un sistem de etichetare a sustenabilității instrumentelor financiare care să contribuie la dezvoltarea activelor financiare “verzi” drept o clasă de produse. Lichiditatea acestora este esențială, pentru acces la mobilizări adiționale de fonduri, în contextul în care pachetele de măsuri pentru redresare economică adoptate în anul 2020 pun accent pe o dezvoltare economică ecologică. Totodată, pentru tranzacționarea acestor active financiare verzi, este necesară o taxonomie unitară, standarde de reglementare și cerințe de raportare universale. În argumentarea necesității pentru FAST-Infra, WEF apreciază că, la nivelul anului 2020, obligațiunile “verzi” reprezentau sub 1 la sută din totalul piețelor obligatate la nivel global, ce cumulează peste 100.000 miliarde dolari SUA, fiind necesare investiții anuale semnificative pentru realizarea Obiectivelor de Dezvoltare Sustenabilă sub egida ONU și a celor convenite prin Acordul de la Paris.

Dintre alte inițiative private la nivel internațional, se remarcă următoarele:

- **Asociația pentru Principiile Equator**²¹⁶: este o asociație privată de instituții bancare și instituții financiare cu interese similare pentru administrarea și dezvoltarea unor principii de investire responsabilă care încorporează riscurile de mediu și sociale în tranzacțiile de finanțare a proiectelor, acoperind peste 70 la sută din totalul datoriilor internaționale de finanțare a proiectelor pe piețele emergente.
- **Principles for Sustainable Insurance (PSI)**²¹⁷: dezvoltată de UNEP FI, această inițiativă a fost lansată în anul 2012 cu ocazia Conferinței ONU privind dezvoltarea durabilă și reprezintă un cadru la nivel global prin intermediul căruia sectorul asigurărilor abordează riscurile de mediu, sociale și de guvernanță.
- **Sustainable Stock Exchanges Initiative (SSEI)**²¹⁸: o inițiativă a Programului de parteneriat ONU sub egida Conferinței Organizației Națiunilor Unite pentru Comerț și Dezvoltare (UNCTAD), a inițiativei ONU Global Compact și UNEP FI, aceasta are drept misiune crearea unei platforme internaționale pentru explorarea modului în care bursele în colaborare cu investitorii, companiile emittente, autoritățile de reglementare sau decidenții de politici și organizațiile internaționale pot contribui la încurajarea investițiilor sustenabile.
- **Climate Bonds Initiative (CBI)**²¹⁹: reprezintă o organizație internațională creată cu scopul de a promova investițiile în proiecte și active necesare tranziției către o economie cu emisii scăzute de dioxid de carbon și rezilientă din punct de vedere climatic. Strategia CBI este de a dezvolta o piață largită și lichidă pentru obligațiunile verzi și climatice, ceea ce ar conduce la scăderea costurilor capitalului pentru proiectele climatice în țările dezvoltate și economiile emergente.
- Federația Bancară Europeană a publicat un raport de oportunități și provocări privind finanțarea verde, împreună cu un set extensiv de măsuri care ar putea fi implementate pentru stimularea finanțării verzi²²⁰.

Utilizarea instrumentelor fiscale în domeniul combaterii efectelor schimbărilor climatice

Unele state au recurs la utilizarea taxării, ca instrument de acțiune în vederea reducerii emisiilor de

²¹⁵ <https://www.weforum.org/agenda/2020/09/how-to-drive-investment-into-sustainable-infrastructure/>

²¹⁶ <https://equator-principles.com/>

²¹⁷ <https://www.unepfi.org/psi/wp-content/uploads/2020/06/PSI-ESG-guide-for-non-life-insurance.pdf>

²¹⁸ <https://sseinitiative.org/about/>

²¹⁹ <https://www.climatebonds.net/about>

²²⁰ <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2017/09/Geen-finance-complete.pdf>

carbon, fie direct, sub forma impozitării, fie indirect, prin tranzacționarea unor instrumente derivate pe piețe reglementate, denumite „certIFICATE VERZI”, fie recurgând la sisteme hibride ca o combinație a acestor două posibilități. Totuși, taxarea emisiilor poluante sau tranzacționarea certificatelor verzi reprezintă instrumente necesare, dar nu și suficiente pentru combaterea impactului negativ al acestora. În actualul context, creșterea investițiilor verzi ar conduce nu numai la atenuarea impactului schimbărilor climatice, dar și la crearea de noi locuri de muncă și susținerea creșterii economice. Întrucât aceste investiții ar urma să provină din sectorul privat, alinierea sistemului financiar, respectiv a băncilor, piețelor de capital și companiilor asigurări, la obiectivele de dezvoltare durabilă²²¹.

Rogoff (2019) a propus constituirea unei bănci cu activitate în domeniul emisiilor de carbon la nivel internațional („**World Carbon Bank**”), ca vehicul de coordonare și transfer de informații specializate sub formă de asistență tehnică, în efortul global de decarbonizare a economiilor. Rogoff semnalează diferențele de spațiu fiscal la nivelul statelor, disponibil pentru obiectivele privind protejarea mediului.

Uniunea Europeană a adoptat un sistem de plafonare a emisiilor și de tranzacționare a drepturilor de a suplimenta emisiile de CO₂ (*cap-and-trade*)²²² pe o piață reglementată, încă din anul 2005, iar Comisia Europeană apreciază că în perioada 2005-2019, emisiile de CO₂ au fost reduse cu 35 la sută, sistemul dovedindu-și eficiența. Totuși, deși în momentul lansării, cotațiile certificatelor „verzi” au depășit 30 euro pe tona de gaze cu efect de seră, după criza financiară globală cotațiile au scăzut până la aproape 3 euro, prețurile începând să crească abia din anul 2018, depășind 25 euro în anul 2019²²³ și oscilând ulterior între 20 și 30 euro²²⁴. În plus, fiecare stat poate adopta măsuri suplimentare pentru reducerea emisiilor de carbon. Astfel, la nivelul UE, 13 state au implementat sisteme naționale de taxare a emisiilor de gaze cu efect de seră²²⁵, suplimentar participării la EU ETS (Danemarca, Estonia, Finlanda, Franța, Islanda, Letonia, Liechtenstein, Norvegia, Polonia, Portugalia, Slovenia, Spania, Suedia). În cadrul *EU Green Deal*, Comisia Europeană a prezentat, în septembrie 2020, un plan de evaluare a impactului obiectivului UE, de reducere a emisiilor de gaze cu efect de seră la cel puțin 55 la sută până în 2030²²⁶. Până în iunie 2021, Comisia va prezenta propuneri legislative pentru a pune în aplicare noul obiectiv, urmărind ajustarea și extinderea EU ETS. În acest sens, Comisia a publicat o evaluare inițială a impactului EU ETS²²⁷ și a lansat o consultare publică cu privire la revizuirea sistemului EU ETS²²⁸.

Alte măsuri fiscale și bugetare implementate pe plan internațional sunt prezentate în Tabelul A5.2 :

Tabel A5.2. Măsuri fiscale și bugetare utilizate pe plan internațional

Țara	Măsura
Olanda	Fonduri fiscale verzi: prin achiziționarea de acțiuni într-un fond verde sau plasamente într-o bancă verde, cetățenii sunt scutiți de plata impozitului pe câștigurile de capital și primesc o reducere la impozitul pe venit. Drept

²²¹ https://www.g20-insights.org/policy_briefs/fostering-sustainable-global-growth-green-finance-role-g20/

²²² https://ec.europa.eu/clima/policies/ets_en

²²³ https://www.euractiv.com/wp-content/uploads/sites/2/2020/09/ECA_special-report_ETS.pdf

²²⁴ <https://link.springer.com/article/10.1007/s10640-020-00441-0>

²²⁵ https://carbonpricingdashboard.worldbank.org/map_data

²²⁶ https://ec.europa.eu/clima/policies/eu-climate-action/2030_ctp_en

²²⁷ <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12660-Updating-the-EU-Emissions-Trading-System>

²²⁸ <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12660-Updating-the-EU-Emissions-Trading-System/public-consultation>

	urmare, investitorii pot accepta o rată a dobânzii mai mică pentru investiția lor, iar băncile pot oferi împrumuturi verzi la un cost mai redus.
China	Guvernul a propus o gamă largă de politici de susținere pentru a sprijini creșterea rapidă a pieței chineze a obligațiunilor verzi, cum ar fi stimulentele fiscale și ponderările la risc preferențiale.
Brazilia	Dezvoltarea stimulentele fiscale și financiare pentru cercetarea eficienței energetice și a produselor ecologice și stimulente pentru utilizarea surselor regenerabile de energie
Franța	Clasificarea liniilor bugetare în funcție de impactul lor (fie pozitiv, fie negativ) asupra a șase obiective de mediu. Această abordare ajută, de asemenea, la evaluarea efectelor potențiale negative sau pozitive de la un obiectiv de mediu la altul. Analiza a fost prezentată pentru prima dată ca parte a bugetului Franței pentru anul 2021. În ansamblu, informațiile din etichetarea bugetului verde au sprijinit luarea unor decizii eficiente cu privire la compoziția finală a unui plan de redresare, astfel încât să fie compatibil cu obiectivele ecologice ale guvernului.
SUA	Companiile care investesc în centrale solare pot deduce până la 26% din costurile lor de capital din impozitul pe profit.
Irlanda	Scutire de impozit pe venit pentru anumite investiții în companii implicate în energie regenerabilă

Anexa 5.3. Metodologia privind determinarea potențialului de finanțare verde

Determinarea potențialului de finanțare a fost realizată prin parcurgerea următorilor pași:

- pentru perioada ianuarie 2017- martie 2021, au fost identificate toate companiile nefinanciare care au fost interogate de către instituțiile de credit cu scopul de acordare a unui credit;
- dintre firmele astfel identificate au fost eliminate companiile care:
 - au deținut un credit în intervalul ianuarie 2019 – decembrie 2020;
 - au înregistrat credite neperformante;
 - se aflau în procedura insolvenței;
 - aveau capitaluri proprii sub limita reglementată;
 - înregistrau un nivel al gradului de îndatorare, calculat ca raport între datorii și capitaluri mai mare decât 2.
- necesarul de finanțare a fost determinat prin aplicarea unei ponderi de 37 la sută, similară celei utilizate la nivelul Uniunii Europene, la valoarea rezultată din înmulțirea numărului de firme rezultat din parcurgerea etapelor de mai sus cu valoarea medie a unui credit acordat companiilor nefinanciare. Cifra rezultată s-a ridicat la aproximativ 7 miliarde lei;
- suma obținută anterior a fost complementată cu un potențial de îndatorare pentru companiile care deja au atras credite verzi de la bănci, acesta fiind calculat astfel:
 - dintre firmele finanțate anterior de către instituțiile de credit au fost selectate cele cu capitaluri proprii peste pragul reglementat;
 - au fost identificate companiile care au nivel al gradului de îndatorare mai mic decât 1;
- pentru aceste firme, a fost crescut nivelul datoriilor astfel încât gradul de îndatorare să ajungă la 1, sumele obținute fiind considerate drept potențial de intermediere în domenii sustenabile după aplicarea unei ponderi de 37 la sută, similar abordării de mai sus. Valoarea obținută a fost de aproximativ 8 miliarde lei.

Anexa 5.4. Acordarea de garanții și utilizarea de granturi din fonduri nerambursabile

O garantare din partea statului poate impulsiona în general proiectele ce folosesc tehnologie nouă. În mod normal proiectele „pilot” sau proiectele ce implică o tehnologie nouă necesită un confort suplimentar, care de multe ori se poate materializa prin aceste garanții din partea statului (oferite prin Exim Bank, FNGCMM, FRC, FGCR). Astfel, existența acestor garanții este un factor important pentru a accelera acordarea de credite verzi cu diminuarea riscului de credit.

Îmbunătățirea climatului de investiții și de obținere a unor contribuții din partea sectorului privat trebuie să fie însoțită de oportunități de reducere a riscurilor asociate investițiilor în dezvoltarea durabilă prin intermediul unor instrumente adecvate de susținere, precum garanțiile asociate finanțărilor și finanțarea mixtă. Acest lucru ar putea fi realizat cu ajutorul Fondului Național de Garantare a creditelor pentru IMM (FNGCMM)²²⁹ și al Fondului de Contragarantare²³⁰. Acestea au în portofoliu produse generale care acoperă și liniile strategiei de dezvoltare durabilă, fiind posibilă țintirea, rafinarea și etichetarea acestora pentru a răspunde unor nevoi specifice și unor particularități ale pieței românești (Caseta A5.1.).

Caseta A5.1. Cum pot contribui fondurile de garantare și contragarantare la sprijinirea finanțării verzi

A. Produse din portofoliul FNGCMM care contribuie la sprijinirea finanțării verzi

FNGCMM are în portofoliu produse generale care acoperă și liniile strategiei de dezvoltare durabilă, fiind posibilă țintirea, rafinarea și etichetarea acestora pentru a răspunde unor nevoi specifice și unor particularități ale pieței românești:

1. Garanții din surse proprii – convenția Plafon (în prezent acest instrument universal de garantare neavând diferențiată nicio politica specială de sprijin pentru tipul de proiecte „green field/deal”)
2. Garantarea de către FNGCMM în numele și în contul statului român, prin Ministerul Finanțelor în baza mandatului acordat de către MFP în temeiul OUG nr. 69/2010 privind reabilitarea termică a clădirilor de locuit cu finanțare prin credite bancare cu garanție guvernamentală, a creditelor solicitate de asociațiile de proprietari sau de persoanele fizice pentru finanțarea lucrărilor de reabilitare termică a clădirilor tip locuințe unifamiliale.
3. Acordarea de garanții în cadrul Programului de stimulare a cumpărării de autoturisme noi, aprobat prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 66/2014, cu modificările și completările ulterioare. În cadrul acestui Program s-a dat importanța obiectivului de a crea pârgurile necesare pentru a asigura respectarea obligațiilor care îi revin statului român pe linia reducerii impactului traficului rutier asupra calității aerului, și mai ales politicilor publice menite să combată poluarea și să restabilească calitatea aerului la nivelul aglomerărilor urbane importante, în special în ceea ce privește reducerea emisiilor poluante generate de autovehicule.

Precizăm că în cursul anului 2019, prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 17/19.03.2019 pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 66/2014 privind aprobarea Programului de stimulare a cumpărării de autoturisme noi, a fost reglementată posibilitatea ca beneficiarul Programului să poată achiziționa, pe lângă autovehiculul clasic cu sistem de propulsie termic (cu motor de ardere internă) și a următoarelor tipuri de autovehicule, după cum urmează:

- autovehicul hibrid, având un preț de achiziție de maximum 100.000 lei, la care se adaugă TVA, pentru care beneficiarul Programului trebuie să asigure un avans de minimum 25% din prețul de achiziție al autoturismului;

²²⁹ FNGCMM S.A. IFN, înființat ca societate pe acțiuni, având drept unic acționar statul român, reprezentat prin Ministerul Finanțelor, este un partener al Guvernului României pentru implementarea politicilor sale, inclusiv a celor referitoare la dezvoltarea durabilă – green finance.

²³⁰ Fondul Român de Contragarantare S.A (FRC). a fost înființat în luna decembrie 2009, în baza O.U.G. nr. 23/11.03.2009, aprobată prin Legea nr. 312/2009. FRC are ca obiect principal de activitate contragarantarea garanțiilor acordate de fondurile de garantare, persoane juridice române, pentru creditele și alte instrumente de finanțare obținute de întreprinderile mici și mijlocii de la instituțiile de credit și alte instituții financiare nebankare, autorizate potrivit legii. Acordarea contragaranțiilor se realizează pe baza unor scheme transparente de ajutor de minimis.

- autovehicul electric hibrid și pur electric având un preț de achiziție de maximum 150.000 lei, la care se adaugă TVA, pentru care beneficiarul programului trebuie să asigure un avans de minimum 30% din prețul de achiziție al autoturismului.

Prin aceste reglementări s-au creat pârgurile necesare pentru implementarea politicilor publice menite să combată poluarea și să restabilească calitatea aerului la nivelul aglomerărilor urbane importante, în special în ceea ce privește reducerea emisiilor poluante generate de autovehicule.

4. În cadrul Programului Noua casă – continuatorul Programului Prima casă, s-a menținut indicatorul de eficiență energetică, având ca instrument de măsurare încadrarea locuințelor eligibile, care pot face obiectul achiziției finanțate prin credite garantate în cadrul programului, în una dintre clasele A-C de eficiență energetică.

5. În cadrul Programului IMM Invest Romania – desi cadrul legal nu prevede expres ar putea fi identificate proiecte verzi, cu potențial inovativ, care pot contribui direct și indirect la atingerea obiectivelor Pactului verde european asumate pe linia stimulării utilizării eficiente a resurselor prin trecerea la o economie circulară, mai curată și refacerii biodiversității și reducerii poluării.

B. Produse din portofoliul FRC care contribuie la sprijinirea finanțării

Mecanismul de garantare-contragarantare contribuie la funcționarea sustenabilă a pietei financiar – bancare, iar prin activitatea sa, FRC asigură sporirea încrederii băncilor și a altor categorii de finanțatori în soliditatea și solvabilitatea fondurilor de garantare, în procesul de dezvoltare a sectorului IMM și a mediului de afaceri, cu implicații directe asupra : menținerii și/sau creșterii locurilor de muncă, creșterea numărului antreprenorilor/ IMM-urilor, absorbția fondurilor europene, creșterii veniturilor statului (prin taxe, impozite, etc.)

Fondul are ca obiect secundar de activitate emiterea de garanții în numele și contul statului, în baza mandatului acordat, în cadrul programelor guvernamentale, realizând operațiunile de analiză și acordare a garanțiilor. Astfel, prin crearea/perfecționarea cadrului legislativ specific, având ca destinație finanțarea proiectelor verzi, FRC poate veni în sprijinirea acestui domeniu prin emiterea de scrisori de garanție. De asemenea, prin programul de activitate al anului 2021, FRC își propune diversificarea obiectului de activitate prin introducerea facilității acordării de garanții în cont si nume propriu.

În acest context FRC dorește să participe și să contribuie, în mod activ, la susținerea mediului de afaceri din România și la aplicarea politicilor guvernamentale, dar și a nevoilor identificate în piață, prin :

1. Acordarea de scrisori de garanție/ garanții în numele și contul statului în cadrul programelor aprobate în baza Planului Național de Redresare și Reziliență (PNRR), precum și în cadrul altor programe guvernamentale.
2. Identificarea, dezvoltarea, implementarea de noi linii de afaceri - produse de contragarantare în scopul extinderii portofoliului actual de scheme de contragarantare în nume și cont propriu în domeniile vizate prin PNRR.
3. Inițierea demersurilor pentru modificarea OUG nr. 23/2009, în scopul extinderii și/sau redefinirii obiectului de activitate al FRC, astfel încât societatea să participe la susținerea mediului de afaceri din România și aplicarea politicii guvernamentale.

În concluzie, prin prezentarea provocărilor întâmpinate în finanțarea proiectelor verzi, soluțiile identificate, din perspectiva FRC, constau în perfecționarea mecanismului specific de acordare de garanții și contragaranții.

C. Fondul de Garantare a Creditului Rural

Fondul de Garantare a Creditului Rural – IFN SA are ca obiect de activitate asumarea de angajamente de garantare si emiterea de garanții, inclusiv pe seama fondurilor publice puse la dispoziție în principal de Ministerul Agriculturii si Dezvoltării Rurale, în scopul realizării activității agricole și piscicole de către fermieri și procesatorii de produse agricole, a investițiilor în agricultura verzi și convenționale, acvacultură precum si implementarea proiectelor cofinanțate din Programul National de Dezvoltare Rurală și Programul Operațional pentru Pescuit si Afaceri Maritime. Dintre obiectivele FGCR – IFN S.A. amintim: - facilitarea accesului la finanțare al fermierilor din industria alimentară; facilitarea obținerii de către beneficiarii publici ai FEADR a avansurilor necesare implementării investițiilor prevăzute în contractele de finanțare nerambursabila încheiate cu AFIR; sprijinirea absorbției fondurilor europene pentru agricultură, dezvoltare rurală, pescuit și acvacultură; sprijinirea consolidării exploatațiilor agricole si dezvoltării mediului rural și stimularea dezvoltării

pieței funciare. Prin sprijinul său adus în implementarea politicii agricole comune în România, FGCR va contribui implicit și la obiectivele de mediu din cadrul Pactului Ecologic European, la care agricultorii europeni vor contribui în actualul cadru de programare.

Modalități de susținere a proiectelor care contribuie la politica europeană "Green Deal"

De asemenea, orientările strategice ale FNGCMM sunt determinate de strategia guvernamentală prevăzută în Planul Național de Investiții și Relansare Economică privind dezvoltarea sectorului IMM și de prioritățile stabilite prin programe și politici guvernamentale cu impact asupra evoluției IMM-urilor pe termen mediu, în conformitate cu misiunea FNGCMM de îmbunătățire a accesului întreprinderilor mici și mijlocii la finanțare, prevăzută de cadrul legal specific de funcționare.

Pentru atingerea obiectivului general de dezvoltare și consolidare a sectorului IMM prin asigurarea accesului la o gamă largă de surse de finanțare care să stimuleze și dezvolte capitalul și competitivitatea IMM-urilor, FNGCMM SA-IFN își propune pe termen mediu susținerea proiectelor care contribuie la politica europeană "Green Deal" – prin stabilirea de parteneriate între FNGCMM SA-IFN și instituții financiare internaționale. Astfel, pentru susținerea acestui tip de proiecte, FNGCMM ar putea dezvolta garanția pentru proiectele care contribuie la politica europeană "Green Deal", în parteneriat cu Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene. Proiectele vizate pentru facilitarea accesului la finanțare prin acordarea de garanții în nume și cont propriu sunt în principal cele de re-tehnologizare pentru reducerea emisiilor de dioxid de carbon, investiții în energie verde, stații de încărcare a mașinilor electrice etc. Beneficiarii sunt "IMM-urile Green Deal", respectiv cele care contribuie la obiectivele Pactului Ecologic European și la Planul Național de Redresare și Reziliență.

Utilizarea fondurilor europene în combinație cu finanțarea bancară

Implicarea băncilor comerciale în procesul de elaborare a schemelor de finanțare nerambursabilă cu fonduri europene a investițiilor verzi este deosebit de utilă, pentru a dezvolta produse bancare adecvate co-finanțării unor astfel de proiecte și a armoniza condițiile de finanțare bancară cu cele de finanțare nerambursabilă din fonduri europene. Astfel se poate asigura o mai bună absorbție a fondurilor europene și o implementare mai rapidă a proiectelor de investiții. O soluție ar putea fi crearea în colaborare cu instituțiile bancare a unor instrumente financiare care să sprijine investițiile verzi. În condițiile unei implementări adecvate, instrumentele financiare pot avea o serie de avantaje specifice în comparație cu finanțările nerambursabile:

- (i) posibilitatea de a utiliza finanțarea publică ca pârghie (prin mobilizarea unor fonduri private și publice suplimentare care să vină în completarea finanțării publice inițiale);
- (ii) natura reînnoibilă a dotărilor cu capital ale acestor instrumente (altfel spus, posibilitatea de a utiliza aceleași fonduri în mai multe cicluri).

Faptul că este necesar ca împrumuturile să fie rambursate, ca garanțiile să fie eliberate și ca investițiile de capital să fie recuperate ar trebui să aibă, în principiu, un impact și asupra comportamentului destinatarilor finali, conducând la o mai bună utilizare a fondurilor publice și reducând probabilitatea ca acești destinatari să devină dependenți de sprijinul din fonduri publice.

Anexa 5.5. Instrumente de finanțare existente la nivel internațional și potențiala aplicabilitate în contextul pieței din România
Segmentul companiilor nefinanciare

Prezenta secțiune analizează diferitele inițiative internaționale care permit calificarea creditelor drept verzi sau cu criterii atașate de durabilitate. Schimbările climatice și subiectele legate de mediu au fost identificate ca reprezentând cele mai semnificative riscuri din perspectiva probabilității manifestării lor de către World Economic Forum în 2020²³¹. Schimbările climatice reprezintă o amenințare globală și necesită o tranziție sistemică către o economie neutră din punctul de vedere al emisiilor de carbon. Finanțarea tranziției către o economie bazată pe emisii reduse de carbon poate fi realizată prin i) intermediul creditului bancar (bănci private, bănci de stat și bănci multilaterale), ii) al pieței de capital, iii) instrumente de securitizare, iv) investiții directe de capital sau sponsorizări²³². Băncile private oferă soluții de finanțare care pornesc de la împrumuturi verzi, împrumuturi durabile sau de impact, finanțare de tip proiect pentru obiective verzi, finanțarea de active verzi.

La nivel internațional, în scopul evitării riscurilor de “dezinformare ecologică” (greenwashing) și a dezvoltării unei bune practici, s-au coagulat inițiative de stabilire a unor standarde voluntare cu privire la aceste tipologii de finanțare, vizând segmentul de clientelă corporativ. Printre acestea, de referință sunt Principiile de Finanțare Verde (GLP) recomandate de Asociația Pieței Creditelor²³³ (LMA) care au la bază deja consacratele Principii ale Emisiunilor de Obligațiuni Verzi emise de către Asociația Internațională a Piețelor de Capital²³⁴ (ICMA). Totodată, pentru extinderea perimetrului de adresabilitate a problematicilor de durabilitate, LMA a lansat și Principiile de Finanțare a Creditelor legate de indicatori de durabilitate (sustainability-linked loans, SLL)²³⁵ cu cele două categorii ale sale: creditele de impact sau creditele ESG. O prezentare a caracteristicilor celor două tipologii de finanțări este prezentată în caseta A5.2.

Caseta A5.2. Tipuri de credite verzi adresate segmentului de companii nefinanciare

Tip credit	Credite verzi (credite de investiții, în general)	Credite Legate de Indicatori de Sustenabilitate (credite pentru nevoi generale)
Definiție	Conform definiției recomandate de LMA, împrumuturile verzi sunt reprezentate de orice tip de instrument de împrumut pus la dispoziție exclusiv pentru finanțarea sau refinanțarea, totală sau parțială, a proiectelor verzi noi și / sau existente eligibile.	Împrumuturile legate de criterii de durabilitate (SLL) se referă la orice tip de instrumente de împrumut sau facilități contingente care stimulează realizarea de către debitor a obiectivelor ambițioase și prestabilite de performanță pe zona de durabilitate.

²³¹ World Economic Forum, Global Risk Report 2020, accessed at <http://reports.weforum.org/global-risks-report-2020/executive-summary/>

²³² Institutul Cambridge pentru Leadership in Sustenabilitate – Banca anului 2030, Accelerând tranziția către o economie cu zero emisii, <https://www.cisl.cam.ac.uk/resources/sustainable-finance-publications/bank-2030-accelerating-the-transition-to-a-low-carbon-economy>

²³³ Principiile LMA de finanțare verde, https://www.lma.eu.com/application/files/9115/4452/5458/741_LM_Green_Loan_Principles_Booklet_V8.pdf

²³⁴ Principiile obligațiunilor verzi (2018) ale ICMA, <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf>

²³⁵ LMA Sustainability Linked loans

Condiții de eligibilitate	Potrivit GLP, pentru a fi calificat drept verde, un împrumut trebuie să îndeplinească în mod cumulativ patru condiții, respectiv: i) destinația exclusiv pentru proiecte / activități care se califică drept verzi, ii) prezentarea procesului de evaluare și selecție a activelor eligibile (inclusiv criterii de excludere), iii) gestionarea utilizărilor din credit, iv) raportarea sumei alocate și impactului preconizat sau realizat.	Spre deosebire de împrumuturile verzi, utilizările din SLL nu sunt un factor determinant. În schimb, accentul este pus pe stimularea eforturilor debitorului de îmbunătățire a profilului său de durabilitate, prin alinierea condițiilor de împrumut la performanța debitorului legată de anumite ținte de durabilitate (SPT) agreeate în prealabil cu finanțatorii. Acestea trebuie să fie materiale, ambițioase și predeterminate. În schimb, dacă respectiva companie nu îndeplinește nivelul minim al SPT-urilor, așa cum este stabilit în documentația de credit, este de așteptat ca orice stimulent realizat anterior să înceteze. De asemenea, finanțarea ar mai putea fi legată de atingerea unui anumit nivel al unui rating de natură ESG stabilit de o companie de rating specializată, recunoscută.
Aplicabilitate	Din perspectivă sectorială, aceste credite se referă la dezvoltarea sau operarea de proiecte sau active de energie din surse regenerabile, eficiență energetică, mobilitate ecologică, gestionarea durabilă a apei și a apelor uzate, gestionarea deșeurilor, economia circulară și nu în ultimul rând a clădirilor verzi.	Aplicabilitatea e mai mult legată de atingerea unor obiective de durabilitate decât de anumite activități considerate intrinsec durabile.
Cadru de finanțare	O structură de finanțare verde poate presupune pentru a fi calificată astfel, în pofida naturii de aranjament privat între finanțator și împrumutat, redactarea unui așa numit cadru de finanțare verde, care să ateste conformitatea cu Principiile de Finanțare Verde și care va fi comunicat public. De asemenea, acest cadru de finanțare este recomandat să facă obiectul unui proces de verificare sau certificare din partea unei terțe părți specializate. În consecință, împrumuturile verzi sunt în general structurate în același mod ca împrumuturile standard, cu excepția faptului că încasările din împrumuturi sunt urmărite și alocate proiectelor ecologice eligibile. De menționat că odată adoptată Taxonomia de către Uniunea Europeană și intrată în vigoare, aceasta servește ca instrument de clasificare inclusiv a împrumuturilor verzi, tocmai pentru asigurarea unei abordări unitare în privința definirii activităților sau tranzacțiilor verzi, totuși nu în mod exhaustiv.	Nu este necesar un cadru de finanțare definit ca în cazul finanțărilor verzi.

Sursa: Loan Market Association

De menționat că tipologia tranzacțiilor mai sus menționate este aplicabilă în principal creditelor consorțiale, acordate în comun de mai multe bănci, putând fi adaptată și celor bilaterale. Totuși, este

de semnalat adresabilitatea cu preponderență către companiile mari. Prin urmare, limitarea majoră este legată de posibilitatea de accesare de către companiile mici și mijlocii, în special pe considerente de scalabilitate și disponibilitate a informațiilor nefinanciare care constituie baza evaluării în procesul de creditare.

Segmentul persoanelor fizice

La nivelul segmentului persoane fizice și al profesiunilor liberale, în materia creditelor verzi o inițiativă la nivelul Uniunii Europene este reprezentată de EeMAP²³⁶. Aceasta vizează definirea unui credit ipotecar standardizat, aferent unei clădiri eficiente din punct de vedere energetic. O altă inițiativă la nivel european este reprezentată de SMARTER finance for families, inițiativă prin care se vizează implementarea în 12 țări, printre care și România, a unui program de credite imobiliare verzi asociat certificării de locuințe verzi prin standarde recunoscute la nivel național și european, care îndeplinesc recomandările din Taxonomia UE și raspund cerințelor cadrului european pentru clădiri durabile, Level(s)²³⁷ (mai multe detalii despre standardele de certificare a clădirilor verzi în creditarea bancară se regăsesc în

²³⁶ Energy efficient Mortgages Action Plan are ca obiectiv crearea unui mecanism pan-european de finanțare prin bănci private, bazat pe o abordare standardizată, pentru a încuraja îmbunătățirea eficienței din punct de vedere energetic de către gospodăria a fondului de locuințe al UE prin stimulente financiare legate de creditul ipotecar și, în acest fel, pentru a sprijini UE în îndeplinirea obiectivelor sale de economisire a energiei.

²³⁷ Level(s) este un cadru european care contribuie la proiectarea și construirea de clădiri durabile, ținând seama de întregul ciclu de viață.

Anexa 5.6. *Finanțarea clădirilor verzi și standarde privind certificările clădirilor verzi în cadrul finanțărilor bancare*). Astfel, clientul este stimulat prin condiții de finanțare preferențiale să îmbunătățească eficiența energetică a clădirii sale sau să dobândească o proprietate deja eficientă din punct de vedere energetic.

Anexa 5.6. Finanțarea clădirilor verzi și standarde privind certificările clădirilor verzi în cadrul finanțărilor bancare

Valul de renovări în Europa

Finanțarea clădirilor în vederea reducerii amprenteii lor ecologice devine o prioritate. Dimensiunea investițiilor necesare va presupune mobilizarea tuturor surselor de finanțare disponibile, inclusiv a celor oferite de sistemul bancar autohton. La nivelul Uniunii Europene, clădirile sunt răspunzătoare pentru aproximativ 40 la sută din consumul de energie și 36 la sută din emisiile de dioxid de carbon. Aproximativ 35 la sută din clădirile existente în Uniunea Europeană au o vechime mai mare de 50 de ani și aproximativ 75 la sută din stocul imobiliar existent este inefficient energetic. Aceste cifre indică importanța creșterii ponderii clădirilor verzi la nivel European, atât prin renovarea clădirilor existente, cât și prin construcții noi, aliniate standardelor verzi.

Strategia Națională de Renovare pe Termen Lung

În România, datele statistice arată că sectorul construcțiilor este responsabil de 45 la sută din consumul final de energie. Sectorul rezidențial are o pondere de circa 81 la sută din consumul total de energie finală. **Strategia Națională de Renovare pe Termen Lung** prevede un buget de cca. 13 miliarde euro pentru renovarea clădirilor până în 2030, în vederea respectării angajamentelor europene. De asemenea, această strategie menționează o tranziție graduală din zona de subvenții către alte scheme de finanțare, în vederea accelerării procesului și creșterii gradului de responsabilitate al proprietarilor. Prin urmare, implementarea acestei strategii ar putea conduce la o serie de oportunități de finanțare la nivelul băncilor comerciale, prin utilizarea unor mecanisme combinate de finanțare, cofinanțare, garantare.

Standarde internaționale privind evaluarea clădirilor verzi

La nivel internațional nu există o singură definiție în ceea ce privește un proiect verde în context imobiliar. În prezent se elaborează standarde tehnologice, reglementări și bune practici la nivel de industrie. La nivelul UE, prin activitatea DG Energie (prin Grupul pentru eficiență energetică - instituții financiare) și DG Mediu (prin cadrul "Nivel (e)" care definește condițiile minime pentru sistemele de certificare a clădirilor verzi) sunt dezvoltate instrumente care să soluționeze problema unor standarde internaționale, adecvate și condițiilor naționale. În același timp, Taxonomia europeană sprijină acest demers, fiind construită prin raportare la certificatele de performanță energetică (CPE) și a standardelor privind clădirile cu consum energetic aproape zero (NZEB), abandonând utilizarea diferitelor standarde internaționale. Recent, concluziile unui raport comun al UNEPFI și EBF indică posibilitatea aplicării parțiale a Taxonomiei la nivelul produselor bancare de bază. Astfel, este de așteptat aplicarea voluntară sau recomandată a utilizării Taxonomiei, pe scară largă, odată implementată, la nivelul băncilor private.

Standarde privind certificările clădirilor verzi utilizate la nivel local

La nivel local, se observă utilizarea progresivă a diferitelor standarde internaționale de certificare a clădirilor comerciale, BREAM, LEED, EDGE, fără a exista totuși un consens în ceea ce privește utilizarea lor la scară globală. Raportarea la aceste standarde, admisă de LMA, este aplicată pentru finanțările imobiliare. Ca referință, o listă nonexhaustivă de standarde internaționale acceptabile este prezentată în Caseta 5.3.1.A. De asemenea, în România nu există momentan o bază de date națională care să permită ierarhizarea clădirilor din perspectiva performanței energetice. În plus, nivelul de performanță al Clădirilor cu consum aproape zero ("NZEB") nu este încă definit pentru toate tipurile

de clădiri de uz comercial. Ambele cerințe sunt necesare pentru aplicarea Taxonomiei europene, astfel potențial și pentru mobilizarea finanțării. În acest sens este necesară implementarea cu celeritate a normelor sau reglementărilor tehnice de stabilire a nivelului necesarului de energie pentru clădirile al căror consum de energie este aproape egal cu zero, inclusiv cel asigurat din surse regenerabile, și de reglementare a cerințelor a fi transpuse în certificatul de urbanism. În completarea Legii 372/2014, în contextul dezvoltării durabile și finanțărilor imobiliare verzi, ar trebui avută în vedere și legislația specifică amenajării teritoriului și urbanismului (Legea 350/2001), a normelor/ordinelor emise în aplicarea acesteia, precum și Legea 50/1991 privind autorizarea executării lucrărilor de construcții.

În sectorul construcțiilor, impactul factorilor ESG se analizează pornind de la faza de concept și design. O reducere a acestui impact se poate realiza implementând tehnologii și procese care reduc consumul de energie pe întreaga durată de viață a clădirii, de la faza de concept, construcție, recepție, operare și până la renovare și finalul vieții utile. Finanțarea verde poate viza achiziții sau refinanțări de clădiri verzi sau a unui portofoliu de proprietăți verzi, investițiile realizate pentru îmbunătățirea performanței energetice, a consumului de apă precum și a oricăror altor cheltuieli legate de clădirea sau portofoliul finanțat, și care contribuie la atingerea unor obiective ESG. De asemenea, finanțarea poate fi destinată unor societăți comerciale, asociații de locatari sau persoanelor fizice.

La nivel local, RoGBC²³⁸ a dezvoltat o certificare „Case Verzi certificate de RoGBC” pentru proiecte rezidențiale care îndeplinesc condițiile Taxonomiei UE, prezentată în Caseta 5.3.1.B Având în vedere importanța accelerării procesului de renovare a clădirilor rezidențiale (dar nu numai) pentru atingerea obiectivelor asumate la nivelul anului 2030, coroborată cu nevoia de diversificare a surselor de finanțare, inclusiv prin implicarea băncilor comerciale, programe de finanțare hibride pot fi avute în vedere și dezvoltarea unor produse de finanțare cu această destinație. Astfel, exemple de inițiative asumate pe alte piețe, inclusiv cele implicând bancile multilaterale pot servi drept model. De menționat că în cadrul Programului Noua Casă – continuatorul Programului Prima casă - s-a menținut indicatorul de eficiență energetică, având ca instrument de măsurare încadrarea locuințelor eligibile, care pot face obiectul achiziției finanțate prin credite garantate în cadrul programului FNGCIMM, în una dintre clasele A-C de eficiență energetică. Considerarea unei diferențieri pe baza unei grile menite a stimula achiziția unor clădiri cu performanță superioară, în linie cu Taxonomia sau a unor standarde mai înalte de performanță, ar putea fi avute în vedere pentru a stimula finanțarea verde. O altă măsură ar putea viza reactivarea unor programe de suport anterioare, acordate de exemplu de FNGCIMM, dedicate proiectelor de eficientizare energetică a clădirilor unifamiliale sau multifamiliale,

De asemenea, pentru dezvoltarea de clădiri comerciale noi, pornind de la recomandarea RoGBC, mai multe sisteme de certificare a clădirilor verzi ar putea fi utilizate, dar fiecare să fie evaluat pentru a determina dacă este îndeplinit un punctaj minim necesar pentru eligibilitatea la finanțare verde. În plus, în cazul certificărilor care rezultă într-o nota, scor sau scală, se poate seta un anumit nivel minim de performanță dorit. Prin urmare, propunerea ar fi de stabilire pentru creditele bancare verzi, în absența unei obligativități de raportare la Taxonomia Europeană, a unui nivel care să fie suficient de ambițios, respectiv categoriile superioare ale fiecărei certificări menționate și acceptate. Un exemplu

²³⁸ Această certificare a fost concepută pentru a fi aliniată la standardele internaționale și europene care definesc criteriile de performanță energetică și criteriile ecologice, fiind în același timp relevantă pentru contextul clădirilor locale din România (tehnica de construcție locală, materiale tradiționale, considerații culturale, condiții climatice, posibilități economice, etc.). Criteriile care stau la baza acestei certificări sunt detaliate în ghidul dezvoltat de ROGBC pentru instituțiile financiare, și promovat la nivel european prin proiectul UE Horizon2020 SMARTER finance for families.

În acest sens este recomandarea RoGBC pentru proiectele care aplică pentru certificarea LEED, și anume că numai primele două niveluri („Gold” și „Platinum”) să fie eligibile pentru finanțare verde.

Caseta A5.3. Clădiri verzi

A. Lista standardelor internaționale acceptabile privind locuințele verzi

- Certificări la nivel de companie / fond de investiții:
 - alinieră cu Taxonomia Europeană
 - rating GRESB
- Certificări la nivel de design:
 - certIFICATE de performanță energetică (CPE)
 - Locuințe Verzi certificate de RoGBC (doar pentru proiecte rezidențiale)
 - BREEAM
 - LEED
 - HQE (Franța)
 - DGNB (Germania)
 - EDGE (combinat cu criterii verzi suplimentare)
- Renovări și amenajări interioare:
 - Locuințe Verzi certificate de RoGBC (doar pentru proiecte rezidențiale)
 - BREEAM
 - LEED
 - Rating RICS SKA
 - PAS 2035
 - Standarde Passivhaus și EnerPHit
- Certificări pentru clădiri operaționale și transparență:
 - BREEAM
 - LEED
 - Better Building Partnership Real Estate Environmental Benchmark
 - Climate Bonds - certificare
 - NABERS UK Energy – Birouri
 - Cerințe de raportare GLA Be-Seen

B. Case Verzi certificate de RoGBC și cerințe de evaluare a clădirilor verzi

În sectorul rezidențial, programul este utilizat de către dezvoltatori și investitori rezidențiali, cu aproape 10.000 de unități de locuințe certificate (1.175), în proces sau în conformitate cu acordul pentru a fi certificate, proiecte în valoare de aproape 5 miliarde RON. Diferite bănci au semnat parteneriate cu RoGBC în cadrul acestui program, printre care Raiffeisen Bank și Alpha Bank, având un produs de creditare imobiliară pentru clienții persoane fizice „Casa Ta Verde”, ce oferă condiții mai avantajoase față de produsul standard. Este important de avut în vedere că o clădire clasificată ca fiind verde la data semnării contractului de finanțare, își poate pierde acest statut ulterior. Este important ca acest aspect să fie adresat prin documentația de finanțare astfel încât evaluarea și monitorizarea clădirilor să se poată face pe întreaga durată de viață a creditului. RoGBC include condiția de participare la un program „Casele verzi și ipoteca verde” că împrumutatul ipotecar furnizează anual date energetice pentru locuință în primii 5 ani de proprietate. Eligibilitatea pentru o ipotecă verde preferențială nu este afectată în prezent dacă performanța energetică nu este menținută, deoarece eligibilitatea a fost confirmată pe baza performanței energetice modelate în timpul fazei de proiectare și construcție. Acest lucru poate fi totuși modificat pentru a oferi o creștere a dobânzii ipotecare în cazul în care proprietarii nu reușesc să atingă obiectivele stabilite de performanță energetică.

O etapă importantă în relația de finanțare a proiectelor verzi o reprezintă cea legată de evaluarea acestora în vederea garantării creditului, atât la momentul acordării acestuia, cât și pe parcursul derulării relației de creditare. Instituțiile de reglementare în domeniul financiar, ca și cele implicate în standardizarea activității de evaluare invocă în mod unanim necesitatea ca evaluarea clădirilor sau proiectelor verzi să se facă de către evaluatori sau echipe de evaluatori cu experiență în înțelegerea caracteristicilor clădirilor/proiectelor verzi și modului în care acestea se reflectă în valoarea activului. Aceștia trebuie să facă dovada faptului că dețin

cunoștințele necesare și o experiență relevantă în ceea ce privește standardele de clasificare a clădirilor verzi adoptate în plan național și european și înțelegerea pieței locale a acestui segment de active.

Raportul de evaluare ar trebui să conțină clarificări legate de măsură în care clădirea sau proiectul obiect al evaluării încorporează caracteristici specifice clădirilor verzi, cu descrierea facilităților respective și explicarea mecanismului prin care ele conduc la recunoașterea lor în valoarea de piață. Practica de specialitate, în concordanță cu analiza evoluției preferințelor utilizatorilor, ia în considerare folosirea unor scoruri de analiză a clădirilor verzi – greenness scores – care să țină cont de facilitățile recunoscute de piață în domeniul clădirilor verzi. Deoarece nu există un consens privind criteriile ce trebuie avute în vedere în construirea unui astfel de scor și, mai ales, a ponderii ce ar trebui acordată diferitelor criterii este necesar explicarea sistemului folosit și argumentarea/explicarea ponderii acordate

Procesul de evaluare va trebui să fie bazat pe o analiză de piață atentă care să pună în evidență preferințele actuale ale pieței locale a clădirilor/proiectelor verzi, cunoscut fiind că ritmul de evoluție a așteptărilor consumatorilor pe acest segment de piață este unul foarte rapid, iar ponderea clienților interesați de protecția mediului în cererea totală este în continuă creștere.

De asemenea, evaluatorul de clădiri/proiecte verzi se va menține în permanență informat în legătură cu modificările apărute la nivelul reglementărilor aplicabile, atât în ceea ce privește standardele tehnice adoptate sau în curs de adoptare pe plan intern și internațional, care afectează piața locală, cât și referitor la reglementările fiscale și administrative și la orice alte acte legislative aplicabile sau în curs de adoptare pe piața locală susceptibile să creeze modificări în preferințele consumatorilor și, pe această cale, să influențeze valoarea de piață a clădirilor/proiectelor verzi.

Un element important în practică evaluării clădirilor/proiectelor verzi, îl constituie certificarea acestora de către una din instituțiile menționate anterior. Existența unui document de certificare poate reprezenta o condiție necesară impusă de instituțiile financiar-bancare în activitatea de creditare a proiectelor verzi. În plus, certificarea ca și clădire verde, prin faptul că este acordată de o instituție profesională independentă cu recunoaștere pe piața imobiliară, reprezintă un bun mijloc de semnalizare pe piață a calității clădirii respective, cu influență asupra valorii de piață a proprietății.

Standardele de evaluare, precum și practică în domeniu, demonstrează că existența caracteristicilor tehnice specifice clădirilor verzi în cazul unui anumit proiect, fără însă a fi consemnate prin obținerea unei certificări recunoscute în domeniu, contribuie într-o anumită măsură la creșterea valorii de piață a proprietății, reflectată între altele în reducerea consumului de utilități, dar sporul de valoare este net inferior față de clădirile certificate. Acest lucru se întâmplă tocmai datorită încrederii pe care o generează agenților din piața existența certificării. Procesul de evaluare va trebui să ia în considerare acest aspect în estimarea valorii de piață a unei proprietăți, cu atât mai mult cu cât este binecunoscut că există diferențe semnificative la nivelul costurilor de certificare și tipurilor de certificare ce pot fi obținute, precum și periodicității recertificării, între clădirile certificate din faza de proiect și cele certificate ulterior punerii în funcțiune

Un element aparte care trebuie amintit în contextul finanțării proiectelor verzi este cel al finanțării lucrărilor de renovare a clădirilor existente. Standardele de evaluare a bunurilor ANEVAR 2020 armonizate cu legislația europeană în domeniu, menționează că poate fi nevoie de un raport de evaluare anterior demarării proiectului de modernizare a unei clădiri pentru a înțelege amploarea acestuia și tipul activităților de modernizare obligatorii din perspectiva eficienței energetice pentru respectarea reglementărilor legale. În acest context, practic orice renovare de clădire ar putea căpăta aspectul unui proiect verde, dacă raportul de evaluare demonstrează că aceasta este varianta optimă din punct de vedere economic. Raportul de evaluare pentru garantare bancară ar trebui să menționeze în acest caz varianta optimă de modernizare prin compararea costurilor necesare cu plusul de valoare obținabil, pentru fiecare variantă de modernizare avută în vedere. De asemenea, în multe cazuri în care este realizat procesul de evaluare pentru garantare bancară în contextul finanțării unor proiecte de renovare a unor clădiri existente pentru a le transforma în clădiri verzi, este necesară aplicarea judicioasă a standardului de evaluare specific proprietăților în curs de construire, precum și monitorizarea atentă din partea creditorului bancar, în diferite stadii de derulare a proiectului de modernizare, a modului în care sunt implementate în concordanță cu varianta de modernizare aleasă, elementele specifice unei clădiri verzi. Pentru acest scop, evaluatorii pot furniza rapoarte de evaluare intermediare sau rapoarte de analiza tehnică pe parcursul construcției, iar procesul de renovare va fi atent documentat din punct de vedere tehnic prin păstrarea unei monitorizări atente a lucrărilor efectuate în scopul demonstrării ulterioare a incorporării acelor procese, proceduri și facilități specifice clădirilor verzi.

Facem mențiunea totodată că proiectele de modernizare a unui spațiu existent nu sunt capabile să încorporeze întreaga gamă de facilități disponibile pentru clădirile verzi, unele dintre acestea trebuind implementate încă din faza de proiectare. Cu toate acestea, din punctul de vedere al utilității sociale, în special în zonele cu densitate mare a construcțiilor vechi, poate fi preferabilă din perspectiva amprenteii asupra mediului,

renovarea clădirilor existente, incorporând doar o parte din elementele specifice clădirilor verzi, față de varianta realizării unor noi, cu facilități extinse din perspectiva impactului asupra mediului.

Evaluarea clădirilor verzi va avea de asemenea în vedere o analiză atentă a caracteristicilor încorporate în fiecare clădire sau proiect verde în scopul identificării și tratării corespunzătoare a fenomenelor de supraadecvare. Fenomenul de supraadecvare se referă la situația în care obiectul evaluării include facilități costisitoare care nu aduc o valoare de piață suplimentară imobilului deoarece nu sunt recunoscute ca atare de piață. Evaluatorul trebuie să manifeste o atenție deosebită în determinarea acestor elemente de supraadecvare, corelând informațiile tehnice obținute cu rezultatele analizei de piață realizate, dar și cu tendințele identificate privind schimbările viitoare ale preferințelor utilizatorilor de clădiri verzi și cu informațiile privind evoluția viitoare a reglementărilor în domeniu. Se vor identifica drept elemente de supraadecvare doar acele facilități pentru care nu există argumente tehnice sau concluzii ale analizei de piață ca acestea vor fi recunoscute de către piață și considerate avantaje competitive ale obiectului evaluării în viitorul previzibil.

În același sens, rezultatele analizei de piață pot conduce la concluzia că anumite clădiri convenționale nu mai corespund standardelor acceptate de majoritatea clienților, acestora fiindu-le asociat în evaluare un discount pentru inadecvare în raport cu standardele privind amprenta asupra mediului, numit « brown discount » după denumirea din limba engleză. În același context, clădirile apreciate într-un anumit moment de către piață pentru caracteristicile de clădiri verzi pe care le încorporează peste cele considerate standard, pot ajunge în timp să piardă acest avantaj competitiv ca urmare a progresului în domeniu și modificării preferințelor utilizatorilor, aceleași caracteristici devenind în timp standardul de pe acea piață. Evaluatorul este chemat ca utilizând raționamentul profesional să realizeze o analiză de piață detaliată, să deceleze aceste situații și să le aducă la cunoștință utilizatorului raportului de evaluare, considerându-le în mod corect în procesul de estimare a valorii de piață.

Așadar, tratamentul complex necesar în evaluarea clădirilor verzi impune o specializare a evaluatorului care realizează procesul de evaluare în domeniul clădirilor/proiectelor verzi și, în unele cazuri și utilizarea de consultanți specializați în domenii conexe.

Anexa 5.7. Soluții pentru finanțarea inovării

Contextul actual caracterizat în bună măsură de factori perturbatori, precum și nevoia de contracarare sau adaptare la efectele schimbărilor climatice, presupun dezvoltarea unor noi activități, regândirea lanțurilor economice de valoare și apariția unor noi modele de afaceri. În consecință, sunt necesare investiții în invenții, inovație și difuzarea acestora²³⁹, extrapolând un model aplicat în finanțarea sectorul energie regenerabile, dar aplicabil în general. Astfel, utilizând acest model²⁴⁰ sunt definite trei stadii ale procesului de inovare, respectiv: generarea ideilor (cu fazele de inițiere R&D de bază și R&D aplicat), comercializarea (faza etapei de pilot) și difuzarea ideilor și tehnologiilor validate. Intervenția băncilor intervine în ultima etapă, așa încât celelalte faze apar identificate ca fiind finanțate prin intermediul granturilor (apanajul autorităților de stat), crowdfunding (sisteme colaborative de finanțare), fonduri de capital de risc. Abia în etapa a treia, de difuzare, apar fondurile de investiții de capital privat, capitalul mobilizat pe piața de capital, creditul mezzanine și creditul bancar (Caseta A.5.4).

Caseta A5.4. Exemple de finanțare a inovării ecologice pentru IMM, din alte state europene

Un studiu al UN Environment Enquiry²⁴¹ prezintă exemple adoptate de diferite instituții pentru sprijinirea companiilor mici și mijlocii, identificate drept performeri ecologici și inovatori ecologici. Soluțiile de finanțare pornesc de la creditele directe acordate prin diferite programe guvernamentale sau prin intermediul băncilor de dezvoltare deținute de stat (Franța, Germania, Italia, Marea Britanie), contribuții la capitalul acestor companii, scheme de garantare acordate de stat (Germania, Italia), credite cu dobânzi subvenționate, garanții financiare oferite de către băncile de dezvoltare de stat sau fonduri de garantare distincte. Un exemplu de instrumente de suport oferite pentru finanțarea verde a IMM este cel furnizat de Bpifrance (bancă de dezvoltare, de stat). Gama acestora cuprinde: un credit verde oferit pe o perioadă mai lungă de timp (7 ani) de maxim EUR 3 milioane, cu dobândă diminuată, fără garanții. Creditele sunt acordate în cadrul unei scheme de cofinanțare cu o bancă comercială și sunt destinate a finanța investiții în sisteme de producție mai eficiente sau dezvoltarea de produse eco-eficiente – astfel ca investiții în active necorporale (cum ar fi cercetarea și dezvoltarea, certificări etc.), precum și optimizare. Considerăm că o schemă similară de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii ar putea fi luată în considerare, pornind de la exemple similare la nivelul Uniunii Europene, pentru dezvoltarea finanțării verzi.

O altă manieră de dezvoltare a finanțării destinate clientelei IMM este reprezentată de aplicarea **Principiilor finanțării cu impact pozitiv**²⁴². Finanțarea cu impact pozitiv susține afacerile cu impact pozitiv, ceea ce servește pentru a oferi o contribuție pozitivă la unul sau mai mulți dintre cei trei piloni ai durabilității (economic, de mediu și social), odată ce orice potențial impact negativ asupra oricare dintre piloni a fost identificat și atenuat în mod corespunzător. Chiar dacă aceste principii au un perimetru de acoperire mai larg decât cel al finanțării verzi, ar putea reprezenta de asemenea un punct de plecare de luat în considerare la nivelul băncilor comerciale.

²³⁹ Mazzucatto et al, 2018 - <http://doi.org/10.1016/j.techfore.2017.05.021>.

²⁴⁰ Polzin et al, 2017

²⁴¹ Mobilizing sustainable finance for small and medium sized enterprises reviewing experience and identifying options in the G7 <https://unepinquiry.org/publication/mobilizing-sustainable-finance-for-small-and-medium-sized-enterprises/>

²⁴² Positive Impact financing principles, <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2017/01/POSITIVE-IMPACT-PRINCIPLES-AW-WEB.pdf>

Anexa 6.1. Experiența Grupului BEI în Lituania și Malta privind implementarea instrumentelor financiare pentru eficiența energetică și energia regenerabilă

A. Sprijinirea îmbunătățirii eficienței energetice a clădirilor rezidențiale în Lituania (instrument financiar JESSICA)

În timp ce primele inițiative au utilizat fondurile FEDR pentru a crea instrumente financiare prin care se ofereau credite, evaluările ex-ante au arătat că s-ar putea obține volume de investiții semnificativ mai mari prin mobilizarea resurselor financiare ale instituțiilor de credit, care la rândul lor sunt stimulate să ofere aceste credite prin contra-garanții. Aceasta a fost abordarea Fondului lituanian ca instrument financiar de garantare. Efectul de levier atins a fost de 1: 5, ceea ce înseamnă că, pentru fiecare euro cu care a contribuit guvernul lituanian, au fost mobilizate investiții în valoare de 5 EUR. Au fost investiți peste 800 milioane euro, iar Fondul a devenit cel mai mare program de eficiență energetică (ajustat la populație) din Europa.

Garanția acordată prin intermediul instrumentului financiar oferă rezidenților din clădirile de blocuri acces la împrumuturi bancare cu costuri reduse, pe termen lung și cu dobândă subvenționată. Debitorului nu i se solicită nici o contribuție inițială sau garanție reală. Lucrările efectuate includ, de regulă, înlocuirea ușilor și ferestrelor, placarea exterioară a clădirii, instalarea unor noi sisteme de încălzire mai eficiente și instalarea de sisteme fotovoltaice. Lucrările de renovare se efectuează în același timp în toate unitățile dintr-un bloc de apartamente, iar guvernul a pus în aplicare un cadru juridic specific pentru a facilita coordonarea acestei activități cu acordarea de împrumuturi rezidenților individuali sau administratorilor blocurilor de apartamente. O agenție guvernamentală creată special în acest scop în cadrul Ministerului Mediului — Agenția pentru Eficiența Energetică a Locuințelor (BETA) — a primit responsabilitatea de a gestiona procesul și oferă sprijin suplimentar sub formă de granturi. Există granturi pentru economii de energie mai ambicioase decât minimul cerut de program, iar pentru persoanele defavorizate grantul acoperă costul integral al renovării.

Pe lângă abordarea de tip „ghișeu unic”, succesul instrumentului financiar de garantare poate fi atribuit în mare măsură faptului că acesta este pus în aplicare în combinație cu granturi, sub formă de asistență tehnică, subvenții la dobândă sau anularea unei părți a împrumutului (după finalizarea investiției). Sunt puse la dispoziție granturi finanțate prin FEDR și resurse naționale pentru a acționa de sensibilizare și promovare al programului, pentru a sprijini pregătirea și administrarea proiectelor și pentru a acoperi costurile auditurilor energetice și ale certificatelor energetice. BETA, instituită pentru a sprijini programul de renovare, a jucat un rol de maximă importanță în succesul inițiativei lituaniene. Agenția și-a asumat responsabilitatea de a coordona toți actorii implicați în realizarea proiectelor, gestionând cererile de proiecte pentru modernizare, administrarea grantului pentru asistență tehnică, furnizarea de sprijin specific pentru realizarea proiectelor, sprijinirea auditurilor energetice și aprobarea lucrărilor pentru intermediarul financiar. În plus, agenția întocmește și menține registrul ajutoarelor de stat pentru fiecare proiect și acționează ca prim punct de contact pentru promotorii de proiecte. Asumându-și responsabilitatea pentru aceste aspecte-cheie, autoritatea de management și partenerii săi au permis partenerilor de finanțare, BEI și băncile comerciale locale, să se concentreze asupra mobilizării resurselor financiare.

B. Eficiența energetică și energia regenerabilă Malta („EEER Malta”)

BEI a fost contractat de Republica Malta să inițieze **Fondul maltez de finanțare pentru eficiență**

energetică (EE) și energie regenerabilă (ER) finanțat cu fonduri structurale și de investiții europene („fondurile ESI”) dedicat facilitării accesului la finanțare atât pentru gospodării și întreprinderi.

Pentru a atinge acest obiectiv, 15 milioane euro au fost alocati pentru noul instrument financiar, din fondurile ESI (în valoare de 12 milioane euro), și contribuția statului membru (3 milioane euro).

Fondurile vor fi utilizate ca o garanție de portofoliu cu plafon pentru „tranșa care suportă prima pierdere”, la care se adaugă o subvenționare a ratei dobânzii și o facilitate de asistență tehnică specifică. Pe lângă subvenționarea ratei dobânzii, beneficiile garanției includ îmbunătățirea condițiilor oferite beneficiarilor finali în comparație cu condițiile standard de finanțare. Acest transfer de beneficii va lua forma unor rate reduse ale dobânzii, a unor cerințe reduse privind colateralul necesar (sau a altor cerințe similare) și/sau a unor comisioane plafonate sau reduse. În plus, se preconizează că instrumentul de garantare va genera o finanțare nouă de aproximativ 54 milioane EUR în sprijinul proiectelor de EE pentru investiții în clădiri și în ER înainte de 2023, împreună cu o subvenție a ratei dobânzii de 2.82 milioane EUR (2 % pe an în primii trei ani ai împrumutului).

Normele de gestionare a FEDR, a Fondului de coeziune și a Fondului pentru o tranziție justă pentru perioada 2021-2027 au fost revizuite și permit mai multe flexibilități în ceea ce privește combinarea instrumentelor financiare și a granturilor. Acest lucru permite implementarea unor soluții de tip „ghișeu unic”, precum cele prezentate mai sus, pentru clădirile rezidențiale și pentru întreprinderi, precum și ca sprijin sub formă de reduceri de capital, în special pentru proiecte de eficiență energetică.

Anexa 6.2. Valul de renovări în România și punerea în aplicare a instrumentelor financiare pe baza experiențelor Grupului BEI în Malta și Lituania

România are un patrimoniu important de clădiri construite în cea mai mare parte în perioada 1960-1990, cu un grad scăzut de izolare termică. Acest lucru este rezultatul faptului că, înainte de criza energetică din 1973, nu existau reglementări în vigoare privind protecția termică a clădirilor și a elementelor de etanșare a perimetrului și, prin urmare, structurile nu mai deserveșc scopul pentru care au fost construite. Din cauza stării precare a clădirilor, în principal din cauza nereparării acestora, în special în cazul blocurilor rezidențiale din zonele urbane și parțial în cazul locuințelor unifamiliale din zonele rurale, aproximativ 58 % din blocurile de locuințe existente în România (aproximativ 2.4 milioane de apartamente) construite înainte de 1985 necesită reabilitare și modernizare termică. Un apartament mediu din România consumă de două ori mai multă căldură decât un apartament din alte țări europene, ceea ce duce la poluare, în special atunci când sunt conectate la încălzirea centralizată pe bază de cărbune sau alți combustibili solizi, la facturi mari de energie, subvenții energetice ridicate pentru bugetele publice, precum și la dependența de importurile de energie, care contribuie la deficitul comercial.

Este esențial ca îmbunătățirea eficienței energetice a clădirilor rezidențiale să fie considerată o prioritate națională de către autoritățile publice, iar instrumentele financiare trebuie să aibă un rol cheie. Adaptarea cadrului legislativ ar facilita investițiile, atât prin sprijinul agențiilor guvernamentale (cum ar fi BETA în Lituania), cât și prin asigurarea unui cadru echitabil pentru aprobarea și realizarea proiectelor.

Municipalitățile au avut un rol important în succesul programului. Renovarea blocurilor de locuințe este un exercițiu intens din punct de vedere financiar și organizațional. Deși majoritatea apartamentelor sunt în proprietate privată, autoritățile publice, în special municipalitățile, sunt actorii-cheie în furnizarea de asistență și în facilitarea activităților de renovare în numele proprietarilor. Coordonarea și cooperarea mai strânsă între principalele părți interesate ar simplifica procesul de renovare (mai multe detalii în Anexa 6.3)

Pe lângă măsurile legislative și administrative, inițiativa trebuie să fie sprijinită de autoritățile publice printr-o varietate de granturi, dintre care unele sunt prezentate ca exemple de mai jos:

- Asistență tehnică pentru acoperirea costurilor legate de:
 - elaborarea unui plan de investiții;
 - pregătirea auditurilor energetice înainte și după modernizare; o pregătire tehnică a proiectului;
 - administrarea implementării proiectului de renovare a blocurilor de locuințe;
- Subvenționarea ratei dobânzii pentru a contribui la reducerea costurilor de împrumut pentru beneficiarii finali;
- Reduceri de capital de până la 30 % din costul proiectului, pentru a permite rambursarea anticipată a unei părți a împrumutului în cazurile în care sunt îndeplinite standardele minime de performanță energetică;
- Reduceri de capital de 100 % din costul proiectului în cazuri speciale, pentru a permite participarea persoanelor cu venituri reduse la proiectul de renovare a unei clădiri de apartamente multifamiliale.

Pe baza experienței din Malta:

- În cazul instrumentelor financiare (având la bază un portofoliu de împrumuturi), indicatorii de investiții ce monitorizează economiile energetice/creșterea capacității de energie regenerabilă ar trebui să fie estimate ex ante fiind important să se evite corecția financiară sau riscul de neeligibilitate prin verificări ex-post la nivelul instrumentului financiar.
- În unele cazuri, intermediarii financiari nu sunt pregătiți să raporteze indicatorii tehnici (nefinanciari), prin urmare este foarte important să se investească într-un program de asistență tehnică.
- Integrarea eficienței energetice și a investițiilor la scală redusă în domeniul energiei regenerabile într-un instrument financiar general pentru IMM-uri.
- Definirea unei liste clare/simple de criterii de eligibilitate.

Anexa 6.3. Riscuri și oportunități identificate în ceea ce privește valul de renovări România, precum și soluții propuse pe baza experiența Grupului BEI în Lituania

Riscul de a fi exclus de la alte garanții de stat: pentru a facilita accesul la împrumuturi bancare pentru asociațiile de proprietari de locuințe („AP”) și pentru persoanele fizice, autoritățile române au elaborat un mecanism de garantare de stat oferit de Fondul național de garantare a împrumuturilor pentru IMM-uri, care acoperă 100 % din împrumutul bancar. Pe de altă parte, fondurile publice destinate furnizării de garanții de stat sunt limitate și, fără garanții de stat, AP nu sunt considerate eligibile de către bănci pentru împrumuturile de renovare, din cauza lipsei de solvabilitate, a capacității de plată pe termen lung și a capacității de a oferi garanții.

Acest lucru a condus la o situație sub-optimală, în care doar un segment redus a primit împrumuturile bancare și a realizat proiectele de renovare.

Inițiativa privind valul de renovări poate utiliza mai eficient fondurile publice limitate și poate facilita volume mai mari de investiții. Există riscul ca instrumentul financiar cu o rată de garantare mai scăzută (de exemplu, rata de garantare în Lituania a fost de 80 la sută), să între în competiție directă cu garanția de stat de 100 % dacă ambele instrumente sunt prezentate pieței în același timp.

În plus, cadrul juridic aplicabil AP-urilor nu sprijină suficient împrumuturile pentru eficiența energetică, în special în privința aspectelor următoare:

- Răspunderea membrilor AP: În cazul unui împrumut comercial garantat de stat, membrii AP au o răspundere solidară față de creditori. La semnarea împrumutului contractual, fiecare membru al AP va încheia un acord de solidaritate prin care se angajează să plătească obligația pe care AP nu o îndeplinește la scadența împrumutului, proporțional cu cota persoanei fizice deținute în proprietatea comună. Nu există reguli similare în cazul împrumuturilor comerciale fără garanții de stat.
- Lipsa unui proces de executare a garanțieiLipsa reglementărilor bancare specifice: Deși AP pot solicita finanțare externă sub forma unui împrumut bancar, reglementările bancare naționale nu clasifică împrumuturile pentru eficiența energetică ca o categorie de produse distinctă. Prin urmare, nu este posibil să se colecteze date privind creditele neperformante și recuperarea acestor împrumuturi, ceea ce, la rândul său, nu permite o cerință de provizionare potențial mai favorabilă pentru aceste credite față de alte împrumuturi de consum.
- Limitarea scadenței creditului: Regulamentul bancar plafonează scadența împrumuturilor pentru eficiența energetică la 5 ani, termen prea redus pentru a amortiza investițiile prin economii de energie. De exemplu, inițiativa lituaniană permite scadențe ale împrumuturilor de până la 20 ani (plus o perioadă de grație în perioada de construcție).
- Dificultăți în obținerea majorității în cadrul adunării generale a AP: Acestea pot contracta împrumuturi bancare sau orice altă formă de credit în numele proprietarilor lor și cu semnătura lor individuală numai pentru lucrări majore legate de exploatarea, întreținerea, repararea, consolidarea, reabilitarea și modernizarea proprietății comune, în conformitate cu dispozițiile legale. În acest scop, adunarea generală a AP poate lua decizii în cazul în care majoritatea membrilor AP (jumătate plus unu) sunt prezenți personal sau prin intermediul unui reprezentant legal. O parte semnificativă a apartamentelor din blocurile de locuință din România sunt neocupate, din cauza proprietarilor lor care locuiesc în străinătate. Din acest motiv, este dificil să se ia decizii cu o majoritate de voturi.

Rata împrumutului este rambursată lunar de administratorul clădirii către banca. Administratorul, la rândul lui, colectează sumele relevante de la fiecare proprietar prin intermediul facturii de întreținere care include costurile energiei. Având în vedere prețurile la energie subvenționate în prezent, costul creditării va fi probabil mai mare decât economiile de energie, ceea ce va duce la o creștere netă a facturii de întreținere către proprietari.

Anexa 6.4. Exemple de pachete de reacție la criză sau de redresare care încorporează elemente verzi

Facilitatea de finanțare de urgență a angajatorilor mari din Canada („LEEFF²⁴³”) este un program instituit de guvern pentru a oferi asistență de lichiditate pe termen scurt sub formă de împrumuturi pe termen lung cu dobândă pentru marii angajatori canadieni care au fost afectați de focarul COVID-19. Intenția LEEFF este de a oferi finanțare de legătură marilor angajatori canadieni pentru a ajuta aceste întreprinderi să-și păstreze ocuparea forței de muncă, operațiunile și activitățile de investiții până când acestea pot accesa finanțări de piață mai tradiționale. Pentru a beneficia de program, debitorii sunt supuși anumitor convenții afirmative, în timp ce împrumutul este restant, inclusiv publicarea unui raport anual de informare financiară legată de climă, subliniind modul în care guvernanta corporativă, strategiile, politicile și practicile vor ajuta la gestionarea riscurilor și oportunităților legate de climă; și să contribuie la realizarea angajamentelor Canadei în temeiul Acordului de la Paris și a obiectivului de zero net până în 2050.

Noile orientări ale CE privind anumite măsuri de ajutor de stat în contextul sistemului de comercializare a cotelor de emisii de gaze cu efect de seră după 2021 introduc o condiționalitate: pentru ajutorul acoperit de secțiunea 3.1, statele membre se angajează să verifice dacă beneficiarul își respectă obligația de a efectua un audit energetic²⁴⁴. De asemenea, statele membre se angajează să monitorizeze faptul că beneficiarii acoperiți de obligația de a efectua un audit energetic în temeiul articolului 8 alineatul (4) din Directiva 2012/27 / UE vor:

- (a) să pună în aplicare recomandările raportului de audit, în măsura în care timpul de rambursare pentru investițiile relevante nu depășește 3 ani și că costurile investițiilor lor sunt proporționale; sau
- (b) să reducă amprenta de carbon a consumului lor de energie electrică, astfel încât să acopere cel puțin 30 la sută din consumul lor de energie electrică din surse fără carbon; sau
- (c) investește o pondere semnificativă de cel puțin 50% din valoarea ajutorului în proiecte care conduc la reduceri substanțiale ale emisiilor de gaze cu efect de seră ale instalației și cu mult sub nivelul de referință aplicabil utilizat pentru alocarea gratuită în sistemul UE de comercializare a emisiilor.

²⁴³Large Employer Emergency Financing Facility, <https://www.cdev.gc.ca/leeff-factsheet/>

²⁴⁴ În sensul articolului 8 din Directiva 2012/27 / UE a Parlamentului European și a Consiliului, fie ca audit energetic independent, fie în cadrul unui sistem certificat de management al energiei sau al unui sistem de management al mediului, de exemplu managementul ecologic al UE și schema de audit (EMAS).

Anexa 8.1. Indici ESG

Un element de bază al ecosistemului de cercetare ESG sunt ratingurile ESG, care sunt menite să ajute investitorii să înțeleagă mai bine riscurile și oportunitățile legate de factorii ESG cu care se confruntă companiile. Acestea au evoluat considerabil în ultimul deceniu ca răspuns la cererea investitorilor și la disponibilitatea tot mai mare a datelor. Evaluările ESG abordează informații despre companii care nu sunt raportate în cadrul situațiilor contabile standard – informații care sunt însă importante pentru deciziile de investiții informate. Ca instrument principal al integrării ESG, ratingurile reprezintă fundamentul multor indici ESG și un diferențiator critic în distingerea acestor indici de alți indici referință tradiționali ai pieței. Introducerea criteriilor ESG în selecția acțiunilor este cea care diferențiază indicii ESG. Altfel, aceștia sunt guvernati de tipuri similare de politici și proceduri ca și indicii tradiționali.

Potrivit Global Sustainable Investment Alliance, activele ESG la nivel global s-au situat la nivelul de 30,7 miliarde de dolari la începutul anului 2018, în creștere cu 34% față de 2016, iar ediția bianuală a Global Sustainable Investment Review aferentă anului 2020 va continua să evidențieze, cel mai probabil, o creștere a acestora. Stimularea activității de investiții responsabile a dus la o creștere a indicilor ESG. Industria ESG crește neabătută pe măsură ce furnizorii de indici lansează mii de noi indici verzi în fiecare an.

În urma sondajului anual realizat de Asociația Industriei Indicilor (AIA) - organizație care reprezintă furnizorii de indici – s-a observat în ultimul an o creștere cu 40% a numărului de indici care integrează criteriile ESG, după ce numărul acestora crescuse cu 14% din 2018 până în 2019. Indicii ESG au afișat în 2020 cea mai mare creștere de la an la an din istoria sondajului. Pentru a pune acest număr în perspectivă, statistica AIA a înregistrat un număr total de 3,05 milioane de indici la sfârșitul perioadei numărul lor crescând cu 3% în perioada menționată, indicii ESG reprezentând însă doar 1% din aceștia.

Rezultatele sondajului 2020 demonstrează o industrie competitivă, care continuă să-și extindă oferta pentru a satisface cererea investitorilor. Indicii de astăzi sunt reprezentări sofisticate ale piețelor, și acoperă un spectru larg de clase de active și teme investiționale, fiind și o parte integrantă a setului de instrumente al investitorului global. Numărul fondurilor axate pe durabile și activele aflate în administrarea acestora s-au dublat în ultimii trei ani, potrivit unui raport al Morningstar. La sfârșitul celui de-al doilea trimestru al anului 2020, existau 534 de fonduri care urmăreau indici axați pe durabilitate, cu active în administrare de aproximativ 250 de miliarde de dolari.

Furnizorii de indici, se așteaptă ca indicii ESG să-i depășească pe omologii lor convenționali în cele din urmă, în condițiile în care preocuparea privind investițiile durabile se accentuează.

Răspandirea adoptării indicilor ESG a crescut vertiginos în ultimii ani, fiind utilizați atât ca referință pentru alocarea activelor provenite din gestionarea averilor, fie ca bază pentru produsele indexate, cum ar fi fondurile tranzacționate la bursă.

În ciuda evoluției recente, există în continuare loc să crească răspândirea lor în condițiile în care administratorii de active vor trebui să includă în mod implicit caracteristicile ESG în portofoliile lor până în 2025. Dacă în prezent investitorii ce aleg în mod activ o opțiune ESG sunt în minoritate, probabil în următorii ani se va ajunge la situația în care majoritatea portofoliile vor fi aliniate la aceste criterii ESG, astfel încât vor rămâne în minoritate investitorii care vor opta să nu aibă în portofolii astfel de investiții.

Numărul mare de indici ESG disponibili, deși creează impresia multiplelor posibilități alegere din partea investitorilor, reflectă mai degrabă creșterea complexității procesului investițional. Având în vedere lipsa unei definiții standard pentru durabilitate, aceasta sporește sarcina de diligență necesară a investitorilor și riscul ca un fond să nu le îndeplinească așteptările. Creșterea numărului indicilor ESG reflectă varietatea abordărilor investitorilor în ceea ce privește integrarea ESG. Este cunoscut faptul că, deși există înțelegerea cu privire la beneficiile existenței indicilor bursieri de referință, apare totodată și o dezbatere în ceea ce privește oportunitatea unor astfel de indicii ESG. Rămân însă două aspecte de lămurit în ceea ce privește acest tip de indici.

În primul rând în ce măsură portofoliile care urmăresc astfel de indici sunt mai eficiente relativ la cele care urmăresc indicele convențional al pieței respective, când avem în vedere reducerea emisiilor de carbon sau al integrării altor criterii ESG, și dacă într-adevăr sunt mai eficiente, care sunt costurile implicate. Deși indicii ESG pot determina o îmbunătățire clară în raport cu indicii ce utilizează criteriul de poderare a capitalizării bursiere, mulți creează expuneri neintenționate.

Al doilea aspect încearcă să clarifice credibilitatea și profunzimea cercetării ESG - care definește cu adevărat universul investițiilor, sau altfel spus cât de obiective sunt evaluările ESG ale oricărui furnizor de indici. Aceasta este o întrebare crucială pentru investitori, având în vedere diferențele semnificative dintre scorurile ESG pentru anumite companii. Când încercăm să aflăm cât de comparabile sunt rezultatele evaluărilor ESG prin analiza diferiților indici se observă că în funcție de setul de date utilizat și de nivelul de importanță pe care diferiți furnizorii îl acordă anumitor aspecte ESG, procesele de clasificare conduc adesea la diferențe semnificative în ceea ce privește ratingurile ESG. Aceste diferențe sunt rezultatul nealinerii între furnizorii de indici cu privire la definiția ESG. Agregarea datelor este un ingredient vital pentru îmbunătățirea calității generale a informațiilor utilizate, însă faptul că mulți furnizori de indici utilizează datele, raportate de companii, care sunt filtrate prin definiție, fără să caute și alte surse alternative, poate fi o problemă. Datele, așa cum sunt astăzi, sunt vechi sau incomplete, nimeni nu știe dacă datele sunt pline de erori, ele nefiind verificate la nivel granular, iar o posibilă asigurare a corectitudinii lor acoperă doar un procent mic din date. Probabil că este timpul ca furnizorii de indici să treacă la nivelul următor prin folosirea noilor tehnologii, solicitând mai multe date și fiind astfel mai mare nevoia de metodologie.

O altă problemă a indicilor a fost identificată ca fiind lipsa de transparență din spatele diferitelor metodologii de evaluare utilizate de furnizorii unor astfel de indici. Astfel deficitul de informații poate duce la confuzie în rândul investitorilor, deși este de asemenea acceptat că nivelul de complexitate al construcției indicilor face parte din "reteta secretă" al fiecărui furnizor. Cu toate acestea, există un consens care sprijină ideea că adoptarea/urmărirea unui set de standarde este posibilă. În acest context autoritățile de reglementare își asumă un rol activ. Uniunea Europeană și-a promovat agenda financiară durabilă. Recent, Parlamentul European a convenit să introducă indici de referință privind emisii scăzute de dioxid de carbon, o "taxonomie" a activităților economice durabile și cerințe mai ridicate de informare și transparență privind durabilitatea companiilor. În același timp, concurența dintre furnizorii de ratinguri ESG determină consolidarea. În 2019, Moody's a anunțat că a achiziționat pachetul majoritar de acțiuni la Vigeo Eiris, o agenție franceză de analiză ESG. În timp ce investitorii sunt departe de a conveni asupra standardelor de evaluare ESG, acest acord arată că există potențial de a construi un consens în jurul unui set de standarde.

Dacă se va ajunge la un consens între investitori cu privire la ceea ce înseamnă criteriile ESG pe care astfel de indici ar trebui să le integreze, va fi de asemenea necesară o calitate ridicată a datelor

care sunt raportate de către companii, cunoscut fiind faptul că indicii rezultați pot fi la fel de buni ca datele utilizate în construcția lor.

În funcție de setul de date utilizat și de nivelul de importanță pe care furnizorii individuali îl acordă anumitor aspecte ESG, procesele de clasificare conduc adesea la diferențe semnificative în ceea ce privește ratingurile ESG. Având în vedere gradul ridicat de polarizarea, investitorii analizează cercetarea ESG prin prisma transparenței, subiectivității și reputației.

Un aspect de considerat este acela că dacă definițiile standardelor vor fi prea rigide, aceasta va face ca indicii ESG să reflecte o parte restransă a pieței, deoarece puține companii se vor califica pentru a fi incluse în indici, iar aceștia din urmă nu vor constitui o referință suficient diversificată pentru respectiva piață. Standardizarea indicilor ESG nu o să aibă loc prea curând, deoarece nu există o soluție care să răspundă tuturor nevoilor investitorilor, fapt observat și în cazul indicilor mari de piață care variază unul față de altul, astfel alegerea unui indice referință se reduce la preferințele specifice ale fiecărui administrator de active. În funcție de obiectivele lor, administratorii de active vor dori să aleagă un indice în locul altuia, fiind întotdeauna nevoie de diferite tipuri de indici ESG. Pe de altă parte managerii de investiții par să se orienteze pe o serie de opțiuni de bază, care încorporează excluderi mai stricte decât opțiunile ESG.

Faptul că există indicii ESG care nu sunt standardizați, reflectând viziuni diferite asupra a ceea ce înseamnă ESG, se poate constitui ca un avantaj pentru administratorii de active, aceasta deoarece dacă ar exista un singur indice ESG, investitorii ar ajunge să compare aceleași acțiuni în baza acelorași criterii de evaluare ESG, ceea ce va elimina posibilitatea de descoperire a pretului corect al respectivelor active, conducând în consecință la un eșec de piață din punct de vedere al finanțelor comportamentale.

Dincolo de considerarea indicilor ESG ca oferind indicații în ceea ce privește companiile potrivite, devine mai importantă necesitatea standardizării informațiilor pe care companiile le raportează, astfel încât să putem face cu toții propriile interpretări ale acestor date în condiții de concurență echitabile. În cazul administratorilor care urmează strategii active, devine cu atât mai relevant acest aspect cu cât trebuie să ia decizii care să-i ajute să performeze mai bine decât indicii.

Investitorii sunt dornici de o înțelegere corectă a performanței obținute din integrarea aspectelor ESG, susținută de date, care merge dincolo de un scor opac. Cu excepția cazului în care ne uităm îndeaproape la metodologia care stă la baza indicilor ESG, este dificil să se știe ce anume este cuprins în evaluare. Scorul ESG realizat de mulți furnizori de indici se reduce la capacitatea unei companii de a completa formulare ESG, iar compilarea datelor este vitală pentru îmbunătățirea calității generale a informațiilor colectate. Există totodată furnizori de indici care se bazează pe evaluări de la terți în ceea ce privește companiile după criteriile ESG, ca parte a procesului de a construi un indice ESG.

În multe cazuri, aceasta conduce la faptul că furnizorii de indici nu reușesc să înțeleagă ce este cu adevărat important pentru companii dintr-o perspectivă ESG. Abordările tradiționale de construcție a unor astfel de indici ES, se bazează pe restrângerea universului investițional al acțiunilor folosind întâi scorurile ESG ale companiilor, eliminându-le pe cele mai slab clasate și ponderând în funcție de capitalizarea bursieră restul companiilor selectate. Acest lucru se datorează dimensiunii, dar acolo se află problema centrală cu astfel de indici: ei au tendința de a alege doar cele mai mari companii din lume, în scopul de a se compara mai bine cu un indice convențional. Unii indici pot avea ponderi mai mari ale unor companii, fapt care împinge limitele a ceea ce definim ca un indice.

Investitorii trebuie să fie conștienți de faptul că aceasta selecție ESG poate fi concentrată pe anumite acțiuni și poate duplica expunerea existentă pe piață, oferind o diferențiere redusă față de indicii convenționali.

În concluzie, deși investitorii rămân interesați de apariția indicilor ESG, pentru unii dintre ei urmărirea pasivă a unui astfel de indice pare să nu fie alegerea corectă în acest moment, considerând că doar un indice bazat pe capitalizarea bursieră este o reprezentare cu adevărat obiectivă a unei piețe. Deoarece există diferențe semnificative între ratingurile ESG și, prin urmare, între indicii ESG, acești investitori consideră că o strategie care are în vedere canalizarea investițiilor spre companii care se evidențiază ca cele mai performante din punct de vedere ESG în clasa lor/sector poate aduce rezultate mai bune în ceea ce privește durabilitatea.

Divulgarea obligatorie de informații utilizând standarde de performanță clare este singura modalitate reală de a dezvolta o înțelegere mai precisă a problemelor ESG în cadrul unei industrii și de a lua decizii de investiții cu adevărat informate.

Considerăm că indicii ESG trebuie să fie fideli etichetei și să reflecte caracteristicile ESG, deoarece investitorii mizează pe durabilitate pentru a contribui la performanța pe termen lung și nu pe cât de mare sau populară este compania.

Important din punct de vedere al investițiilor, odată ce ponderea fiecărei acțiuni în indice se poate modifica ca urmare a caracteristicilor ESG, investitorii se află în mod real într-un context de management activ. De aceea, fondurile ESG administrate în mod activ continuă să atragă cea mai mare parte a activelor și reprezintă o parte mult mai mare în peisajul investițiilor durabile. Credem că acest lucru va continua în viitorul apropiat, cel puțin până când investițiile ESG vor ajunge la o anumită maturitate. În ciuda creșterii rapide a investițiilor durabile în ultimii ani, investitorii și administratorii de active trebuie să depășească o lipsă de standarde clare pentru ca industria să atingă o scară mai amplă. Și avasul va fi unul extrem de rapid - BlackRock estimând o creștere a activelor ETF-urilor globale care investesc durabil de până la 400 miliarde dolari până în 2028.

Apariția unor cercetări mai sofisticate în domeniul mediului, social și al guvernancei (ESG) și al raportării mai extinse în ceea ce privește aspectele ESG de către companiile publice, au creat potențialul de creștere a structurării și a standardizării.

Printre principalii beneficiari ai cantităților enorme de date și analize ESG se numără indicii ESG, care, din perspectiva lor de referință, contribuie la definirea atât a ceea ce este perceput ca fiind ESG, cât și a structurii pieței în jurul investițiilor durabile.

Prin urmare, soluțiile de investiții care își propun să îi urmărească pot oferi alternative standardizate și eficiente din punct de vedere al costurilor față de ceea ce e considerat normal, și anume investiții personalizate, cu costuri potențial mai mari, care ar putea să nu fie accesibile multor investitori.

Indexarea face piețele mai accesibile, mai credibile și mai structurate pentru investitori – iar indicii acționează ei înșiși ca referință a performanței, baza pentru fondurile de investiții pasive, precum ETF-urile, și criteriile de referință ale politicii de investiții pentru marii administratori de active, precum fondurile de pensii. Pe lângă aceste abordări tradiționale, indicii ESG definesc, de asemenea, universuri care îndeplinesc criterii ESG specifice pentru utilizarea de către administratorii de active, precum și standarde privind caracteristicile ESG pentru a servi comparației cu piața de referință.

De asemenea, luarea deciziilor în materie de investiții beneficiază de pe urma indicilor ESG – evoluția lor a determinat îmbunătățirea cercetării ESG, permițând tranziția de la comitetele de investiții care iau decizii calitative la utilizarea ratingurilor ESG care susțin decizii coerente și transparente pe baza indicilor.

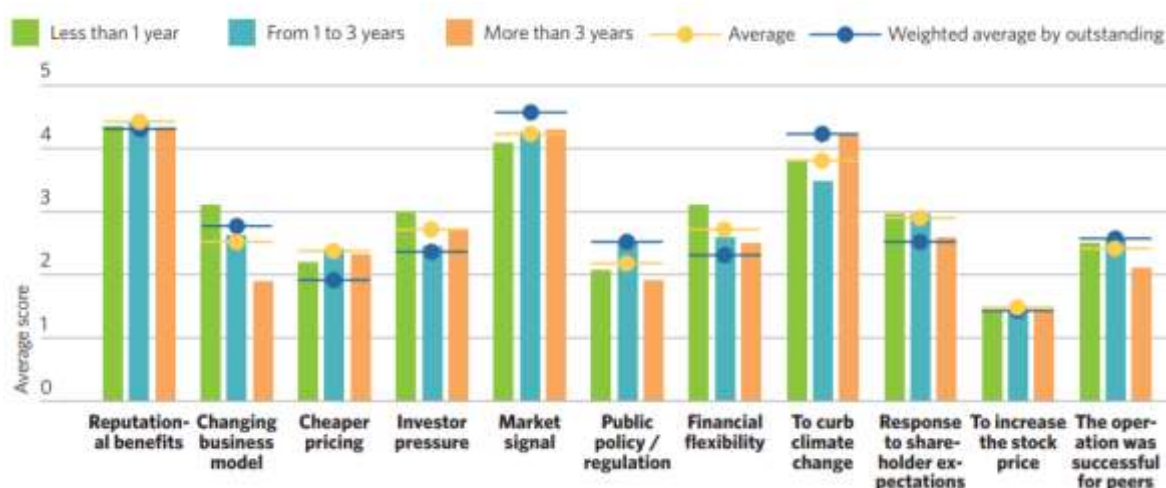
Investitorii vor cauta inovația reală care surprinde diversitatea potențialelor produse care prezintă impactul real: mediu, social și economic, în condițiile în care aspectele nefinanciare sau ESG devin mai importante pentru reziliența unei companii decât cele financiare. De asemenea, având în vedere evoluția reglementării, indicii nu mai pot rămâne pe loc, ci trebuie să fie conformi cu legislația și să-și demonstreze impactul. Inovația nu mai este reprezentată de „filtrare negativă sau pozitivă”, iar companiile care sunt văzute ca lideri ESG trebuie să demonstreze o contribuție pozitivă la societate, construind noi strategii de afaceri pe fondul mediului de afaceri în continuă schimbare și să fie cu adevărat rezistente la crizele majore - cum ar fi schimbările climatice și pandemiile. Filtrarea și metodologiile învechite, pe baza cărora indicii își bazează succesul de până acum, nu reflectă o imagine exactă a performanței companiilor și, prin urmare, a nevoilor investitorilor, legislației sau planetei.

Anexa 8.2. Instrumentele financiare durabile

Avantajele emisiunilor de instrumente financiare verzi

Din interacțiunile între Sustainalytics și clienții emitenți corporate, instituții guvernamentale sau administrații locale, a rezultat o paletă largă de beneficii pe care clienți emitenți de obligațiuni verzi le-au subliniat ca având o importanță materială semnificativă, și care sunt în armonie cu rezultatele respondenților Climate Bonds Initiative²⁴⁵ (Grafic 8. 1).

Grafic 8. 1 . Beneficiile semnalate de emitenții de obligațiuni verzi



Sursa: Climate Bonds Initiative

În mod curent, obligațiunile verzi stimulează o diversificare a bazei de clienți investiționali pentru clienții emitenți prin două avantaje majore. Pe de o parte, aceste obligațiuni sunt în general suprasubscrise, iar pe de altă parte, ele oferă un grad de stabilitate preț / volum mult mai ridicat. De asemenea, acest tip de emisiuni ajută în perspectiva creșterii gradului de conștientizare a problemelor și oportunităților sociale și de mediu. Majoritatea noilor emitenți de obligațiuni verzi subliniază faptul că aceste instrumente financiare îi ajută în promovarea obiectivelor de durabilitate, cât și pentru a-și tranziona modelul de afaceri către un regim mai durabil.

Dintr-un alt punct de vedere, emitenții subliniază și faptul că aceste emisiuni verzi sunt în armonie cu creșterea accelerată a cererii investiționale în astfel de produse. Catalizatorii cererii de obligațiuni verzi în zona EMEA sunt: politicile guvernamentale – care solicită și stimulează astfel de investiții; o cerere organică a investitorilor privați și de retail în acest sens; impactul schimbărilor climatice asupra portofoliilor de investiții; cât și angajamentul investitorilor pentru acțiune climatică și investiții durabile prin așa-numitele *climate pledges*.

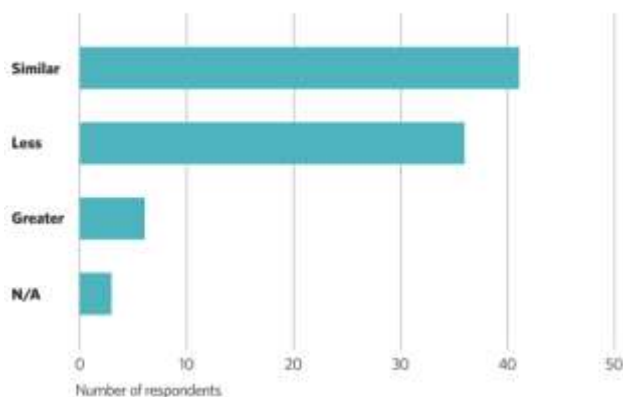
Din punctul de vedere al costurilor asociate emisiunilor de obligațiuni verzi, emitenții au indicat că în mod curent costurile asociate au fost similare sau mai mici decât cele asociate unei emisiuni clasice – *vanilla* (Grafic 8. 2), respectiv costurile au fost valide comparativ cu beneficiile, sau neglijabile. (Grafic 8. 3).²⁴⁶

²⁴⁵ Climate Bonds Initiative, *Green Bond Treasurer Survey 2020*, disponibil la: <https://www.climatebonds.net/files/reports/climate-bonds-gb-treasurer-survey-2020-14042020final.pdf>

²⁴⁶ Climate Bonds Initiative, *Green Bond Treasurer Survey 2020*, disponibil la: <https://www.climatebonds.net/files/reports/climate-bonds-gb-treasurer-survey-2020-14042020final.pdf>

Grafic 8. 2. Comparație costuri obligațiuni verzi – obligațiuni clasice

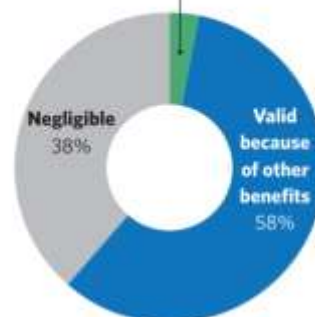
14. Most respondents thought the costs of funding a green bond were similar to or less than a vanilla equivalent



Sursa: Climate Bonds Initiative

Grafic 8. 3. Comparație costuri obligațiuni verzi – obligațiuni clasice

Valid because cheaper funding expected 4%



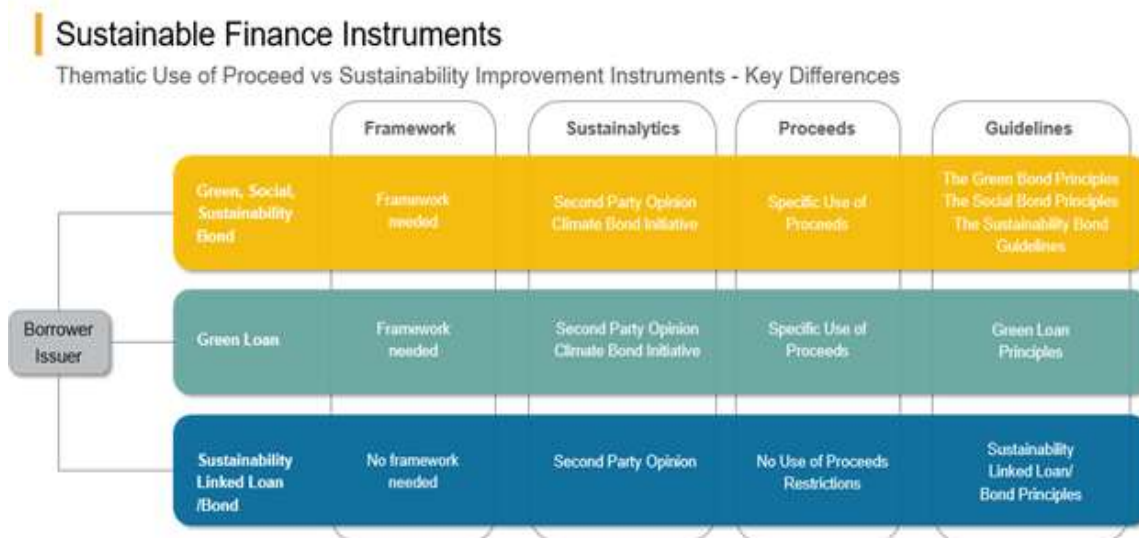
Sursa: Climate Bonds Initiative

Tipologii de instrumente financiare durabile– diferențe cheie

Ceea ce la început a fost cunoscută drept *piața de obligațiuni verzi*, în ultimii ani s-a diversificat ajungând să cuprindă o multitudine de produse financiare durabile. Graficul de mai jos (Grafic 8. 4) prezintă cele mai larg răspândite produse financiare durabile, cu diferențele aferente fiecăruia, după cum urmează:

- Obligațiunile Verzi – condiționate de verificarea de către o terță parte, precum Sustainalytics, a conformității activelor finanțate cu prevederile ICMA Green Bond Principles;
- Obligațiunile Sociale - condiționate de verificarea de către o terță parte, precum Sustainalytics, a conformității activelor finanțate cu prescripțiile ICMA Social Bond Principles;
- Obligațiunile Durabile - condiționate de verificarea de către o terță parte, precum Sustainalytics, a conformității activelor finanțate cu prescripțiile ICMA Sustainability Bond Guidelines;
- Împrumuturile Verzi - condiționate de verificarea de către o terță parte, precum Sustainalytics, a conformității activelor finanțate cu prescripțiile Green Loan Principles;
- Împrumuturile Condiționate de Durabilitate - condiționate de verificarea de către o terță parte, precum Sustainalytics, a conformității activelor finanțate cu prescripțiile Sustainability Linked Loan Principles;
- Obligațiunile Condiționate de Durabilitate - condiționate de verificarea de către o terță parte, precum Sustainalytics, a conformității activelor finanțate cu prescripțiile Sustainability Linked Bond Principles.

Grafic 8. 4. Diferențe de conformitate cu standardele ICMA pentru diferitele tipologii de instrumente financiare durabile



Sursa: Sustainalytics

În plus, există instrumente financiare durabile mult mai recente precum *Obligațiunile de Tranziție* pentru finanțarea activităților care contribuie la reducerea emisiilor de carbon în industriile și sectoarele puternic poluatoare, a căror modele de afaceri sunt dificil de tranziționat către un model durabil și pentru care în prezent nu există soluții tehnologice de emisii reduse la scara necesară. Beneficiile acestor produse sunt strâns legate de flexibilitatea finanțării, diversificarea bazei de investitori, stimularea strategiei de durabilitate a emitenților, beneficii de marketing și vizibilitate, dar mai ales antrenarea dialogului între investitori și emitenți.

De asemenea, un alt produs prezent în această piață este legat de emisiunile conforme cu Standardul *Climate Bonds Initiative*, un set de prescripții pentru care terțe părți precum Sustainalytics oferă servicii de conformitate. În baza acestor verificări de conformitate oferite de terțele părți, Climate Bonds Initiative oferă certificări pentru emisiunile de obligațiuni, împrumuturi și alte instrumente de datorie care sunt în concordanță cu obiectivele Acordului de la Paris privind schimbările climatice.

Importanța Second-Party Opinions – Statistici EMEA (Europa, Orientul Mijlociu, Africa)

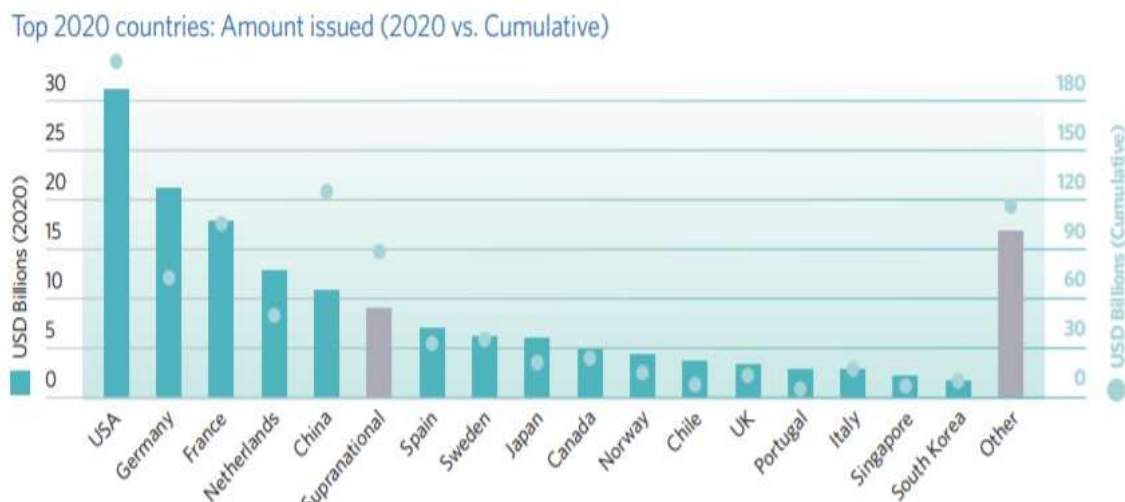
Ca proporție a numărului de Second-Party Opinions întocmite de către Sustainalytics clienților emitenți de instrumente financiare durabile, regiunii EMEA îi revine o cotă de piață de 40%, regiunea Americilor îi urmează cu o cotă de piață de 32%, iar regiunea Asia-Pacific are o pondere de 18% din total. În topul categoriilor de proiecte finanțabile verzi (*Use of Proceeds*) regăsim proiecte ce țin de producția de Energie Regenerabilă, urmate de categoria clădirilor verzi, transport sustenabil, eficiență energetică și managementul durabil al apelor reziduale. În topul categoriilor de proiecte finanțabile sociale (în mod uzual prin emisiunea de Social Bonds) regăsim proiecte ce țin de dezvoltarea socioeconomică, accesul la servicii esențiale, locuire accesibilă și servicii de sănătate și educație.

Din punctul de vedere al statelor cu cel mai ridicat apetit pentru emisiunile de obligațiuni durabile, în regiunea EMEA pe primele poziții se află²⁴⁷: Germania, Franța, Olanda, Spania, Suedia, Norvegia, UK,

²⁴⁷ Climate Bonds Initiative, *Green Bond Market Summary Q3 2020*, disponibil la: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi_q3_2020_report_01c.pdf?file=1&type=node&id=54810

Portugalia și Italia (Grafic 8. 5).

Grafic 8. 5. Topul statelor cu cel mai mare volum emis de obligațiuni verzi



Sursa: Climate Bonds Initiative

Evaluarea obligațiunilor verzi – Bune practici și provocări în zona EMEA

Emitenții de obligațiuni durabile (verzi și sociale) din zona EMEA sunt în general mult mai preocupați de alinierea emisiunilor lor cu bunele practici din această piață, comparativ cu omologii lor din zona Americilor sau Asia-Pacific, cei din urmă adesea argumentând că există particularități regionale de dezvoltare pentru care emisiunile lor nu pot să se ridice la standardele bunelor practici setate de piață. În general, emitenții de obligațiuni durabile își armonizează cadrul de finanțare al proiectelor și activelor prin aliniere cu standardele ICMA Green Bond Principles, Social Bond Principles, Sustainability Bond Guidelines, Green Loan Principles, Sustainability Linked Loan Principles și Sustainability Linked Bond Principles, investitorii fiind cel mai adesea mult mai încrezători în aceste standarde decât în altele, poate regionale sau naționale. Statisticile arată că majoritatea emitenților obțin o examinare externă (*external review*)²⁴⁸ a cadrului lor de finanțare a proiectelor și activelor prin furnizori de servicii de Second-Party Opinion precum Sustainalytics pentru a putea certifica și garanta în piață că într-adevăr emisiunea lor de obligațiuni este în armonie cu cerințele standardelor de durabilitate mai sus menționate. Bunele practici în zona EMEA presupun, de asemenea, și alinierea cadrelor de finanțare a proiectelor și activelor cu unul sau mai multe Obiective de Dezvoltare Durabilă²⁴⁹ (cele mai relevante pentru business model-ul entității emitente), pentru un plus de credibilitate și trasabilitate a impactului pozitiv al finanțărilor. În aceeași măsură, pentru companiile care preferă un plus de flexibilitate și aleg să includă în aceste cadre de finanțare doar categorii de proiecte pe care doar după încheierea emisiunii să le creioneze în proiecte bine-definite de finanțare, bunele practici în zona EMEA presupun de asemenea incorporarea unor criterii de excludere – criterii ce pot presupune, spre exemplu, excluderea oricăror proiecte viitoare din domenii controversate (producție a uleiului de palmier, a tutunului, a armelor), sau alte proiecte a căror impact negativ asupra mediului decompensează impactul pozitiv potențial (producție de electricitate regenerabilă hidro din surse cu

²⁴⁸ Institute for Climate Economics, *Environmental Integrity of Green Bonds: Stakes, Status and Next Steps*, disponibil la: <https://www.i4ce.org/wp-core/wp-content/uploads/2018/03/I4CE-GreenBondsProgram-Environmental-Integrity-web.pdf>

²⁴⁹ The EU and the United Nations – common goals for a sustainable future, disponibil la: https://ec.europa.eu/info/strategy/international-strategies/sustainable-development-goals/eu-and-united-nations-common-goals-sustainable-future_ro

capacitate instalată mai mare de 25 MW). Acestea și multe alte criterii de excludere stabilite în timp de către piață prin felul în care au fost receptate diferite emisiuni anterioare aduc un plus de credibilitate viitorului emitent pe această piață.

Pornind de la aceste bune practici din zona EMEA, Comisia Europeană analizează posibilitatea unei inițiative legislative pentru lansarea unui EU Green Bond Standard. Recomandările „Technical Expert Group on Sustainable Finance” al Comisiei Europene au fost ca acest EU Green Bond Standard (i) să se alinieze cu Taxonomia EU, (ii) să presupună publicarea obligatorie a unui cadru clar de finanțare al proiectelor și activelor o dată cu lansarea emisiunii, (iii) să oblige emitenții să raporteze asupra alocărilor financiare pe proiecte (*allocation report*), cât și asupra impactul pozitiv de mediu (*impact report*), și (iv) să oblige emitenții să le fie verificate și certificate cadrele de finanțare de către o terță parte abilitată precum Sustainalytics (*external reviewer*). Important de menționat, în momentul de față majoritatea covârșitoare a emitenților și furnizorilor de servicii precum Sustainalytics din zona EMEA deja operează exact în acest cadru de acțiune pe piața de obligațiuni durabile, făcând ca lansarea unui EU Green Bond Standard să adune toate aceste practici curente deja în piață în jurul unui *label* girat direct de către Comisia Europeană.

Din punctul de vedere al provocărilor, emitenții din zona EMEA sunt din ce în ce mai interesați de felul în care potențiala reglementare prin EU Green Bond Standard ar putea să afecteze funcționarea pieței de obligațiuni durabile. Această provocare este cu atât mai importantă cu cât emitenții din această regiune tind să aibă categorii de finanțare inovative și doresc să înțeleagă felul în care proiectele pe care le creionează se pot armoniza cu Taxonomia UE. Această insistență de a incorpora categorii de proiecte inovative în zona EMEA vine și ca urmare a creșterii gradului de sofisticare a acestor emitenți, a pieței, dar și a băncilor care intermediază, structurează produsul de finanțare în sine și asigură un nivel ridicat de calitate în servicii de consultanță în durabilitate.

BIBLIOGRAFIE

ANRE, 2016, Raportul anual privind activitatea Autorității Naționale de Reglementare în domeniul Energiei

ANRE, 2019, Raport de monitorizare a sistemului de promovare a energiei electrice produse din surse regenerabile de energie

Autoritatea Bancară Europeană, 2019, Report on Undue Short-Term Pressure from the Financial Sector on Corporations

Autoritatea Bancară Europeană, 2020, EBA Guideliness on loans origination and monitoring

Autoritatea Bancară Europeană, 2020, EBA Response to European Commission's Consultation on the Renewed Sustainable Finance Strategy

Autoritatea Bancară Europeană, 2021, Mapping climate risk: Main findings from the EU-wide pilot exercise

Banca Centrală Europeană, 2020, Eurosystem reply to the European Commission's public consultations on the Renewed Sustainable Finance. Strategy and the revision of the Nonfinancial Reporting Directive

Banca Centrală Europeană, 2019, Financial Stability Review: Climate change and financial stability

Banca Centrală Europeană, 2019, Report on Undue Short-Term Pressure from the Financial Sector on Corporations

Banca Centrală Europeană, 2020, Financial Stability Review

Banca Centrală Europeană, 2020, Guide on climate-related and environmental risks Supervisory expectations relating to risk management and disclosure

Banca Europeană de Investiții, 2020, Going green: Who is investing in energy efficiency, and why it matters. European Investment Bank, Luxembourg

Banca Europeană de Investiții, 2020, EIB Group Climate Bank Roadmap

Banca Europeană de Investiții, 2020, EIB Investment Report 2020/2021 - Building a smart and green Europe in the COVID-19 era. European Investment Bank, Luxembourg

Banca Europeană de Investiții, 2021, Assessing climate change risks at the country level" EIB WP 2021/03, <https://www.eib.org/en/publications/economics-working-paper-2021-03>

Banca Europeană de Investiții, EIB investment survey - Romania overview. European Investment Bank, Luxembourg

Banca Mondială, 2015, Report on the simulation of low carbon green growth policies, including the results of impact assessment and final policy recommendations, The European Power Sector in 2020: Up-to-Date Analysis on the Electricity Transition, Agora Energiewende and Ember (2021), <https://ember-climate.org/wp-content/uploads/2021/01/Report-European-Power-Sector-in-2020.pdf>

Banca Mondială, 2019, State and Trends of Carbon Pricing

Banca Mondială, 2020, Climate action drives development results: lessons from the world bank groups first climate change action

Banca Mondială, 2021, World Bank Climate Change Action Plan, CCAP

Banca Națională a României, 2019, Raport asupra stabilității financiare

Banque de France, 2015, Evaluating Climate Change Risks in the Banking Sector (2015)

Banque de France, 2020, Climate-Related Scenarios for Financial Stability Assessment: an Application to France, Allen et. Al, 2020, BdF WP. 774

Battiston et al, 2017, A climate stress-test of the financial system

BloombergNEF, 2020, New Energy Outlook 2020, Economic Transition Scenario

Bos,K and Gupta, 2019, Energy Research & Social Science 56, Stranded assets and stranded resources: Implications for climate change mitigation and global sustainable development

Campiglio, E., 2015, Beyond carbon pricing: The role of banking and monetary policy in financing the transition to a low-carbon economy

Climate Bonds Initiative, 2020, Green Bond Market Summary Q3 2020

Climate Bonds Initiative, 2020, Green Bond Treasurer Survey 2020

Climate Bonds Initiative, 2020, Green Bond Treasurer Survey 2020,<https://www.climatebonds.net/files/reports/climate-bonds-gb-treasurer-survey-2020-14042020final.pdf>

Comisia Europeană 2020: Sustainable Europe Investment Plan. European Green Deal Investment Plan

Comisia Europeană, 2016, High-Level Expert Group on Sustainable Finance Final Report

Comisia Europeană, 2018, Financing a Sustainable European Economy: Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance

Comisia Europeană, 2019, Orientări privind raportarea nefinanciară: Supliment privind raportarea informațiilor legate de climă

Comisia Europeană, 2020, Development of tools and mechanisms for the integration of environmental, social and governance (ESG) factors into the EU banking prudential framework and into banks' business strategies and investment policies

Comisia Europeană, 2020, EU Hydrogen Strategy

Comisia Europeană, 2020, EU Strategy on Energy System Integration

Comisia Europeană, 2020, Raport privind progresele înregistrate în domeniul energiei din surse regenerabile

Comitetul European de Risc Sistemic, ASC Report No.6, 2016, Too late, too sudden: Transition to a low-carbon economy and systemic risk

De Nederlandsche Bank, 2016, Time for Transition: an exploratory study of the transition to a carbon-neutral economy

De Nederlandsche Bank, 2018(b), An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands; Battiston, S., Mandel, A., Monasterolo, I., F. Schutze, F. și Visentin, G.

De Nederlandsche Bank, 2019, The heat is on. A framework measuring financial stress under disruptive energy transition scenarios, Vermeulen et al.(2019) DnB WP 625

De Nederlandsche Bank: 2018(a), The price of transition an analysis of the economic implications of carbon taxing;

EBF-UNEP FI, 2021, Testing the application of the EU Taxonomy to core banking products: High level recommendations

EIOPA, 2021, Single Programming Document 2021-2023, including Annual Work Programme 2021

*** Guiding EIOPA towards a New Normal,

<https://www.eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/administrative/eiopa-bos-21-033-revised-single-programming-document-2021-2023.pdf>

ESMA , 2021, Letter to European Commission on ESG ratings

FDI Intelligence, 2020, The FDI Report 2020

Fondul Monetar Internațional, 2019, Global Financial Stability Report

Fondul Monetar Internațional, 2019, How to mitigate climate change, Fiscal monitor

Fondul Monetar Internațional, 2019, Putting a price on pollution, IMF Finance & Development

Green Finance Taskforce, 2018, Accelerating Green Finance,

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/703816/green-finance-taskforce-accelerating-green-finance-report.pdf

ICMA, 2018, Green Bonds Principles

Institute for Climate Economics, 2018, Environmental Integrity of Green Bonds: Stakes, Status and Next Steps, [https://www.i4ce.org/wp-core/wp-content/uploads/2018/03/I4CE-](https://www.i4ce.org/wp-core/wp-content/uploads/2018/03/I4CE-GreenBondsProgram-Environmental-Integrity-web.pdf)

[GreenBondsProgram-Environmental-Integrity-web.pdf](https://www.i4ce.org/wp-core/wp-content/uploads/2018/03/I4CE-GreenBondsProgram-Environmental-Integrity-web.pdf)

Joint Report on Multilateral Development Banks' Climate Finance, 2020

Kalantzis și Revoltella, 2019, Do energy audits help SMEs to realize energy-efficiency opportunities?, Energy Economics, Volume 83, pg. 229-239.

Larry Fink, 2021, Letter to CEOs, <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>

LMA, 2018, Green Loan Principles

NGFS, 2019, A call for action Climate change as a source of financial risk

NGFS, 2020, Guide for Supervisors Integrating climate-related and environmental risks into prudential supervisors

NGFS, 2020, Climate Scenarios for central banks and supervisors

Refinitiv Deals Intelligence, 2020, Sustainable Finance Review, Full Year 2020

RWEA, 2020, Financial analysis of the Romanian wind power sector, raport pregătit de EY pentru Asociatia Romana pentru Energie Eoliana

UNEPFI, 2020, Managing environmental, social and governance risks in non-life insurance business, <https://www.unepfi.org/psi/wp-content/uploads/2020/06/PSI-ESG-guide-for-non-life-insurance.pdf>

World Economic Forum, 2020, Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent

World Economic Forum, 2021, The Global Risks Report