

IMPACTUL RECENTELOR REGLEMENTĂRI EUROPENE PRIVIND RAPORTAREA NEFINANCIARĂ (CSRD, SFDR, REGULAMENTUL PRIVIND TAXONOMIA) ASUPRA RELAȚIILOR FINANCIARE

Data: 31 martie 2023

Autor: Cătălin Georgescu, Managing Associate Țuca Zbârcea & Asociații

Notă: Prezentul material este confidențial, iar drepturile de proprietate intelectuală asupra acestuia aparțin Țuca Zbârcea & Asociații. Folosirea sa, în tot sau în parte, de către orice persoană este permisă numai cu acordul scris al Țuca Zbârcea & Asociații. Acest material are scop pur informativ, nu conține consultații juridice cu caracter definitiv, care se vor solicita conform fiecărei probleme legale în parte.

Cuprins

- I. Premise istorice
- II. Sistemul financiar - pilon fundamental al Pactului Verde
- III. Cadrul normativ european actual în materie de raportare nefinanciară
 1. Regulamentul Taxonomic
 2. NFRD și CSRD
 3. SFDR
- IV. Impactul asupra pieței financiare
 1. Sinteza interacțiunii normelor europene recente
 2. Efecte prognozate. Provocări
- V. Concluzii

I. Premise istorice

1992	Convenția-cadru a Națiunilor Unite privind schimbările climatice (UNFCCC)
1997	Protocolul de la Kyoto
2012	Amendamentul de la Doha (COP 8)
2015	Acordul de la Paris (COP 21)
2018	Planul de acțiune în domeniul finanțării creșterii durabile (Comisia Europeană)
2020	<p>Pactul Verde European (European Green Deal)</p> <ul style="list-style-type: none"> • neutralitatea climatică până în 2050 • reducerea, până în 2030, a emisiilor interne UE de gaze cu efect de seră cu cel puțin 55% • finanțarea durabilă (sustenabile) - principalul pilon

II. Sistemul financiar - pilon fundamental al Pactului Verde

II.1. Sistemul financiar are un **rol crucial** în adaptarea politicilor publice la efectele imprevizibile ale schimbărilor climatice, prin:

- // **reorientarea capitalului privat** către investiții durabile
- // luarea în considerare a factorilor de mediu, sociali și de guvernanță (**ESG**) în luarea deciziilor de investiții
- // **gestionarea riscurilor financiare** care decurg din impactul factorilor de mai sus

II.2. Din punct de vedere legislativ, la nivel european, în sistemul financiar s-a avut în vedere implementarea obiectivelor asumate prin Pactul Verde prin **două categorii majore de reglementări**:

- // stabilirea unui cadru de referință central, coerent, structurat și universal acceptabil
- // definirea mijloacelor de generare a conținutului informațional prelucrat/defalcat în respectivul cadru de referință

II. Sistemul financiar - cadrul european principal de reglementare a aspectelor de durabilitate

/ Cadrul de referință

- / **Regulamentul (UE) 2020/852** privind instituirea unui cadru care să faciliteze investițiile durabile (**Regulamentul Taxonomic**)

/ Instrumentele de „culegere” a informațiilor relevante/concludente

- / **Directiva (UE) 2014/95/UE** privind raportarea nefinanciară de către întreprinderi (**NFRD**)
- / **Directiva (UE) 2022/2464** cu privire la raportarea privind durabilitatea de către întreprinderi (**CSRD**)
- / **Regulamentul (UE) 2019/2088** referitor la informațiile privind durabilitatea în sectorul serviciilor financiare (**SFDR**), completat prin **Regulamentul delegat (UE) 2022/1288** referitor la standarde tehnice de reglementare în domeniu

III. Cadrul normativ european

III.1. Regulamentul (UE) 2020/852 (Regulamentul Taxonomic)

/ Scop

- / instituirea unui **sistem de clasificare a activităților economice durabile din punctul de vedere al mediului**, sub forma unor definiții și criterii clare
- / stabilirea gradului în care o **investiție** care finanțează aceste activități **este durabilă din punctul de vedere al mediului**

/ Rol

- / oferă **garanții suplimentare** pentru investitori, companiile în care investesc, dar și autorități (siguranța și unitatea sistemului de referință)
- / **limitează fenomenul de dezinformare ecologică (greenwashing)**
- / ajută companiile și **produsele/serviciile** oferite de acestea să devină mai „ecologice”
- / concentrează/orientează **investițiile în zonele necesare/prioritare** din punctul de vedere al impactului asupra mediului

III.1. Regulamentul Taxonomic - Criteriile activităților economice durabile

- // contribuie substanțial la unul sau mai multe obiective de mediu
- // nu prejudiciază în mod semnificativ niciunul dintre obiectivele de mediu
- // sunt efectuate în conformitate cu proceduri interne ce garantează alinierea cu orientările Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE) privind întreprinderile multinaționale și cu Principiile directoare ale ONU privind afacerile și drepturile omului
- // respectă criteriile tehnice de examinare (CTE) stabilite de Comisia Europeană

III. Cadrul normativ european

III.1. Regulamentul Taxonomic - Obiective de mediu

- // atenuarea schimbărilor climatice (menținerea creșterea temperaturii medii globale cu mult sub 2° C și limitarea încălzirii globale la 1,5° C peste nivelurile preindustriale (Acordul de la Paris))
- // adaptarea la schimbările climatice (reale și preconizate)
- // utilizarea durabilă și protecția resurselor de apă și a celor marine
- // tranziția către o economie circulară (sistem economic în care valoarea produselor, a materialelor și a altor resurse în economie este menținută cât mai mult timp posibil, sporind eficiența utilizării lor în producție și consum, pe parcursul întregului lor ciclu de viață)
- // prevenirea și controlul poluării (introducerea de poluanți în mediu ca rezultat al activității umane)
- // protecția și refacerea biodiversității și a ecosistemelor

III.1. Regulamentul Taxonomic - Criterii tehnice de examinare (CTE)

/ Concept

- / standarde tehnice de determinare a condițiilor de încadrare în obiectivele de mediu
- / sunt supuse unor cerințe specifice detaliate în Regulamentul Taxonomic

/ Stadiu actual

- / pentru **atenuarea schimbărilor climatice** și **adaptarea la schimbările climatice** - există un singur set de CTE adoptat de Comisia Europeană, aplicabil de la 1 ianuarie 2022 (cu excepția criteriilor privitoare la activitățile în domeniul nuclear și al gazelor naturale, care sunt aplicabile începând cu 1 ianuarie 2023) - Regulamentul delegat 2021/2139
- / pentru **celelalte obiective de mediu**, există doar recomandări în curs de analiză prezentate Comisiei Europene de către Platforma privind Finanțarea Durabilă (grup de reprezentanți ai instituțiilor europene și de experți constituit în baza Regulamentului Taxonomic)

III.2. Directiva 2014/95/UE privind raportarea nefinanciară (NFRD)

- // concepută ca o completare a Directivei 2013/34/UE privind situațiile financiare și rapoartele conexe
- // se aplică (la nivelul UE):
 - // întreprinderilor mari de interes public (listate) cu un număr mediu de angajați ce depășește 500
 - // companiilor-mamă ale unui grup mare cu un număr mediu de angajați ce depășește 50
- // impune comunicarea în rapoartele anuale a unor informații nefinanciare referitoare la mediul înconjurător, aspecte sociale și aspecte ale mediului de muncă, drepturile omului, precum și mită și corupție
- // principiul dublului grad de materialitate a obligației de raportare
 - // modul în care factorii de durabilitate impactează performanța companiilor
 - // modul în care business-ul impactează oamenii și mediul

III.2. NFRD (continuare) - Dificultăți de ordin practic

- // destinatarii direcți ai informațiilor privind durabilitatea (i.e. investitorii) au nevoie în practică de mai multe informații decât cele pe care companiile sunt ținute să le raporteze
- // prea puține companii intră în sfera obligației de raportare
- // informațiile nu sunt comparabile (din cauza coexistenței mai multor standarde private de raportare)
- // inexistența obligației legale de auditare a informațiilor raportate
- // lipsa unui standard de raportare digitală, care generează dificultatea destinatarilor de a identifica eficient informațiile relevante
- // lipsa preciziei cerințelor de raportare

III.2. Directiva 2022/2464 cu privire la raportarea privind durabilitatea (CSRD)

/ Aspecte generale

- / în vigoare din 5 ianuarie 2023
- / extinde domeniul de aplicare NFRD prin introducerea unor cerințe de raportare mai detaliată a aspectelor de durabilitate

/ Obiective principale

- / adaptarea la cererea de investiții durabile (**accesibilitate**)
- / creșterea susținută a **nevoii de informații** privind durabilitatea furnizate de companii
- / creșterea rolului **furnizorilor terți de date** în contextul obligațiilor de raportare
- / **combaterea decalajului** informațional privind durabilitatea

III.2. CSRD - Aplicabilitate

- // **Întreprinderile mari** (i.e. care au peste 250 de angajați și/sau 40 milioane Euro cifră de afaceri netă și/sau 20 milioane Euro active totale)
- // **Întreprinderile mici și mijlocii listate** (fără microîntreprinderi - companiile care au mai puțin de 10 angajați și/sau 700.000 Euro cifră de afaceri netă și/sau 350.000 Euro active totale)
 - // pentru exercițiile financiare care încep înainte de 1 ianuarie 2028, pot decide să nu raporteze, motivat, informațiile ESG
- // **Întreprinderile din afara UE care activează în interiorul UE**, având o cifră de afaceri de peste 150 milioane Euro în UE pentru fiecare din ultimele două exerciții financiare consecutive
- // În concluzie, practic, **CSRD nu se va aplica microîntreprinderilor listate și întreprinderilor mici și mijlocii nelistate**, dar aceste entități pot aplica dispozițiile pe bază voluntară

III.2. CSRD - Obiectul raportării

/ Principii

- / dublul grad de materialitate
- / abordare holistică - factori de mediu, sociali și care privesc drepturile omului și de guvernanță

/ Conținutul informațiilor privind durabilitatea

- / modelul de afaceri și a strategia întreprinderii, din perspectiva aspectelor de durabilitate
- / obiectivele cu termene precise legate de aspecte de durabilitate
- / rolul organelor de administrație, de conducere și de supraveghere în ceea ce privește aspectele de durabilitate
- / politicile întreprinderii în ceea ce privește aspectele de durabilitate
- / informații despre existența unor sisteme de stimulente privind aspectele de durabilitate puse la dispoziția membrilor organelor de administrație, de conducere și de supraveghere
- / diligențele depuse, impactul negativ principal al operațiunilor companiei și al lanțului său valoric și acțiunile întreprinse pentru prevenirea, atenuarea sau remediarea acestuia
- / principalele riscuri aferente aspectelor de durabilitate și modul de gestionare a acestora
- / indicatori relevanți pentru aspectele anterioare

III.2. CSRD - Modalitatea raportării

- // în cadrul **raportului administratorilor**
- // **format de raportare electronic unic**
 - // compatibil cu platforma publică „European Single Access Point (ESAP)”
 - // informațiile vor fi disponibile prin „tagging”, facilitând identificarea lor prin încadrarea în categorii prestabilite
- // publicare într-un termen rezonabil, dar **maxim 12 luni de la publicarea bilanțului contabil**
 - // **suplimentar**, Statele Membre pot reglementa obligația întreprinderilor de a pune gratuit raportul administratorilor la dispoziția publicului pe website sau, în lipsa acestuia, la cerere
- // **respectarea standardelor de raportare privind durabilitatea**

III.2. CSRD - Standardele de raportare privind durabilitatea

- / adoptate prin acte delegate de Comisia Europeană
 - / până la **30 iunie 2023** - **informațiile standard** - adică cel puțin informațiile de care au nevoie participanții la piețele financiare supuși obligațiilor de informare conform SFDR
 - / până la **30 iunie 2024** - **informațiile suplimentare** de raportat, precum și **informațiile specifice sectorului** în care companiile își desfășoară activitatea
- / **precizează informațiile specifice de raportat și structura acestora**
- / **asigură calitatea informațiilor** raportate, acestea trebuind să fie ușor de înțeles, relevante, verificabile, comparabile și fidel prezentate
- / în funcție de obiectul standardelor de raportare privind durabilitatea, se **precizează informațiile relevante** pentru factori de mediu, factori sociali și care privesc drepturile omului și factori de guvernanță, astfel cum sunt detaliate în CSRD
- / cel puțin o dată la **3 ani** actele delegate adoptate de Comisie sunt **revizuite** în baza avizului tehnic al Grupului Consultativ European pentru Raportare Financiară (EFRAG)

III.2. CSRD - Auditarea raportărilor privind durabilitatea

- // ca regulă, se realizează de către auditorul statutar al întreprinderii
- // constă într-o **opinie** (limitată) asupra **conformității raportării** privind durabilitatea cu cerințele CSRD (inclusiv sub aspectul standardelor de raportare) și ale Regulamentului Taxonomic - în special informații cu privire la:
 - // proporția din cifra de afaceri obținută din produse/servicii asociate cu activități economice durabile
 - // proporția din cheltuielile de capital și de exploatare legate de active sau procese asociate cu activități economice durabile
- // **mențiune:** opinia se poate emite, în anumite condiții, și de către un **prestator independent de servicii de asigurare** (organism de evaluare a conformității acreditat conform Regulamentului (UE) 765/2008) - opțional, la alegerea Statelor Membre (în contextul transpunerii)

III.2. CSRD - Raportarea de către întreprinderi din state terțe

- / filialele/sucursalele unei întreprinderi din state terțe au obligația să publice un **raport privind aspectele de durabilitate** la nivel de grup (sau la nivel individual, al întreprinderii din statul terț respectiv, dacă sucursala nu face parte din grup)
- / **sfera de aplicabilitate**
 - / filiale mari
 - / filialele mici și mijlocii (cu excepția microîntreprinderilor) listate
- / **condiții**
 - / **cifra de afaceri** a întreprinderii terțe trebuie să fie de **peste 150 milioane de euro** în UE pentru fiecare din ultimele două exerciții financiare consecutive
 - / rapoartele trebuie să fie însoțite de o **opinie de asigurare** emisă conform dreptului intern fie al statului terț, fie al unui stat membru
 - / **publicarea raportului** privind durabilitatea și a **opinieii de asigurare** în termen de 12 luni de la data bilanțului exercițiului financiar pentru care este întocmit raportul

III.2. CSRD - Gradualitatea activării cerințelor de raportare

Întreprinderile supuse obligației de raportare	Anul financiar raportat	Anul raportării
<p>toate întreprinderile listate în UE și care îndeplinesc următoarele condiții:</p> <ul style="list-style-type: none"> mai mult de 500 de angajați cifra de afaceri mai mare de 40M Euro și/sau totalul bilanțului mai mare de 20M Euro 	2024	2025
<p>întreprinderile mari din UE care nu sunt listate în UE</p>	2025	2026
<p>întreprinderile mari din state terțe care sunt listate în UE dar au mai puțin de 500 de angajați</p>	2026	2027
<p>toate celelalte întreprinderi listate în UE (cu dreptul de „opt out” pe o perioadă tranzitorie de 2 ani)</p>	2026	2027
<p>întreprinderile din state terțe nelistate în UE dar care îndeplinesc următoarele condiții:</p> <ul style="list-style-type: none"> au o cifră de afaceri la nivel de grup în UE mai mare de 150M Euro au o subsidiară cu o cifră netă de afaceri în UE de cel puțin 40M Euro 	2028	2029

III.3. Regulamentul (UE) 2019/2088 (SFDR)

/ Aplicabilitate

/ participanți la piața financiară (PPF) și consultanți financiari (CF)

- / instituții de credit care oferă servicii de administrare de portofolii și/sau consultanță de investiții
- / societăți de asigurări
- / firme (societăți) de investiții
- / administratori de fonduri de investiții etc.

/ produse financiare

- / portofolii de instrumente financiare (valori mobiliare - acțiuni, obligațiuni etc.)
- / organisme de plasament colectiv
- / fonduri de investiții alternative etc.

/ Obligații de informare/raportare

/ obiect - integrarea factorilor de durabilitate în procesul de decizie investițională într-o manieră consecventă, armonizată și structurată

/ modalitate

- / informații precontractuale (e.g. prospecte)
- / site-uri internet (website)
- / rapoarte periodice

/ structurare

- / la nivel de entitate-raportoare
- / la nivel de produs financiar

III.3. SFDR - Raportarea la nivel de entitate (PPF)

/ Regulă

- / PPF au **dreptul de a decide** dacă iau sau nu în considerare principalele efecte negative ale deciziilor investiționale asupra factorilor de durabilitate
- / PPF au **obligația de a publica și menține pe website** fie o declarație privind politicile de diligență cu privire la efectele negative asupra factorilor de durabilitate, fie motivele pentru care nu le iau în considerare

/ Excepție

- / PPF care la data bilanțului **depășesc criteriul privind numărul mediu de 500 de angajați** în cursul exercițiului financiar sunt obligate să aplice și să raporteze politicile de diligență din perspectiva efectelor negative ale deciziilor investiționale

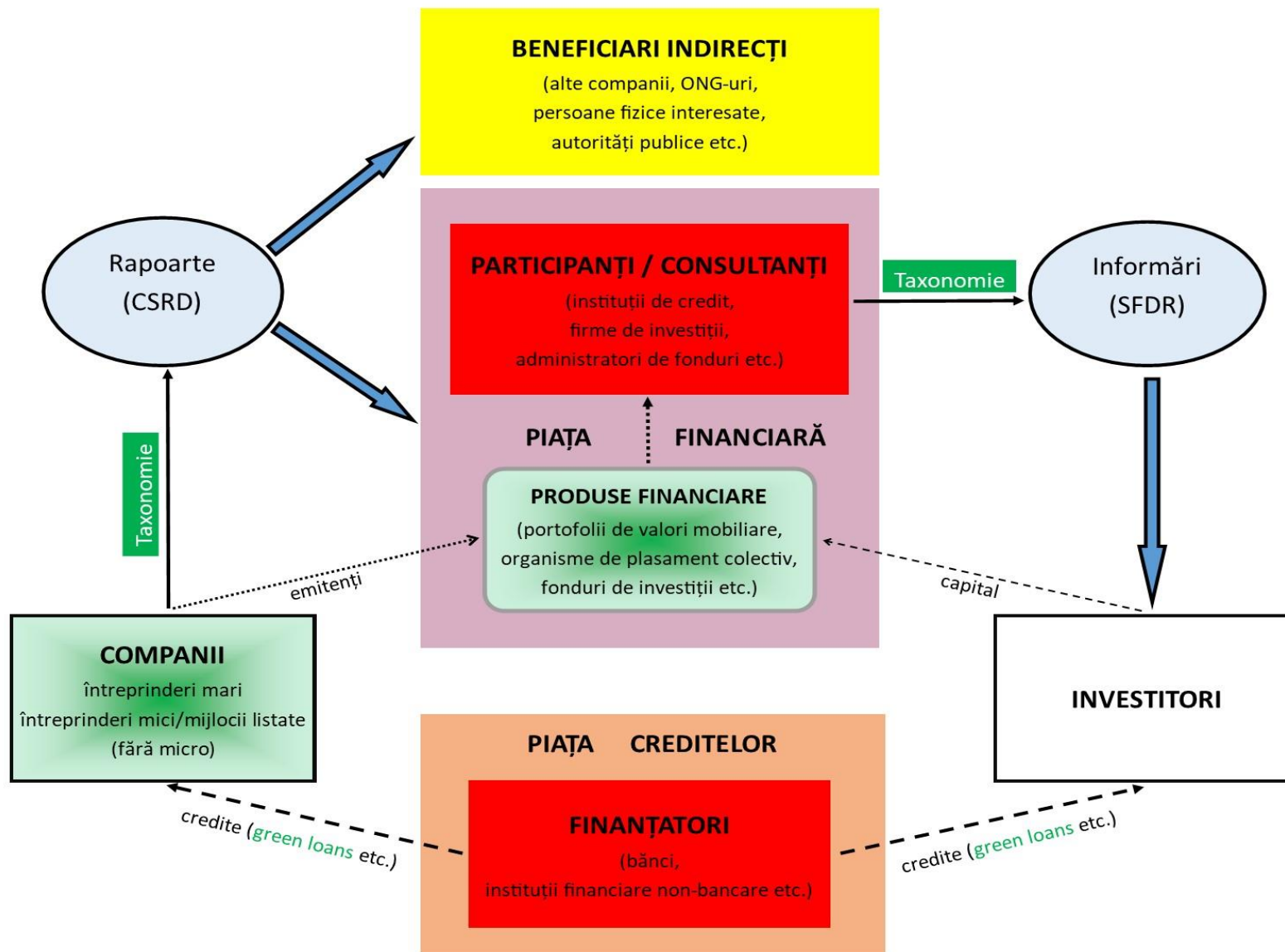
III.3. SFDR - Raportarea la nivel de produs financiar (1)

- // SFDR distinge între **3 tipuri de produse financiare** (în funcție de gradul de durabilitate inerent):
 - // produse financiare **standard**, fără componentă ESG (art. 6)
 - // investițiile în aceste produse financiare nu au în vedere factori de durabilitate (ESG)
 - // produse financiare care **promovează caracteristici de mediu și/sau sociale**, iar societățile în care se investește aplică politici de **bună guvernanță** (art. 8 - *light green funds*)
 - // investițiile în aceste produse financiare au în vedere factori de durabilitate (ESG), dar nu îndeplinesc condițiile pentru a fi considerate investiții durabile
 - // produse financiare care au ca obiectiv (cel puțin parțial) **investiții durabile** (art. 9 - *dark green funds*)
 - // investițiile în aceste produse financiare contribuie la un obiectiv de mediu sau social, fără a prejudicia în mod semnificativ niciunul dintre obiective, iar societățile în care se investește aplică politici de bună guvernanță

III.3. SFDR - Raportarea la nivel de produs financiar (2)

- / SFDR impune **obligatia PPF de a se auto-clasifica** drept entități cărora li se aplică fie articolul 6, fie **articolul 8**, fie **articolul 9**
- / PPF care cad sub incidența **articolului 6** au cerințe limitate de raportare, strict cu privire la riscurile de durabilitate (ESG)
 - / dacă sunt considerate relevante - modul de integrare a riscurilor de durabilitate (ESG) în deciziile de investiții și evaluarea efectelor acestor riscuri asupra randamentelor produselor financiare oferite investitorilor
 - / dacă nu sunt considerate relevante - motivele clare și concise pentru neintegrarea riscurilor de durabilitate (ESG) în deciziile investiționale
- / PPF care cad sub incidența **articolului 8** și **articolului 9** sunt obligate:
 - / să respecte cerințele de raportare aferente articolului 6
 - / să-și evalueze portofoliile de investiții și să raporteze aspectele ESG atât în context pre-contractual, cât și în rapoarte periodice
 - / asocierea companiilor din portofoliu cu una sau mai multe activități economice din Regulamentul Taxonomic și evaluarea respectării cu criteriile specifice respectivelor activități
 - / agregarea la nivel de portofoliu în vederea generării performanței de durabilitate a produsului financiar respectiv
 - / să respecte **Regulamentul 2022/1288** privind **conținutul și metodologia raportării (demarcație între **articolul 8** și **articolul 9**)**

IV.1. Impactul asupra piețelor financiare - Sintează



IV.2. Impactul asupra pieței financiare - Efecte prognozate (1)

- // Creșterea disponibilității și accesibilității informațiilor legate de durabilitate
 - // crearea unei **baze de date publice** (conținând informații de tip ESG) larg accesibile nu numai PPF și investitorilor, dar și instituțiilor non-financiare, autorităților publice și societății civile
- // **Conturarea unor standarde de conduită economică și de raportare universal valabile (precedente)**
 - // întreprinderile mici și mijlocii nelistate pot folosi cadrul de referință conturat de CSRD drept **precedent** pentru a răspunde solicitărilor instituțiilor de credit, în contextul nevoilor de finanțare
- // **Contribuția la reducerea costurilor serviciilor financiar-bancare**
 - // calitatea raportărilor nefinanciare (prin prisma unui cadru de referință armonizat) determină accesarea serviciilor financiar-bancare în **condiții mai avantajoase** (e.g. *green loans*)

IV.2. Impactul asupra pieței financiare - Efecte prognozate (2)

/// Consolidarea încrederii dintre partenerii comerciali

- /// se anticipează preferința companiilor de a intra în relații de afaceri cu parteneri comerciali „ESG-compliant”, ca o garanție a unui **model de business optimizat și adaptat** riscului operațional

/// Intensificarea digitalizării

- /// situațiile financiare și raportul administratorilor vor fi disponibile exclusiv în format electronic „XHTML”, compatibil cu platforma publică „**European Single Access Point (ESAP)**”

/// Riscul escaladării costurilor aferente conformării

- /// raportarea conformă a informațiilor privind durabilitatea
- /// auditarea conformității raportării

IV.2. Impactul asupra piețelor financiare - Provocări

- // Necesitatea **optimizării managementului** creșterii exponențiale a volumului de informații/date în materie de durabilitate
- // Gestionarea **riscului ridicat de eroare** implicat de extragerea, colectarea și stocarea informațiilor/datelor în materie de durabilitate
- // Atenuarea **riscului granularității excesive** a raportării
- // **Termenul relativ scurt** pentru conformarea la cerințele CSRD
- // **Instruirea adecvată** a tuturor „actorilor” implicați

V. Concluzii

- /// Noile cerințe în materie de raportare generează o mai mare transparență și rigoare a informațiilor nefinanciare (ESG)
- /// Deși sfera entităților cărora le sunt aplicabile noile cerințe de raportare este relativ limitată, ne așteptăm la un impact indirect semnificativ, prin crearea unor precedente oficiale în domeniu
- /// Domeniul raportărilor nefinanciare este în continuă evoluție atât pe plan orizontal (din punctul de vedere al spectrului informațiilor colectate), cât și pe plan vertical (sub aspectul implementării la nivel național)
- /// Estimăm că este nevoie de o perioadă de acomodare relativ mare pentru asimilarea corectă și implementarea uniformă a cerințelor de raportare, precum și pentru generarea unui flux coerent de informații relevante de către entitățile vizate

TUCA ZBARCEA
ASOCIATII

Mulțumesc!

Cătălin Georgescu, Managing Associate
catalin.georgescu@tuca.ro

4-8 Nicolae Titulescu Ave.
America House, West Wing, 8th floor
Sector 1, 011141, Bucharest, Romania
T: (40-21) 204 88 90
F: (40-21) 204 88 99
E: office@tuca.ro
www.tuca.ro