



# III spotkanie Grupy Roboczej ds. rozwoju rynku zielonych obligacji w ramach Platformy Zrównoważonych Finansów

Warszawa, 25 maja 2023 r.



Ministerstwo  
Finansów

Funded by the  
European Union





# Otwarcie spotkania

Wojciech Lewandowski  
EBRD



# Agenda

10:00-10:05	Otwarcie spotkania	
10:05-10:35	Przegląd zrównoważonych instrumentów służących finansowaniu transformacji	<i>Wojciech Lewandowski EBOR</i>
10:35-10:45	Obecny status prac w zakresie ram prawnych w Polsce	
10:45-11:00	Dobre praktyki, którymi warto się inspirować by przyspieszyć rozwój rynku w Polsce	<i>Kamil Laskowski WiseEuropa</i>
11:00-11:10	Wspieranie zrównoważonego finansowania: Doświadczenia EBOR w Polsce i poza jej granicami	<i>Wojciech Lewandowski EBOR</i>
11:10-11:55	Dyskusja	
11:55-12:00	Podsumowanie i zakończenie	

Niniejsza prezentacja powstała przy wsparciu finansowym Unii Europejskiej. Za jej treść odpowiadają wyłącznie autorzy. Wyrażone w niej poglądy nie mogą być w żaden sposób traktowane jako odzwierciedlenie oficjalnego stanowiska Unii Europejskiej.

Projekt "Niwelowanie luki w finansowaniu działań związanych ze zmianą klimatu za pomocą instrumentów polityki publicznej (Bridging the Climate financing gap with public policy instruments)" jest finansowany przez Unię Europejską za pośrednictwem Instrumentu Wsparcia Technicznego, zarządzanego przez Dyрекcyję Generalną Komisji Europejskiej ds. Wspierania Reform Strukturalnych.



# Przegląd zrównoważonych instrumentów służących finansowaniu transformacji





Wojciech Lewandowski

EBRD




**European Bank**  
for Reconstruction and Development

# Przegląd dostępnych instrumentów finansowych służących finansowaniu transformacji (1/2)

KATEGORIA	TYP	WYTYCZNE	DATA	KPI	PRZEZNACZENIE PRZYCHODÓW	WYMOGI W ZAKRESIE RAPORTOWANIA
Instrumenty o zdefiniowanym przeznaczeniu przychodów ( <i>Use of Proceeds</i> )	ZIELONE OBLIGACJE	<i>EU Green bond standard (First agreement)</i>	2023	Zgodność z Taksonomią UE	Projekty spełniające kryteria Taksonomii UE (wszystkie 6 kryteriów)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rocznie</li> <li>Wydatkowanie przychodów i ich wpływ</li> </ul>
			2014 / 2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>Osiągnięcie celów w zakresie zrównoważonego rozwoju</li> </ul>	Inwestycje spełniające kryteria "zieloności" określone w standardzie	<ul style="list-style-type: none"> <li>Roczne i transparentne</li> <li>Wydatkowanie przychodów i oczekiwany wpływ na środowisko</li> </ul>
	ZIELONE POŻYCZKI	Green Loan Principles	2018 / 2023	<ul style="list-style-type: none"> <li>Główne wskaźniki dla poszczególnych sektorów</li> </ul>	Projekty spełniające kryteria społeczne określone w standardzie	<a href="#"><i>Harmonised Framework for Impact Reporting</i></a>
	OBLIGACJE SPOŁECZNE		2017 / 2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jakościowe i ilościowe wskaźniki wydajności</li> </ul>		
	ZRÓWNOWAŻONE OBLIGACJE		2017 / 2021		Projekty realizujące cele społeczne i zielone	
	OBLIGACJE TRANSFORMACYJNE	NA	NA	NA	NA	NA
<i>Inne: Dodatkowe wytyczne dotyczące emisji zielonych obligacji, obligacji na rzecz zrównoważonego rozwoju lub obligacji powiązanych ze zrównoważonym rozwojem</i>			2020	Zgodność z celami porozumienia paryskiego (długoterminowymi, przejściowymi), Działania w kierunku dekarbonizacji, strategia transformacji	Wykorzystanie wpływów na kwalifikujące się projekty związane ze strategią transformacji przedsiębiorstwa	Zgodność z uznanymi ramami sprawozdawczości dla strategii korporacyjnych (np. TCFD)

# Przegląd dostępnych instrumentów finansowych służących finansowaniu transformacji (2/2)

KATEGORIA	TYP	WYTYCZNE	DATA	KPI	PRZEZNACZENIE PRZYCHODÓW	WYMOGI W ZAKRESIE RAPORTOWANIA
Instrumenty odnoszące się do strategii emitenta, powiązane z KPI	OBLIGACJE POWIĄZANE ZE ZRÓWNOWAŻONYM ROZWOJEM		2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wskaźniki ESG, wynik ESG lub oba (jasna definicja)</li> <li>Cele w zakresie wyników dotyczących zrównoważonego rozwoju (SPT): poziom ambicji</li> <li>Istotne dla całej działalności</li> </ul>	Przychody wspierają osiągnięcie ogólnych celów w zakresie wyników dotyczących zrównoważonego rozwoju	<ul style="list-style-type: none"> <li>Regularnie, co najmniej raz w roku i w przejrzysty sposób</li> <li>Weryfikacja wybranych KPI, w tym w stosownych przypadkach w odniesieniu do wskaźników bazowych</li> </ul>
Ogólne instrumenty strategii zrównoważonego rozwoju	POŻYCZKI POWIĄZANE ZE ZRÓWNOWAŻONYM ROZWOJEM	<i>Sustainability-Linked Loan Principles</i>	2019 / 2023	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mierzalne lub kwantyfikowalne w oparciu o spójną metodologię i w odniesieniu do poziomu bazowego</li> <li>Analiza porównawcza (np. Taksonomia UE, protokół GHG, SBTi, GRI, TCFD, CDP, ACT itp.)</li> </ul> <p><a href="#">Illustrative KPIs Registry</a></p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Informacje umożliwiające monitorowanie poziomu ambicji</li> <li>Oświadczenie potwierdzające zrównoważony rozwój wraz z raportem w zakresie weryfikacji</li> </ul>

Dla wszystkich kategorii

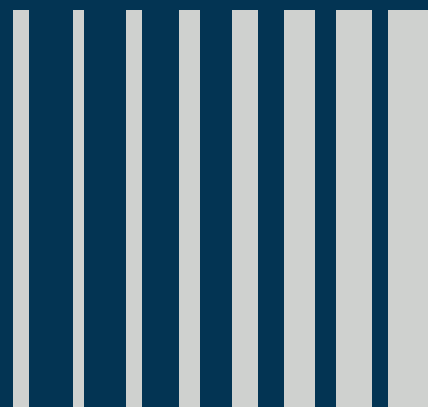
NIEZALEŻNA OPINIA

Rekomendowana – przeprowadzenie niezależnej oceny przed emisją (external review document)  
[Guidelines for external reviews](#)

\* Firmy zapewniające niezależne dostarczanie opinii w Polsce  
**Sustainalytics, Cicero, EcoVadis** <sup>6</sup>

# Dyskusja

---



1. Które instrumenty finansowe są najlepiej przystosowane do finansowania transformacji polskiej gospodarki?
2. Jakich informacji i/lub wskazówek brakuje, aby umożliwić publicznym i prywatnym interesariuszom emisję i/lub inwestowanie w te konkretne instrumenty finansowe (*np. studia przypadków, podnoszenie świadomości, budowanie potencjału itp.*)
3. Na których elementach powinien się skupiać ew. przewodnik (*guidelines*) po dostępnych standardach?



# Obecny status prac w zakresie ram prawnych w Polsce

---

Wojciech Lewandowski

EBRD



**European Bank**  
for Reconstruction and Development



# Stan wdrożenia rekomendacji przekazanych Ministerstwu Finansów przez KPMG (przy wsparciu UE)

	REKOMENDACJE DLA MINISTERSTWA FINANSÓW	POZIOMA WDRAŻANIA
1	Program grantowy na częściowe pokrycie dodatkowych kosztów wynikających z zielonego charakteru emisji	Konkurs Green Bond Framework organizowany przez GPW i IFC
2	Wprowadzenie mechanizmu zachęt dla emitentów i inwestorów w celu zwiększenia korzyści ekonomicznych korzystania z zielonych obligacji	MF rozważa wprowadzenie <i>green supporting factor</i> dla zielonych obligacji komunalnych
3.1	Opracowanie i wdrożenie platformy umożliwiającej inwestorom indywidualnym zakup zielonych obligacji komunalnych bez konieczności posiadania rachunku maklerskiego	<b>Do dyskusji w ramach Grupy Roboczej</b>
3.2	Uregulowanie możliwości finansowania się samorządów za pomocą rozwiązań quasi-crowdfundingowych	<b>Do dyskusji w ramach Grupy Roboczej</b>
4	Utworzenie Centrum Kompetencji dot. Zielonych Obligacji dla JST (oraz ewentualnie dla przedsiębiorstw)	<b>Do dyskusji w ramach Grupy Roboczej</b>
5	Utworzenie polskiej instytucji przeprowadzającej niezależną zewnętrzną ocenę wiarygodności zielonych celów emisji	Inicjatywa KAPE
6.1	Organizacja szkoleń odnośnie procesu emisji zielonych obligacji i zarządzania środkami pozyskanymi z zielonej emisji	<b>Do dyskusji w ramach Grupy Roboczej</b>
6.2	Opracowanie i wdrożenie internetowego portalu zawierającego materiały edukacyjne związane z emisją i inwestowaniem z zielone obligacje, a także potencjalnie informacje o dotychczasowych emisjach	<b>Do dyskusji w ramach Grupy Roboczej</b>
6.3	Opracowanie i wdrożenie polskiego indeksu zielonych obligacji przez GPW	<b>Do dyskusji w ramach Grupy Roboczej</b>



# Dobre praktyki którymi warto się inspirować aby przyspieszyć rozwój rynku w Polsce

**Kamil Laskowski**

Analitik, WiseEuropa



WiseEuropa

# Dostępne narzędzia\* wspierania rozwoju rynku zrównoważonych finansów

TYP NARZEDZIA	DEFINICJA
<b>Ramy prawne</b>	Zapewnienie jasnych ram prawnych dostosowanych do najnowszych zmian na rynku (np. zielone fundusze ETF, finansowanie przejścia, zielona sekurytyzacja itp.)
<b>Rola podmiotów publicznych w stymulowaniu rynku</b>	Wykorzystanie wpływowej roli podmiotów publicznych (od długu publicznego po przedsiębiorstwa państwowe i krajowe banki rozwoju), aby działać jako przykład i przewodzić rynkowi.
<b>Zachęty dla emitentów</b>	Zachęty (podatki, dotacje, itp.) mające na celu przekonanie potencjalnych emitentów (przedsiębiorstwa, samorządy) do korzystania ze zrównoważonych instrumentów finansowych.
<b>Zachęty dla inwestorów</b>	Zachęty (np. podatkowe) mające na celu przekonanie potencjalnych inwestorów (instytucji finansowych, społeczeństwa) do inwestowania w zielone instrumenty finansowe.
<b>Budowanie potencjału i podnoszenie świadomości</b>	Zapewnienie dostępu do wysokiej jakości szkoleń, wskazówek i informacji na temat zielonych instrumentów finansowych wśród uczestników rynku i ogółu społeczeństwa oraz wspieranie wysiłków badawczych w celu wsparcia rynku.
<b>Infrastruktura wspierająca</b>	Współpraca z zainteresowanymi stronami w celu opracowania infrastruktury pomocniczej wymaganej do umożliwienia rozwoju rynków zielonych, społecznych i zrównoważonych obligacji (np. indeks zielonych obligacji, dostawcy SPO, proces inwestycyjny itp.)

\*Zestaw narzędzi opracowany na podstawie przeglądu istniejących planów działania na rzecz zrównoważonego finansowania i Burge, L., 2023. 101 polityk zrównoważonego finansowania dla 1,5°C, Climate Bonds Initiative

# Dobre praktyki którymi warto się inspirować aby przyspieszyć rozwój rynku zrównoważonych finansów w Polsce (1/2)

NARZĘDZIE	PRZYKŁADY DOBRYCH PRAKTYK, KTÓRYMI WARTO SIĘ INSPIROWAĆ	CZY JEST W OBECNYCH REKOMENDACJACH?
Ramy prawne	Zmiany prawne mające na celu wyjaśnienie ram i ułatwienie rozwoju zrównoważonych obligacji projektowych ( <i>project bonds</i> ) - Litwa	X
	Ramy zielonej sekurytyzacji umożliwiające bankom udzielanie większej liczby zielonych kredytów w ramach ich wymogów kapitałowych - CBI & Litwa	X
Rola podmiotów publicznych w stymulowaniu rynku	Regularne emisje zielonych obligacji przez rząd krajowy w celu ożywienia rynku i wsparcia jego rozwoju - zestaw narzędzi CBI & Francja	X
	Przedsiębiorstwa kontrolowane przez państwo przyjmują jasną strategię w zakresie zrównoważonych obligacji w celu wsparcia krajowego rynku kapitałowego - Litwa	X
Zachęty dla emitentów	Program częściowej rekompensaty wydatków kwalifikowalnych ponoszonych przez MŚP w związku z zielonymi lub zrównoważonymi pożyczkami i instrumentami rynku kapitałowego – Litwa i raport KPMG (1)	✓
	Udzielanie dotacji emitentom zielonych obligacji (dotacje na spłatę odsetek, zwolnienie z opłaty skarbowej lub dotacje na pokrycie kosztów weryfikacji i przeglądu zewnętrznego) - raport CBI i KPMG (2)	✓
	Udzielanie zielonych gwarancji państwowych jako narzędzie zmniejszające ryzyko emisji zielonych obligacji - CBI	X
	Zbadanie możliwości finansowania samorządów za pomocą rozwiązań quasi-kredytowych - raport KPMG (3.2)	✓

# Dobre praktyki którymi warto się inspirować aby przyspieszyć rozwój rynku zrównoważonych finansów w Polsce (2/2)

NARZĘDZIE	PRZYKŁADY DOBRYCH PRAKTYK, KTÓRYMI WARTO SIĘ INSPIROWAĆ	CZY JEST W OBECNYCH REKOMENDACJACH?
Zachęty dla inwestorów	Zwolnienie podatkowe dla odsetek od zielonych obligacji - CBI	✓/X
	Ulgi podatkowe dla inwestorów zielonych obligacji zamiast płatności odsetek, tak aby emitenci nie musieli płacić odsetek od emisji zielonych obligacji - CBI	✓/X
	Obniżenie stawki podatku od subskrypcji dla funduszy inwestycyjnych w zależności od ich poziomu dostosowania do unijnej systematyki podatkowej – Luksemburg	✓/X
	Opracowanie i wdrożenie platformy umożliwiającej inwestorom indywidualnym zakup zielonych obligacji komunalnych bez konieczności posiadania rachunku maklerskiego – raport KPMG (3.1)	✓
Budowanie potencjału i podnoszenie świadomości	Program innowacji wspierający branżę finansową w opracowywaniu nowych instrumentów, produktów i usług zrównoważonego finansowania - Irlandia	X
	Projekt centrum kompetencji w zakresie zrównoważonego finansowania, a w szczególności zielonych obligacji - obecny w większości krajowych SFAP i w raporcie KPMG (4 i 5)	✓
	Organizowanie szkoleń na temat emisji zielonych obligacji i inwestycji oraz dostarczanie materiałów edukacyjnych - raport KPMG (6.1 i 6.2)	✓
Infrastruktura wspierająca	Współpraca z giełdą w zakresie opracowania i wdrożenia polskiego indeksu zielonych obligacji – raport KPMG (6.3)	✓
	Opracowanie krajowej strategii w zakresie zrównoważonego fintechu - Irlandia	X



# Wspieranie zrównoważonego finansowania: Doświadczenia EBOR w Polsce i poza jej granicami

Wojciech Lewandowski  
EBRD



**European Bank**  
for Reconstruction and Development

# Promoting green capital market in Poland

## Zielone listy zastawne

EBOR zakupiło 80 mln PLN (18,5 mln EUR) w ramach pierwszej emisji zielonych listów zastawnych **ING Banku Hipotecznego**.

Emisja została certyfikowana przez **Climate Bonds Initiative** jako zgodna z jej kryteriami dla budynków niskoemisyjnych.

EBOR wspiera inwestycje w energooszczędne budynki poprzez FI Green & Sustainability Bond Framework.



## Zielone obligacje korporacyjne i obligacje powiązane ze zrównoważonym rozwojem

EBOR zainwestował w 2019 r. w denominowane w PLN Zielone Obligacje z 7-letnim terminem zapadalności wyemitowane przez Cyfrowy Polsat.

W 2022 r. EBOR zainwestował 800 mln zł w SLB (łącznie wartość 4 mld zł).

Zielona obligacja była pierwszą korporacyjną emisją zielonych obligacji w Polsce. SLB w 2022 roku to przełomowa transakcja - pierwszy SLB dostosowany do standardów ICMA.

W obu transakcjach zastosowano standardy ICMA. Opinia drugiej strony dostarczona przez **Sustainalytics**.



## Obligacje transformacyjne

Bank objął 240 mln PLN (55,8 mln EUR) w ramach pierwszej emisji obligacji **Tauronu** związanych z transformacją energetyczną.

Zgodnie z inicjatywą EBOR dotyczącą sprawiedliwej transformacji, częścią transakcji jest opracowanie programu, który ma na celu przeciwdziałanie potencjalnym skutkom społecznym zamknięcia elektrowni węglowych na Śląsku/

"Just transition" jako odpowiedź na społeczne skutki przyspieszenia zielonej transformacji.

*Case study* problemów związanych z etykietowaniem



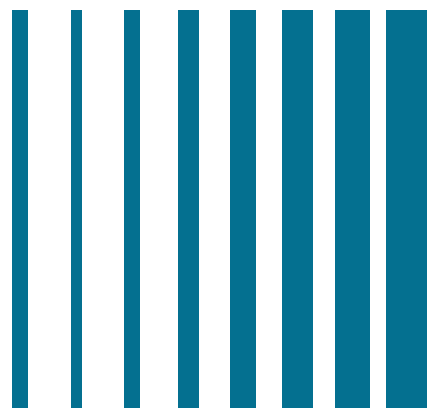
# Wnioski z działalności EBOR w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (1/2)



- **Dostrzeżenie potencjału obligacji powiązanych ze zrównoważonym rozwojem (SLBs)**, które odgrywają kluczową rolę w zachęcaniu emitentów do podejmowania zobowiązań w zakresie zrównoważonego rozwoju na poziomie korporacyjnym, głównie poprzez dostosowanie do celów zrównoważonego rozwoju ONZ lub porozumienia paryskiego i mają silny komponent przejściowy - dostępność standardów ICMA;
- Odpowiedni instrument, zwłaszcza dla rynków wschodzących i granicznych, na których dostępne są ograniczone zielone aktywa kwalifikowane - **SLB mają niższe koszty emisji pod względem kosztów personelu i kosztów administracyjnych niż zielone obligacje**;
- **SLB są odpowiednim instrumentem dla samorządów** - duży potencjał redukcji emisji, łączenie emitentów i dostępność technologii zmniejszających ślad klimatyczny miast (transport, ścieki i odpady, efektywność energetyczna budynków, odnawialne źródła energii) - istniejące studia przypadków w naszym regionie działania - Bukareszt (RON). Najlepsze przykłady ze Szwecji, Danii, Niemiec.
- EBOR podejmie się realizacji projektu **pomocy technicznej** - badania rynku w zakresie potencjału obligacji komunalnych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (w tym w Polsce).



# Wnioski z działalności EBOR w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (2/2)



- **Konsolidacja regionalna może zapewnić większą głębię rynku kapitałowego CEE** - EBOR wspiera projekt mający na celu współpracę krajów bałtyckich w kontekście wspólnego indeksu (MSCI), opracowania strategii krajowych - podejście to można powielić również w innych obszarach (w tym w zakresie zielonych i zrównoważonych instrumentów).
- **Dedykowane podejście do przedsiębiorstw państwowych** - dostęp do kapitału można osiągnąć poprzez zrównoważone instrumenty dłużne (JSW, Tauron, Orlen) - jednak doświadczenie pokazuje potrzebę opracowania wiarygodnych i solidnych planów transformacji oraz skutecznego wdrożenia
- **Dostępność usług** (i koszty) są większym problemem niż w innych gospodarkach. Lista dostawców SPO jest zdominowana przez uznane międzynarodowe podmioty z międzynarodowymi cenami - koncentracja na wsparciu dla MŚP i samorządów.
- **Łączenie** zasobów i emitentów oraz przyspieszanie transakcji za pośrednictwem inwestorów instytucjonalnych (programy wsparcia przed wprowadzeniem na giełdę i akceleratorzy FinTech) mogą być potrzebne do uruchomienia rynku dla MŚP.



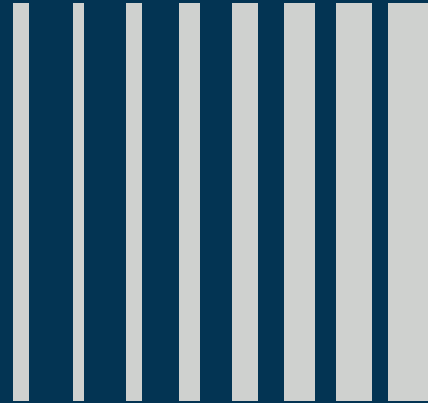
# Dyskusja

**Wojciech Lewandowski**

EBRD



**European Bank**  
for Reconstruction and Development



1. Opierając się na przedstawionym dziś przeglądzie instrumentów, jakiego rodzaju wytyczne są najbardziej potrzebne, aby wspierać rozwój zrównoważonego rynku długu w Polsce?
2. Jakie inicjatywy, polityki i środki należy wdrożyć, aby wspierać rozwój zrównoważonego rynku długu w Polsce?
  - Perspektywa krótkoterminowa (najbliższe 12 miesięcy)?
  - Perspektywa średnioterminowa (najbliższe 24 miesiące)?
  - Perspektywa długoterminowa (następne 5 lat)?
3. Jakie działania mogłoby podjąć polskie centrum kompetencji w zakresie zrównoważonego finansowania?



# Podsumowanie i kolejne kroki

---

**Wojciech Lewandowski**  
EBRD

