



VP advokatska kancelarija

# Zeleno finansiranje i ESG rizik: Potreba za regulacijom



## Zeleno finansiranje i ESG rizik: Potreba za regulacijom

Globalno zagrevanje i klimatske promene, zajedno sa ostalim ekološkim temama, poput zagađenja vazduha, odlaganja otpada i slično, brige su koje opterećuju celokupno svetsko stanovništvo, dok su gubitak ili narušavanje kvaliteta ljudskih života, kao i šteta na imovini neminovne posledice zagađenja i klimatskih promena.

Nažalost, činjenica je i da javne vlasti ne mogu da se izbore sa sve težim pritiskom ekoloških problema i ogromnih investicija potrebnih za zelene projekte, te je potrebno i sve popularnije uključivanje privrede i privatnog sektora u borbu protiv klimatskih promena, kao i svih oblika zagađenja.

Sve jasnija su nastojanja državnih vlasti i međunarodnih aktera da daju podsticaj za razvoj zelene tehnologije i obnovljivih izvora energije, kao i za poboljšanja energetske efikasnosti kako domaćinstava tako i proizvodnje. Evropska unija je saopštila da će podržati šest projekata zelene energetske infrastrukture na Zapadnom Balkanu iz paketa od ukupno 500 miliona evra bespovratnih sredstava za kratkoročne i srednjoročne investicije u energetici u region. U Srbiji, u prethodnih par godina uvedeno je više olakšica za proizvođače električne energije iz obnovljivih izvora energije, ustanovljen je sistem kupaca-proizvođača, otvoreni su konkursi za dodelu sredstava za poboljšanja energetske efikasnosti domaćinstava, itd.

Uprkos tome, države i međunarodne organizacije su samo jedan od igrača na ovom polju, a pored njih, važnu ulogu igraju i banke i druge finansijske institucije, odnosno drugi izvori finansiranja investicija.

Možemo reći da već postoji globalni konsenzus o potrebi borbe protiv klimatskih promena, i naročito, svest o nužnosti zelene tranzicije i prelaska na tehnologije sa manje negativnim uticajem na životnu sredinu. Međutim: put do zelene tranzicije popločan je ogromnim ulaganjima privatnog sektora koji je primarno u potrazi za profitom, a koja ulaganja države (ili naddržavne institucije) žele da regulišu i usmere, ali nemaju potpunu kontrolu nad istim.

U daljem tekstu pokušaćemo da definišemo zelene projekte i zeleno finansiranje i napravimo pregled zelenih instrumenata finansiranja, te ćemo govoriti o načinima uticaja javnih institucija i regulatora na zeleno finansiranje, faktorima uticaja i problemima koji su uočeni u sferi zelenog finansiranja, predloženim načinima za rešavanje tih problema, i tendencijama u zelenom finansiranju i zelenoj tranziciji koji se očekuju u bliskoj budućnosti.

## Zeleni projekti

Uopšteno, pod zelenim projektima se misli na projekte koji stvaraju proizvode ili razvijaju tehnologije koje su prvenstveno usmerene na smanjenje emisije gasova staklene baštne ili podršku upotrebi čiste energije.

Infrastrukturni projekti obnovljivih izvora energije velikih razmara, slično mnogim drugim velikim infrastrukturnim projektima zahtevaju izuzetno kompleksne procese, obično podrazumevaju kreiranje SPV-a i privlačenje finansiranja projekta kroz projektne zajmove, privatni kapital, a često i kroz projektne obveznice. Velike, često multinacionalne, komercijalne banke i infrastrukturni fondovi su obično glavni akteri koji obezbeđuju finansiranje ovih projekata, koji se suočavaju sa fundamentalnim tehnološkim, makroekonomskim i regulatornim izazovima.

Uprkos brzom porastu konkurentnosti u poslednjih nekoliko godina, proizvodnja električne energije iz obnovljivih izvora i dalje se suočava sa nejednakim uslovima u odnosu na konvencionalne elektrane koje kao izvor energije koriste fosilna goriva. Ovo je pogoršano subvencijama i drugim verzijama državne pomoći za fosilna goriva koje se još uvek isplaćuju u mnogim delovima sveta, uključujući zemlje u razvoju, kao i načinima na koje banke kao finansijeri izračunavaju rizik investicije.

Finansijskim tržištima u mnogim zemljama u razvoju nedostaje zrelost i dubina potrebna da se obezbedi finansiranje projekata u obimu i trajanju infrastrukturnih projekata ovog tipa. Strani finansijeri i investitori koji bi, u teoriji, mogli da pokriju finansijski jaz, imaju tendenciju da izbegavaju lokalne projekte s obzirom na stalno prisustvo znatnih rizika. Konačno, državni, politički i politički rizici su posebno štetni za ulaganja u obnovljive izvore energije, s obzirom na obim potrebnih kapitalnih investicija i dug životni vek takvih projekata.

Projekti poboljšanja energetske efikasnosti u proizvodnim procesima obično se oslanjaju na „bilansno“ finansiranje od strane sponzora projekta ili mogu raditi kroz manje aranžmane. U oba slučaja, glavni izvori privatnog finansiranja su domaće ili lokalne banke uključene u korporativno ili projektno kreditiranje i/ili sami sponzori projekta kao davaoci vlasničkog kapitala.

Poboljšanja energetske efikasnosti imaju tendenciju da se bore sa metodološkim problemima vezanim za način na koji se izračunava ušteda energije, odnosno poboljšanje energetske efikasnosti. Često pravi iznos uštede u poređenju sa stvarnim troškovima intervencije ostaje nejasan, ili se čini neizvesnim potencijalnim sponzorima projekta. Još jedan fundamentalniji izazov je to što kompanije često favorizuju projekte koji dovode do širenja poslovanja, kontinuiteta i povećanja prihoda, a ne ulaganja koja prvenstveno dovode do uštede i poboljšanja energetske efikasnosti odnosno smanjenja zagađenja.

Kada je u pitanju infrastruktura u javnom vlasništvu i kojom se javno upravlja, odgovarajuće javno telo obično obezbeđuje finansiranje dobijeno iz fiskalnih prihoda ili uobičajenih instrumenata duga kao što su opštinske obveznice, opštinski zajmovi ili državne obveznice.

## Zeleno finansiranje

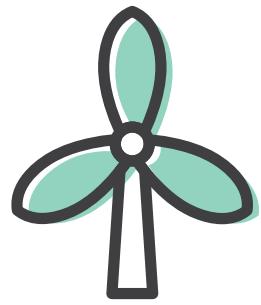
Zelene finansije podrazumevaju investicije koje se ulivaju u projekte i inicijative održivog razvoja, ekološke proizvode i politike koje podstiču razvoj održivije ekonomije. Zeleno finansiranje uključuje klimatske finansije, ali nije ograničeno na njih. Takođe se odnosi na širi spektar drugih ekoloških ciljeva, kao što su kontrola industrijskog zagađenja, zaštita vazduha, vode ili zaštita biodiverziteta.

Zeleno finansiranje je zajam ili investicija koja podržava ekološke aktivnosti, kao što je kupovina dobara i usluga koji imaju umanjeni uticaj na životnu sredinu ili izgradnja ekološki prihvatljive infrastrukture. Zeleno finansiranje takođe podrazumeva povećanje nivoa finansijskih tokova (koji potiču od bankarstva, mikrokredita, osiguranja i investicija) iz javnog, privatnog i neprofitnog sektora do prioriteta održivog razvoja. Ključni deo ovoga je bolje upravljanje ekološkim i društvenim rizicima, korišćenjem mogućnosti koje donose prihvatljiv odnos prinosa na uložena sredstva i koristi za životnu sredinu i pokazuju odgovornost prema sredini u kojoj živimo.

U oblasti ekologije, održivog razvoja, kao i svim oblastima koje su vezane za ciljeve ranije pomenutih oblasti, definicije su nove i fluidne, kako su takve i same oblasti. U određenim situacijama teško je praviti granice između oblasti, kako su međusobno uslovljene i isprepletane.

Radi jasnijeg analiziranja načina finansiranja „zelenih“ projekata i proračunavanja rizika u investiranju u ove projekte, u ovom tekstu ćemo se fokusirati na zeleno finansiranje pod napomenom da zeleno finansiranje ne uključuje nužno društvene i ekonomske benefite investicije, ali to ne znači da je pozitivan uticaj investicije na društvo i ekonomiju isključen, već da je akcenat stavljen na ekološki aspekt predmeta investicije. Najširi pojam, u koji spade zeleno finansiranje, koji obuhvata sve aktivnosti finansiranja koje doprinose ciljevima održivog razvoja postavljenim SDG agendum Ujedinjenih Nacija (socijalne, upravljačke, itd.), je pojam „održivog finansiranja“, ali ćemo se zbog izuzetno širokog opsega ovog načina finansiranja i predmeta održivog finansiranja u ovom tekstu fokusirati na zeleno finansiranje, odnosno finansiranje projekata koju su pretežno usmereni na zaštitu životne sredine, i u najvećem broju slučaja projekti obnovljivih izvora energije.





# Instrumenti zelenog finansiranja

Studija koja je sadržala meta-analizu literature koja pokriva zeleno finansiranje otkrila je sedam u literaturi najistaknutijih zelenih finansijskih proizvoda banaka, a to su zeleni zajmovi i obveznice, zelene investicije, klimatsko finansiranje, zelene infrastrukturne obveznice, zeleno osiguranje, i karbonsko finansiranje.

Zeleni zajam (kredit), je posebna kratkoročna ili srednjoročna finansijska podrška banaka početnicima, malim preduzećima i multinacionalnim korporacijama za istraživanje i razvoj inovativnih proizvoda. Konkretno, obezbeđuje početna sredstva za zelene inovacije, čineći ih konkurentnim, posebno među visokotehnološkim kompanijama. Takođe, zeleni krediti jačaju strukturu kapitala malih preduzeća kako bi izdržali finansijske problem, i nude se malim preduzećima po niskim kamatnim stopama.

Karbonsko finansiranje se odnosi na finansiranje postrojenja za biogas, solarnih panela, postrojenja za odlaganje otpada, postrojenja za tretman energije i ostalog. Ovaj bankarski proizvod je neophodan za smanjenje emisije ugljenika iz fosilnih goriva, industrijskog otpada i zagađivača iz proizvodnih pogona što dovodi do smanjenja gasova staklene baštne. Pomaže u reciklaži otpada, poboljšanju kuvanja i snabdevanju bezbednom i čistom vodom.

Zelene akcije i obveznice kojima se trguje se generalno odnose na hartije od vrednosti banaka koje se uglavnom koriste za podršku projektima zelene industrije, uključujući zelene indekse i zelene fondove kojima se trguje na berzama. Berze i banke u Aziji, posebno u Kini, igraju vodeću ulogu u promovisanju zelenih hartija od vrednosti u cilju podrške inovacijama i razvoju kompanija koje su kotirane na berzi. Berze naglašavaju razvoj zelenih obveznica, ubrzanje inovacija proizvoda zelenih indeksa i produbljivanje međunarodne saradnje u zelenim finansijama.

U svetu zelenih finansija, zelene obveznice su na vodećem mestu, što se vidi po povećanju njihove vrednosti sa 2,3 milijardi dolara na 511,5 milijardi u posmatranom vremenskom periodu. Kina i SAD su najveći emiteri, sa četvrtinom ukupno emitovanih zelenih obveznica, dok se Francuska i Nemačka, dve zemlje EU, nalaze odmah iza njih.

ESG investiranje takođe se popularizovalo tokom posmatranog perioda, a zelene pozajmice su zabeležile eksponencijalni rast od 200 puta samo u periodu od 2017-2021, sa 432 miliona dolara na 78,6 milijardi godišnje. Najveći deo tih pozajmica je realizovan u Evropi.

Države su takođe emiteri zelenih obveznica. Republika Srbija emitovala je 2021. godine zelene obveznice u iznosu od 1,0 milijardi evra, ročnosti sedam godina, po stopi od 1,00 odsto i stopi prinosa od 1,26 odsto, i time se zadužila zarad ulaganja u izgradnju zelenih projekata.



Firma M+ Grupa prva je firma u Hrvatskoj koja je izdala održive obveznice u vrednosti od 300 miliona kuna - skoro 40 miliona evra. Strateški partneri emisije obveznica su Erste & Steiermärkische Bank, članice Erste Group, i Evropska Banka za obnovu i razvoj (EBRD). Ostali kupci su, kako je saopštila M+Grupa, institucionalni investitori, među kojima su osiguravajuće kuće i investicioni fondovi, a dobra strana ovih održivih obveznica je ta što kamata raste u slučaju da se izdavalac obveznica ne pridržava preuzetih obaveza koje su u vezi sa održivim razvojem.

Na nivou EU, u toku je proces postavljanja jedinstvenog standarda u emisiji zelenih obveznica, putem predložene Regulative koja bi postavila zlatni standard u oblasti emisije zelenih obveznica od strane kompanija i javnih vlasti, u cilju prikupljanja finansijskih sredstava potrebnih za finansiranje velikih projekata.

Ujednačavanje u ovoj oblasti značilo bi i investitorima i izdavaocima zelenih obveznica, kako će izdavaoci imati snažan alat da pokažu da finansiraju legitimne zelene projekte uskladene sa taksonomijom EU, a investitori koji kupuju obveznice moći će lakše da procene, uporede i veruju da su njihove investicije održive, čime će smanjiti rizike koje predstavlja greenwashing (u daljem tekstu i na srpskom: ekomanipulacija).

EU standard u oblasti zelenih obveznica postoji, ali očekuje izmene. Predložene izmene imaju za cilj da bolje regulišu celokupno tržište zelenih obveznica, a ne samo uspostave evropske oznake zelenih obveznica, i da smanje ekomanipulaciju. Za sve obveznice koje se prodaju kao zelene, uvode se zahtevi za transparentnost, uključujući i usklađivanje sa zakonskim propisima o taksonomiji o korišćenju prihoda dobijenih od izdavanja obveznica. Ovo bi omogućilo investitorima da uporede EU zelene obveznice sa drugim postojećim zelenim obveznicama. Pored toga, svi oni koji izdaju zelene obveznice moraju imati zaštitne mere kako bi osigurali da ne nanose štetu ljudima ili životnoj sredini.

## Faktori uticaja na zelene finansije – Regulativa i rizik

Spremnost banaka da preduzmu mere ekološke odgovornosti i održivijeg ulaganja u velikoj meri proizilazi iz globalnih i regionalnih političkih sporazuma o životnoj sredini i klimatskim promenama. Pritisak na banke da svoj fokus stave na održivost, zaštitu životne sredine i klimatske promene porastao je nakon potpisivanja Pariskog klimatskog sporazuma 2015. godine, te globalna i regionalna tela kao što su Ujedinjene nacije, Svet-ska banka, MMF, Evropska unija i G20 sve više vrše pritisak na svoje članice i trgovinske partnere da implementiraju politike zelenog finansiranja u svojim finansijskim sistemima. Centralne banke su počele da zahtevaju od banaka da dobiju zelene sertifikate, zelene kreditne rezultate, ekološke inovacije i socijalnu inkluziju. Banke koje se pridržavaju ovih zahteva o zelenim finansijama uživaju poreske olakšice i druge podsticaje od centralnih banaka. Takođe, intenzivna konkurenca i borba za sticanje prednosti u odnosu na druge, podstiče banke da se nađu pod jakim pritiskom u bankarskim sektorima što rezultira rastom zelenih finansija.

Pored strogih regulativa koje utiču na spremnost banaka da ponude instrumente zelenog finansiranja, veliki uticaj na banke imaju i drugi faktori, poput socijalnih – banke žele da održe svoju reputaciju, lojalnosti klijenata, privuku nove klijente i poboljšaju korporativni imidž.

Dalje, finansiranje zelenih projekata nosi specifičan rizik u odnosu na tradicionalne, koji su ustanovljeni i predvidljivi, međutim, isti tradicionalni projekti sada sa sobom nose povećan rizik, pre svega od umanjenja profita usled porasta cene ugljenika u okviru evropskog sistema trgovine ugljenikom (ETS), kao i zbog drugih nameta koje snose emiteri gasova sa efektom staklene bašte (GHG). Rizici i mere kontrole rizika koje banke sprovode utiču na donošenje odluka o zelenom kreditu i investiranju u „zelene“ projekte.

Kreditni menadžeri moraju da poznaju obim rizika povezanih sa zelenim finansijama, i suštinu primene modela zelenog kreditnog rizika u izdavanju zelenih finansija, a osiguranje kredita i kreditni derivati mogu se koristiti za upravljanje zelenim kreditima banaka uz diversifikaciju rizika.

Predmet analize rizika uopšte odnosi se na gubitak ili dobijanje vrednosti nečega i najčešće se povezuje sa posledicama radnje ili događaja pomnoženim njegovom verovatnoćom. Ovo obično zahteva merenje rizika — omogućavanje poređenja između različitih rizika i razumevanje mogućih uticaja, često predstavljenih kroz modele ili scenarije. Procena rizika je, stoga, postala institucionalizovana kao uobičajena praksa u Vladi, poslovnim i drugim organizacijama, da se usmeravaju akcije na osnovu procene njihovih posledica, praćenih prioritetom mera za smanjenje negativnih posledica.

Proučavanje rizika je posebno potrebno u kontekstu ekološke katastrofe (kakva se u Srbiji dogodila nedavno, izlivanjem opasnih materija iz voza), gde je sve veće razumevanje međudejstva između opasnosti, ranjivosti i izloženosti dovelo do sveobuhvatnijih i sofistciranih modela rizika i metoda procene.

Rizici se mogu podeliti na različite grane: fizički rizici, kao direktna imovinska šteta na postojećoj infrastrukturi, regulatorni rizici – pre svega cena trgovine emisija ugljen dioksida, rizici sudske sporova zbog emisija GHG, rizici nekonkurentnosti ili narušavanja reputacije, rizik umanjenja proizvodnje, i konačno finansijski rizici.

S obzirom na raznolikost pristupa i složenost procene rizika, mnoga javna tela sa zakonskim obavezama i privatne kompanije koje su odgovorne prema akcionarima sprovele su formalne procene rizika uticaja klimatskih promena. U čitavom spektru iskustva, oni uokviruju i postavljaju prioritete rizika od klimatskih promena pored drugih rizika kako bi se primenili pravovremeni odgovori. Na nivou globalnog javnog interesa, Međuvladin panel za klimatske promene (IPCC) opisao je prednosti pristupa zasnovanog na riziku u smislu poboljšanog razumevanja dinamičkih interakcija faktora rizika (prostornih i vremenskih) koji dovode do specifične klime. I Specijalni izveštaj o ekstremnim događajima i Peti izveštaj o proceni nastojali su da okarakterišu ključne globalne rizike povezane sa aktuelnim političkim odgovorima na klimatsku krizu, kako bi dali preporuke za dalje međuvladine akcije.

Analize konsultantskih kuća, poput analize klimatskog rizika koju je 2020. izradio McKinsey daju nam dodatne informacije o klimatskom riziku – njegovom sistematskom dejstvu, nejednakoj regionalnoj raspoređenosti, kao i o činjenici da posledice klimatskih promena u sadašnjosti značajnije pogadaju regije sa relativno nižim BDP-om.

Neki od najznačajnijih parametara koji utiču na izračunavanje rizika kod odlučivanja o finansiranju zelenih projekata su svakako emisije ugljen dioksida i cena istih emisija, kao i regulatorni rizik. Banke moraju voditi računa o činjenici da će u budućnosti cene karbonskih jedinica eksponencijalno rasti, te da će profit investicije u projekat koji ima visok nivo emitovanog ugljenika biti manji. Sa druge strane, veliki i značajan faktor koji dovodi do kontradiktornosti u ponašanju finansijera je činjenica da su zeleni projekti često krajnje inovativni projekti, koji naspram tradicionalnih tehnologija imaju neizvesne rezultate – odnosno povećan rizik.

Pri trgovini ESG hartijama od vrednosti od izuzetnog je značaja nefinansijsko izveštavanje kompanije, odnosno, izveštavanje o parametrima održivosti, u koje spadaju i parametri životne sredine.

Dodatno, istraživanja koja su vršena na nivou SAD-a pokazala su da je poslovanje koje ima problematičan uticaj na životnu sredinu povezano sa većim troškom finansiranja duga i nižim kreditnim rejtingom, i da je proaktivno „zeleno“ poslovanje povezano sa nižim troškovima duga.



## ■ Šta je problem?

Lepo zamišljen sistem gde države postavljaju strategije održivosti, banke ulažu u zelene projekte, a investitori napuštaju projekte „prljavih tehnologija“ zarad održivih projekata, nije bez mana.

Ekološki problemi, i pre svega klimatske promene, nisu izolovani problem, već su njihovi negativni uticaji rasprostranjeni na sve aspekte društvenog i ekonomskog života, nemerljivi su i neograničeni. Rešavanje problema klimatskih promena zahteva sistemsko rešenje i promenu kako u ponašanju ljudi, tako i u funkcionisanju ekonomije, dok se plodovi tih promena neće osećati danas. Toliko o kontekstu.

Zeleno finansiranje usmereno je ka projektima koji bi trebalo da imaju jasan profit, a manji rizik od „prljavih“ projekata – na zelenim projektima nema opterećenja ETS-a ili CBAM-a, kao i drugih ekoloških taksi, oni nisu opterećeni strogim regulativama i zabranama, itd.

Imajući u vidu pomenuto, prilično je jasno: finansijski provajderi (država i banke) treba da usmere novac ka zelenim projektima, koji imaju veliki profit a mali rizik. Međutim, ovde nailazimo na dva uvezana problema. Prvi problem je neprecizna regulativa, koja omogućava i dovodi do drugog problema – ekomanipulacije.

## ■ Regulativa u oblasti zelenog finansiranja

Polovinom 2022. godine Evropska centralna banka (ECB), objavivši mapu puta i akcioni plan za klimatsku akciju, preduzela je korake da uključi razmatranja klimatskih promena u svoj okvir monetarne politike. Mere će imati za cilj uzimanje u obzir finansijskih rizika vezanih za klimu u bilansu stanja ECB i podršku zelenoj tranziciji privrede. ECB će postepeno dekarbonizovati svoje korporativne obveznice, ograničiti upotrebu imovine sa visokim karbonskim otiskom kao kolaterala i zahtevati od kompanija da se pridržavaju Direktive o korporativnoj održivosti.

Evrosistem će ograničiti udeo sredstava obezbeđenja izdatih od strane pravnih lica sa visokim karbonskim otiskom, prilikom zaduživanja u Evrosistemu, čime će umanjiti klimatski rizik pri davanju sredstava finansiranja. Predviđeno je i da će u Evrosistemu zaduživanje biti moguće jedino ako subjekti izveštavaju u skladu sa Direktivom o izveštavanju o korporativnoj održivosti (dalje: CSRD ili CSR Direktiva). ECB će takođe poboljšati svoje prakse upravljanja rizicima kako bi bolje uključila rizike vezane za klimu.

Evropska komisija je usvojila paket mera o održivom finansiranju, koji obuhvata pre svega uspostavljanje jedinstvenog sistema klasifikacije održivih ekonomskih aktivnosti EU (Uredba o taksonomiji); uspostavljanje jedinstvenog standarda za emitovanje zelenih obveznica, koji je u skladu sa prethodno navedenom uredbom. Pored toga, za održivo finansiranje je od velikog značaja i poboljšanje ESG zahteva za nefinansijskim izveštavanjem kako bi se olakšalo informisano donošenje odluka investitora (CSR Direktiva, ili CSRD).

Ciljevi regulative EU u oblasti održivih finansija su:

- Proširenje postojećeg alata za održivo finansiranje kako bi se olakšao pristup tranzicionim finansijama
- Poboljšanje inkluzivnosti malih i srednjih preduzeća (MSP) i potrošača, dajući im prave alate i podsticaje za pristup tranzicionim finansijama.
- Povećanje otpornost ekonomskog i finansijskog sistema na rizike održivosti
- Povećanje doprinosa finansijskom sektoru u oblasti održivosti
- Osiguranje integriteta finansijskog sistema EU i praćenje njegove uredne tranzicije ka održivosti
- Razvijanje međunarodne inicijative i standarda održivog finansiranja i podržavanje zemalja partnera EU

Međutim, primećuje se da sem postavljanja strategija državne i međudržavne institucije, a samim tim ni nacionalne centralne banke, nisu postavile precizne mehanizme za olakšavanje i promociju zelenog finansiranja, i premda su nametnule obaveze zbog kojih postaje skuplje ulagati u tehnologije sa velikim karbonskim otiskom, u takve tehnologije se i dalje ulaže, pogotovo u zemljama u razvitu. Izuzetak tome može biti dalji razvoj održive taksonomije i izveštavanja o korporativnoj održivosti na nivou EU.

Neprecizna regulativa, i nedovoljno detaljni mehanizmi, dalje omogućavaju neprecizno određivanje toga šta se smatra zelenim projektima (podsećamo na slučaj malih hidroelektrana u Srbiji), koliko precizno se može izračunati rizik kod ovih investicija, kao i konačno – da li je investicija zaista „zelena“ ili je, usled nedovoljne informisanosti, reč samo o ekomanipulaciji.



# **Ekomanipulacija**

Termin greenwashing je nastao šezdesetih godina XX veka, kada je hotelska industrija, radi smanjivanja troškova pranja veša, postavila obaveštenja u hotelskim sobama u kojima je tražila od gostiju da ponovo koriste svoje peškire kako bi sačuvali životnu sredinu.

Ekomanipulacija (engl. greenwashing) je praksa koja se koristi da bi se neki proizvod ili usluga predstavila kao ekološki prihvatljivija nego što zaista jeste. Ovaj termin se koristi kada se proizvodi ili usluge reklamiraju kao „zeleni“ ili „priatelji životne sredine“ bez adekvatne dokumentacije i verifikacije.

U kontekstu zelenih projekata, misli se na mogućnost da finansijska sredstva budu usmerena ka projektima koji nisu zapravo zeleni, već se samo tako predstavljaju. Ovo može ići u korist i firmi koja je vlasnik projekta – jer dobija sredstva za finansiranje projekta, ali i finansijeru, jer se legitimise kao finansijska institucija koja ulaže u zelene projekte i tehnologije. Tako finansijske institucije mogu ove manipulisane podatke uneti u svoj ESG izveštaj (ukoliko kriterijumi za sačinjavanje istog nisu jasno definisani) i iz toga crpeti brojne benefite.

Ukoliko nema jasno definisanih pravila o tome šta se smatra „zelenim projektom“, postoji mogućnost da neki projekti budu predstavljeni kao „zeleni“ bez stvarno da udovoljavaju standardima zaštite životne sredine. Dalje, ukoliko nema jasno definisanim pravila o izveštavanju o ekološkim i parametrima održivosti, finansijerima je omogućeno sticanje koristi u vidu pozitivnog brendiranja. Zbog toga je važno imati jasne i precizne kriterijume za definisanje i verifikaciju „zelenih projekata“, i jasne kriterijume nefinansijskog izveštavanje, kako bi se sprečila ekomanipulacija i osigurala stvarna zaštita životne sredine.





## Zaključak

Zelena tranzicija ne može se dogoditi bez uključivanja privatnog sektora u napore koji se na međudržavnom nivou ulažu u smanjenje emisije gasova sa efektom staklene bašte.

Uz to, treba dodati i da centralne banke mogu biti značajni faktori u promovisanju zelenog ili održivog finansiranja. Ovo pre svega jer je krucijalna uloga centralne banke obezbeđivanje finansijske i makroekonomске stabilnosti. Ekološki, a pre svega klimatski rizici očigledna su pretnja po ekonomsku stabilnost, te je opravdano očekivati od centralnih banaka veću angažovanost u omogućavanju finansiranja zelenih projekata.

Uloga centralnih banaka može se ogledati u različitim aktivnostima poput subvencionisanja kreditnih stopa za prioritetne, zelene sektore, ili poput unapređenje tržišta karbonskih sertifikata prihvatanjem karbonskih sertifikata kao dela zakonskih rezervi komercijalnih banaka, sa ciljem smanjivanja kapitalnih troškova za projekte sa niskim emisijama ugljenika.

Autoritet centralnih banaka kao regulatora, inovatora, učesnika i katalizatora finansijskog razvoja može biti od velike važnosti za promociju i razvoj novih zelenih tržišnih segmenata ili proizvoda i negovanje održive tržišne prakse.

Od država i međunarodnih institucija očekuje se da u budućnosti donesu jasnije i preciznije norme kojima se definiše postupak ulaganja u zelene projekte, kao i način praćenja funkcionalnosti tih projekata. Budući razvoj regulative, povećanje ESG ekspertize u industriji i poboljšanja dostupnosti podataka u rezultatu trebalo bi da dovedu do povećanja sposobnosti kompanija za upravljanje ESG rizikom.

Očekivanja koja možemo imati od zelenih investicija ove godine uslovljena su energetskom krizom, inflacijom, rastom kamatnih stopa i opštom neizvesnošću, ali se može očekivati nastavak kretanja ka održivim tehnologijama i povećanje ulaganja u obnovljive izvore energije, posebno imajući u vidu razvoj mehanizma za prilagođavanje granica ugljenika (CBAM), i izveštavanja o parametrima životne sredine kroz CSR Direktivu.

Očekujući dalje usložnjavanje mehanizama kontrole i verifikacije zelenih projekata, kao i daljeg razvoja kriterijuma nefinansijskog izveštavanja, nadamo se da će i Srbija imati koristi od ovakvih projekata u budućnosti, i da će državni organi, zajedno sa Narodnom bankom Srbije, prepoznati potrebu za detaljnijim regulisanjem ove oblasti.



[info@vp.rs](mailto:info@vp.rs)  
[www.vp.rs](http://www.vp.rs)