



Magyarország fenntartható tőkepiaci stratégiáját és akciótervét megalapozó ajánlások

A jelentés a projekt kedvezményezettjei (Magyar Nemzeti Bank, Budapesti Értéktőzsde, Pénzügyminisztérium és Innovációs és Technológiai Minisztérium) számára készült.

A projekt az EU Strukturálisreform-támogatás Főigazgatósága (DG REFORM) finanszírozásával valósult meg, a Deloitte, az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (EBRD) és az Európai Bizottság együttműködésével.

Ez a dokumentum az Európai Unió pénzügyi támogatásával készült. Az itt kifejtett nézetek semmiképpen sem tekinthetők az Európai Unió hivatalos véleményének.

Vezetői összefoglaló

2019-ben az Európai Bizottság közzétette az európai zöld megállapodásról (European Green Deal) szóló közleményt, amely meghatározza az új európai növekedési politika irányát. A megállapodás felvázolja azokat az intézkedéseket, amelyeket az európai klímasemlegesség 2050-ig történő elérése érdekében kell meghozni. Meghatározza továbbá a szükséges beruházásokat és a rendelkezésre álló finanszírozási eszközöket, és elmagyarázza, hogyan biztosítható az igazságos és inkluzív átmenet. Az európai zöld megállapodás fenntartható versenyképességet helyezi az európai gazdasági fejlődés és pénzügyi rendszer középpontjába.

A nemzetközi erőfeszítésekkel összhangban Magyarország is lépéseket tett annak érdekében, hogy igazodjon a Párizsi Megállapodásban meghatározott klímasemlegességi és energiapolitikai célkitűzésekhez. A Nemzeti Energia- és Klímaterv és a Nemzeti Tiszta Fejlődési Stratégia (2050) alapján a magyar kormány a klímasemleges gazdaságra való áttérést tűzte ki célul 2050-ig.

A magyarországi fenntartható tőkepiacokat a 2020-as első magyarországi zöld államkötvény indította be. A zöld államkötvény egyik fő célja, hogy aktívan hozzájáruljon a magyar zöld pénzügy- és zöld tőkepiacok fejlődéséhez.

A nem állami zöldkötvény-kibocsátások (beleértve a zöld-jelzálogleveleket is) piaca fokozatosan kezd kialakulni Magyarországon, mivel a piaci szereplők, bankok és vállalkozások, egyre inkább ismerik már a különböző előírásokat és követelményeket és zöldkötvény- vagy zöld jelzáloglevél-kibocsátásokat indítanak. A Magyar Nemzeti Bank (MNB) különböző programjai keretében több ösztönző rendszert is bevezetett a zöld finanszírozás fejlesztésének támogatása érdekében, beleértve a Zöld Jelzáloglevél-vásárlási Programot.

A program révén – többek között - jól azonosíthatóvá váltak a magyarországi zöldjelzáloglevél-piac fejlődését illető akadályok és nehézségek. A kihívások között szerepel többek között a szabványosított zöld definíciók és monitoringrendszerek hiánya, az EU Taxonómiára való áttérés, és a „zöldre mosás” kockázatának elkerülése is. Az állami intézkedéseknek és kormányzati ösztönzőknek fontos szerepük lehet e kihívások kezelésében és a fenntartható termékek, köztük a zöld kötvények magyarországi növekedésében.

Az EU Strukturálisreform-támogatás Főigazgatósága (DG REFORM) finanszírozásával és az EBRD szakmai felügyeletével a Deloitte Magyarország támogatva az MNB-t (és partnereit, köztük a minisztériumokat és a Budapesti Értéktőzsdét) ajánlásokat dolgozott ki egy fenntartható tőkepiaci stratégia és akcióterv létrehozására Magyarországon. A projekt célja az volt,

hogy támogassa az EU, valamint Magyarország erőfeszítéseit a zöld pénzügyi rendszer további fejlesztésével kapcsolatban, beleértve:

- a) a nemzeti hatóságok kezdeményezéseinek támogatását a fenntartható tőkepiacok irányába mutató reformok megtervezésében, azok prioritásainak megfelelően;
- b) a nemzeti hatóságok támogatását a fenntartható finanszírozás irányába mutató reformpolitikák és stratégiák megfogalmazására, kidolgozására és végrehajtására irányuló kapacitásuk növelésében;
- c) a nemzeti hatóságok erőfeszítéseinek támogatását a fenntartható tőkepiacok fejlesztésére irányuló megfelelő folyamatok és módszertanok meghatározására és végrehajtására, figyelembe véve más országok bevált gyakorlatait és tanulságait.

Jelen dokumentum ajánlásokat tartalmaz a fenntartható és zöld pénzügyek magyarországi fejlesztésének támogatására. A javaslatok olyan zöld és fenntartható pénzügyi eszközök és szabályozások bevezetésére vonatkoznak, amelyek zöld eredményekhez köthetők, és támogatnák Magyarországot a Párizsi Megállapodásban vállalt kötelezettségei teljesítésében, mint például a klímasemleges gazdaságra való átváltásban 2050-ig. Az ajánlások a tőkepiacokat aktiválják a fenntartható finanszírozásra való átváltásban, az Európai Klímátörvénnyel összhangban. Ennek megfelelően az ajánlások középpontjában a fenntarthatóság és környezetvédelem állnak, támogatást nyújtva a klímaváltozással és a környezettel kapcsolatos célok eléréséhez.

Az ajánlások a magyar fenntartható tőkepiac jelenlegi helyzetéről 2021 júniusában bemutatott értékelő jelentésen alapulnak, és tartalmazzák az állami érintettek (Pénzügyminisztérium, Innovációs és Technológiai Minisztérium), valamint a pénzpiaci szereplők (kibocsátók, helyi és külföldi befektetők) értékes visszajelzéseit, véleményét. Az ajánlásokat 2022 januárjában egy nemzetközi szakértői testület megvitatta és elfogadta azt véglegesnek.



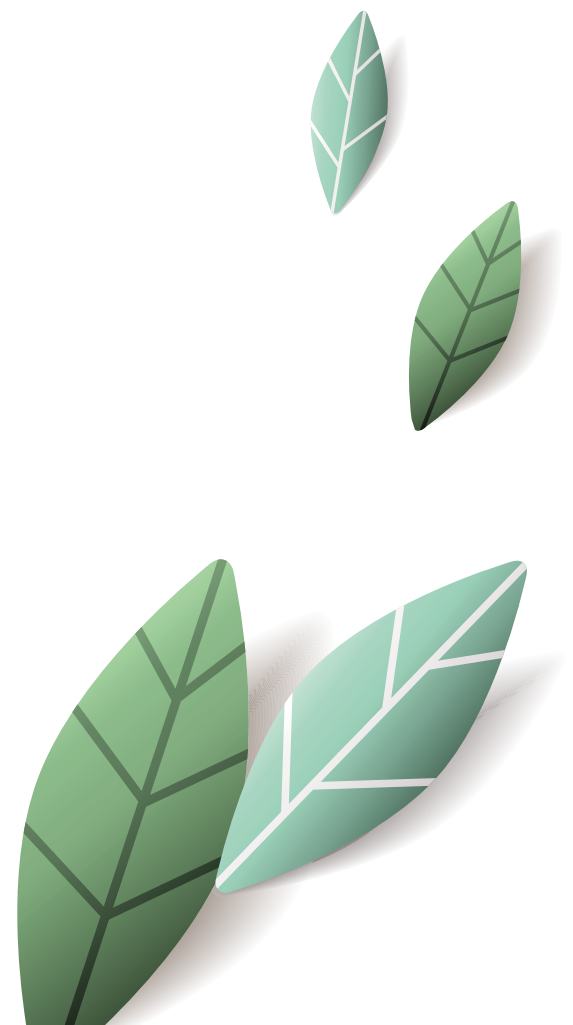


1. Nem pénzügyi jelentések

Ez a fejezet a fenntartható pénzügyi stratégia magyarországi információs és adatigényére összpontosít. A magyar piac érettsége ESG közzétételeket tekintve nagymértékben eltérő, van azonban néhány kulcsfontosságú szereplő, akiknek ESG jelentéstételi gyakorlata példaértékű: szabványokon alapulnak, harmadik fél által minősítettek, vagy hitelesítettek és akár integrált jelentéstételi formában is megjelennek. A jelenlegi ESG-jelentések az európai Nem Pénzügyi Jelentéstételi Irányelv-re (NFRD) épülnek, melyet hazánkban a számviteli törvény definiál. Az NFRD jelentéstételi követelményei azonban módosításra kerülnek az Európai Bizottság 2021. április 21-én elfogadott Vállalati Fenntarthatósági Jelentéstételi Irányelv-re (CSRD) vonatkozó javaslata alapján. Az ezen új szabályozás szerinti jelentéstétel megnövekedett feladatokat fog jelenteni a magyarországi vállalatok számára, ilyen mértékű információval és adattal saját ESG-hez kapcsolódó működésükhöz nem rendelkeznek. Ezért javasoljuk:

1. a CSRD-rendelet korai és önkéntes végrehajtását a Budapesti Értéktőzsde meglévő ESG Jelentési Útmutatójának a CSRD előzetes szabályaival való frissítésével, hogy a magyarországi vállalati jelentéstétel felkészültsége felgyorsulhasson. A számviteli törvénynek idővel tartalmaznia kellene majd a CSRD új szabályait, és meg kellene ismertetni a számviteli szakemberekkel azokat a módszereket, amelyek biztosítják, hogy a nem pénzügyi fenntarthatósági információk beépüljenek a pénzügyi jelentésekbe.
2. a nem pénzügyi információhoz való hozzáférés megkönnyítését. A tőzsdei cégeknek növelniük kellene az átláthatóságot és nyilvánosságra kellene hozniuk ESG-re vonatkozó adataikat a piac és befektetők számára, hogy így megfeleljenek az európai és nemzeti szabályozásoknak az éghajlati kockázatértékelésre, a jelentéstételre vagy a valóban zöldnek minősülő eszközök lejegyzésére vonatkozóan.

3. hogy az MNB gyűjtse össze és tegye nyilvánossá azon cégek és jogi személyek nem pénzügyi jelentését, amelyek erre kötelezettek, vagy önkéntesen közzétették jelentésüket.
4. a közepes és nagy piaci szereplők tájékoztatását a jelentéstételi követelményekről, módszertanokról és adatigényekről.



2. A fenntartható tőkepiacok jogi és szabályozási keretének fejlesztése

A projekt keretében két szinten azonosítottuk a jogszabályok és a szabályozás lehetséges fejlesztési területeit: egyrészt maga az általános tőkepiaci szabályozás fejleszthető, másrészt a fenntarthatósággal kapcsolatos tőkepiaci szabályozás bevezetését javasoljuk.

2.1 A kötvények általános szabályozása

A benchmark elemzés során számos olyan jogintézményt azonosítottunk, amelyek a referenciaországok közül néhány aktívabb vagy fejlettebb tőkepiacra rendelkező országban már léteznek, de Magyarországon nincsenek külön szabályozva. E jelentés időpontjában a következő jogintézmények és jogi eszközök nem tartoznak a magyar jog által kifejezetten szabályozott körbe:

- a) kötvénykezelő vagy közös képviselő,
- b) értékpapírbróker,
- c) fedezetek széles köre,
- d) kötvénytulajdonosok gyűlése,
- e) egyes kötvénytípusok.

Javasoljuk, hogy fontolják meg a fent felsorolt instrumentumok közül egy vagy több beépítését a hazai szabályozásba.

2.2 Nemteljesítés („green default”) a zöld kötvények esetén

Kutatásunk során sem Luxemburgban, sem Magyarországon nem találtunk zöld nemteljesítésre vonatkozó nemzeti szabályozást, és az általunk vizsgált zöldkötvény-dokumentációban sem találtunk külön “zöld nemteljesítési” záradékot. Tekintettel, hogy a nemzetközi befektetők nagyobb átláthatóságot várnak el a zöld kötvények fenntartható elemeire vonatkozó, a következőket javasoljuk:

1. feltérképezni elsősorban a tényleges és potenciális befektetők igényét arra, hogy kiegészítésre kerüljön-e a “zöld tőkekövetelmény-kedvezmény” zöld kötvényekre vonatkozó feltételeinek a zöld nemteljesítésre vonatkozó része. Másodsorban annak a felmérését, hogy a zöld nemteljesítésre vonatkozó rendelkezések előírása milyen hatással lehet a zöld kötvénykibocsátások volumenére.
2. hogy ezen vizsgálatok és értékelések eredményétől függően az MNB vegye fontolóra a zöld kötvényekre vonatkozó zöld nemteljesítési rendelkezések bevezetését a Zöld Tőkekövetelmény-kedvezmény Programba és/ vagy bármely kötvényprogramba.

3. a különböző eszközök sajátosságainak és jellemzőinek figyelembevételét a zöld nemteljesítési rendelkezések előírásakor, és egyes elemeinek meghatározásakor.

A potenciális zöld nemteljesítési események és azok szerződéses következményeinek meghatározásakor a magyarországi zöldkötvény-piac érettségét is figyelembe kell venni. Ennek megfelelően a fejlődő piacok esetében, ahol a kibocsátók még csak most kezdték el fontolgatni a (zöld) kötvények kibocsátását, és csak néhány zöld kötvényt bocsátottak ki, a szigorúbb és/vagy kiegészítő követelmények kontraproduktívak lehetnek. Ilyen rendelkezések akár a kötvénykibocsátások volumenét is visszafoghatják. Egy fejlődő szakaszban a megfelelő intézkedéseket körültekintően kell kiválasztani és bevezetni.

2.3 Fenntarthatósághoz kötött kötvények (SLB-k)

A nemzeti klímastratégia függvényében a “use-of-proceeds” típusú fenntartható kötvények mellett érdemes megfontolni a SLB-k kibocsátásának támogatását a magyar piacon. Ez megkönnyítené, hogy a különböző ágazatokból származó, a fenntartható fordulatra nem feltétlenül kész szervezetek szélesebb köre induljon el a zöld átmenet útján. Ennek megfelelően az MNB-nek érdemes fontolóra vennie a következőket:

1. a Zöld Tőkekövetelmény-kedvezmény Program kiterjesztése az SLB-kre.
2. az MNB bármely kötvényprogramjába javasoljuk konkrét hivatkozások és követelmények beépítését a SLB-kre vonatkozóan.

Mindazonáltal az SLB-kel kapcsolatos esetleges intézkedéseknek és lépéseknek a magyarországi piaci szereplők körében végzett felmérésen kell alapulnia. A felmérés tárgya – többek között – a potenciális kibocsátók körének meghatározása (beleértve az iparágakat, projekt-típusokat, optimális kibocsátói méretet stb.) és a befektetők hajlandósága lehetne az SLB tőkepiaci termékek iránt.

2.4 Önkormányzati kötvények

Különböző országok különböző korlátokat alkalmaznak az önkormányzati kötvénykibocsátásokra, elsősorban költségvetési megfontolásokból, különösen akkor, ha az önkormányzati adósság az államadósság részét képezi. Ez a helyzet Magyarországon is, mivel az önkormányzatoknak minden kötvénykibocsátáshoz kormányzati hozzájárulást kell szerezniük. Ezért a következőket javasoljuk:

1. részletes elemzés elvégzése a zöld önkormányzati kötvények létjogosultságának és szükségességének igazolása céljából, amely kiterjed többek között az ilyen típusú önkormányzati finanszírozás szükségességére, az önkormányzatok fenntartható finanszírozásának a zöld önkormányzati kötvényeket helyettesítő esetleges alternatíváira, az önkormányzati kötvénykibocsátások lehetséges volumeneire, a költségvetési aggályokra, valamint a kockázatokra, illetve kockázatcsökkentési módszerekre.

2. az önkormányzati kötvényekre vonatkozó jelenlegi szabályozás módosításának mérlegelése a zöld önkormányzati kötvények kibocsátásának megkönnyítése érdekében.

2.5 Fedezett kötvények

A fedezett kötvények és jelzáloglevelek már széles körben elfogadott tőkepiaci eszközök a pénzügyi intézmények körében, kettős visszkereseti struktúrájuk és csődmentességüknek köszönhetően. Magyarországon csak a jelzáloglevelek minősülnek fedezett kötvénynek, és csak külön engedéllyel rendelkező jelzálog-hitelintézetek bocsáthatják ki őket.

A magyarországi piaci jellemzők és befektetői igények értékelésétől függően javasoljuk:

1. a luxemburgi szabályozáshoz hasonlóan a speciális zöld vagy megújuló energiaforrásokra vonatkozó fedezett kötvényekre vonatkozó szabályozás lehetséges bevezetésének vizsgálatát.

2. Az MNB-programok zöld kritériumainak megerősítésére vonatkozó terv létrehozását, hogy azok az EU taxonómiájával összhangban a „megfelelő bizonyítékok” küszöbérték alá esenek, ezek után pedig a zöld feltételek szigorítását.

3. nyilvános hozzáférés biztosítását olyan adatokhoz, amelyek kulcsfontosságú szerepet játszhatnak a zöld finanszírozáshoz kapcsolódó fenntartható tevékenységek azonosításában és támogatásában.

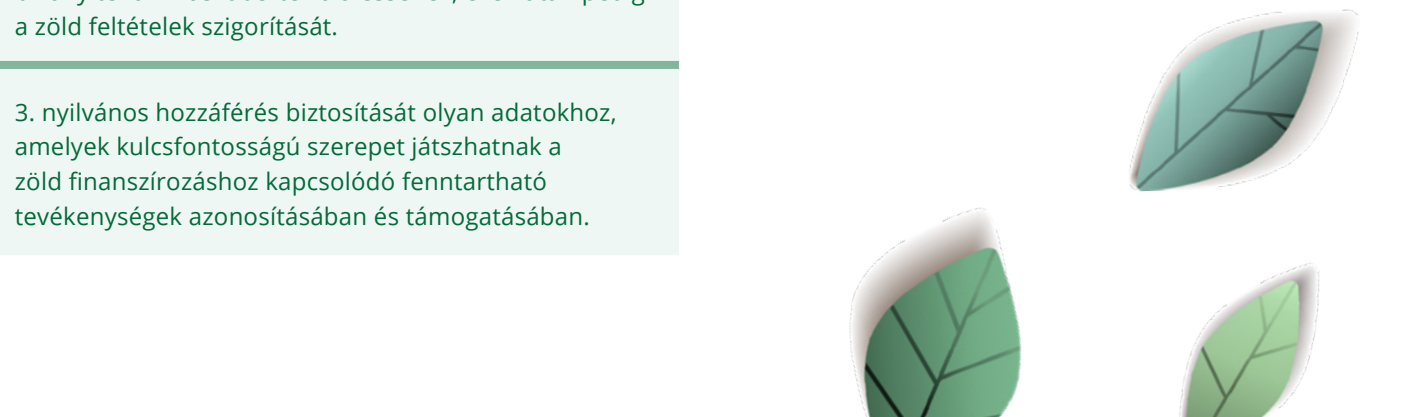
2.6 Zöld eszközökre vonatkozó szabványok – A környezeti fenntarthatóság támogathatósági kritériumai

Magyarországon nincsenek általánosan elfogadott megközelítések a zöld eszközök minimumkövetelményeire vonatkozóan. Bár az MNB Zöld Tőkekövetelmény-kedvezmény Programja előírja a zöldeszköz-standardokat, a kritériumok alkalmazása a program igénybevételétől függ. A piacon léteznek külső értékelések, de nincs jelen központi akkreditációs rendszer, ami bizonytalanságot okoz az értékelések által nyújtott információkkal kapcsolatban. Magyarországon nem követelmény a zöld eszközök hatás- vagy allokációs jelentéseinek biztosítása. Ezért javasoljuk:

1. az EU taxonómia jelentőségének hangsúlyozását a tőkepiac számára, mint a zöldítés és a hatásmérés során követendő minimális referenciaérték, valamint a zöld eszközökre vonatkozó minimumkövetelmények bevezetését az EU taxonómia alapján. Amikor az európai zöldkötvényrendelet végleges lesz, a magyar piacon is írják elő az EU zöldkötvény-szabvány (EU Green Bond Standard) szerinti tanúsítást a zöld kötvények számára.

2. a Zöld Tőkekövetelmény-kedvezmény Programban meghatározott zöld minimumkövetelményeknek az EU taxonómiával összhangban, valamint a külső felülvizsgálatokra meghatározott minimumkövetelményeknek az uniós zöldkötvény-szabványokkal összhangban történő továbbfejlesztését.

3. olyan társadalmi és fenntarthatósági standardok kidolgozását a tőkepiacnak, amelyek nemcsak az E (környezet), hanem az S (társadalom) és G (vállalatirányítás) betűvel jelölt területeket és értékeket is védik az ESG-n belül.



3. A fenntartható beruházások és ökoszisztémák képe

Ez a fejezet (1) a fenntartható beruházási hiány finanszírozásával, (2) a legnagyobb hatású ökoszisztémák kihasználásával, valamint (3) a tőkepiaci szereplők aktivizálásával kapcsolatos ajánlásokra összpontosít. Az ajánlások célja a tőkepiaci ökoszisztémák vagy piaci szereplők aktivizálása a fenntartható beruházási rés csökkentése érdekében.

3.1 Fenntartható beruházási hiány

A jelenlegi magyarországi fenntartható beruházási hiány nagyságának megértése legalább annyira fontos, mint a beruházási hiány alakulásának nyomon követése. Kutatásunk során két fő korlátot azonosítottunk Magyarországon, amelyek akadályozzák a fenntartható beruházási hiány becslését és nyomon követését. Először is, Magyarországon a beruházási igényeket az éghajlatváltozás mérséklése alapján határozták meg, figyelmen kívül hagyva a lényegességi értékeléseket és az éghajlatváltozáshoz való alkalmazkodás szempontjait. Másodsor, adathiány miatt nincs lehetőség a szakpolitikák és a beruházási igények közötti kapcsolatok nyomon követésére, azaz milyen tőkepiaci eszközökből finanszírozható majd ez a hiány a támogatáspolitikán felül. Ezért ajánljuk:

1. egy fenntarthatósági kockázatfelmérés készítését, amely a szabályozás adaptációs nézőpontjára is, és a lényegességen alapú beruházási igény megértésére, számszaki pontosítására összpontosít.

2. a fenntartható pénzügyi hiány átláthatóságának növelését, ideértve azon állami és az uniós támogatások ESG eredményű transzparenciáját, melyek a 2050-ig a klímasemlegességre való áttérés finanszírozását célozzák:

Iránymutatások nyújtása az átláthatóbb fenntarthatósági jelentéstételhez azon vállalatok számára is, amelyek nem tartoznak az NFRD-CSR D jelen és jövőbeli hatálya alá.	A klímaváltozáshoz kapcsolódó pénzügyi kimutatások munkacsoportjának (TCFD) előírásaihoz való kapcsolódás, magyarországi elvárások meghatározása és az ezen klímaváltozási tárgyú jelentéstétel minőségének és mennyiségének támogatása.	Könnyen használható rendszer létrehozása a befektetések fenntarthatósági kockázatainak értékelésére a gazdasági ágazatokra vonatkozó minimális követelmények kidolgozásával.
---	--	--

3.2 Kísérleti ökoszisztémák

Az ajánlások a jelenleg létező fenntartható ökoszisztémák továbbfejlesztésére, új kísérleti ökoszisztémák indítására és a nagy éghajlatcsökkentési potenciállal rendelkező ökoszisztémák kihasználására összpontosítanak. Ezért a következőket javasoljuk:

1. a pénzügyi ökoszisztéma és a piac rendszerezését a már létező minimumszabályok, például az EU taxonómiáját tükröző uniós zöld kötvényre vonatkozó standard bevezetésével; valamint a TEÁOR kódokkal (NACE) kapcsolatos adatszolgáltatás megerősítését a vállalatok körében.

2. a nagy és intenzív szén-dioxid-kibocsátású tevékenységek korai karbonsemlegességének előtérbe helyezését olyan ágazatspecifikus és/vagy célzott ösztönzőrendszerek révén, amelyek megfelelnek az uniós állami támogatási szabályoknak, és a környezetvédelmi biztosítékok mellett szociális és irányításra vonatkozó biztosítékokat is tartalmaznak.

3.3 A fenntartható tőkepiacok résztvevőinek feltérképezése

A tőkepiaci szereplőkkel készített interjúk és kutatások alapján ajánljuk:

1. az ökoinnovációt és az induló vállalkozásokat támogató garanciák bevezetését.

2. az ESG-befektetők kockázatainak részleges elnyelését az innováció és a nagy hatású befektetési stratégiák támogatásával, valamint az indulási szakaszban az innovatív éghajlatfinanszírozási befektetési stratégiákra és a nagy környezeti, társadalmi hatásra összpontosító alapkezelők támogatását.

3. kapcsolatok kialakítását és hálózatépítést az induló vállalkozások, az ESG-alapok, a hatásbefektetők és az inkubátorok között; üzleti központok létrehozását és egyéb tudásmegosztással kapcsolatos intézkedéseket.

4. A fenntartható beruházásokat előmozdító állami támogatás

4.1 Adókedvezmények, közvetlen támogatások és állami beruházások

Az adózással kapcsolatos ösztönzők, mint például az adókedvezményes kötvények vagy az adómentes kötvények, fontos szerepet játszhatnak a zöldkötvény-piac fellendítésének támogatásában, mivel ezek az intézkedések rövid távon bevezethetők, és az ösztönző céljától függően mind a keresleti, mind a kínálati oldalt növelhetik. Hatásuk azonban az adott adó hatályától és mértékétől függően országonként változhat és alapos mérlegelést kíván meg.

A közvetlen támogatásokkal, például készpénz-visszatérítéssel vagy a vállalatok megnövekedett adatgyűjtési és feldolgozási igényével kapcsolatos költségek ellentételezésével, valamint a további zöld tanácsadási és ellenőrzési szolgáltatásokkal növelhető a kibocsátók és a befektetők érdeklődése a zöld kötvények iránt. Az ilyen támogatások fedezhetik például a zöld kötvények magasabb kockázati/alacsonyabb hozamprofilját a nem zöld kötvényekkel szemben , azonban a közvetlen támogatások eltérőek, és részben nemzeti és ágazati szinten vannak érvényben.

A referenciaországok pénzügyi piacainak elkötelezett szereplői stratégiákat és cselekvési terveket alkalmaznak a fenntartható finanszírozás előmozdítására, beleértve a zöld kötvényeket is. Ezek az iránymutatások általában több szempontot, szándékot és ösztönzőt ötvöznek annak érdekében, hogy az országot környezetbarátabbá tegyék, és a befektetők figyelmét a zöld projektekre irányítsák. Ezeket a stratégiákat és a kapcsolódó terveket általában fokozatosan hajtják végre és igazítják a pénzügyi környezeti változásokhoz. A kiválasztott referenciaországok áttekintett legjobb gyakorlatai alapján megállapítható, hogy egyes esetekben a különböző ösztönző intézkedéseket kombinálják, és nem külön-külön alkalmazzák.

E legjobb gyakorlatok alapján megfontolandó egy vagy több adókedvezmény vagy ösztönző, valamint közvetlen támogatás bevezetése, ideértve például a következőket:

1. adókedvezményes kötvények a kibocsátó ösztönzésére,
2. adómentes kötvények a kibocsátó ösztönzésére
3. kedvezményes forrásadó a kötvényekre a külföldi befektetők ösztönzésére,
4. készpénz-visszatérítés, mint a keresleti oldal közvetlen támogatási ösztönzője,
5. és a költségek visszatérítése, mint a kínálati oldal közvetlen támogatási ösztönzője.

4.2 Egyéb intézkedések

Egyéb intézkedések, mint például zöldkötvény-kibocsátás és az azokba történő befektetés, illetve a zöld kötvények kedvezményes kezelése a prudenciális szabályozásban lehetővé teheti a fenntartható finanszírozás további fejlődését. Az ilyen állami intézkedések esetében az alábbiakra kell figyelni:

1. (állami, önkormányzati, nemzeti fejlesztési banki) zöld kötvények kibocsátása az esetlegesen alulfinanszírozott állami/önkormányzati beruházások teljes költségének fedezetére.
2. zöld kötvényekbe történő rövid- és középtávú állami befektetések szintjének növelésére a fenntartható finanszírozásba vetett bizalom demonstrálásaképpen.
3. a zöld kötvények kedvezményes kezelésére a prudenciális szabályozásban más típusú fenntarthatósággal kapcsolatos finanszírozási formákhoz képest.
4. a zöld kötvényekkel kapcsolatos kockázatok viselésére azok hitelminősítésének javítása érdekében.

4.3 Az energiaszektor számára és energia-takarékossági célokra elérhető támogatások és adókedvezmények Magyarországon a 2021-2027-es időszakra

Az energiaszektor támogatása és az energiatakarékosság érdekében Magyarországon várhatóan közvetlen támogatások, adókedvezmények és pénzügyi eszközök lesznek elérhetők a 2021-2027-es időszakban.

Az energiatakarékossághoz és megújuló energiákhoz kapcsolódó beavatkozások többnyire az Operatív Programok között szerepelnek, melyek közül sok pénzügyi eszközöket is tartalmaz. Magyarország Helyreállítási és Alkalmazkodási Terve szintén rendelkezik energiatakarékossági komponenssel. Továbbá zöld stratégiája részeként az MNB 200 milliárd Ft-ot (kb. 550 millió eurót) allokált a Zöld Otthon Program elindítására, mely a zöldlakáshitel-piac kialakulását ösztönzi.

A támogatások és adókedvezmények tekintetében javasolt az uniós források esetleges felhasználásának értékelése a zöld finanszírozás további ösztönzése érdekében.

5. A tőkepiacokon történő fenntartható befektetéseket elősegítő és akadályozó tényezők

A fenntartható finanszírozási elemek közötti kapcsolatokat és összefüggéseket (szabályozásokat és standardokat) összehasonlítottuk a pénzüpiaci szereplőkkel készített interjúk során feltárt befektetői aggályokkal és az előző fejezetek következtetéseivel. Ezen elemek közötti összefüggéseket használtuk a tőkepiacokon történő fenntartható befektetéseket elősegítő és akadályozó tényezők azonosítására. A vizsgált fenntartható finanszírozási komponensek az alábbiak voltak:

1. Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/2088 rendelete a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről („SFDR rendelet”);
2. Az ESA szabályozási standardtervezetekről szóló végleges jelentése (SFDR RTS) és az EU Bizottság hivatalos levele az SFDR RTS-ről (2021. november 25.);
3. Az EU Bizottság irányelvjavaslata a vállalati fenntarthatósági jelentéstételről (CSRD);
4. EU 2020/852 rendelet az uniós taxonómiáról;
5. Az Európai Bizottság rendeletjavaslata az európai zöld kötvényekről és az EU zöld kötvényekre vonatkozó szabványainak használhatósági útmutatójáról (EU GBS);
6. A Global Reporting Initiative (GRI) ESG-jelentési standardjai;
7. A Nemzetközi Tőkepiaci Szövetség (ICMA) 2021-es Zöldkötvény alapelvekben meghatározott standardjai (ICMA GBP)

5.1 Feltárt elősegítő tényezők és akadályok

A fenntartható finanszírozási komponensek közötti kapcsolat és annak elemzése alapján, hogy ezek hogyan kapcsolódnak a feltárt pénzüpiaci szereplők aggályaihoz, az alábbi lehetőségeket és akadályokat azonosítottuk:

- A zöld befektetés meghatározása:** A pénzügyi piacok résztvevői között nincsen egyetértés a „zöld befektetés” definícióját illetően. Az egyes európai országok szabályozásai is eltérhetnek.
- A „zöldre festés” kockázatának növekedése:** Mivel a pénzüpiaci szereplők nagy része zöldnek osztályozza magát, van némi kockázata annak, hogy a zöldre festések (greenwashing) száma megnövekszik. Az uniós szabályozás jobban lehetővé fogja tenni a zöldre mosással kapcsolatos kockázatokról való tapasztalatcserét, de a módszerek részletei még nincsenek meghatározva.

- Az éghajlatváltozással kapcsolatos kockázatok figyelembevétele:** A befektetők szemszögéből az éghajlatváltozással kapcsolatos kockázatokat érintő információ egyelőre korlátozottan elérhető.
- Zöld kötvények és zöld finanszírozás:** Nincs pontos meghatározása a „zöld nemteljesítésnek”. Az EU zöld kötvényekre vonatkozó rendeletjavaslata nemzeti szintű pénzügyi szankciók bevezetését javasolja, ha az EU taxonómia összehangolása nem biztosított.
- Érdemi ESG-befektetők hiánya:** az ESG-befektetői bázis szinte nem létezik, akik pedig vannak, azok nem aktívak magyar zöld eszköz szinten, és az intézményi befektetői bázis is passzív.

5.2 Ajánlások az elősegítő tényezők erősítésére és az akadályok enyhítésére

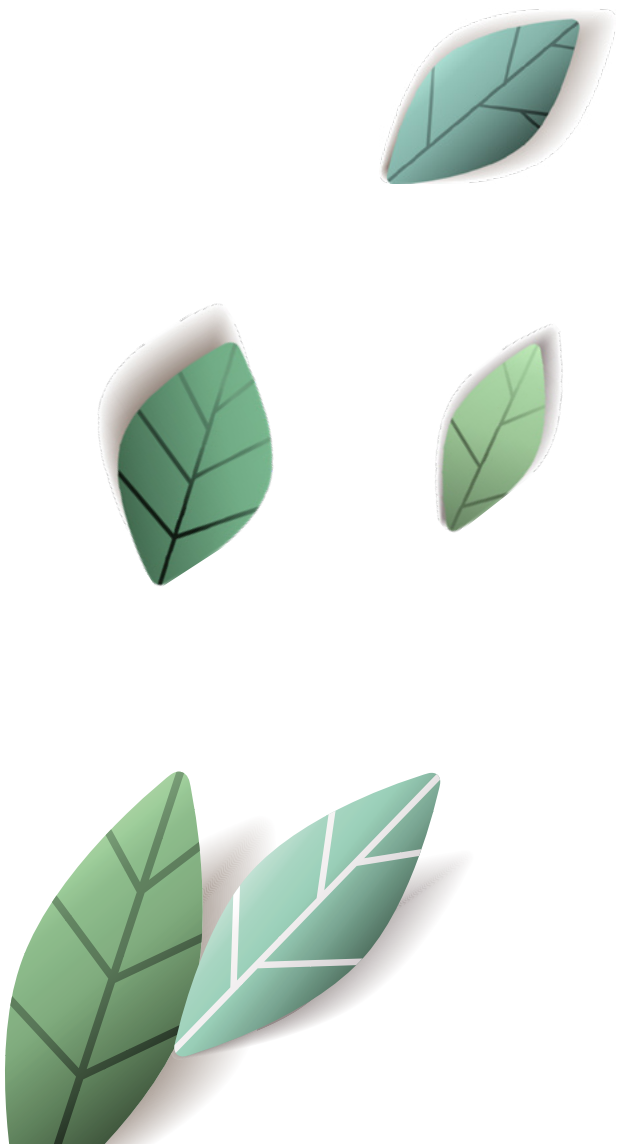
Az elvégzett elemzés során a következő ajánlásokat fogalmaztuk meg a feltárt akadályok enyhítésére és az elősegítő tényezők erősítésére. Javasoljuk:

1. felhívni a figyelmet a kibocsátók ESG-profiljának fontosságára. A kibocsátók ESG-profiljának összhangban kell lenniük a felkínált fenntartható befektetésekkel (ugyanis a zöldre festésnek már a kockázata is a befektetők elidegenedéséhez vezethet).
2. az azonosított akadályok tisztázását és a szabályozási keretek közötti folyamatos és transzparens egyeztetését az érdekeltek számára. Javasoljuk továbbá a pénzüpiaci szereplők, a kibocsátók és a befektetési célpontok számára az uniós szabályozások időbeli és tartalmi különbségeinek tisztázását, ideértve az SFDR-rendelet, az uniós taxonómiai rendelet, az EU zöldkötvény-standardja (GBS) és a közelgő CSRD, mivel ezek között számos akadály és elősegítő tényező lehet.
3. a „zöld nemteljesítés” meghatározását egy megfelelőbb kifejezéssel, illetve felmérve az ilyen nemteljesítések esetén alkalmazható pénzügyi szankciók bevezetésének lehetőségét a fenntartható befektetések hitelességének megerősítése érdekében.
4. az önkéntesen választható jelentéstételi standardok (pl. GRI-standardok) alkalmazását az SFDR szerinti közzétételekkel kapcsolatban, hogy amíg a CSRD-standardokat az EU és Magyarország el nem fogadja, legyen standardizált a befektetőknek szánt kimutatás.

5. útmutatás nyújtását az egymásnak ellentmondó meghatározások értelmezésére (pl. a „Ne okoz jelentős kárt! (do not significant harm)” elve az uniós taxonómiai rendeletben és az SFDR szabályozástechnikai standardjaiban). Útmutatást kellene nyújtani azokon a pontokon is, ahol a követelmények részletei hiányoznak (pl. nincs azonosítható standard az üvegházhatást okozó gázok /GHG/ vagy az éghajlatváltozási célokkal való összehangolás kapcsán).

6. minimum jelentéstételi követelmények bevezetésének megfontolását bizonyos viszonylag könnyen elérhető ESG-adatokkal kapcsolatban, mint pl. GHG-kibocsátás (Scope 1 és 2), olyan vállalatok esetében, melyeket nem kötelez a CSRD jelentéstételre.

7. Az ESG-befektetőket képezni kell az ESG-befektetések területén, hogy újra megjelenjenek a magyar gazdaságban, valamint ösztönzőket kell alkalmazni, hogy pénzügyileg érdekeltté váljanak a fenntartható tőkepiacon.



Ennek a dokumentumnak a címzettje az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank, az Európai Bizottság (a Technikai Támogatási Eszköz keretében) és a Magyar Nemzeti Bank. Ezt a dokumentumot az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (EBRD) által a fent említett projekttel kapcsolatban megbízott Deloitte Magyarország készítette. Az EBRD nem vállal felelősséget a Deloitte Magyarország által a fent említett projekttel kapcsolatban végzett munka minőségéért. Így különösen sem az EBRD, sem a Deloitte Magyarország nem vállal sem kifejezett, sem hallgatólagos garanciát a jelen dokumentumban közölt információk felhasználásával kapcsolatban; továbbá nem vállal felelősséget a jelen dokumentumban közölt információk felhasználásával kapcsolatos közvetlen, közvetett vagy következményes veszteségekért vagy károkért. A jelen dokumentum felhasználásával és alkalmazásával kapcsolatos bármilyen döntés, illetve az arra való támaszkodás kizárólag a jelentés címzettjének vagy az ilyen döntést hozó félnek a felelőssége. Ez a kizárás annak ellenére érvényes, hogy a dokumentumot más személyek számára is hozzáférhetővé lehet tenni egy jogi követelmény teljesítéséhez szükséges engedély vagy jóváhagyás iránti kérelemhez.

