

RAPORTOWANIE | Pragmatyzm i ewolucja

ESG w 2026 r. – znane obowiązki czy nowe wyzwania?

MARIUSZ BIAŁY

Lata 2024 – 2025 to okres dojrzwiania europejskiego systemu regulacji zrównoważonego rozwoju. Po fazie intensywnego legislacyjnego przyspieszenia w latach 2021–2024, regulacje UE w zakresie ESG wchodzą w fazę korekty, upraszczania i rozwoju. Dotyczy to szczególnie obszaru raportowania (CSRD/ESRS), ujawnień finansowych (SFDR, CRR – Pillar 3) oraz klasyfikacji działalności gospodarczej (zielona taksonomia UE). Zmiany te dotyczą zarówno emitentów, jak i instytucje finansowe, choć w różny sposób i z różną intensywnością. W 2026 roku część spośród obowiązków związanych z ESG staje się faktem, terminy realizacji pozostałych ulegają przesunięciu, ale część spośród utrwalonych już powinności związanych z ESG podlegać będzie znaczącym zmianom. Czy owo regulacyjne przesilenie powinno skłaniać do analizy i ewentualnego uporządkowania procesów związanych z ESG? Zdecydowanie tak. Dlaczego?

Zatrzymać zegar

Rok 2025 przyniósł istotne zmiany dla emitentów objętych obowiązkami raportowania nt. ESG, redefiniując zasady ustalone uprzednio na podstawie dyrektywy w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSRD) oraz dyrektywy o należytej staranności w łańcuchach dostaw (CSDDD). Stało się tak za sprawą tzw. pakietu Omnibus I. Zaprezentowany w lutym 2025 r. pakiet regulacji obejmował propozycje Komisji Europejskiej (KE) ukierunkowane na uproszczenie i racjonalizację obowiązków określonych w ramach powołanych aktów prawnych oraz innych powiązanych regulacji. W celu realizacji wspomnianych założeń KE zaproponowała dwa środki: odroczenie terminów (stop-the-clock) oraz zmiany merytoryczne modyfikujące zakres



MARIUSZ BIAŁY

Counsel Krzysztof Rożko i Wspólnicy
Kancelaria Prawna

obowiązków lub listę podmiotów, do których zostały one zaadresowane. Unijna dyrektywa stop-the-clock przyjęta w kwietniu 2025 r. i wdrożona do polskiego porządku prawnego poprzez nowelizację ustawy o rachunkowości z lipca 2025 r. przesunęła o dwa lata terminy raportowania nt. ESG dla spółek tzw. drugiej i trzeciej fali, tj. tych, które nie rozpoczęły jeszcze realizacji obowiązków raportowych. I tak, podmioty spełniające odpowiednie kryteria w zakresie liczby pracowników, obrotu lub sumy bilansowej w euro, jako duże nienotowane spółki będą raportować po raz pierwszy w 2028 roku (za 2027 rok), a notowane MŚP w 2029 roku (za 2028 rok). Dobiegają końca również ustalenia dotyczące zmian merytorycznych objętych pakietem Omnibus I. Jedną spośród kluczowych zmian ujętych w tym pakiecie stanowi ograniczenie liczby przedsiębiorstw podlegających obowiązkowi raportowemu na podstawie CSRD. Należy zakładać, że ostateczna wersja zmian odnie się wymogi sprawozdawcze wyłącznie do przedsiębiorstw zatrudniających ponad 1000 pracowników i spełniających jednocześnie kryterium dotyczące wartości obrotu albo sumy bilansowej określonej w euro. Szacuje się, że może to oznaczać, iż liczba podmiotów objętych CSRD zmniejszy się nawet o około 80%.

Dotychczasowa praktyka raportowania pokazała, że zachowanie poziomu szczegółowości wymaganego pierwotną treścią standardów

ESRS oraz stosowanie kryteriów taksonomicznych okazało się nierzadko problematyczne. Wobec tego KE zaproponowała uproszczenie wymogów raportowych z ESRS m.in. poprzez zmniejszenie liczby punktów danych (data points), wyjaśnienie niejasnych lub wieloznacznych przepisów, lepszą spójność ESRS z innymi regulacjami UE, odstąpienie od wydawania i stosowania sektorowych ESRS, uproszczenie podejścia w zakresie oceny istotności (materiality assessment), czy ograniczenie wymogów dotyczących łańcucha wartości tak aby nie obciążały nie tylko MŚP, ale również pozostałych przedsiębiorstw nieobjętych CSRD. Zakładane jest również wprowadzenie dobrowolnego raportowania według taksonomii dla niektórych spośród podmiotów objętych CSRD, a także uproszczenie części spośród taksonomicznych kryteriów DNSH („nie czyni poważnych szkód”).

Reforma SFDR i rewolucja w klasyfikacji produktów

Pod koniec listopada 2025 r. Komisja Europejska przedstawiła propozycje zmian rozporządzeń SFDR i PRIIPs. Pierwszy ze wskazanych aktów prawnych nakłada na takie instytucje finansowe, jak w szczególności zakłady ubezpieczeń, towarzystwa funduszy inwestycyjnych czy domy maklerskie w zakresie w jakim oferują swoim klientom m.in. ubezpieczeniowe produkty inwestycyjne, fundusze inwestycyjne (typu UCITS lub alternatywne), a także usługi zarządzania portfelami, doradztwo inwestycyjne lub ubezpieczeniowe, obowiązek ujawniania inwestorom informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w odniesieniu do wspomnianych produktów i usług. Obowiązujący od marca 2021 r. system ujawnień przewidzianych w SFDR ukierunkowany jest na przeciwdziałanie tzw. greenwashingowi oraz na ochronę inwestorów poprzez dążenie do tego, aby inwestor mógł podjąć „poinformowaną decyzję” dotyczącą korzystania z określonych produktów

Zdaniem autora

Po okresie zbierania doświadczeń związanych ze stosowaniem wprowadzanych sukcesywnie rozwiązań prawnych ukierunkowanych na wdrażanie kwestii ESG do działalności instytucji finansowych przyszedł czas na rewizję tych rozwiązań oraz wysiłki legislacyjny, aby wnioski płynące z praktyki oraz postulaty organów nadzoru i rynku przełożyć na język prawa. Czy efektem tych zmian stanie się większa przejrzystość regulacji, i jeszcze lepsza ochrona inwestorów i niższe koszty przestrzegania przepisów szczególnie dla mniejszych instytucji finansowych (wobec stosowania zasady proporcjonalności), a w dalszej perspektywie wzrost konkurencyjności sektora finansowego UE? Mawia się, że doświadczenie to najokrutniejszy z nauczycieli – najpierw daje egzamin, potem lekcję. Niestety, jest w tym dużo prawdy, szczególnie jeśli chodzi o tworzenie regulacji prawnych normujących działalność instytucji finansowych. Z drugiej strony... największym błędem jest brak wyciągania wniosków z popełnionych błędów. Z tej perspektywy rok 2026 będzie jednocześnie momentem kulminacyjnym, jak i korektą europejskiego systemu regulacji ESG. Część obowiązków, choć znana od kilku lat, ulegnie istotnym przeobrażeniom. Nie można umniejszać również znaczenia nowych regulacji. Dla instytucji finansowych w obu przypadkach będzie się to wiązało z koniecznością podjęcia działań w celu dostosowania się do zmian otoczenia prawnego, m.in. w obszarze produktów inwestycyjnych, zarządzania ryzykiem czy ujawnień związanych z ESG. Dla emitentów stosowanie po raz pierwszy uproszczonych, choć wciąż wymagających ujawnień CSRD/ESRS nt. ESG może stanowić nadal duże wyzwanie, uzasadniając potrzebę podjęcia z wyprzedzeniem wysiłków w celu właściwej organizacji procesów związanych z raportowaniem i pozyskaniem odpowiedniej jakości danych.

i usług finansowych na podstawie informacji dotyczących ich charakterystyki w aspektach związanych z ESG. Wspomnianej przejrzystości miał towarzyszyć efekt synergii w postaci napływu kapitału pochodzącego od inwestorów detalicznych na finansowanie projektów związanych z przejściem na zrównoważony wzrost gospodarczy, w tym z transformacją energetyczną. Praktyka stosowania SFDR pokazała, że implementacja tej regulacji była trudna, a skuteczność w osiągnięciu jej celów ograniczona, m.in. z powodu niejasności definicji i trudności instytucji finansowych w pozyskiwaniu wiarygodnych danych nt. ESG na potrzeby realizowania własnych obowiązków informacyjnych. Wskazywano również na potrzebę uproszczenia i lepszego dopasowania SFDR do innych regulacji UE, w tym do treści CSRD, zielonej taksonomii UE, MiFID II czy IDD.

Jako główne cele reformy „SFDR 2.0” obok zmniejszenia wymogów administracyjnych i ujawnień ESG dla uczestników rynku i doradców finansowych wskazuje się również na ko-

nieczność opracowania rozwiązań ukierunkowanych na wspieranie inwestorów końcowych w zakresie zrozumienia i porównywania produktów ESG oraz na ich ochronę przed wprowadzającymi w błąd treściami odnośnie cech produktów w zakresie ESG. W tym właśnie kierunku zmierzają zmiany zaproponowane przez Komisję Europejską w 2025 roku. Całkowitej metamorfozie ulegnie znana obecnie kategoryzacja produktów ESG w zależności od tego, czy promują cechy środowiskowe/społeczne (produkty jasnozielone, art. 8), mają cel w postaci zrównoważonych inwestycji (produkty ciemnozielone, art. 9), czy podlegają ogólnym ujawnieniom nt. ryzyk ESG (art. 6). Produkty powiązane z ESG podzielone zostaną na trzy klasy: produkty wspierające transformację w kierunku zrównoważonej gospodarki (transition, art. 7), produkty integrujące czynniki ESG w standardowy sposób (ESG basics, art. 8) oraz produkty skoncentrowane na zrównoważonych inwestycjach (sustainable features, art. 9). Planowane jest

ponadto większe skorelowanie SFDR z innymi regulacjami UE (w tym z CSRD, CSDDD, MiFID II, IDD, SRD czy z treścią wytycznych ESMA) oraz redukcja niepotrzebnej złożoności regulacji, w tym uchylenie rozporządzenia delegowanego (EU) 2022/1288, ustanawiającego rozbudowane techniczne standardy wykonawcze (RTS) w zakresie realizacji ujawnień związanych z SFDR m.in. w odniesieniu do produktów jasno i ciemnozielonych, a także szablony takich ujawnień. W przypadku rozporządzenia PRIIPs zakładane jest uzupełnienie KID w odniesieniu do produktów finansowych związanych ze zrównoważonym rozwojem o sekcję zawierającą opis w jakim stopniu charakterystyka takiego produktu odpowiada aspektom ESG, ze wskazaniem kategorii produktu na tle nowej, trójstopniowej klasyfikacji wprowadzonej przez zmieniony SFDR. Ponadto ujawnienia związane z zieloną taksonomią staną się dobrowolne i bardziej skoncentrowane na kryteriach kategorii produktów, zastępując rozwiązania przewidziane obecnie w ramach SFDR.

ESG w bankach i domach maklerskich

Na początku stycznia 2025 r. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) opublikował Wytyczne dotyczące zarządzania czynnikami ryzyka związanymi z ESG. Dokument określa standardy odnośnie tego w jaki sposób instytucje finansowe powinny identyfikować, mierzyć, zarządzać i monitorować czynniki ryzyka związane z aspektami środowiskowymi, społecznymi lub z zakresu ładu korporacyjnego. W świetle oczekiwań europejskiego organu nadzoru, ESG przestaje być domeną raportowania i komunikacji, a staje się elementem zarządzania ryzykiem finansowym. EBA wprowadza obowiązek formalnego uwzględnienia czynników ryzyka ESG m.in. w systemach zarządzania ryzykiem czy w analizach kredytowych. ESG staje się w instytucjach elementem planowania strategicznego, procesów decyzyjnych czy oceny modelu biznesowego. Wytyczne adresowane są w pierwszej kolejności do du-

żych instytucji finansowych, które powinny stosować je od 11 stycznia 2026 r. Docelowo wymogi te obejmą jednak również mniejsze podmioty, które powinny dostosować swoją działalność w tym zakresie do 11 stycznia 2027 r.

Publikacja wytycznych koresponduje z kolejnymi działaniami EBA. Mianowicie, w maju 2025 r. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego zainicjował konsultacje publiczne dotyczące proponowanych zmian do rozporządzenia wykonawczego Komisji Europejskiej w sprawie ujawnień filaru III na podstawie CRR3 (ITS). Propozycje ukierunkowane zostały na wzmocnienie wymogów dotyczących m.in. ujawnień związanych z czynnikami ryzyka związanymi z ESG. Jakkolwiek prace nad tymi propozycjami nie zostały jeszcze formalnie zakończone, to warto zauważyć, że rok 2026 może być pierwszym okresem, za który podmioty objęte CRR (w tym banki i systemowo istotne firmy inwestycyjne) raportować będą wedle zasad określonych zaktualizowanym ITS. W ramach projektowanych zmian EBA proponuje m.in. powiązanie Pillar-3 z zieloną taksonomią, uproszczenia i uniknięcie duplikowania ujawnień, np. tam, gdzie informacje są już publikowane na mocy innych aktów, w tym SFDR lub zielonej taksonomii, ITS referować będą do tych danych. Ponadto, wśród ujawnień wymaganych przez EBA znalazła się informacja nt. ryzyka związanego ze zmianami klimatu – ujmowanego zarówno jako transition risk (ryzyko przejścia, związane np. z działalnością w sektorach o wysokiej emisji), jak i physical risk (ryzyko fizyczne, takie jak np. katastrofy naturalne, które mogą materializować się w następstwie zmian klimatycznych). EBA przewiduje również uwzględnienie ekspozycji instytucji na podmioty z sektora paliw kopalnych oraz ujawnienia nt. sposobu integracji ryzyk związanych z ESG w strategii, zarządzaniu ryzykiem i procesach danej instytucji. Zmieniony ITS zakłada również prezentowanie informacji nt. wskaźników środowiskowych takich jak Green Asset Ratio (GAR) czy Banking Book-Taxonomy Alignment Ratio (BTAR), wyznaczających część aktywów finansujących działalność zgodną z taksonomią UE.