

# Legal Alert

24 kwietnia 2023 r. | [www.skslegal.pl](http://www.skslegal.pl)

## SFDR – najnowsze odpowiedzi Komisji Europejskiej na zapytania Europejskich Organów Nadzoru (ESAs)

Komisja Europejska opublikowała odpowiedzi na zapytania Europejskich Organów Nadzoru (ESAs) dotyczące SFDR z września ubiegłego roku, wyjaśniając kluczowe pojęcia i dążąc do zapewnienia większej klarowności rozporządzenia. Szczególnie istotne – choć w naszej ocenie wciąż nieusuwane wszystkie wątpliwości – są wskazówki mające pomóc w zrozumieniu, czym jest „zrównoważona inwestycja”.

Z zawartej w art. 2 pkt 17) SFDR definicji wynika, że aby kwalifikować się jako „zrównoważona inwestycja”, produkt finansowy musi:

- dotyczyć inwestycji w działalność gospodarczą, która przyczynia się do osiągnięcia **celu środowiskowego lub społecznego**;
- nie naruszać poważnie któregokolwiek z tych celów; oraz
- zapewniać, że spółki będące przedmiotem inwestycji stosują **dobre praktyki** w zakresie zarządzania, w szczególności w odniesieniu do solidnych struktur zarządzania, stosunków pracowniczych, wynagrodzeń pracowników i przestrzegania przepisów podatkowych.

### Brak minimalnych wymogów oceny

W opublikowanej odpowiedzi Komisja wyjaśnia, że ponieważ SFDR nie określa minimalnych wymogów w powyższym zakresie, uczestnicy rynku finansowego muszą we własnym zakresie przeprowadzić ocenę każdej inwestycji i ujawnić założenia leżące u jej podstaw, w tym metodologię, którą zastosowali do przeprowadzenia oceny danej inwestycji.

Taka swoboda wyboru, wyjaśnia dalej Komisja, oznacza **zwiększoną odpowiedzialność** uczestników rynku finansowego wobec inwestorów i powoduje, że uczestnicy powinni zachować ostrożność podczas pomiaru kluczowych parametrów „zrównoważonej inwestycji”.

### Przykłady zrównoważonych inwestycji

Komisja potwierdziła również, że **uczestnicy rynku finansowego objęci zakresem SFDR** mogą dokonywać inwestycji także w instrumenty finansowania, które nie określają sposobu wykorzystania inwestowanych środków, takie jak **kapitał własny** lub **dług spółki** będącej przedmiotem inwestycji. Jako przykład tego typu inwestycji Komisja wskazała **alternatywne fundusze inwestycyjne**.

Ponadto Komisja wyjaśniła, że produkty oparte na indeksach **Climate Transition Benchmarks (CTBs)** oraz **Paris Aligned Benchmarks (PABs)**, które bazują na portfelach akcji lub obligacji przedsiębiorstw, uważane są za spełniające wymogi określone w definicji „zrównoważonej inwestycji” z art. 2 pkt 17) SFDR.

W świetle powyższego Komisja podkreśliła, że pojęcie zrównoważonej inwestycji można mierzyć również na poziomie **przedsiębiorstwa**, a nie tylko na poziomie **konkretnej działalności**.

## Nasz komentarz

Jakkolwiek bardziej precyzyjne określenie **kryteriów oceny inwestycji jako zrównoważonej** dawałoby uczestnikom rynku finansowego większy komfort i zapewniało lepszą porównywalność produktów finansowych, proponowana przez Komisję elastyczność stwarza możliwość znacznego **zróżnicowania produktów inwestycyjnych**, co z kolei może uatrakcyjnić ofertę produktową i umożliwić pozyskanie finansowania (inwestora) również przez niestandardowe, a tym samym ciekawsze, projekty.

Uczestnicy rynku finansowego mogą minimalizować ryzyka związane z zakwalifikowaniem określonej inwestycji jako zrównoważonej, szczególnie wyjaśniając m.in.: w jaki sposób inwestycja przyczynia się do **realizacji** określonych **celów środowiskowych lub społecznych**, w jaki sposób **unika naruszenia** pozostałych celów oraz w jaki sposób spółka, w którą dokonano inwestycji, stosuje **dobre praktyki** w zakresie zarządzania. Ewentualne wątpliwości dotyczące poszczególnych produktów uczestnicy rynku finansowego mogą dodatkowo eliminować, zasięgając opinii zewnętrznych doradców i wskazując je jako podstawę (obok własnej analizy) dokonanej kwalifikacji.

## W czym możemy pomóc?

Wszechstronnie **pomagamy** naszym klientom w **dostosowaniu się do obowiązków** wynikających z **rozporządzenia SFDR**, w tym w:

- a) wspieramy w identyfikacji **obowiązków ujawnieniowych** na podstawie rozporządzenia SFDR oraz przygotowaniu odnośnych ujawnień (niedokonanie wymaganych ujawnień lub dokonanie ich w sposób nierzetelny **zagrożone jest karami administracyjnymi**);
- b) wspieramy uczestników rynku finansowego w **ocenie inwestycji** pod kątem możliwości zakwalifikowania ich **jako zrównoważonych** inwestycji, w tym inwestycji zrównoważonych środowiskowo;
- c) dokonujemy **weryfikacji ocen inwestycji** sporządzonych przez sponsora (właściciela) lub na jego zlecenie;
- b) pomagamy w identyfikacji skutków decyzji lub porad inwestycyjnych, które mogą mieć **niekorzystny wpływ na czynniki zrównoważonego rozwoju (PAI)**.

Zapraszamy do kontaktu:



### Borys D. Sawicki

Senior Counsel, radca prawny

☎ +48 604 197 848

✉ [borys.sawicki@skslegal.pl](mailto:borys.sawicki@skslegal.pl)

Członek Komitetu ds. ESG przy Krajowej Izbie Gospodarczej, grupy wspierającej EFRAG w opracowaniu standardów raportowania dla małych i średnich przedsiębiorstw (VSME ESRS) oraz Environmental, Social & Governance Group w ramach World Law Group. Kieruje Zespołem ds. ESG.



### Joanna Mróz

Prawnik, radca prawny

☎ +48 698 166 356

✉ [joanna.mroz@skslegal.pl](mailto:joanna.mroz@skslegal.pl)

Członek Zespołu ds. ESG. Regularnie publikuje i prowadzi szkolenia z tematyki dotyczącej ESG, raportowania oraz obowiązków ujawnieniowych dla uczestników rynku finansowego.

