

ȘERBAN NEDELCU

SCURTĂ INTRODUCERE ÎN FINANȚE SUSTENABILE



Șerban Nedelcu

SCURTĂ INTRODUCERE ÎN FINANȚE SUSTENABILE

Editura RISOPRINT
Cluj-Napoca, 2024

Toate drepturile rezervate autorilor & Editurii Risoprint

*Editura RISOPRINT este recunoscută de C.N.C.S.
(Consiliul Național al Cercetării Științifice).
www.risoprint.ro www.cnsc-uefiscdi.ro*



Opiniile exprimate în această carte aparțin autorilor și nu reprezintă punctul de vedere al Editurii Risoprint. Autorii își asumă întreaga responsabilitate pentru forma și conținutul cărții și se obligă să respecte toate legile privind drepturile de autor.

Toate drepturile rezervate. Tipărit în România. Nicio parte din această lucrare nu poate fi reprodusă sub nicio formă, prin niciun mijloc mecanic sau electronic, sau stocată într-o bază de date fără acordul prealabil, în scris, al autorilor.

All rights reserved. Printed in Romania. No part of this publication may be reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a data base or retrieval system, without the prior written permission of the author.

ISBN 978-973-53-3312-6

**SCURTĂ INTRODUCERE
ÎN FINANȚE SUSTENABILE**

Autor
ȘERBAN NEDELCU

Director editură: GHEORGHE POP

CUPRINS

INTRODUCERE	3
1. DEZVOLTAREA DURABILĂ (SUSTENABILITATEA)	5
1.1. Definiția sustenabilității	5
1.2. Cei trei piloni ai sustenabilității.....	7
1.3. Obiectivele de Dezvoltare Durabilă (ODD):	9
2. FINANȚELE SUSTENABILE	13
2.1. Scurt istoric	14
2.2. Definiția finanțelor sustenabile	15
2.3. Cadrul finanțelor sustenabile	19
2.4. Principiile finanțelor sustenabile	22
2.5. Indicatori utilizați în finanțe sustenabile	25
3. CADRUL ESG.....	30
3.1. Conceptul ESG	30
3.2. Etichetarea ESG	36
3.2. Raportarea ESG.....	39
4. FINANȚELE VERZI.....	43
5. CSR și SRI	50
5.1. CSR - RESPONSABILITATEA SOCIALĂ CORPORATIVĂ	50
5.2. SRI - INVESTIȚIILE SOCIALE RESPONSABILE.....	55
6. CONCLUZII	59
BIBLIOGRAFIE	63

INTRODUCERE

În ultimele decenii, finanțele sustenabile au devenit un domeniu esențial în peisajul global al economiei și al piețelor financiare. Provocările tot mai mari ale lumii contemporane, cum ar fi schimbările climatice, inegalitățile economice și sociale, epuizarea resurselor naturale și instabilitatea economică, au subliniat necesitatea unei abordări mai responsabile și mai durabile în gestionarea resurselor financiare. Astfel, conceptul de finanțe sustenabile a evoluat ca răspuns la nevoia de a reconcilia performanța economică cu protecția mediului și dezvoltarea socială, punând accent pe investițiile care nu doar generează profituri financiare, dar și contribuie la bunăstarea societății și la protejarea planetei.

Schimbările climatice pot fi asociate cu creșteri ale intensității și frecvenței evenimentelor meteorologice extreme, care, la rândul lor, pot afecta activitatea economică, devenind semnificative pentru unele sectoare precum sistemul financiar.

Acestea generează riscuri financiare semnificative, inclusiv riscuri fizice, cum ar fi fenomenele meteo extreme, creșterea nivelului mării sau secetele, care pot afecta infrastructura, lanțurile de aprovizionare și activele fizice. În același timp, riscurile de tranziție, cum ar fi schimbările legislative și politice sau modificările în preferințele consumatorilor, pot afecta industriile tradiționale și investițiile în sectoare cu emisii mari de carbon.

Finanțele sustenabile joacă un rol crucial în combaterea acestor riscuri și în direcționarea capitalului către proiecte care sprijină tranziția către o economie mai verde și mai rezilientă. Prin instrumente financiare precum obligațiunile verzi, împrumuturile verzi și fondurile de investiții responsabile social, se pot canaliza resurse financiare către soluții care reduc impactul schimbărilor climatice, cum ar fi sursele de energie regenerabilă și eficiența energetică. În acest mod, finanțele sustenabile contribuie activ la dezvoltarea unei economii cu emisii scăzute de carbon, esențială pentru atingerea obiectivelor globale de reducere a emisiilor de gaze cu efect de seră și la implementarea acordurilor internaționale, cum ar fi Acordul de la Paris.

Mai mult, reglementările și politicile de mediu adoptate de guverne și instituții internaționale susțin tot mai mult finanțele sustenabile, cerând companiilor să ia în considerare riscurile legate de schimbările climatice în strategiile lor financiare prin raportarea ESG (mediu, social și guvernanta). Aceste reglementări ajută la direcționarea fluxurilor financiare către industrii care sprijină dezvoltarea durabilă și reduc impactul asupra mediului.

În concluzie, finanțele sustenabile reprezintă cheia pentru abordarea provocărilor legate de schimbările climatice, canalizând resursele financiare necesare pentru promovarea unei economii globale reziliente și durabile. Ele permit identificarea și gestionarea riscurilor climatice și contribuie la dezvoltarea de soluții inovative care reduc impactul negativ asupra mediului și asigură un viitor sustenabil.

Această carte își propune să exploreze fundamentele finanțelor sustenabile, să analizeze instrumentele și mecanismele financiare care facilitează tranziția către o economie mai verde și mai echitabilă, și să sublinieze importanța integrării factorilor de mediu, sociali și de guvernanță (ESG) în procesele decizionale ale investitorilor și companiilor..

Printr-o abordare clară și structurat organizată, lucrarea va analiza principiile și istoricul finanțelor sustenabile, va discuta provocările și oportunitățile apărute în acest sector și va examina legătura dintre responsabilitatea socială corporativă (CSR) și investițiile sociale responsabile (SRI). Se vor prezenta provocările din domeniu, dar și oportunitățile pe care le oferă pentru construirea unui viitor mai sustenabil. De asemenea, vom analiza cum instrumentele financiare inovative, cum ar fi obligațiunile verzi, împrumuturile verzi și fondurile de investiții sociale responsabile (SRI), care joacă un rol crucial în mobilizarea capitalului necesar pentru a sprijini inițiativele ecologice și sociale. De asemenea, va aborda subiecte de mare relevanță pentru mediul de afaceri și pentru investitori, precum ESG (mediu, responsabilitate socială și guvernanță) și cum aceste criterii influențează deciziile de investiții și strategia corporativă.

Lucrarea de față intenționează să fie o introducere pentru cei interesați de subiectul finanțelor sustenabile, pentru cei care doresc să înțeleagă principalele noțiuni și concepte care intervin în domeniul finanțelor sustenabile, dar poate reprezenta și un punct de plecare pentru studii practice și teoretice ulterioare.

Acest demers se aliniază cu tendințele globale și oferă o imagine clară asupra modului în care sustenabilitatea poate fi integrată eficient în strategiile financiare, cu scopul de a promova un viitor mai verde, mai echitabil și mai prosper pentru toți.

1. DEZVOLTAREA DURABILĂ (SUSTENABILITATEA)

Deși conceptele legate de dezvoltarea durabilă au fost enunțate timid încă din anii '50, termenul de „dezvoltare durabilă” a fost menționat pentru prima dată în 1987, în cadrul Raportului Brundtland al Comisiei asupra Mediului, intitulat „Viitorul nostru comun”. În literatura de specialitate din România, termenul „durabil” este utilizat mai frecvent, referindu-se la aceleași idei ca și „sustenabil”, preluat din limba engleză. Totuși, în această lucrare se va utiliza în continuare termenul „sustenabil” și „sustenabilitate”, întrucât acestea transmit un sens mai clar în contextul internațional, unde sunt folosite aproape exclusiv.

Ulterior, în 1992, același concept al sustenabilității a fost reafirmat în cadrul Conferinței ONU de la Rio de Janeiro, când s-a subliniat din nou necesitatea acțiunii pentru protejarea mediului, având în vedere și factorii economici. În ultimele trei decenii, interesul instituțiilor internaționale față de acest subiect a crescut semnificativ, iar numeroase întâlniri anuale au dus la adoptarea unor măsuri esențiale pentru protecția mediului și progresul țărilor emergente și în dezvoltare, cum ar fi: „Agenda 21” (adoptată în 1992 la Rio), „Protocolul de la Kyoto” (negociat în 1997 de 160 de țări), „Obiectivele de Dezvoltare ale Mileniului” (adoptate în 2000) și „Obiectivele de Dezvoltare Durabilă” (adoptate în 2015).

Organizația Națiunilor Unite a continuat angajamentele asumate la Rio, iar în septembrie 2015, țările membre ONU au adoptat un set de 17 obiective în cadrul „Agendei 2030 pentru Dezvoltare Durabilă”, pentru a înlătura sărăcia, a proteja planeta și a asigura prosperitatea globală. Aceste obiective au fost stabilite în cadrul unui summit la New York, în perioada 25-27 septembrie 2015, la care au participat peste 150 de lideri din întreaga lume. A fost semnat primul acord global pentru implementarea unei agende cu acțiuni cuprinzătoare, axate pe cele trei dimensiuni ale dezvoltării durabile – ecologică, economică și socială, având ca priorități combaterea sărăciei, foametei și inegalității, îmbunătățirea sănătății, securității și creșterii economice, dar și protecția mediului și gestionarea resurselor naturale într-un mod responsabil.

1.1. Definiția sustenabilității

Conceptul de „sustenabilitate” în sensul menținerii sau continuării pe o perioadă lungă sau nedeterminată poate fi urmărit din timpuri străvechi și a evoluat în vremurile moderne, în principal în silvicultură și ecologie. În a doua jumătate a secolului al XX-lea, conceptul de „dezvoltare durabilă” a devenit o noțiune

centrală abordată de factorii de decizie internaționali pentru a reprezenta cele trei dimensiuni ale mediului, societății și economiei (Rusu, 2021).

Sustenabilitatea este un concept complex care se referă la echilibrul între dezvoltarea socială, economică și protecția mediului. Se bazează pe ideea că sistemele umane trebuie să funcționeze în armonie cu sistemele naturale pentru a asigura supraviețuirea pe termen lung.

Dezvoltarea durabilă a fost definită în raportul Brundtland, intitulat oficial „Viitorul nostru comun” și prezentat în 1987 Comisiei Mondiale pentru Mediu și Dezvoltare (WCED), după cum urmează: „dezvoltare care răspunde nevoilor prezentului fără a compromite capacitatea generațiilor viitoare de a-și satisface propriile nevoi” (WCED, 1987). Este interpretat în diverse moduri care subliniază diferite aspecte și modalități de îmbunătățire în protejarea naturii, crearea bunăstării eco-38 economice și creșterea incluziunii sociale. Deși numeroși cercetători au criticat această definiție din mai multe motive, inclusiv fiind prea largă, prea vagă, imprecisă, sau eșecul în abordarea complexității provocărilor actuale, nicio altă definiție alternativă coerentă nu a fost oferită și acceptată de comunitatea globală.

În completarea celor enunțate anterior, Raportul Brundtland definește dezvoltarea durabilă ca un „proces de transformare” în care sunt implicate multiple domenii ale activității umane, precum utilizarea resurselor naturale, direcția investițiilor, dezvoltarea tehnologică și schimbările instituționale, toate fiind în armonie pentru a susține atât nevoile prezentului, cât și aspirațiile viitoare ale omenirii (WCED, 1987). Această viziune subliniază ideea că dezvoltarea durabilă nu este doar o chestiune de ecologie sau de economisire a resurselor, ci implică un întreg sistem de schimbări fundamentale în toate aspectele societății. Totuși, raportul nu detaliază în mod clar acest concept, lăsând loc unor interpretări variate și disputelor ideologice legate de modul în care ar trebui să se concretizeze această tranziție. Această abordare deschisă și relativ vagă a permis ca termenul de „dezvoltare durabilă” să fie interpretat și aplicat într-o multitudine de moduri, în funcție de contextul politic, economic sau social.

Raportul Brundtland subliniază, însă, un aspect esențial: tranziția către sustenabilitate necesită o schimbare profundă a modelului actual de dezvoltare, care este, în multe cazuri, axat pe creștere economică rapidă și consumul intensiv de resurse. Această schimbare nu se limitează doar la domeniul economic, ci presupune o revoluție în standardele de producție și consum, o recalibrare a valorilor societății și o transformare a mentalității colective. În acest sens, dezvoltarea durabilă impune un echilibru între satisfacerea nevoilor actuale ale populației și protejarea resurselor pentru generațiile viitoare. Astfel, nu mai este vorba doar de o simplă îmbunătățire a eficienței economice, ci despre o

reevaluare completă a priorităților și a modului în care interacționăm cu mediul înconjurător și între noi (Rusu, 2021).

O definiție simplă a dezvoltării durabile (sustenabile) ar putea porni chiar de la sensul cuvântului „sustenabil”, care se referă la continuitate: orice proces sau sistem care poate continua pe termen nelimitat este considerat sustenabil (durabil), în timp ce ceea ce este limitat în timp este nesustenabil. Astfel, esența sustenabilității unui sistem se bazează pe conceptul de supraviețuire sau persistență, iar la nivel global, acest principiu înseamnă asigurarea continuității vieții pe Pământ. Totuși, complexitatea lumii în care trăim face ca această idee de continuitate să nu poată fi redusă la o ecuație simplă. Cu toate acestea, este esențial să alocăm resurse tot mai mari pentru a garanta un viitor sustenabil, iar acest lucru presupune promovarea dezvoltării durabile în toate dimensiunile societății: ecologică, economică și socială (Rusu, 2021).

Așadar, sustenabilitatea se referă la capacitatea de a îndeplini nevoile actuale fără a compromite abilitatea generațiilor viitoare de a-și satisface propriile nevoi. Aceasta integrează principiile economice, sociale și de mediu pentru a promova un echilibru între dezvoltarea economică și protecția mediului.

1.2. Cei trei piloni ai sustenabilității

Conceptul de sustenabilitate se bazează pe trei piloni fundamentali: ecologic, economic și social, fiind sintetizați de John Elkington în 1994 sub termenul de „triple bottom line” (tripla linie de bază) (Rusu, 2021).

Cei trei piloni ai sustenabilității sunt:

1. Pilonul economic

Pilonul economic al sustenabilității se referă la crearea unei economii durabile, care să fie capabilă să susțină dezvoltarea pe termen lung, fără a epuiza resursele naturale sau a cauza instabilitate economică. Acest pilon pune accent pe echilibrarea nevoilor economice ale prezentului cu obiectivele de dezvoltare ale viitorului, prin asigurarea unei creșteri economice echitabile și eficiente (de exemplu prin sprijinirea afacerilor care integrează în modelele lor de afaceri principiile economiei circulare, cum ar fi reducerea deșeurilor și eficientizarea utilizării resurselor.). Elemente esențiale ale acestui pilon includ:

- Promovarea unei economii circulare, în care resursele sunt reutilizate și reciclarea devine o practică comună.

- Investiții în infrastructură durabilă, care să minimizeze impactul asupra mediului și să sprijine dezvoltarea echitabilă.
- Încurajarea inovației și a cercetării în domeniul tehnologiilor verzi și a soluțiilor economice sustenabile.

2. Pilonul social

Pilonul social al sustenabilității se concentrează pe îmbunătățirea calității vieții pentru toți membrii societății și asigurarea echității în distribuirea beneficiilor economice. Sustenabilitatea socială presupune crearea unui cadru în care toți indivizii au acces la resursele necesare pentru o viață decentă, educație, sănătate și oportunități de dezvoltare personală (de exemplu prin implementarea unor politici de muncă care garantează drepturi egale pentru toate persoanele și accesul echitabil la educație și formare profesională). Elementele cheie ale acestui pilon includ:

- Promovarea incluziunii sociale, prin reducerea inegalităților și combaterea discriminării.
- Accesul universal la servicii de sănătate și educație de calitate.
- Crearea unui mediu de muncă sigur, divers și incluziv, unde drepturile angajaților sunt respectate.

3. Pilonul ecologic

Acest pilon se concentrează pe protejarea mediului înconjurător și pe conservarea resurselor naturale pentru a asigura viabilitatea pe termen lung a ecosistemelor planetei. Componenta ecologică a sustenabilității presupune gestionarea responsabilă a resurselor naturale, reducerea impactului negativ asupra mediului, protejarea biodiversității și prevenirea degradării ecosistemelor (de exemplu prin adoptarea unor soluții de energie regenerabilă și reducerea utilizării combustibililor fosili). Printre principalele obiective ale acestui pilon se numără:

- Reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră și combaterea schimbărilor climatice.
- Conservarea apei și a solurilor, prevenirea poluării și promovarea unui consum responsabil de resurse.
- Protejarea biodiversității prin promovarea unor practici agricole, industriale și de consum mai prietenoase cu natura.

Acești trei piloni sunt interdependenți și se susțin reciproc. O dezvoltare durabilă adevărată presupune echilibrarea acestor piloni astfel încât să se atingă prosperitate economică, echitate socială și protecția mediului în mod simultan. Potrivit acestei teorii, este esențial ca fiecare dintre aceste dimensiuni să fie tratată cu aceeași importanță, iar dezvoltarea durabilă să urmărească optimizarea celor trei aspecte, ținând cont de limitele și constrângerile fiecăruia.

1.3. Obiectivele de Dezvoltare Durabilă (ODD):

Angajamentul comunității internaționale față de dezvoltarea durabilă a fost dezvoltat prin mai multe etape de-a lungul anilor, și totuși, abia la începutul secolului XXI liderii țărilor au înțeles importanța combinării celor 45 de puncte forte ale lor pentru a face față unei lupte comune și stabilește obiective globale care depășesc eradicarea sărăciei. Într-adevăr, cele opt Obiective de Dezvoltare ale Mileniului (ODM) convenite în 2000 pentru realizare până în 2015, au fost reevaluate și redefinite ca agendă pentru 2030, pe baza a 17 de Obiective de Dezvoltare Durabilă (ODD) cu 169 de ținte.

Primul eveniment internațional major care a pus în discuție problematica mediului și a început să pună accent pe dezvoltarea durabilă a fost Conferința de la Stockholm din 1972, conferința fiind un prim pas în recunoașterea importanței ecologiei și dezvoltării durabile.

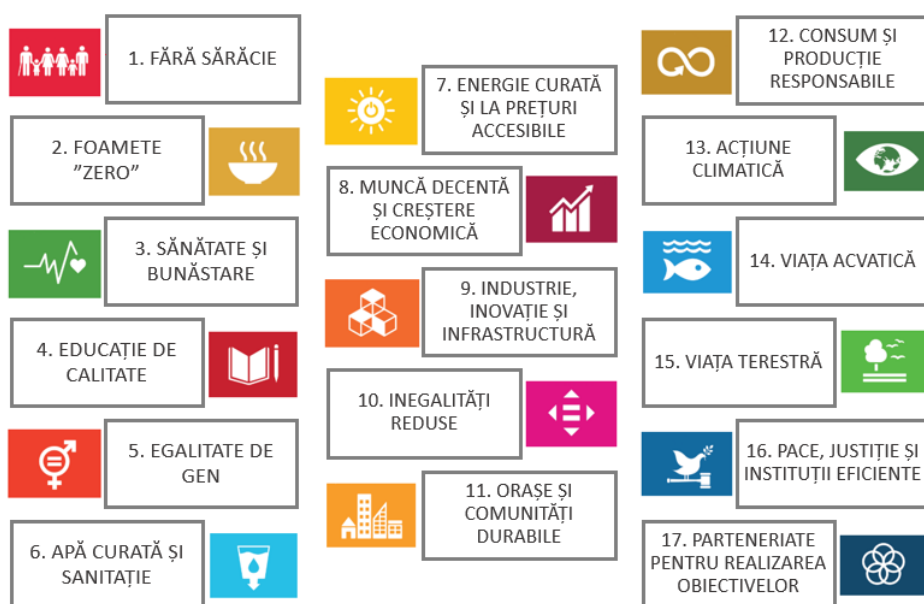
Apoi a urmat Conferința Națiunilor Unite pentru Mediu și Dezvoltare din 1992, cunoscută și sub numele de „Summitul Pământului”. Conferința de la Rio de Janeiro a stabilit Agenda 21, un plan global pentru dezvoltare durabilă, și a adus în prim-plan conceptul de dezvoltare durabilă, care include și aspecte economice, sociale și ecologice. A fost o etapă crucială în clarificarea importanței unei dezvoltări integrate. Iar ulterior, în anul 2000, Națiunile Unite au adoptat cele 8 Obiective de Dezvoltare ale Mileniului (Millennium Development Goals - MDG), care s-au concentrat pe reducerea sărăciei extreme, educație, sănătate și mediu. Aceste obiective au fost un pas important în definirea scopurilor internaționale pentru dezvoltare, dar au avut unele limitări, cum ar fi lipsa unei viziuni integrate și a unei abordări globale care să includă toate aspectele dezvoltării durabile.

În cadrul Conferinței Rio+20 din 2012, organizată cu 20 de ani după „Summitul Pământului”, liderii mondiali au convenit să stabilească un set de obiective pentru dezvoltare durabilă care să înlocuiască MDG-urile. A fost clarificat faptul că dezvoltarea durabilă trebuie să includă trei piloni fundamentali: economic, social și de mediu. Rio+20 a fost un moment important pentru alinierea și definirea unei

viziuni globale pentru viitorul dezvoltării durabile. În cadrul Reuniunii de la New York a Adunării Generale a Națiunilor Unite din septembrie 2015, toate statele membre ale ONU au adoptat Agenda 2030 pentru Dezvoltare Durabilă, care include 17 ODD-uri și 169 de ținte specifice, fiecare având un scop clar pentru a îmbunătăți condițiile de viață și a proteja planeta. Obiectivele acoperă o gamă largă de aspecte, inclusiv eradicarea sărăciei și a foametei, educație de calitate, sănătate, reducerea inegalităților, protecția mediului și combaterea schimbărilor climatice.

Fiecare ODD este însoțit de indicatori care permit monitorizarea progresului la nivel global, național și local. Un alt aspect inovator al ODD-urilor este abordarea lor integrată și interdependentă, care subliniază necesitatea de a acționa simultan pe mai multe fronturi pentru a asigura dezvoltarea sustenabilă.

Cele 17 Obiective de dezvoltare Durabilă sunt:



Sursa: (Rusu, 2021)

Cele 17 Obiective explicate în mod detaliat așa cum sunt prezentate de UNESCO sunt (MAE, fără an):

1. Eradicarea sărăciei în toate formele sale și în orice context.
2. Eradicarea foametei, asigurarea securității alimentare, îmbunătățirea nutriției și promovarea unei agriculturi durabile.
3. Asigurarea unei vieți sănătoase și promovarea bunăstării tuturor la orice vârstă.
4. Garantarea unei educații de calitate incluzive și promovarea oportunităților de învățare de-a lungul vieții pentru toți.
5. Realizarea egalității de gen și împuternicirea tuturor femeilor și a fetelor.
6. Asigurarea accesului și a sanitației apei pentru toți.
7. Asigurarea accesului tuturor la energie la prețuri accesibile, într-un mod sigur, durabil și modern.
8. Promovarea unei creșteri economice susținute, deschise tuturor și durabile, a ocupării depline și productive a forței de muncă și a unei munci decente pentru toți.
9. Construirea unor infrastructuri rezistente, promovarea industrializării durabile și încurajarea inovației.
10. Reducerea inegalităților în interiorul țărilor și de la o țară la alta.
11. Dezvoltarea orașelor și a așezărilor umane în mod incluziv, sigur, rezilient și durabil.
12. Asigurarea unor tipare de consum și de producție durabile.
13. Luarea unor măsuri urgente de combatere a schimbărilor climatice și a impactului lor.
14. Conservarea și utilizarea durabilă a oceanelor, mărilor și a resurselor marine
15. Gestionarea durabilă a pădurilor, combaterea deșertificării, stoparea și repararea degradării solului și stoparea pierderilor de biodiversitate.
16. Promovarea unor societăți juste, pașnice și incluzive.
17. Revitalizarea parteneriatului global pentru o dezvoltare durabilă (MAE, fără an).

Istoria celor 17 Obiective de Dezvoltare Durabilă reflectă un drum lung și complex, care a început cu necesitatea de a răspunde provocărilor globale legate de sărăcie, mediu și inegalități, iar în prezent este un cadru global care ghidează acțiunile internaționale spre un viitor sustenabil. Realizarea acestor obiective

necesită o colaborare strânsă între guverne, sectorul privat, organizațiile internaționale și întreaga societate civilă.

În concluzie, promovarea sustenabilității este esențială pentru un viitor sănătos și echitabil, iar colaborarea la toate nivelurile — individual, comunitar, național și internațional — este crucială pentru a face progrese în acest domeniu.

Atingerea dezvoltării durabile necesită o abordare holistică care să integreze dimensiunile economice, sociale și de mediu, ținând cont în același timp de specificitățile locale. Este nevoie de cooperare globală, cercetare inovatoare și politici solide bazate pe dovezi, care să răspundă provocărilor dinamice ale timpului nostru. Abordând diversele aspecte ale dezvoltării durabile, putem deschide calea către un viitor mai echitabil, mai rezistent și mai durabil pentru toți.

2. FINANȚELE SUSTENABILE

Sustenabilitatea în finanțe este interpretată ca o alegere strategică bazată pe decizii privind modul de gestionare a unei companii pe termen lung. Cercetarea în domeniul finanțării sustenabile urmărește să reducă decalajul dintre profitul financiar și strategia corporativă. Acest lucru necesită redirectionarea capitalului public și privat către investiții rezistente și activități economice care au un impact pozitiv asupra mediului (de exemplu, silvicultură / agricultură durabilă, surse de energie regenerabilă, eficiență energetică și salubritate) (Zairis, Liargovas, & Apostolopoulos, 2024).

Deși politica financiară a unei firme reprezintă doar un segment al procesului decizional strategic, importanța sa nu poate fi subestimată. Finanțarea joacă un rol esențial în direcționarea resurselor către inițiative care pot influența direct succesul pe termen lung al organizației și sustenabilitatea acesteia. De fapt, politica financiară influențează nu doar deciziile legate de investiții sau costuri, ci și toate celelalte domenii ale activității firmei, de la producție și marketing, până la resurse umane și responsabilitate socială.

Unul dintre motivele pentru care finanțarea este atât de importantă în acest context este faptul că ea poate interveni direct în implementarea strategiilor de dezvoltare sustenabilă. De exemplu, atunci când o firmă decide să investească în tehnologii mai ecologice sau în proiecte de care beneficiază comunitatea, aceasta are nevoie de resurse financiare specifice, iar sursele de finanțare pot afecta deciziile. În plus, în condițiile în care finanțele sustenabile devin tot mai importante, deciziile financiare pot reflecta nu doar obiective economice, ci și aspecte legate de responsabilitatea socială și protecția mediului. Astfel, alegerea unei surse de finanțare, a unui tip de împrumut sau a unei structuri de capital poate determina succesul sau eșecul unei strategii de sustenabilitate.

De asemenea, finanțarea poate interveni implicit în toate deciziile din firmă, chiar și atunci când nu este direct legată de strategii sustenabile. De exemplu, deciziile de management al riscurilor, politicile de achiziții sau de resurse umane pot fi influențate de disponibilitatea capitalului sau de costurile financiare. În acest sens, firmele trebuie să fie conștiente de impactul financiar asupra întregii lor activități, având în vedere că fiecare decizie poate genera consecințe economice ce afectează nu doar profitul, dar și relațiile cu părțile interesate și angajamentele față de mediu și societate.

Astfel, politica financiară nu poate fi considerată un simplu instrument de gestionare a resurselor, ci devine un element central în integrarea principiilor de sustenabilitate în strategia generală a firmei. Aceasta trebuie să asigure nu doar

eficiența economică, dar și o aliniere a obiectivelor financiare cu cele sociale și ecologice, pentru a sprijini un model de afaceri durabil pe termen lung.

2.1. Scurt istoric

Istoric vorbind, se observă trei faze în evoluția conceptului de finanțe sustenabile. În anii 1990 și 2000, termenul „finanțe sustenabile” nu era folosit în mod obișnuit. În acea perioadă, termenul „investiții responsabile” era preferat datorită considerațiilor etice ale unor investitori finali și deținători de active. În anii 2010, termenul de „investiții ESG” a câștigat teren, devenind un concept central în industria managementului de active. În această perioadă, agențiile de rating ESG au început să adopte o structură a informațiilor extra-financiare, împărțindu-le în trei piloni: mediu, social și guvernantă. În prezent, conceptul ESG se răspândește nu doar în rândul investitorilor, dar și în toate sectoarele financiare, incluzând companii, bănci, reglementatori, factori de decizie politică și bănci centrale. Astfel, ESG influențează nu doar partea de investiții, ci și reglementările, societatea și politicile publice. Din acest motiv, termenul „finanțe sustenabile” este considerat mai general și mai potrivit decât „investiții responsabile” sau „investiții ESG” (Roncalli, 2022).

Această evoluție de la „investiții responsabile” la „ESG” și, în final, la „finanțe sustenabile” poate fi explicată prin istoria investițiilor etice. Motivațiile religioase stau la baza primelor exemple de investiții responsabile sau bazate pe credință. În 1758, întâlnirea anuală a Quaker-ilor din Philadelphia a interzis membrilor să participe la comerțul cu sclavi (cumpărarea sau vânzarea de oameni). Aceștia au fost urmați de grupuri religioase precum musulmanii și metodistii, care i-au îndemnat pe oameni și pe membri să evite investițiile în companii legate de arme, tutun, alcool sau jocuri de noroc (Roncalli, 2022). Se pare că primul fond mutual, Fondul Pioneer, a fost creat în 1928 de Philip Carret ca primul fond modern de investiții care să răspundă nevoilor de investiții ale grupurilor religioase, pentru evanghelicii protestanți. Primul fond etic din Europa deschis tuturor investitorilor, Ansvar Aktiefond Sverige, a fost lansat în Suedia în 1965 de o companie de asigurări cu implicarea mai multor biserici, printre care baptiștii, și Pax World Fund, pe care mulți îl consideră a fi primul. Fondul mutual SRI, a fost lansat în 1971 de către Biserica Metodistă și Quakeri (Bueren, 2019).

În anii 1980, dezastrele ecologice, cum ar fi accidentul nuclear al reactorului de la Cernobîl și accidentul supertancului Exxon Valdez, au adus în atenția publicului consecințele asupra mediului, alături de raportul Clubului de la Roma privind „Limitele creșterii” din 1972 și Raportul Brundland al ONU din 1987. În timp, numeroase rapoarte, orientări, coduri și standarde privind investițiile

responsabile au fost publicate de către instituțiile publice naționale și internaționale (în special ONU) și private. Iar mai recent, criza financiară a dat un impuls finanțării sustenabile (Bueren, 2019).

Această istorie a investițiilor etice a evoluat treptat, iar acum conceptul de finanțe sustenabile integrează nu doar aspecte etice, dar și economice și sociale. Astfel, termenul „sustenabilitate” reflectă o abordare mai largă și mai cuprinzătoare, care include nu doar preocupările legate de impactul financiar, dar și de impactul asupra mediului, comunității și guvernantei. Acest proces de evoluție reflectă nu doar schimbările în viziunea asupra investițiilor, dar și înțelegerea din ce în ce mai profundă a modului în care aspectele economice și sociale sunt interconectate și influențează dezvoltarea unei economii durabile.

2.2. Definiția finanțelor sustenabile

Precum și în alte domenii relativ noi, conceptul de finanțe sustenabilă nu are o definiție general valabilă, dar definițiile formulate de diverși oameni de știință și instituții prezintă câteva puncte comune.

Finanțele sustenabile se referă la practicile financiare și la investițiile care contribuie la dezvoltarea sustenabilă, ținând cont de impactul lor economic, social și de mediu. Aceasta vizează îmbunătățirea rezultatelor sociale și de mediu prin alocarea de capital în mod responsabil și etic.

Printre cele mai uzuale definiții se regăsește cea formulată de Comisia Europeană (Comisia Europeană, 2024):

„Finanțele sustenabile se referă la procesul de includere a aspectelor de mediu, sociale și de guvernanță (ESG) atunci când se iau decizii de investiții în sectorul financiar, ceea ce duce la mai multe investiții pe termen lung în activități și proiecte economice durabile. Aspectele de mediu se pot referi la prevenirea și adaptarea la schimbările climatice, precum și la mediul înconjurător în sens mai larg, de exemplu la conservarea biodiversității, prevenirea poluării și economia circulară. Aspectele sociale s-ar putea referi la probleme de inegalitate, incluziune, relații de muncă, investiții în capitalul uman și comunități, precum și probleme legate de drepturile omului. Guvernarea instituțiilor publice și private – inclusiv structurile de management, relațiile cu angajații și remunerarea executivului – joacă un rol fundamental în asigurarea includerii aspectelor sociale și de mediu în procesul decizional” (Comisia Europeană, 2024).

În această definiție este deja inclus conceptul ESG - Environmental, Social and Governance (tradus din engleză: Mediu, Social și Guvernăță), care se referă la

un set de criterii folosite pentru a evalua sustenabilitatea și impactul etic al unui investitor sau al unei organizații. Acest concept este foarte popular printre investitori și manageri. Și totuși, limita dintre finanțe sustenabile și ESG nu este foarte clară (Roncalli, 2022).

În 2016, Forumul European pentru Investiții Durabile (Eurosif - European Sustainable Investment Forum), o organizație umbrelă a organizațiilor naționale pentru investiții durabile, a adoptat următoarea definiție ca o viziune europeană comună: „Investiția durabilă și responsabilă (engleză: SRI – Sustainable and responsible investment) este o abordare investițională pe termen lung care integrează Factorii ESG în procesul de cercetare, analiză și selecție a valorilor mobiliare din cadrul unui portofoliu de investiții. Combină analiza fundamentală și evaluarea factorilor ESG pentru a capta mai bine randamentele pe termen lung pentru investitori și pentru a aduce beneficii societății prin influențarea comportamentului companiilor” (EUROSIF, 2021).

Așadar, această definiție privește procesul investițional. În acest sens, investitorii și administratorii de active aplică criteriile ESG tuturor investițiilor atât la nivel general cât și la nivel de produs. Mai mult, aici ar fi de menționat două motive pentru investiții durabile care pot fi luate în considerare separat: randamente mai mari pe termen lung și beneficii sociale. Apoi, această definiție menționează influența asupra companiilor din portofoliu. Acest lucru este în concordanță cu eforturile intensive de administrare pe care le depun investitorii instituționali de pretutindeni, dar restrânge excesiv universul investițiilor durabile. Dar pe de altă parte, definiția lasă deschisă întrebarea complicată a criteriilor ESG care ar trebui incluse. Acest lucru lasă neclar modul în care criteriile ESG la nivel de (produs sau) investitor se raportează la cele de la nivel de companie, adică modul în care finanțele durabile (SRI) se raportează la responsabilitate social corporativă (CSR – Corporate Social responsibility). În literatură, primul este adesea înțeles ca un caz special al celui din urmă. În consecință, un manual de pionierat privind finanțele durabile abordează, de asemenea, problemele standard ale guvernantei corporative, similar modulului în care lucrările de conducere în domeniul CSR abordează și finanțele durabile. De fapt, băncile și investitorii instituționali înșiși sunt companii care sunt preocupate de conceptul CSR. În plus, obiectivele Finanțelor Durabile pot fi atinse numai cu companii durabile din economia reală (Bueren, 2019).

Analizând această definiție, se poate spune că trebuie realizată o delimitare între aspectele care pot fi asociate cu finanțarea durabilă, dar care în fapt sunt distincte.

În primul rând, sustenabilitatea sectorului financiar nu ar trebui să fie o problemă aici, în măsura în care este înțeleasă în sensul rezistenței (financiare) la criză. Este vorba despre reglementări care combat riscurile care pun în pericol existența și

sistemul instituțiilor financiare fără a urmări obiective socio-ecologice. Ambele preocupări au fost uneori luate în considerare împreună în urma crizei financiare. Cu toate acestea, cele două zone nu trebuie amestecate. Apoi, finanțele sustenabile trebuie diferențiate de finanțarea mixtă, adică utilizarea strategică a finanțării publice sau private pentru dezvoltare. Obiectivele sunt aceleași cu cele ale Finanțelor Sustenabile, dar accentul se pune pe obținerea unui „efect de pârgie” care încurajează alți investitori să facă bine „în mod accidental” „cu ocazia” de a investi bani, în timp ce investitorii în Finanțe Sustenabile își asumă în mod explicit obiectivele de sustenabilitate (Bueren, 2019).

Alți cercetători, Schoenmaker și Schramade (2019) a propus un cadru teoretic pentru finanțele sustenabile care implică optimizarea a trei nivele cheie: economic, social și de mediu. La nivel economic, scopul este de a echilibra rentabilitatea financiară și riscul, promovând profitul și creșterea economică. La nivel social, accentul este pus pe minimizarea impactului deciziilor de afaceri și financiare asupra societății. În final, la nivel de mediu, obiectivul este de a reduce daunele asupra mediului. Aceste nivele sunt interconectate, astfel că este esențial să fie găsit un echilibru între factorii financiari, sociali și de mediu (Schoenmaker & Schramade, 2019).

Finanțele sustenabile sunt vazute în concepția lui Gutterman, a fi o abordare pe termen lung a finanțării și investițiilor, punând accent pe gândirea pe termen lung, luarea deciziilor și crearea de valoare (Gutterman, 2024). Aceasta face referire la interrelațiile care există între aspectele de mediu, sociale și de guvernantă („ESG”), pe de o parte, și deciziile de finanțare, creditare și investiții, pe de altă parte, precum și luarea deciziilor financiare cu o perspectivă pe termen lung integrând considerațiile ESG.

În ciuda istoriei lungi și a creșterii continue a economiei sociale la nivel global, a apărut doar relativ recent o piață de finanțare menită în mod special să creeze un impact social și de mediu, precum și un randament financiar. Cu toate acestea, astăzi, această piață rămâne oarecum confuză și insuficient instituționalizată - lipsită de o terminologie consecventă, de seturi consolidate de date financiare sau de impact, în ciuda unei multitudini de standarde și principii de raportare concurente (de exemplu, Principiile ONU pentru Investiție Responsabilă [PRI], Global Reporting Initiative [GRI] și Consiliul pentru Standarde de Contabilitate Socială [SASB]) și reglementări limitate în ceea ce privește raportarea (Nicholls, 2021). O încercare de a analiza și identifica diferențele între diferitele definiții și abordări la nivel global, a desfășurat OECD, analizând Regulamentul UE recent adoptat privind stabilirea unui cadru pentru facilitarea investițiilor sustenabile (denumit „Taxonomia UE”), precum și definițiile oficiale ale finanțării sustenabile în Japonia, China, Franța și Olanda. Raportul identifică asemănările în acoperirea unor sectoare economice specifice, precum energia regenerabilă, și evidențiază

diferențele, atât în ceea ce privește sectoarele acoperite, cât și abordările de principiu privind definirea a ceea ce este considerat sustenabil (OECD, 2020).

În legătură cu, finanțarea care este utilizată pentru impactul social și de mediu a fost clasificată drept: granturi (finanțe filantropice); filantropia de risc (granturi pe termen lung pentru start-up plus alt sprijin pro bono); finanțe aferente misiunii și programului (finanțe a activelor caritabile); finanțe pentru dezvoltare (de la instituțiile transnaționale de finanțare a dezvoltării); finanțe etice (care se bazează pe judecăți morale ale performanței, adesea legate de sistemele de credință); finanțe sociale (de impact) (care sprijină mai larg economia socială, în special în Europa); finanțe verzi (care se concentrează pe criza climatică și problemele asociate de poluare); și finanțe de impact (care se concentrează în mod special pe impactul măsurabil) (Nicholls, 2021).

Migliorelli (2021) a afirmat că peisajul finanțelor sustenabile, așa cum este astăzi, este caracterizat de o abundență de concepte, definiții, standarde industriale și de politică, caracterizate prin eterogenitate. El susține că această eterogenitate poate împiedica dezvoltarea gândirii conceptuale care stă la baza finanțelor sustenabile și poate genera riscuri specifice ce ar putea dăuna credibilității pieței emergente. El susține în continuare că, pentru a reflecta contextul actual al industriei și politicii, precum și pentru a ghida practica conceptuală și aplicată, finanțele sustenabile ar trebui să fie denumite astăzi „finanțe pentru sustenabilitate”. În acest sens, atât definiția, cât și standardele de implementare ar trebui să facă referire clară la dimensiunile relevante ale sustenabilității (în special în conformitate cu Obiectivele de Dezvoltare Durabilă și Acordul de la Paris) și la sectoarele sau activitățile care contribuie pozitiv la aceste dimensiuni (Migliorelli, 2021).

Așadar, analizând diversele definiții din literatură și publicațiile pe această temă, se poate afirma că punctele comune ale tuturor definițiilor date finanțelor sustenabile sunt, în general, următoarele:

1. **Integrarea considerentelor economice, sociale și de mediu:** Finanțele sustenabile implică luarea în considerare a impactului financiar al deciziilor, dar și al consecințelor sociale și de mediu. Scopul este de a sprijini dezvoltarea economică fără a compromite bunăstarea societății și sănătatea mediului.
2. **Obiectiv pe termen lung:** Finanțele sustenabile sunt orientate spre crearea de valoare pe termen lung, nu doar pe câștiguri financiare pe termen scurt. Acest lucru înseamnă o preocupare pentru durabilitatea proiectelor și investițiilor, având în vedere efectele lor pe termen lung asupra economiei, societății și mediului.
3. **Promovarea responsabilității sociale și de mediu:** implică ideea că activitățile financiare ar trebui să sprijine proiecte și investiții care

contribuie pozitiv la societate și mediu. Acestea pot include investiții în energie regenerabilă, infrastructură verde, educație, sănătate și alte domenii care promovează un impact pozitiv asupra comunității.

4. **Alinierea la standarde etice și de guvernanță:** Finanțele sustenabile includ respectarea unor principii etice și standarde de guvernanță. Aceasta presupune transparență, responsabilitate și respectarea drepturilor omului, precum și adoptarea unor practici de afaceri care nu dăunează intereselor comunității și mediului.
5. **Echilibrul între profit și impact social și asupra mediului:** Un alt punct comun este că finanțele sustenabile caută să atingă un echilibru între obținerea de profit și generarea unui impact social și de mediu pozitiv. Scopul nu este doar maximizarea profitului financiar, ci și contribuirea la bunăstarea colectivă și protecția planetei.
6. **Gestionarea riscurilor:** Finanțele sustenabile se concentrează pe identificarea și gestionarea riscurilor legate de factorii sociali și de mediu, nu doar pe riscurile financiare tradiționale. Acestea pot include riscuri legate de schimbările climatice, reglementările de mediu sau problemele sociale.

În ansamblu, finanțele sustenabile se referă la o abordare integrată care vizează dezvoltarea unei economii care nu doar generează profit, ci și contribuie la bunăstarea socială și protecția mediului.

Finanțele sustenabile includ toate formele de investiții, credite și produse financiare care sunt concepute pentru a susține proiecte și activități care contribuie la atingerea obiectivelor de dezvoltare durabilă ale ONU. Aceasta se concentrează pe utilizarea resurselor financiare într-un mod care motivează și facilitează îmbunătățirea condițiilor de mediu și sociale.

2.3. Cadrul finanțelor sustenabile

După cum am afirmat anterior, Schoenmaker și Schramade au propus un cadru al finanțelor sustenabile, exemplificat în tabelul de mai jos.

Tipologia finanțelor sustenabile este descrisă ținând cont de patru aspecte: valoarea creată, ierarhizarea celor trei factori, metoda de optimizare și orizontul de timp. Evoluția subliniază extinderea de la valoarea pentru acționari la valoarea pentru părțile interesate ("triple bottom line": oameni, planetă, profit). Etapa finală și anume Finanțele Sustenabile 3.0 se concentrează pe crearea valorii pentru binele comun, concept care se referă la ceea ce este împărtășit și benefic

pentru toți sau majoritatea membrilor unei comunități. Orizontul de timp se extinde de la termen scurt la termen lung pe măsură ce se avansează în etape.

Această ierarhizare arată o schimbare de la prioritizarea obiectivelor economice la prioritizarea provocărilor sociale și de mediu (văzut ca binele comun) (Schoenmaker & Schramade, 2019).

Tabelul 1. Cadrul pentru finanțele sustenabile

Tipologia finanțelor sustenabile	Valoarea creată	Ierarhizarea factorilor	Optimizarea	Orizontul de timp
Finanțe ca de obicei	Valoare pentru acționar	F	Max F	Termen scurt
Finanțe Sustenabile 1.0	Valoare îmbunătățită pentru acționar	$F \gg S$ și E	Max F relativ la S și E	Termen scurt
Finanțe Sustenabile 2.0	Valoare pentru părțile interesate (tripla linie de jos)	$I = F + S + E$	Optimizare pentru I	Termen mediu
Finanțe Sustenabile 3.0	Valoare pentru binele comun	S și $E > F$	Optimizare pentru S și E relativ la F	Termen lung

(după (Schoenmaker & Schramade, 2019))

Terminologia prezentă în tabelul de mai sus este după cum urmează: F – valoarea financiară; S – impactul social; E – impactul asupra mediului; I – valoarea integrată. Pentru a interpreta, la Finanțe Sustenabile 1.0 maximizarea lui F are loc în cazul unor constrângeri minore din partea S și E.

Un prim pas pentru finanțe sustenabile (în concepția Finanțe Sustenabile 1.0) este ca instituțiile financiare să evite să investească sau să împrumute în așa-numitele companii „păcatoase”, cele cu impact negativ. În domeniul social, acestea includ, de exemplu, companii care vând tutun, mine antipersonal și bombe cu dispersie sau care exploatează munca copiilor. În domeniul mediului, exemple clasice de impact negativ sunt depozitarea deșeurilor și vânătoarea de balene. Mai recent, unele instituții financiare au început să pună cărbunele și chiar categoria mai largă de combustibili fosili pe lista de excludere din cauza emisiilor de carbon. Aceste liste de excludere sunt adesea declanșate sub presiunea organizațiilor nonguvernamentale (Dyllick & Muff, 2016).

O variantă puțin mai pozitivă a abordării îmbunătățite a valorii pentru acționari este dacă instituțiile financiare și companiile pun în aplicare sisteme pentru

gestionarea energiei și a emisiilor, achiziții durabile, IT, clădiri și infrastructură la standarde îmbunătățite de mediu și toate tipurile de diversitate în angajare. Obiectivul de bază al acestor activități rămâne economic. Deși introducerea sustenabilității în afaceri ar putea genera efecte secundare pozitive pentru unele aspecte ale sustenabilității, scopul principal este de a reduce costurile și riscurile de afaceri, de a îmbunătăți reputația și atractivitatea pentru talentul uman nou sau existent, de a răspunde noilor cerințe și segmente ale clienților și, prin urmare, pentru a crește profiturile, pozițiile pe piață, competitivitatea și valoarea pentru acționari pe termen scurt. Succesul afacerii este încă evaluat din punct de vedere pur economic și rămâne concentrat pe servirea afacerii în sine și a obiectivelor sale economice (Schoenmaker & Schramade, 2019).

În cadrul Finanțelor Sustenabile 2.0, instituțiile financiare integrează explicit externalitățile sociale și de mediu negative în procesul lor decizional. Pe termen mediu și lung, aceste externalități ar putea include costuri (de exemplu, printr-o taxă pe carbon) și/sau ar putea afecta negativ reputația unei instituții. Integrarea externalităților reduce astfel riscul ca investițiile financiare să devină neviabile. Acest risc este legat de maturitatea instrumentului financiar și este mai mare pentru acțiuni decât pentru datorii (obligațiuni și împrumuturi). Pe partea pozitivă, această abordare ajută instituțiile financiare și companiile să câștige încredere, și să minimizeze riscul de reputație (Schoenmaker & Schramade, 2019). În cadrul guvernantei corporative, putem vorbi despre o abordare extinsă a părților interesate, prin care nu doar părțile interesate directe, precum acționarii, furnizorii, angajații și clienții, dar și societatea și mediul, ca părți interesate indirecte, sunt incluse.

Iar ultima etapă, Finanțele Sustenabile 3.0 trec de la riscuri la oportunități. Instituțiile financiare investesc doar în companii și proiecte sustenabile. În această abordare, finanțele devin un mijloc de promovare a dezvoltării sustenabile, de exemplu, prin finanțarea serviciilor de sănătate, a clădirilor verzi, a fermelor eoliene, a producătorilor de mașini electrice și a proiectelor de reutilizare a terenurilor. Punctul de plecare al Finanțelor Sustenabile 3.0 este selecția pozitivă a proiectelor de investiții în funcție de potențialul lor de a genera impact social și de mediu; crearea unei liste de incluziune în loc de o listă de excludere, așa cum era în Finanțe Sustenabile 1.0. În acest mod, sistemul financiar sprijină agenda dezvoltării sustenabile pe termen mediu și lung (Schoenmaker & Schramade, 2019).

În concluzie, întrebarea care se pune este cum se ia decizia financiară în contextul dezvoltării sustenabile. Viabilitatea financiară este esențială pentru investițiile sustenabile, iar finanțele trec de la maximizarea profitului la susținerea dezvoltării sustenabile. Majoritatea investitorilor caută randamente de piață, dar unii acceptă randamente mai mici din motive de sustenabilitate. De asemenea,

investitorii sunt dispuși să renunțe la o parte din profit pentru a obține beneficii sociale și de mediu. Studiile arată că nu există o relație clar negativă între performanța socială-ecologică și cea financiară a companiilor.

2.4. Principiile finanțelor sustenabile

Astăzi, s-a ajuns la un consens larg că scopul obiectivelor de afaceri ar trebui să fie mai mult decât simpla maximizare a profitului. Un exemplu este inițiativa Global Compact (GC) lansată de Secretarul General al ONU, Kofi Annan, în iulie 2000. Este o inițiativă voluntară bazată pe angajamentele directorilor generali de a implementa un set de principii referitoare la drepturile omului, muncă, mediul înconjurător și anti-corupție. Global Compact al ONU este utilizat pe larg de investitorii responsabili pentru a colabora cu companii sustenabile și pentru a dezvolta produse de investiții cu impact. Cele 10 principii sunt, după categoriile menționate (Roncalli, 2022):

- Drepturile omului:
 1. Afaceriile ar trebui să susțină și să respecte protecția drepturilor omului proclamate la nivel internațional;
 2. Să se asigure că nu sunt complici în abuzuri ale drepturilor omului;
- Munca:
 3. Afaceriile ar trebui să susțină libertatea de asociere și recunoașterea efectivă a dreptului la negocierea colectivă;
 4. Eliminarea tuturor formelor de muncă forțată și obligatorie;
 5. Abolirea efectivă a exploatării prin muncă a copilului;
 6. Eliminarea discriminării în ceea ce privește angajarea și ocupațiile;
- Mediu:
 7. Afacerile ar trebui să susțină o abordare precaută în fața provocărilor de mediu;
 8. Să ia inițiative pentru promovarea unei responsabilități mai mari față de mediu;
 9. Să promoveze dezvoltarea și difuzarea tehnologiilor ecologice;
- Anti-corupție:
 10. Afacerile ar trebui să lupte împotriva corupției în toate formele sale, inclusiv șantajul și mita (Roncalli, 2022).

O altă inițiativă s-a desfășurat prin mijlocirea unui grup de 20 de investitori din instituții din 12 țări, cu sprijinul a 70 de experți din industria investițiilor, organizații interguvernamentale și societatea civilă. Aceștia au formulat cele 6 Principii de Investiții Responsabile (PRI - Principles for Responsible Investment),

care au fost lansate la Bursa de Valori din New York în aprilie 2006 (PRI Association, fără an):

- Principiul 1: integrarea problemelor ESG în analiza investițională și procesele de luare a deciziilor.
- Principiul 2: a fi proprietari activi și a integra problemele ESG în politicile și practicile noastre de gestionare a proprietății.
- Principiul 3: solicitarea dezvăluirii informațiilor corespunzătoare privind problemele ESG din partea entităților în care se investește.
- Principiul 4: promovarea acceptării și implementarea Principiilor în domeniul investițiilor.
- Principiul 5: colaborarea pentru a îmbunătăți eficiența în implementarea Principiilor.
- Principiul 6: raportarea activităților și a progreselor înregistrate în implementarea Principiilor.

O altă inițiativă globală pentru a promova finanțele sustenabile este Acordul de la Paris, care stabilește obiective pentru reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră, stimulând astfel proiectele de energie curată.

Există o tendință în creștere în rândul companiilor de a recunoaște semnificația factorilor de mediu, sociali și de guvernanță (ESG) și de a-i integra într-un proces cuprinzător de analiză a riscurilor. Acest pas este făcut cu scopul de a obține o performanță financiară mai stabilă și sustenabilă. Această schimbare este determinată de faptul că investitorii financiari văd acum problemele ESG ca riscuri importante și cruciale, cerând astfel companiilor să adopte practici financiare mai responsabile și să adere la principiile de sustenabilitate (Martini, 2021).

În contextul finanțelor sustenabile, principiile ESG sunt considerate un cadru esențial care ghidează deciziile financiare pe termen lung. Investitorii, în special cei responsabili din punct de vedere social și ecologic, nu mai privesc doar performanța financiară pe termen scurt, ci și impactul pe care investițiile și activitățile financiare îl au asupra societății și mediului. Astfel, în loc să se concentreze exclusiv pe maximizarea profitului, finanțele sustenabile încurajează companiile să adopte un model de afaceri care să echilibreze obiectivele economice cu responsabilitatea socială și protecția mediului.

Un principiu central al finanțelor sustenabile este integrarea riscurilor ESG în analiza financiară. Aceste riscuri, care pot include efectele schimbărilor climatice asupra activelor financiare, riscurile reputaționale din cauza încălcării drepturilor

omului sau impactul negativ asupra mediului, sunt acum văzute ca factori material care pot influența stabilitatea financiară pe termen lung. Astfel, investitorii nu mai ignoră aceste riscuri, ci le iau în considerare în procesul de evaluare a investițiilor. De exemplu, riscurile legate de schimbările climatice pot afecta industria energetică sau sectorul imobiliar, iar un management slab al guvernantei poate conduce la scandaluri financiare, care, la rândul lor, afectează prețul acțiunilor sau valoarea activelor.

În plus, un alt principiu important al finanțelor sustenabile este transparența și raportarea. Companiile sunt încurajate să raporteze nu doar performanțele financiare, ci și impactul lor social și de mediu, iar investitorii sunt tot mai interesați de aceste informații pentru a lua decizii informate. Regulamentele, cum ar fi Taxonomia UE, au fost introduse pentru a standardiza raportarea și pentru a face procesul mai transparent, astfel încât să fie mai ușor de identificat investițiile care sunt aliniate cu principiile sustenabilității.

În această lumină, tranziția către finanțe sustenabile presupune o schimbare fundamentală a obiectivelor financiare ale companiilor. Scopul nu mai este doar maximizarea profitului imediat, ci crearea de valoare pe termen lung, de care să beneficieze nu doar investitorii, ci și comunitățile și mediul înconjurător. Această abordare poate include investiții în tehnologii verzi, în dezvoltarea unor soluții de energie regenerabilă, în promovarea diversității și echității în rândul angajaților sau în sprijinirea inițiativelor care reduc riscurile de mediu și sociale.

Rezumând, finanțele sustenabile se bazează pe câteva principii fundamentale:

Transparență: Instituțiile financiare trebuie să fie transparente în privința impactului investițiilor lor.

Incorporarea riscurilor de mediu și sociale: Evaluarea și gestionarea riscurilor ecologice și sociale în procesul decizional.

Responsabilitate: Investitorii și instituțiile financiare trebuie să fie responsabili față de rezultatele acțiunilor lor.

Preocuparea legată de impactul activităților economice asupra mediului și structurilor sociale a fost abordată timp de decenii (Migliorelli & Dessertine, 2019). De-a lungul acestei perioade, au fost propuse diverse modalități de a conecta finanțele cu sustenabilitatea. Printre acestea se numără integrarea criteriilor de mediu, sociale și de guvernare (ESG) în procesul de luare a deciziilor de investiții, abordările de investiții cu impact și investiții sociale responsabile (SRI), preocupările legate de schimbările climatice și drepturile omului, evaluarea efectelor financiare asupra externalităților negative sau rolul finanțelor

sustenabile pentru instituțiile financiare care au deja o abordare duală a rezultatelor, unde performanța financiară trebuie să fie în concordanță cu obiectivele sociale (Migliorelli M. , 2021).

2.5. Indicatori utilizați în finanțe sustenabile

Inițial, UE a identificat 64 de indicatori de impact negativ care trebuiau calculați și raportați (18 obligatorii și 46 opționali). În cea mai recentă versiune există 74 de indicatori, dintre care 20 sunt obligatorii. Mai jos se regăsește lista completă a indicatorilor, care poate fi găsită în ESMA (European Securities and Markets Authority, 2023). În primul rând, se pot diferenția indicatorii aplicați investițiilor în companii, state suverane, organizații supranaționale și active imobiliare. În al doilea rând, se poate face o distincție între indicatorii de mediu și climatici și cei sociali. Iar în cele din urmă, se diferențiază indicatorii obligatorii (principalul impact negativ) și cei opționali (Roncalli, 2022).

Indicatori climatici și legați de mediu:

Gaze cu efect de seră

1. Emisii de gaze cu efect de seră (GES)
2. Amprenta de carbon
3. Intensitatea GES a companiilor în care s-a investit
4. Expunerea la companiile active în sectorul combustibililor fosili
5. Ponderea consumului și a producției de energie neregenerabilă
6. Intensitatea consumului de energie pe sector climatic cu impact ridicat

Biodiversitatea

7. Activități care afectează negativ biodiversitatea din zonele expuse

Apa

8. Poluarea apei

Deșeurile

9. Raportul deșeurilor periculoase

Indicatori pentru problemele sociale și ale angajaților, respectarea drepturilor omului, anticorupție și antimită:

Probleme sociale și ale angajaților

10. Nerespectarea orientărilor OECD pentru întreprinderile multinaționale sau a principiilor directoare ale ONU, inclusiv a principiilor și drepturilor stabilite în cele opt convenții fundamentale identificate în Cartea internațională a drepturilor omului
11. Diferența de remunerare între angajații femei și bărbați
12. Diversitatea de gen în consiliul de conducere și de administrație
13. Valoarea câștigurilor acumulate în jurisdicțiile fiscale necooperante care se aplică societăților în care s-a investit
14. Expunerea la arme controversate
15. Expunerea la companii active în cultivarea și producția de tutun
16. Ponderea angajaților companiilor în care s-a investit care câștigă mai puțin decât salariul adecvat

Indicatori aplicați investițiilor în state suverane și organizații supranaționale:

Mediul

17. Intensitatea GES a statelor suverane

Social

18. Țările în care se investește sunt supuse încălcărilor sociale

Indicatori aplicabili investițiilor în active imobiliare:

Combustibili fosili

19. Expunerea la combustibili fosili prin active imobiliare

Eficiență energetică

20. Expunerea la active imobiliare ineficiente energetic

Indicatori climatici și alți indicatori legați de mediu:

Emisii

21. Emisii de poluanți anorganici
22. Emisii de poluanți atmosferici
23. Emisii de substanțe care distrug stratul de ozon
24. Investiții în companii fără inițiative de reducere a emisiilor de carbon

Performanță energetică

25. Defalcarea consumului de energie pe tipuri de surse de energie neregenerabile

Emisii de apă, deșeuri și materiale

26. Utilizarea și reciclarea apei
27. Investiții în companii fără politici de gospodărire a apei
28. Expunerea la zone cu stres ridicat legat de apă
29. Investiții în companii producătoare de pesticide și alte produse agrochimice
30. Degradarea terenurilor, deșertificarea
31. Investiții în companii fără practici sau politici durabile pentru terenuri/agricultură
32. Investiții în companii fără practici sau politici durabile pentru oceane/mări
33. Raportul deșeurilor nereciclate
34. Raportul deșeurilor radioactive
35. Specii naturale și arii protejate
36. Despăduriri

Valori mobiliare verzi

37. Ponderea titlurilor de creanță corporative neemise în temeiul legislației Uniunii privind obligațiunile sustenabile

Indicatori aplicabili investițiilor în state suverane și supranaționale:

Valori mobiliare verzi

38. Ponderea titlurilor de creanță în state suverane și supranaționale neemise în temeiul legislației Uniunii privind obligațiunile sustenabile

Indicatori aplicabili investițiilor în active imobiliare:

Emisii de gaze cu efect de seră

39. Emisii de GES generate de imobiliare

Consumul de energie

40. Intensitatea consumului de energie

Deșeuri

41. Producerea deșeurilor în exploatare

Consumul de resurse

42. Consumul de materii prime pentru construcții noi și renovări majore

Biodiversitatea

43. Artificializarea terenurilor

Indicatori suplimentari pentru problemele sociale și ale angajaților, respectarea drepturilor omului, anticorupție și antitimită

Indicatori aplicabili investițiilor în companiile în care s-a investit:

Probleme sociale și ale angajaților

44. Investiții în companii fără politici de prevenire a accidentelor de muncă sau sisteme de management
45. Rata accidentelor de muncă înregistrate
46. Numărul de zile pierdute din cauza accidentelor de muncă, a accidentelor, a stării de sănătate și a deceselor
47. Acoperire redusă a contractelor colective de muncă negociate
48. Lipsa unui cod de conduită pentru furnizor
49. Lipsa mecanismului de gestionare a plângerilor/reclamațiilor legate de problemele angajaților
50. Protecție insuficientă a reclamanților
51. Incidente de discriminare și incidente de discriminare legate de orice tip de discriminare care conduce la sancțiuni monetare și nemonetare în companiile în care s-a investit
52. Salarizare excesivă a CEO-ului
53. Utilizarea excesivă a angajaților cu oră negarantată
54. Utilizarea excesivă a angajaților contractuali temporari
55. Utilizarea excesivă a angajaților neangajați
56. Angajare insuficientă a persoanelor cu dizabilități în cadrul forței de muncă

Drepturile omului

57. Lipsa proceselor și mecanismelor de conformitate pentru monitorizarea conformității cu principiile directoare ale ONU, inclusiv principiile și drepturile stabilite în cele opt convenții fundamentale
58. Lipsa politicilor privind drepturile omului
59. Lipsa proceselor și măsurilor de prevenire a traficului de ființe umane
60. Operațiuni și furnizori cu risc semnificativ de incidente de muncă a copiilor
61. Operațiuni și furnizori cu risc semnificativ de muncă forțată sau obligatoriu
62. Numărul de cazuri identificate cu probleme grave și incidente legate de drepturile omului
63. Lipsa unui mecanism de remediere pentru comunitățile afectate în legătură cu operațiunile companiilor în care s-a investit
64. Lipsa mecanismului de gestionare a remedierii pentru consumatorii/utilizatorii finali ai companiei în care s-a investit

Anti-corupție și anti-mită

- 65. Lipsa politicilor anticorupție și anti-mita
- 66. Lipsa măsurilor luate pentru a aborda încălcările standardelor anticorupție și anti-mită
- 67. Condamnări și amenzi pentru încălcarea legilor anticorupție și antimită

Social

- 68. Scorul mediu al inegalității veniturilor
- 69. Scorul mediu al libertății de exprimare
- 70. Performanța medie în domeniul drepturilor omului

Drepturile omului

- 71. Scorul mediu de corupție

Guvernanță

- 72. Investiții în jurisdicții fiscale necooperante
- 73. Scorul mediu de stabilitate politică
- 74. Scorul mediu al statului de drept

Cei 74 de indicatori prezentați mai sus pot fi considerați ca parte a unui sistem de notare ESG. Cu toate acestea, deși dezvăluirea acestor indicatori este obligatorie pentru participanții și produsele de pe piața financiară, rapoartele cuprinzătoare la nivel de fond sunt rare. O problemă cheie este inconsecvența datelor raportate de către diferite fonduri și manageri de active, cu diferențe în metode sau baze de date utilizate. Aceste discrepanțe evidențiază provocările armonizării valorilor ESG în industrie. Cu toate acestea, cei 20 de indicatori obligatorii sunt cel mai frecvent raportați (Roncalli, 2022).

3. CADRUL ESG

3.1. Conceptul ESG

Conceptul de ESG a devenit popular în lumea investițiilor și tot mai multe companii și investitori îl folosesc pentru a defini strategii de investiții durabile și responsabile. Factorii ESG evaluează impactul companiilor asupra mediului (de exemplu emisiile de gaze, utilizarea resurselor naturale), responsabilitatea socială (de exemplu bunăstarea angajaților, drepturile omului, impactul asupra comunității) și practicile de guvernare (de exemplu guvernarea corporativă, managementul riscului, etică).

Investitorii se confruntă cu provocarea de a echilibra obiectivele de sustenabilitate și rentabilitate atunci când folosesc finanțele sustenabile. În timp ce finanțele sustenabile urmăresc să promoveze investițiile responsabile din punct de vedere ecologic și social, investitorii trebuie, de asemenea, să genereze profituri financiare. Pentru a atinge aceste obiective duble, investitorii pot adopta mai multe strategii. Performanța financiară pe termen lung poate fi îmbunătățită prin colaborarea cu companii care susțin sustenabilitatea și responsabilitatea socială.

Studiile arată că organizațiile care practică sustenabilitatea și responsabilitatea socială sunt adesea mai bine poziționate pentru a prevedea și a răspunde noilor tendințe și pericole din domeniile lor, cum ar fi modificări ale preferințelor consumatorilor sau modificări ale cerințelor de reglementare, putând profita de noile oportunități (van Bommel, 2023).

Prin integrarea performanței ESG în optimizarea portofoliului de investiții se pot depăși strategiile de investiții convenționale într-o serie de domenii cheie și se poate atinge simultan echilibrul dintre investiții și valori sociale. Drept urmare, demonstrează modul în care încorporarea ESG în deciziile financiare ale unei companii ar putea îmbunătăți atât obiectivele de sustenabilitate, cât și obiectivele de profitabilitate (van Bommel, 2023).

ESG este un acronim care se referă la trei componente esențiale:

- **E – Environmental (Mediu):** Această categorie se concentrează asupra modului în care o companie gestionează aspectele legate de mediu. Aici sunt incluse evaluarea impactului asupra resurselor naturale, emisiile de gaze cu efect de seră, gestionarea deșeurilor și angajamentul pentru sustenabilitate.

- **S – Social (Social):** A doua categorie se referă la relațiile sociale ale unei companii. Printre altele, politica ESG acoperă aspecte precum drepturile omului, diversitatea și incluziunea, sănătatea și siguranța angajaților, dezvoltarea comunităților locale și relațiile cu clienții și furnizorii.
- **G – Governance (Guvernare):** Aceasta se concentrează pe structura de conducere și leadershipul unei companii. Evaluarea conducerii include transparența, etica, responsabilitatea față de echipă, structura consiliului de administrație și modul în care sunt luate deciziile strategice.

Cu alte cuvinte, se poate spune ca scopul ESG este evaluarea detaliată a performanței unei companii în aceste trei domenii importante, precum și oferirea de informații investitorilor și altor părți interesate despre riscurile și oportunitățile legate de aceste aspecte. Prin urmare, ESG devine un instrument pentru evaluarea durabilității și a comportamentului responsabil al unei firme.

ESG reprezintă un set de criterii care evaluează impactul unei companii în trei domenii principale: mediu (Environmental), responsabilitate socială (Social) și guvernare (Governance). Aceste criterii sunt folosite de investitori pentru a analiza sustenabilitatea și impactul etic al investițiilor. De exemplu, o companie care își minimizează amprenta de carbon și promovează diversitatea în echipa sa va avea un scor ESG mai bun. ESG devine din ce în ce mai important în deciziile de investiții, deoarece investitorii caută să sprijine afaceri care contribuie pozitiv la societate și mediu.

Criteriile ESG sunt standarde utilizate pentru a evalua operațiunile și impactul unei companii fiind structurate în trei mari categorii (Anderson, 2024):

Criterii de mediu (Environmental)

Aceste criterii evaluează riscurile de mediu ale unei companii și daunele potențiale aduse ecosistemului. Ele cuprind provocări critice de mediu cu care se confruntă societatea, inclusiv schimbările climatice, securitatea apei, pericolele pentru sănătatea mediului, povara deșeurilor și pierderea biodiversității și potențialele extincții. Companiile pot contribui la abordarea acestor riscuri prin inițiative de management proactiv și de durabilitate, contribuind atât la protecția mediului, cât și la succesul afacerii pe termen lung. Câteva criterii sunt incluse în lista de mai jos:

Criteriaul ESG	Descriere
Schimbările climatice	Inițiative pentru reducerea emisiilor de carbon și atenuarea impactului asupra climei, cum ar fi adoptarea surselor de energie regenerabilă, participarea la programe de compensare a emisiilor de carbon și stabilirea de obiective de reducere a emisiilor bazate pe știință.
Eficiență energetică	Practici de eficiență energetică pentru îmbunătățirea utilizării energiei și reducerea consumului, inclusiv investiții în tehnologii eficiente din punct de vedere energetic, efectuarea de audituri energetice și implementarea sistemelor inteligente de management al energiei.
Managementul apei	Strategii pentru a aborda deficitul de apă și pentru a asigura o utilizare durabilă, cum ar fi reciclarea și reutilizarea apei, implementarea proceselor eficiente din punct de vedere al apei și implicarea în gestionarea bazinelor hidrografice.
Controlul poluării	Eforturi de combatere a poluării aerului și apei, inclusiv utilizarea materialelor netoxice, instalarea de echipamente de control al poluării și respectarea reglementărilor de mediu.
Managementul deșeurilor și al resurselor	Implementarea unor programe eficiente de reducere și reciclare a deșeurilor, promovarea unei abordări a economiei circulare și reducerea materialelor plastice de unică folosință.
Prevenirea defrișărilor	Măsuri pentru prevenirea defrișării și promovarea reîmpăduririi, sprijinirea practicilor forestiere durabile și angajarea în eforturile de conservare.
Protecția biodiversității	Acțiuni pentru protejarea ecosistemelor și prevenirea pierderii speciilor, cum ar fi conservarea habitatelor naturale, sprijinirea inițiativelor privind biodiversitatea și promovarea practicilor de utilizare durabilă a terenurilor.

Criterii sociale (Social)

Aceste criterii analizează modul în care o companie își gestionează relațiile cu angajații, furnizorii, clienții și comunitățile și angajamentul acesteia în îmbunătățirea relațiilor sociale. Aceste criterii pot cuprinde eforturile de reducere a inegalităților, de a susține drepturile omului și de a proteja sănătatea și siguranța atât a lucrătorilor, cât și a comunităților din jur.

Considerațiile sociale permit companiilor să cultive operațiuni care sunt incluzive, echitabile și cu impact pozitiv, susținând comunități vibrante atât la scară locală, cât și globală. Criteriile sociale afectează toate nivelurile companiei, de la birourile executive până la etajele fabricii din lanțul de aprovizionare. Și nu doar cei care lucrează pentru companie sunt afectați de aspectul social al criteriilor ESG, un spectru larg de grupuri sociale, inclusiv clienți, investitori, furnizori și comunități locale, beneficiază de asemenea de astfel de politici.

Exemple de criterii sociale includ:

Criteriul ESG	Descriere
Respectarea drepturilor omului	Asigurarea unui tratament echitabil și etic al tuturor persoanelor, atât în interiorul cât și în afara organizației.
Respectarea standardelor de muncă	Respectarea reglementărilor și standardelor care promovează salariile echitabile, condițiile de muncă sigure și drepturile lucrătorilor.
Măsuri de satisfacție a clienților	Implementarea strategiilor pentru a înțelege și a îmbunătăți experiențele clienților și nivelurile de satisfacție.
Protecția datelor și garanții de confidențialitate	Protejarea informațiilor personale și sensibile prin măsuri solide de securitate a datelor și politici de confidențialitate.
Promovarea egalității de gen și a diversității	Promovarea unui loc de muncă incluziv prin sprijinirea egalității de șanse și a reprezentării pentru toate genurile și grupurile diverse.
Strategii de implicare a angajaților	Încurajarea unei forțe de muncă motivate și angajate prin programe care promovează implicarea și bunăstarea angajaților.
Inițiative de relații cu comunitatea	Construirea și menținerea relațiilor pozitive cu comunitățile locale prin activități de implicare și sprijin.

Criterii de guvernanta (Governance)

Aceste criterii se concentreaza pe structura de conducere si transparenta unei companii. Guvernanta este a treia componenta a criteriilor ESG, concentrandu-se pe conducerea afacerii si mecanismele de transparenta care definesc coloana vertebrala etica a unei corporatii. Aceasta cuprinde politicile care ajuta la instalarea unui consiliu de administratie divers, la respectarea unor standarde stricte de contabilitate corporativa, la politicile de remunerare, la asigurarea dezvoltarii publice, la gestionarea conflictelor de interese, la respectarea reglementarilor, si alte consideratii legale si etice.

Factorii de guvernanta corporativa lucreaza, de asemenea, in mod activ pentru a crea un sentiment de corectitudine printr-un sistem de controale si echilibrari interne. Acest lucru protejeaza impotriva problemelor de guvernanta corporativa, de la mita si coruptie pana la evaziune fiscala. In esenta, serveste ca un instrument pentru o conduita de afaceri responsabila si etica.

Exemple de criterii de guvernanta:

Criteriul ESG	Descriere
Salariul executivului	Stabilirea politicilor corecte si transparente pentru compensarea directorilor, alinierea stimulentei acestora la obiectivele pe termen lung ale companiei.
Compozitia si diversitatea consiliului de administratie	Asigurarea unui consiliu de administratie divers si echilibrat, cu o gama larga de abilitati, experienta si perspective pentru a imbunatati procesul decizional.
Masuresi anti-mite si anti-coruptie	Implementarea politicilor si procedurilor stricte pentru a preveni si aborda mita si coruptia in cadrul organizatiei.
Reglementari de lobby	Respectarea ghidurilor etice si cerintelor legale privind activitatile de lobby pentru a asigura transparenta si responsabilitatea.
Supravegherea contributiilor politice	Monitorizarea si reglementarea donatiilor si contributiilor politice pentru a evita conflictele de interese si pentru a se asigura ca acestea sunt aliniate cu valorile si politicile companiei.
Implementarea schemelor de avertizare	Stabilirea unor canale sigure si eficiente pentru ca angajatii sa raporteze activitati neetice sau ilegale fara teama de represalii.
Structura si functionarea comitetului de audit	Crearea unui comitet de audit solid pentru a supraveghea raportarea financiara, controalele

	interne și conformitatea cu legile și reglementările, asigurând integritatea practicilor financiare.
--	--

Aceste criterii sunt esențiale pentru investitorii care doresc să sprijine companii responsabile și sustenabile.

Ecosistemul ESG implică mai mulți actori financiari. În primul rând, investitorii sunt în centrul ecosistemului. În general, se face distincție între proprietarii de active și administratorii. Proprietarii de active corespund investitorilor finali și includ fonduri de pensii, investitori instituționali, fonduri suverane de investiții, companii de asigurări, fundații, birouri de familie, investitori de retail etc. Industria de gestionare a activelor, pe de altă parte, gestionează fonduri pentru investitorii finali. În această categorie intră fonduri mutuale, fonduri speculative, fonduri de private equity, fonduri de infrastructură, distribuitori terți, etc. Administratorii de active acționează apoi ca intermediari financiari între piețele financiare (de exemplu, piețele de acțiuni și obligațiuni) și economiile gospodăriilor, companiilor și organizațiilor. În timp ce proprietarii și administratorii de active formează partea de investiții, băncile și emitenții formează partea de finanțare. Prin urmare, finanțele sustenabile implică și emiterea de datorii și structurarea de produse ESG, cum ar fi obligațiunile verzi (Roncalli, 2022).

În literatură au fost identificate șase provocări cheie pentru implementarea soluțiilor ESG în analizele de credit și strategiile de gestionare a riscurilor pentru sectorul bancar (van Bommel, 2023):

- atingerea echilibrului corect anticipând în mod adecvat riscurile relevante;
- transpunerea strategiei ESG în ecosistemul organizației;
- adaptarea managementului părților interesate și utilizarea internă a cunoștințelor ESG;
- colectarea, gestionarea și utilizarea datelor ESG pentru modelarea riscului;
- realizarea și comunicarea cu privire la angajamentele ESG;
- integrarea ESG în practicile de risc existente.

Similar, studiul realizat de Komarnicka & Komarnicki (2022) a explorat provocările cu care se confruntă sectorul bancar din UE în implementarea practicilor ESG și de finanțe sustenabile, relevând că principalele piedici în implementarea soluțiilor ESG în acest domeniu sunt (Komarnicka & Komarnicki, 2022):

- 1) Lipsa convergenței internaționale, ceea ce indică o lipsă de abordări standardizate și de consens între diferite țări cu privire la practicile și reglementările ESG.
- 2) Lipsa metodologiilor, care explică absența metodologiilor stabilite pentru evaluarea și integrarea factorilor ESG.
- 3) Lipsa datelor și lipsa resurselor, care includ disponibilitatea insuficientă a datelor relevante și resursele limitate.

În urma studiului literaturii, se poate afirma că datorită piedicilor mai sus menționate și mai ales a lipsei standardizării în privința criteriilor și evaluării ESG, există rezultate diferite privind aplicarea cu succes a criteriilor ESG. Aceste diferențe pot fi cauzate de modul în care se măsoară performanța ESG, de exemplu, diferențele în măsurarea întregului profil al firmei sau a unui sub-domeniu specific, setul particular de date utilizat și focalizarea geografică.

Sectorul IMM-urilor, considerat pilonul principal al economiilor naționale din Europa, a fost în mod tradițional exceptat de la aplicarea unor reglementări importante, inclusiv a celor privind criteriile ESG, în conformitate cu legislația europeană. Conform cercetărilor, această scutire are un impact negativ semnificativ asupra implementării reglementărilor ESG, în special în domeniile esențiale cum ar fi managementul expunerii la risc de credit și gestionarea riscurilor financiare. Autorii subliniază necesitatea includerii IMM-urilor și a instituțiilor bancare locale în procesul de adaptare și transformare către o economie sustenabilă, prin impunerea unor reglementări specifice prevăzute de legislația Uniunii Europene (Komarnicka & Komarnicki, 2022). În acest sens, se propune extinderea obligațiilor de raportare și evaluare a riscurilor legate de schimbările climatice și de mediu asupra tuturor actorilor economici din piața europeană, astfel încât întreaga economie să contribuie la atingerea obiectivelor ESG. Această abordare ar putea contribui la consolidarea unei tranziții echitabile și eficiente către o economie verde și sustenabilă, care să includă și întreprinderile mici și mijlocii, esențiale pentru dezvoltarea economică a regiunii.

3.2. Etichetarea ESG

Scopul etichetelor ESG este de a certifica și valida performanța unei companii sau a unui produs în ceea ce privește factorii de mediu, sociali și de guvernanță (Environmental, Social, and Governance). Aceste etichete ajută investitorii, consumatorii și alte părți interesate să identifice companii sau produse care respectă standarde ridicate în domeniul sustenabilității și responsabilității sociale. Ele oferă transparență și încredere în ceea ce privește impactul unei

companii asupra mediului, societății și guvernantei, încurajând, astfel, comportamente și practici mai responsabile.

Etichetele ESG permit și o comparare mai ușoară între organizații, stimulându-le să adopte politici și practici mai sustenabile. De asemenea, acestea contribuie la reducerea riscurilor asociate investițiilor în companii care nu respectă standarde sustenabile, ajutând astfel la îndreptarea capitalului către investiții care susțin dezvoltarea durabilă.

Nu există un sistem unic de etichetare ESG în lume, ci acestea variază de la o țară la alta și sunt emise de diverse organizații, autorități de reglementare sau grupuri independente. În continuare sunt prezentate câteva dintre etichetele europene.

În mod particular, există două tipuri de etichete: cele care folosesc un sistem de tipul „trece sau nu trece” și cele care utilizează un sistem de notare sau punctaj suplimentar. În primul caz, toate cerințele sunt obligatorii și trebuie îndeplinite în orice moment pentru a fi calificat pentru etichetă. În al doilea caz, fiecărei cerințe i se atribuie un scor, iar scorul total trebuie să depășească un prag minim (Roncalli, 2022).

Umweltzeichen Ecolabel (Austria)

Eticheta ecologică austriacă (UZ 49) pentru produsele financiare sustenabile a fost înființată de guvernul austriac în 2004 și este cea mai veche etichetă ecologică financiară din Europa. Certificarea este realizată de Ministerul Federal pentru Protecția Climei (BMK), iar Asociația Austriacă a Consumatorilor (VKI) este responsabilă pentru dezvoltarea și administrarea ghidurilor UZ. Eticheta austriacă folosește un sistem de tip „trece sau nu trece” pentru produsele financiare din sectorul financiar (de exemplu, obligațiuni verzi, produse de economisire sustenabile, conturi curente și împrumuturi verzi) și un sistem de puncte pentru produsele de investiții cu caracteristici de portofoliu (de exemplu, fonduri mutuale). Scorul maxim este de 66 pentru fondurile de acțiuni, 55 pentru fondurile de obligațiuni și 35 pentru fondurile imobiliare. Pragul minim este stabilit la 75% din scorul total maxim. Excluderile se referă la anumite sectoare de activitate (energie nucleară, combustibili fosili, arme și armament, inginerie genetică și tutun) și la practicile de afaceri (Global Compact al ONU). (Roncalli, 2022).

Eticheta ISR (Franța)

Eticheta ISR (Franța) este o etichetă ESG susținută de guvernul francez și certificată de un auditor extern, dintre cele trei companii: Afnor Certification, EY France și Deloitte. A fost introdusă în 2016 și acoperă fonduri de acțiuni, fonduri

de obligațiuni și fonduri imobiliare. Poate fi considerată succesorul etichetei ISR lansate de Novethic în 2009 și suspendate în 2016 din cauza existenței acestui nou label. O primă revizuire a avut loc în 2020, iar a treia revizuire a intrat în vigoare în martie 2024. În versiunile anterioare ale etichetei ISR, politica de excludere era decisă de către fond. În noua versiune, există o listă explicită de excluderi bazate pe criteriile sociale (de exemplu, arme controversate, Global Compact al ONU, tutun), criteriile de mediu (de exemplu, cărbunele termic, combustibili fosili) sau criteriile de guvernare (de exemplu, orice companie înregistrată într-o țară aflată pe lista neagră sau gri a Task Force-ului pentru acțiune financiară) (Roncalli, 2022).

FNG-Siegel (Germania)

Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) este Forumul pentru Investiții Sustenabile (SIF) în țările de limbă germană (Germania, Austria și Elveția), care a lansat eticheta FNG-Siegel, cunoscută și sub numele de eticheta FNG, în 2015. Este un sistem de notare, care include și unele criterii obligatorii și cerințe minime. Excluderile sunt legate de arme, energie nucleară, combustibili fosili și Global Compact al ONU. Eticheta FNG este distribuită pe baza unui sistem de puncte, cu scoruri de la „Basic” (scor <25%) la „Trei Stele” (scor >70%). Până în 2021, certificarea era gestionată ca un proiect finanțat de terți la catedra profesorului Timo Busch din Hamburg. Din 2021, procesul de evaluare a fost delegat asociației științifice non-profit F.I.R.S.T., care este responsabilă de certificările etichetei FNG, și spin-off-ului universitar Advanced Impact Research (AIR).

Towards Sustainability (Belgia)

În 2019, Federația Sectorului Financiar Belgian (Febelfin) a dezvoltat o nouă etichetă ESG numită „Towards Sustainability”. Aceasta este gestionată acum de Agenția Centrală de Etichetare (CLA), o asociație non-profit înregistrată conform legii belgiene. Eticheta urmează un sistem de tipul „trecere sau respingere”. Pentru a obține eticheta, un portofoliu financiar sustenabil trebuie să adopte următoarele patru strategii:

- integrarea ESG: se integrează criteriile de mediu, sociale și de guvernare în procesul de selecție a investițiilor;
- screeningul normative: se aplică o evaluare pentru a asigura că investițiile respectă standardele și reglementările internaționale de sustenabilitate;
- excluderea: se exclud investițiile în activități care pot cauza daune semnificative factorilor de sustenabilitate, cum ar fi industria armamentului sau combustibilii fosili.

- și o strategie suplimentară esențială: aceasta poate include o serie de abordări, cum ar fi selecția celor mai sustenabile companii (best-in-class), investiții pe teme de sustenabilitate, investiții cu impact, sau altele care contribuie la atingerea obiectivelor ESG ale portofoliului (Towards Sustainability, 2024).

Pe lângă cele patru strategii ESG minime, partea non-tehnică a portofoliului trebuie să îndeplinească și cerințe minime în ceea ce privește intensitatea emisiilor de gaze cu efect de seră, diversitatea de gen, investițiile sustenabile și implicarea corporativă și activitatea acționarilor (Roncalli, 2022).

3.3. Raportarea ESG

Raportarea ESG a câștigat teren în ultimii ani în mediul economic. Aceasta marchează o schimbare de paradigmă în dezvoltarea corporativă, extinzându-se dincolo de raportarea financiară tradițională pentru a include o gamă mai largă de criterii non-financiare (Beck, Dumay, & Frost, 2017).

Pentru a atrage fonduri axate pe ESG, este esențial ca o companie cotate la bursă să trimită un raport ESG care să sublinieze performanța sa privind criteriile ESG, deoarece acesta oferă informații valoroase investitorilor pentru ca aceștia să ia decizii de investiții ESG. Astfel, investițiile ESG reduc asimetria informațională și îmbunătățesc transparența informațiilor între companiile listate și investitori, ceea ce duce la reducerea incertitudinii activelor financiare (Jun, Shiyong, & Yi, 2022).

Raportarea ESG (Environmental, Social, Governance) a devenit o parte fundamentală a strategiei de afaceri a multor companii și permite investitorilor, consumatorilor și organismelor de reglementare să evalueze organizațiile pe baza inițiativelor lor de sustenabilitate, a rezilienței pe termen lung și a practicilor de guvernare etică.

Pentru a facilita evaluarea și compararea performanțelor ESG ale diferitelor companii, au fost dezvoltate standarde ESG. Există deja companii ce oferă ratinguri ESG pentru diferite domenii de activitate și fonduri de investiții.

Companiile sunt tot mai interesate să ofere informații ESG relevante și transparente în rapoartele lor financiare. Raportarea ESG ajută investitorii și alte părți interesate să înțeleagă mai bine abordarea firmelor.

Creșterea semnificativă a raportărilor ESG reflectă un proces amplu de integrare a factorilor de mediu, sociali și de guvernare în strategiile și practicile de afaceri

ale companiilor, subliniind importanța tot mai mare pe care aceste aspecte o au în operațiunile lor zilnice). Acest fenomen subliniază relevanța crescândă a sustenabilității în activitățile corporative, iar acest lucru devine evident și în numărul tot mai mare de organizații care solicită acreditări ESG bazate pe rapoartele lor publicate de sustenabilitate și ESG. În paralel, acest trend a determinat investitorii să caute modalități mai eficiente de evaluare a performanței sustenabile a companiilor, pentru a putea solicita rapoarte ESG mai clare, consistente și comparabile. Totodată, încorporarea tot mai amplă a criteriilor ESG în procesul decizional al investitorilor, corelată cu extinderea reglementărilor internaționale, subliniază importanța raportărilor ESG nu doar ca un instrument de responsabilitate corporativă, ci și ca un factor esențial în stimularea performanței financiare și îmbunătățirea transparenței. Astfel, raportările ESG nu doar că ajută companiile să răspundă la cerințele reglementare, dar joacă și un rol esențial în ghidarea peisajului global de afaceri spre un viitor mai sustenabil și echitabil (Ab Aziz & Alshdaifat, 2024).

Începuturile raportării ESG se regăsesc pe la începutul anilor 2000, când companiile au început să publice voluntar rapoarte de sustenabilitate sau Raporte de Sustenabilitate Corporativă (CSR) pentru a-și prezenta eforturile dincolo de indicatorii financiari. Aceste rapoarte inițiale puneau accent pe inițiative legate de reducerea amprentei de carbon, promovarea diversității la locul de muncă, asigurarea lanțurilor de aprovizionare etice și evidențierea practicilor de guvernare transparentă. Mai mulți factori cheie au contribuit la dezvoltarea și expansiunea raportării ESG de-a lungul timpului. În primul rând, a existat o conștientizare tot mai mare în rândul investitorilor că factorii de mediu și sociali, alături de practicile de guvernare, au un impact semnificativ asupra supraviețuirii pe termen lung a unei companii. Drept urmare, investitorii iau din ce în ce mai mult în considerare factorii ESG în deciziile lor de investiții, recunoscând valoarea companiilor sustenabile și social responsabile. În al doilea rând, așteptările părților interesate s-au schimbat semnificativ. Clienții sunt mai conștienți de importanța achiziționării de bunuri și servicii de la companii care sunt alinate la valorile lor, la obiectivele de sustenabilitate și la standardele etice. Pe lângă aceasta, angajații caută și ei oportunități de lucru în organizații care demonstrează un angajament față de responsabilitatea socială și de mediu. Mai mult, intervenția autorităților de reglementare și a guvernelor a contribuit semnificativ, prin introducerea a diverse ghiduri, standarde și mandate care obligă companiile să dezvăluie informații legate de ESG (Ab Aziz & Alshdaifat, 2024).

Studiind diversele abordări în raportarea ESG, se pot contura câteva etape principale în demersul raportării ESG de către companii (Branquart, fără an; Deloitte, fără an):

1. Analiza Contextului

Primul pas în raportarea ESG este să se înțeleagă contextul în care activează compania. De exemplu, o companie din industria petrolieră ar putea acorda o atenție deosebită aspectelor legate de mediu, în timp ce o companie din sectorul tehnologic ar putea să se concentreze pe aspectele sociale și de organizare internă.

2. Consultarea părților interesate

Este important să se consulte părțile interesate, cum ar fi angajații, clienții, investitorii și organizațiile neguvernamentale, pentru a identifica prioritățile lor în ceea ce privește aspectele ESG. Această consultare poate ajuta la stabilirea direcției corecte pentru raportare.

3. Colectarea datelor ESG

După ce au fost identificate aspectele relevante, companiile trebuie să înceapă colectarea datelor. Acest proces poate implica monitorizarea consumului de resurse, evaluarea emisiilor de carbon și auditul conducerii.

4. Managementul datelor

Datele ESG trebuie să fie gestionate eficient și sistematizat. În acest sens, se poate realiza centralizarea datelor, întocmai pentru a le face mai ușor de accesat și de analizat. De asemenea, este important ca datele să fie exacte și reale.

5. Evaluarea performanței ESG

Datele colectate trebuie să fie analizate pentru a evalua performanța ESG a companiei. Se realizează compararea rezultatelor obținute cu obiectivele stabilite anterior. Companiile pot utiliza indicatori-cheie de performanță pentru a măsura progresul în timp.

6. Identificarea riscurilor și oportunităților

Prin analiza datelor ESG, companiile pot identifica riscurile potențiale și oportunitățile de îmbunătățire. De exemplu, o creștere semnificativă a emisiilor de carbon ar putea indica un risc major legat de schimbările climatice, în timp ce o creștere a performanței angajaților în proiecte sociale ar putea deschide noi oportunități.

7. Structurarea rapoartelor ESG

Rapoartele ESG trebuie să fie structurate într-un mod clar și ușor de înțeles. Ele ar trebui să includă informații despre obiectivele ESG, rezultatele obținute, inițiativele și proiectele viitoare.

8. Transparența și comunicarea deschisă

Transparența este cheia unei raportări ESG eficiente. Companiile ar trebui să fie deschise cu privire la dificultățile întâmpinate și să comunice sincer toate progresele făcute și planurile de viitor. Comunicarea deschisă construiește încrederea și credibilitatea.

9. Verificarea datelor ESG

Pentru a asigura autenticitatea datelor raportate, organizațiile-urile pot angaja companii independente pentru a verifica și valida informațiile furnizate în rapoartele lor ESG. Acest pas poate crește nivelul de încredere în raportare.

10. Evoluția raportării ESG

În viitor, este de așteptat ca reglementările și standardele internaționale privind raportarea ESG să se dezvolte. Acest lucru va ajuta la uniformizarea practicilor și la asigurarea coerenței în raportarea ESG la nivel global.

Raportarea ESG este o parte foarte importantă în eforturile companiilor de a deveni mai sustenabile și responsabile. Prin identificarea, colectarea, evaluarea și raportarea aspectelor legate de mediu, societate și de leadership, companiile pot contribui la construirea unui viitor mai bun pentru oameni și mediul înconjurător. Cu o raportare ESG eficientă, companiile pot obține beneficii financiare și de reputație pe termen lung, alături de contribuții semnificative la dezvoltarea unei lumi mai sustenabile.

În concluzie, integrarea principiilor ESG în procesul decizional financiar nu doar că răspunde așteptărilor investitorilor și ale societății, dar contribuie și la crearea unui sistem financiar mai rezilient și sustenabil. Aceste principii sunt esențiale pentru a asigura un viitor mai echitabil și mai sănătos, în care performanța financiară să fie în armonie cu binele comun.

4. FINANȚELE VERZI

Finanțele verzi sunt un efort de a alinia practicile financiare și de investiții cu obiectivele de protecție a mediului și de prevenire a schimbărilor climatice. Scopul lor principal este de a minimiza impactul negativ al investițiilor asupra mediului, maximizând în același timp impactul pozitiv al acestora (Simamora, Setyawati, & Nurwulandari, 2024).

Finanțele verzi sunt un tip de finanțe orientate spre viitor, care urmăresc simultan dezvoltarea industriei financiare, îmbunătățirea mediului și creșterea economică (Phiri, 2022)

Finanțele sustenabile includ aspectele de mediu, sociale, de guvernanță și economice. Finanțele verzi includ finanțele climatice, dar exclud aspectele sociale și economice. Finanțele climatice sunt un subset al finanțelor ecologice (verzi). Prin urmare, finanțele sustenabile sunt termenul cel mai larg, acoperind toate activitățile de finanțare care contribuie la dezvoltarea durabilă.

Nu există o definiție convenită la nivel internațional a finanțelor verzi. Termenul descrie o gamă largă de finanțări pentru tehnologii, proiecte, industrii sau afaceri orientate spre mediu. O definiție mai restrânsă a finanțelor verzi se referă la produse sau servicii financiare orientate spre mediu, cum ar fi împrumuturi, carduri de credit, asigurări sau obligațiuni.

Investițiile ecologice recunosc valoarea mediului și a capitalului său natural și urmăresc să îmbunătățească bunăstarea umană și echitatea socială, reducând în același timp riscurile de mediu și îmbunătățind integritatea ecologică.

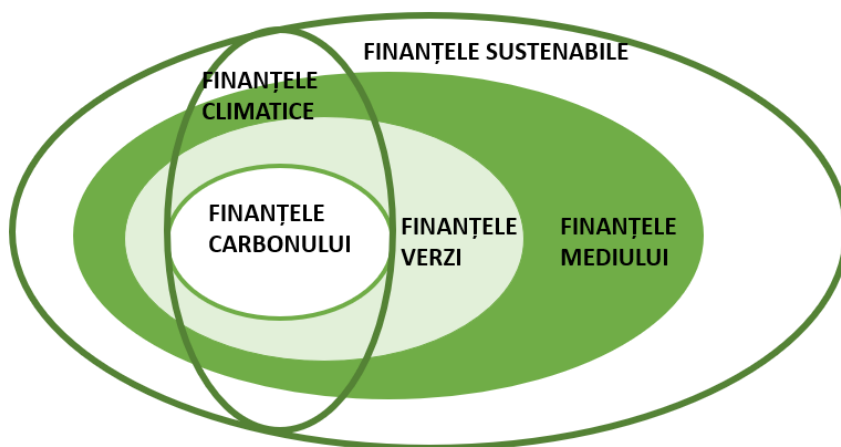
Alți termeni folosiți pentru a descrie finanțele verzi includ „investiții responsabile din punct de vedere ecologic” și „investiții în schimbările climatice”.

Finanțele verzi sunt o parte esențială a creșterii ecologice cu emisii scăzute de carbon, deoarece conectează industria financiară, îmbunătățirea mediului și creșterea economică. Propunerile industriale ecologice sunt de obicei mult mai costisitoare decât cele tradiționale, iar multe modele de afaceri din industria ecologică sunt de cele mai multe ori netestate sau neconvenționale. Prin urmare, finanțarea tradițională poate considera dificil sau neatractiv din punct de vedere comercial să finanțeze aceste propuneri industriale ecologice.

Finanțele verzi acoperă multe sectoare și produse. Trei categorii de finanțare ecologică sunt: finanțarea infrastructurii, asistența financiară pentru industrie sau firme și piețele financiare. Finanțarea verde legată de schimbările climatice include investiții de atenuare și adaptare.

Mulți investitori privați percep riscurile proiectelor durabile din punct de vedere ecologic ca nejustificate de randamentele așteptate. Mecanismele de finanțare publică pot înclina acest echilibru în favoarea profitabilității percepute; de exemplu, prin oferirea de credite avantajoase sau garantarea creditelor de la bănci private. Finanțarea publică poate contribui la stimularea investițiilor private.

Finanțele verzi pot fi clasificate în finanțe verzi pozitive (care se concentrează pe inovație și tehnologii care atenuează problemele climatice, de poluare și de sănătate) și finanțe verzi negative (se concentrează pe investițiile companiei care reduc emisiile de carbon ale acestora). Teoriile finanțelor verzi cuprind o varietate de idei, cum ar fi finanțele sustenabile, finanțele mediului, finanțele carbonului și finanțele climatice, care sunt interconectate cu finanțele verzi (Phiri, 2022). Relațiile dintre acestea sunt prezentate în figura de mai jos:



după (Phiri, 2022)

Țările aflate încă în dezvoltare se confruntă cu mai multe provocări în ceea ce privește dezvoltarea investițiilor ESG comparativ cu țările dezvoltate. Acest lucru se datorează lipsei de reglementare și transparenței slabe a pieței. Prin urmare, și alte metode care nu se concentrează în mod necesar pe criteriile ESG sunt relevante de discutat.

Un exemplu de finanțe sustenabile care nu se bazează pe factori ESG sunt obligațiunile verzi. Obligațiunile verzi sunt titluri de valoare cu venit fix emise pentru a finanța proiecte ecologice sustenabile, cum ar fi proiecte de energie regenerabilă sau clădiri eficiente din punct de vedere energetic. Deși obligațiunile

verzi nu se concentrează explicit pe criteriile ESG, ele susțin dezvoltarea durabilă prin finanțarea proiectelor care au un impact pozitiv asupra mediului.

Piața obligațiunilor verzi a contribuit la reducerea costurilor de finanțare, chiar dacă reprezintă un instrument financiar destul de nou. Acest lucru se datorează faptului că oferă lichiditate pe termen lung și atrage investitori care prioritizează instrumentele financiare ecologice, precum și pe cei care caută diversificarea portofoliilor. Instrumentele financiare verzi joacă un rol semnificativ în reducerea sau evitarea riscurilor pieței financiare (van Bommel, 2023).

Finanțele verzi sunt de obicei definite ca o subcategorie a finanțelor sustenabile. Aceasta implică finanțarea investițiilor destinate atingerii unuia sau mai multor obiective de mediu, inclusiv atenuarea și adaptarea la schimbările climatice (Bruhl, 2022).

Obligațiunile verzi sunt orice tip de instrument de obligațiune în care veniturile sau o sumă echivalentă vor fi utilizate exclusiv pentru a finanța sau refinanța, parțial sau integral, proiecte verzi noi și/sau existente eligibile și care sunt alinate cu cele patru componente de bază ale principiilor GBP - Green Bond Principles. Obligațiunile verzi sunt de departe cel mai mare segment dintre diversele tipuri de obligațiuni de sustenabilitate și proiecte legate de mai multe teme incluse în Obiectivele de Dezvoltare Durabilă (ODD), cum ar fi atenuarea schimbărilor climatice prin reducerea emisiilor de carbon; apă curată și canalizare (ODD6); energie accesibilă și curată (ODD7); clădiri și transport (ODD9); infrastructura orașelor (de exemplu, clădiri și transport cu emisii reduse de carbon - ODD11) și agricultură (ODD15). Deși sunt populare, unii și-au exprimat îngrijorarea cu privire la impactul lor, unele studii arătând că emisiunile nu păreau să ducă la decarbonizare și că piața de obligațiuni verzi nu a scăzut semnificativ costul împrumutului (Guterman, 2024).

Există patru tipuri de obligațiuni verzi conform Green Bond Principles:

- i. Obligațiune standard cu utilizarea veniturilor pentru proiecte verzi: o obligațiune standard cu recurs la emitent, aliniată la GBP.
- ii. Obligațiune verde de venituri: o obligațiune de datorie fără recurs la emitent, aliniată la GBP, în care expunerea la credit în obligațiune este legată de fluxurile de numerar ale veniturilor, taxe, taxe etc., și a căror utilizare a veniturilor merge către proiecte verzi legate sau nu.
- iii. Obligațiune verde de proiect: o obligațiune de proiect pentru un singur proiect verde sau pentru mai multe proiecte verzi, pentru care investitorul are o expunere directă la riscurile proiectului/proiectelor, cu sau fără posibilitatea de a solicita emitentului, și care este aliniată la GBP.

- iv. Obligațiune verde securizată: o obligațiune garantată de unul sau mai multe proiecte verzi specifice. Prima sursă de rambursare este de obicei fluxurile de numerar ale activelor.

Principiile Obligațiunilor Verzi (GBP) sunt ghiduri procesuale voluntare care recomandă transparența și divulgarea informațiilor și promovează integritatea în dezvoltarea pieței de obligațiuni verzi prin clarificarea abordării pentru emiterea unei obligațiuni verzi (Phiri, 2022).

În ciuda existenței multor studii privind obligațiunile verzi ca instrument al finanțelor verzi de când au fost dezvoltate pentru prima dată, atenția s-a îndreptat abia recent asupra modului în care aceste obligațiuni ar putea stimula creșterea „verde”, principalul obstacol fiind lipsa unui cadru de reglementare clar și eficient pentru piețe, creând îngrijorări pentru potențialii investitori (Woode, 2024).

Împrumuturile verzi sunt împrumuturi utilizate de companii, guverne locale sau alte organizații pentru a strânge fonduri pentru proiecte verzi interne și internaționale. Acestea sunt dezvoltate între împrumutați și creditori în urma unei interacțiuni de succes pentru inițierea proiectelor verzi. Beneficiile împrumuturilor verzi sunt:

- i. Beneficiile împrumutatului: îmbunătățirea gestionării sustenabilității, așteptări pentru obținerea de fonduri pe condiții relativ favorabile etc.
- ii. Beneficiile creditorului: împrumuturi directe către proiecte verzi, utilizarea acestora ca împrumuturi ESG etc.
- iii. Beneficiile de mediu: contribuția la conservarea mediului global, contribuția la rezolvarea problemelor sociale și economice prin promovarea proiectelor verzi (Phiri, 2022).

O mare parte din investițiile publice în creșterea verde sunt direcționate către dezvoltarea infrastructurii, un sector esențial pentru realizarea unei tranziții durabile și eficiente. Guvernele din țările în curs de dezvoltare se află într-o poziție unică, având oportunitatea de a construi infrastructuri care nu doar că vor sprijini creșterea economică, dar vor contribui și la o gestionare mai sustenabilă a resurselor pe termen lung. Aceste investiții pot genera, de asemenea, un flux de capital din sectorul privat către proiecte verzi, stimulând astfel dezvoltarea unor soluții ecologice durabile.

Finanțarea infrastructurii verzi se realizează, de obicei, prin proiecte concrete, în special în domeniul energiei regenerabile și al eficienței energetice, care atrag o parte semnificativă din fondurile publice și private. Aceste domenii nu doar că sprijină tranziția energetică, dar și contribuie la reducerea emisiilor de carbon și la îmbunătățirea eficienței utilizării resurselor.

Totodată, unele industrii verzi aflate în fază incipientă necesită asistență financiară suplimentară pentru a ajunge la maturitate și pentru a deveni competitivă pe piața globală. În acest sens, guvernele pot juca un rol esențial în stimularea investițiilor ecologice prin acordarea de subvenții, credite preferențiale sau stimulente fiscale, în scopul de a sprijini dezvoltarea și creșterea acestor industrii verzi. În plus, autoritățile guvernamentale pot crea cadrul legislativ și reglementar care să faciliteze accesul la finanțare din partea investitorilor privați și a piețelor financiare. Astfel, un cadru reglementar favorabil și un climat de investiții sigur și predictibil sunt esențiale pentru atragerea capitalului privat către industriile ecologice emergente.

Alte produse și instrumente specifice finanțelor verzi, concepute pentru a sprijini proiectele de sustenabilitate și protecția mediului sunt:

Fonduri de investiții verzi (Green Investment Funds) – Aceste fonduri colectează capital de la investitori pentru a investi exclusiv în proiecte sau companii care contribuie la dezvoltarea durabilă, cum ar fi companii de energie regenerabilă, eficiență energetică, gestionarea resurselor naturale și altele.

Acțiuni verzi (Green Equities) – Acestea sunt acțiuni emise de companii care au un impact pozitiv asupra mediului și care sunt implicate în activități sustenabile, cum ar fi energia solară, eoliană, gestionarea deșeurilor sau protecția biodiversității.

Obligațiuni de tranziție (Transition Bonds) – Aceste obligațiuni sunt utilizate pentru a sprijini companiile în tranziția lor către modele de afaceri mai sustenabile, în special pentru sectoarele tradiționale care nu sunt încă complet „verzi”, dar care se angajează în procesul de reducere a impactului asupra mediului.

Instrumente de microfinanțare verde – Acestea sunt destinate să sprijine întreprinderile mici și mijlocii (IMM-uri) care doresc să implementeze practici de afaceri ecologice și să dezvolte soluții sustenabile. De obicei, aceste instrumente sunt utilizate în regiunile în dezvoltare pentru a încuraja adoptarea de tehnologii verzi.

Carbon Credits (Certificate de carbon) – Acestea sunt permise sau credite care pot fi achiziționate de companii pentru a compensa emisiile lor de dioxid de

carbon prin investiții în proiecte care reduc sau capturează dioxidul de carbon din atmosferă, cum ar fi pădurile sau proiectele de energie regenerabilă.

Asigurări verzi (Green Insurance) – Aceste produse de asigurare sunt concepute pentru a sprijini investițiile în proiecte verzi și pentru a proteja proprietățile sau afacerea de riscurile legate de schimbările climatice, cum ar fi daunele provocate de fenomene meteorologice extreme.

Așadar, se pot formula câteva aspecte forte ale finanțelor verzi:

- Promovează răspândirea tehnologiei și infrastructura eco-eficientă: investițiile în tehnologii ecologice, cum ar fi energia curată, pot ajuta la reducerea costurilor acestora și la accelerarea tehnologiei mai largi.
- Creează un avantaj comparativ: extinderea finanțelor verzi astăzi va însemna un avantaj comparativ odată ce standardele de mediu vor deveni mai stricte schimbări și alte crize de mediu și economice.
- Adaugă valoare: întreprinderile, organizațiile și corporațiile pot adăuga valoare portofoliului lor prin îmbunătățirea și publicitatea angajamentului lor în finanțarea ecologică. Astfel ei pot atrage investitori și clienți mai conștienți de mediu.
- sprijină tranziția către o economie sustenabilă: finanțele verzi contribuie direct la transformarea economiilor din economii tradiționale, dependente de combustibili fosili, în economii durabile, care se bazează pe surse de energie regenerabilă și tehnologii ecologice.
- reduc riscurile financiare legate de schimbările climatice: investițiile în proiecte verzi reduc expunerea la riscurile financiare generate de schimbările climatice și de reglementările de mediu tot mai stricte. Proiectele ecologice sunt mai puțin vulnerabile la volatilitatea piețelor legată de schimbările de reglementare privind emisiile de carbon și poluarea.
- cresc transparența și responsabilitatea corporativă: prin instrumentele de raportare și reglementările de finanțe verzi, companiile sunt motivate să adopte practici de guvernare mai transparente și să-și măsoare și reducă impactul asupra mediului. Aceste reglementări contribuie la o mai mare responsabilitate corporativă și la un comportament mai etic al organizațiilor.
- promovează inovația și dezvoltarea de noi tehnologii verzi: prin susținerea financiară a inițiativelor ecologice, finanțele verzi pot stimula inovația în domenii precum energia regenerabilă, vehiculele electrice, tehnologiile de stocare a energiei și alte soluții tehnologice care reduc impactul asupra mediului.

În concluzie, finanțele verzi oferă o combinație puternică de beneficii economice, sociale și de mediu, iar adoptarea lor pe scară largă este esențială pentru a asigura un viitor sustenabil și prosper pentru toate sectoarele economice și pentru întreaga planetă.

5. CSR și SRI

5.1. CSR - RESPONSABILITATEA SOCIALĂ CORPORATIVĂ

Evoluțiile actuale de pe piețele financiare arată o creștere interes atât pentru investiții sociale responsabile (SRI), cât și pentru responsabilitatea socială corporativă (CSR).

Dezvoltarea CSR și SRI sunt folosite ca bază pentru finanțele sustenabile. După 25 de ani de dezvoltare, piața investițiilor responsabile din punct de vedere social, de exemplu, ajunge la o altă etapă. Deși piețele bine dezvoltate responsabile din punct de vedere social sunt evidente în SUA, Marea Britanie și Europa continentală, toate își aplică propriul stil de responsabilitate socială. Piețele CSR și SRI apar și în regiuni precum Australia, Canada și Japonia cu propriile caracteristici specifice.

Principalul factor care explică dezvoltarea responsabilității sociale a corporațiilor (CSR) este aspectul valorilor morale. Această teorie începe odată cu publicarea lucrării „Social Responsibilities of the Businessman” de Bowen (1953). În această carte, autorul analizează responsabilitățile pe care corporațiile le au față de societate. Considerat „părintele responsabilității sociale a corporațiilor”, Howard Bowen susținea că CSR poate ajuta afacerea să atingă scopurile justiției sociale și prosperității economice prin crearea de bunăstare pentru o gamă largă de grupuri sociale, dincolo de corporații și acționarii acestora (Roncalli, 2022).

CSR (Corporate Social Responsibility) sau Responsabilitatea Socială a Companiilor reprezintă o practică de management prin care organizațiile își asumă responsabilitatea pentru impactul lor asupra mediului, societății și economiei. Aceasta implică integrarea preocupărilor sociale și ecologice în activitățile și strategiile de afaceri, pe lângă obiectivele economice tradiționale.

În literatură s-au regăsit mai multe definiții pentru acest concept de-a lungul anilor. În această lucrare vor fi menționate câteva:

Responsabilitatea socială corporativă este noțiunea conform căreia corporațiile au o obligație față de grupurile constitutive ale societății, altele decât acționarii și dincolo de cea prevăzută de lege și contractul sindical (Jones, 1980) sau CSR se referă la modul în care companiile gestionează procesele de afaceri pentru a produce un impact general pozitiv asupra societății (Baker, 2003) (Kakabadse, Rozuel, & Lee-Davies, 2005).

Definiția OECD din 2003 afirmă că responsabilitatea socială corporativă este angajamentul întreprinderii de a contribui la dezvoltarea economică durabilă,

lucrând cu angajații, familiile acestora, comunitatea locală și societatea în general pentru a le îmbunătăți calitatea vieții (Kakabadse, Rozuel, & Lee-Davies, 2005).

Strategia CSR a unei companii poate fi parte componentă a strategiei ESG, la capitolul guvernanta (Roncalli, 2022). Diferența principală dintre ESG (Environmental, Social, and Governance) și CSR (Corporate Social Responsibility) constă în abordarea și scopurile fiecărei practici, precum și în modul în care sunt integrate în operațiunile și strategia corporativă.

ESG se concentrează pe integrarea factorilor de mediu, sociali și de guvernanta într-un mod sistematic și cuantificabil în procesele de decizie ale companiei, în special pentru investitori. Este mai măsurabil și obiectiv, iar impactul său poate fi direct monitorizat. CSR este o practică mai largă și voluntară care se concentrează pe responsabilitatea socială a unei companii față de comunități, angajați, consumatori și alte părți interesate. Acesta include activități și inițiative care sunt destinate să aibă un impact pozitiv asupra societății, cum ar fi donarea de fonduri pentru cauze sociale, activități de voluntariat ale angajaților, sau inițiative ecologice.

CSR este adesea văzută ca un angajament filantropic și etic, iar companiile implementează proiecte sociale și de mediu ca parte a imaginii lor publice. Nu este neapărat corelat cu performanța financiară directă.

Scopul principal al CSR este îmbunătățirea reputației și relațiile cu părțile interesate, arătând responsabilitate față de societate și mediul înconjurător, fără a fi întotdeauna legat direct de rezultate financiare.

CSR (Responsabilitatea Socială Corporativă) face referire la patru aspecte principale: responsabilitatea față de mediu, responsabilitatea față de angajați, responsabilitatea față de comunitate și etica afacerilor, cu abordări diferite în fiecare sector:

1. Responsabilitatea față de mediu:

- Reducerea emisiilor de carbon: Companiile din diverse sectoare încearcă să implementeze soluții pentru a reduce amprenta lor de carbon, prin optimizarea proceselor de producție, adoptarea de tehnologii ecologice și trecerea la surse de energie regenerabilă. De asemenea, multe companii stabilesc obiective ambițioase pentru a deveni carbon neutrale, reducând emisiile de gaze cu efect de seră și investind în proiecte de compensare a acestora, precum plantarea de arbori.
- Gestionarea deșeurilor: Un alt pilon al responsabilității față de mediu este reducerea deșeurilor generate de activitățile comerciale. Multe

companii implementează strategii de reciclare, refolosire a materialelor și reducerea risipei alimentare sau a altor resurse. De asemenea, unele companii se angajează să devină zero waste, adică să nu mai genereze deșeuri care ajung în gropile de gunoi.

- Protecția resurselor naturale: Companiile sunt tot mai conștiente de importanța conservării resurselor naturale, cum ar fi apa, pădurile și solul. Acestea adoptă politici de gestionare sustenabilă a resurselor, evitând practici care duc la epuizarea acestora și susținând inițiative pentru protejarea biodiversității.

2. Responsabilitatea față de angajați:

- Crearea unor condiții de muncă sigure: Siguranța la locul de muncă este esențială pentru orice companie responsabilă. Așadar, multe organizații investesc în formarea angajaților pentru a preveni accidentele de muncă, furnizează echipamente de protecție adecvate și implementează politici de securitate care respectă cele mai stricte norme.
- Promovarea diversității și incluziunii: Este crucial ca organizațiile să promoveze un mediu de lucru incluziv, care să accepte angajați din diverse medii, culturi și grupuri sociale. Multe companii dezvoltă politici active pentru a încuraja diversitatea de gen, rasă și vârstă, asigurându-se că toți angajații au aceleași șanse și nu sunt discriminați.
- Oferirea de oportunități de dezvoltare profesională: Responsabilitatea față de angajați include și investiția în educație și formare continuă. Prin programe de formare, mentorship și evaluare a performanței, companiile ajută angajații să își îmbunătățească abilitățile și să progreseze pe plan profesional, ceea ce contribuie la satisfacția acestora și la succesul pe termen lung al organizației.

3. Responsabilitatea față de comunitate:

- Sprijinirea comunităților locale: Responsabilitatea socială presupune ca organizațiile să contribuie la dezvoltarea și bunăstarea comunităților în care își desfășoară activitatea. Aceasta poate include donații financiare, furnizarea de bunuri sau servicii pentru persoanele defavorizate, sprijinirea educației și a sănătății sau investiții în infrastructura locală.
- Voluntariat și implicare directă: Multe companii își încurajează angajații să se implice în activități de voluntariat, cum ar fi oferirea de ore de muncă gratuite pentru cauze sociale, participarea la evenimente de caritate sau sprijinirea unor inițiative de mediu. În

acest fel, angajații pot contribui activ la îmbunătățirea comunității și își pot exprima solidaritatea față de cei aflați în nevoie.

- Proiecte de dezvoltare socială: În afaceri, acest aspect poate include investiții în proiecte educaționale pentru tineret, sprijinirea antreprenoriatului local sau contribuții la reducerea sărăciei. Companiile pot, de asemenea, să sprijine proiecte de infrastructură care aduc beneficii comunității, cum ar fi construirea de școli, spitale sau centre de reciclare.

4. Etica afacerilor:

- Adoptarea unor practici de afaceri transparente și corecte: Companiile trebuie să asigure o conductă etică a afacerilor, să evite practici de corupție și fraudă și să se angajeze într-o comunicare deschisă și sinceră cu părțile interesate. Acest lucru presupune respectarea standardelor legale și etice în toate activitățile lor și adoptarea unei abordări corecte față de toate părțile implicate, de la angajați la clienți.
- Respectarea drepturilor omului: Respectarea drepturilor fundamentale ale omului este esențială în practicile CSR. Companiile trebuie să se asigure că își tratează angajații, clienții și furnizorii în mod corect, fără a comite abuzuri, discriminare sau exploatare. Așadar, măsurile precum promovarea unui mediu de muncă fără hărțuire sau asigurarea condițiilor de muncă corecte sunt esențiale.
- Respectarea reglementărilor legale: În orice domeniu, respectarea legislației este esențială. Companiile trebuie să se conformeze reglementărilor naționale și internaționale în ceea ce privește practicile de afaceri, protecția mediului, drepturile angajaților și transparența financiară. Acest lucru încurajează o competitivitate sănătoasă și reduce riscurile de a se confrunța cu sancțiuni legale sau cu daune de reputație.

În concluzie, CSR este un concept complex care cuprinde un set larg de responsabilități pe care o companie le are față de mediu, angajați, comunitate și etică, toate având un impact semnificativ asupra imaginii și succesului pe termen lung al unei organizații. Dintre beneficiile pe care aplicarea CSR le aduce unei organizații pot fi menționate: îmbunătățirea imaginii și reputației companiei, creșterea loialității clienților, atracția și retenția talentelor, reducerea riscurilor.

Câteva exemple de practici CSR implementate de companii din diverse industrii în funcție de cele patru aspecte principale sunt:

- Responsabilitatea față de mediu:

- Reducerea emisiilor de carbon prin promovarea vehiculelor electrice sau prin folosirea de energie regenerabilă pentru activitățile companiei;
 - Inițiative de reciclare: programe globale de reciclare, având ca obiectiv utilizarea ambalajelor reciclabile și reducerea deșeurilor de plastic sau inițiative pentru re folosirea apei utilizate în producție.
 - Protecția biodiversității: politici pentru a proteja resursele naturale și biodiversitatea, prin reducerea utilizării produselor din surse nesustenabile și protejarea pădurilor.
- Responsabilitatea față de angajați:
- Promovarea diversității și incluziunii: politici clare de diversitate și incluziune, promovând recrutarea și avansarea angajaților din grupuri subreprezentate, inclusiv femei, persoane de diferite etnii sau cu dizabilități.
 - Salarizare echitabilă și beneficii: politici de salarii echitabile între bărbați și femei sau practici de transparentizare a salarizării, zile libere suplimentare pentru voluntariat și concedii plătite.
 - Program de sănătate și siguranță: programe de formare și monitorizare a riscurilor pentru a preveni accidentele de muncă sau facilități pentru îmbunătățirea bunăstării angajaților.
- Responsabilitatea față de comunitate:
- Educație și dezvoltare profesională: programe de formare pentru tineri, burse și mentorat pentru studenți din medii defavorizate.
 - Voluntariat corporativ: activități de voluntariat plătite, sprijinind diverse cauze sociale, de la educație și sănătate, până la protecția mediului.
 - Sprijinirea comunităților locale: donații pentru organizații de mediu și implicare direct în comunitate.
- Etica afacerilor:
- Transparență și responsabilitate financiară: transparență în fața consumatorilor, susținerea drepturilor omului.
 - Respectarea drepturilor omului: îmbunătățirea condițiilor de muncă în fabrici, condiții de muncă sigure și echitabile pentru toți lucrătorii din lanțul de aprovizionare.
 - Practicile comerciale corecte: comerțul echitabil și achiziționarea de materiale de la furnizori care respectă standardele sociale și de mediu.

Implementarea unor astfel de practici poate adresa nu doar nevoile comunității, dar și interesele angajaților, clienților și investitorilor, consolidând astfel reputația și succesul pe termen lung al companiei.

5.2. SRI - INVESTIȚIILE SOCIALE RESPONSABILE

Următoarea etapă pe scara investițiilor durabile este reprezentată de investițiile social responsabile (SRI – Socially Responsible Investments, engleză). Cei care practică SRI analizează problemele morale și etice pentru a aproba sau elimina potențialele oportunități de investiții pe care vor sau nu să le susțină.

Având în vedere importanța tot mai mare a investițiilor sociale responsabile (SRI), este surprinzător că nu există un consens clar asupra semnificației acestui termen. Forumul Investițiilor Sociale enumără trei strategii SRI: filtrarea, susținerea intereselor acționarilor și investițiile în comunitate, însă acest lucru lasă loc unei multitudini de posibilități. Multe dintre definiții provin chiar din vehiculul de investiții în sine; cu alte cuvinte, tipul de active incluse sau excluse dintr-un fond SRI determină definiția. De exemplu, multe fonduri sunt bazate pe excluderea companiilor care vând produse considerate dăunătoare pentru societate, cum ar fi tutunul și alcoolul (Berry & Junkus, 2013).

Majoritatea definițiilor pentru conceptul de SRI implică integrarea valorilor personale și a preocupărilor sociale în deciziile de investiții. Totuși, din punct de vedere teoretic, nu există un cadru financiar de bază care să relaționeze responsabilitatea socială marginală a unei investiții cu performanța acesteia. Cu alte cuvinte, nu există un model teoretic care să determine câtă responsabilitate socială este adecvată sau să definească compromisurile optime între responsabilitatea socială și alte criterii de investiție, în principal riscul și rentabilitatea. Astfel, SRI se află în afara cadrului comun al piețelor eficiente utilizat în teoria financiară pentru a decide atractivitatea unei investiții.

Investitorii responsabili din punct de vedere social caută, de asemenea, grija părților interesate, declarații de misiune durabile, relații de guvernare onorabile și o atitudine de cooperare a subiecților economici în general. Activitățile SRI sunt însă situate pe partea de ofertă a piețelor de capital. Din această din urmă perspectivă, se poate observa cu ușurință că conceptele CSR și SRI au fost dezvoltate relativ independent unul de celălalt. SRI este condus de investitori; CSR este condus de companie.

În trecut, clienții trebuiau să solicite brokerilor, planificatorilor financiari și consilierilor de investiții fonduri mutuale responsabile din punct de vedere social, deoarece aceste investiții nu erau atât de populare în industria serviciilor financiare. Totuși, în ianuarie 2001, Unibanco (o bancă braziliană) a fost prima firmă de brokeraj din lume care a oferit cercetări SRI. Cercetările băncii se concentrau pe problemele sociale și de mediu ale companiilor listate din Brazilia (dar nu și pe cele de guvernare). Unibanco a dezvăluit chiar și investițiile sale responsabile din punct de vedere social clienților săi până la mijlocul anului 2002.

În mod similar, HSBC și apoi Citigroup au început să raporteze investițiile lor responsabile acționarilor lor. Totuși, în noiembrie 2001, operațiunea ABN AMRO din Brazilia a creat primul fond SRI, care la sfârșitul anului 2008, fondul numit Fundo Ethical, era cel mai mare și cel mai performant fond de acțiuni (brazilian) din orice categorie. SRI a ajuns la o maturitate în care aproape orice necesitate de investiție poate fi satisfăcută prin design-uri de portofolii care integrează valorile personale ale investitorilor, misiunile instituționale, precum și prioritățile sociale și de mediu. Instrumentele financiare cu screening social au devenit o piață prosperă în majoritatea economiilor dezvoltate (Camilleri, 2017).

Investițiile de impact reprezintă una dintre cele mai promițătoare arii ale finanțării inovative pentru dezvoltare. Această formă de investiție responsabilă din punct de vedere social (SRI) își are rădăcinile în comunitatea capitalului de risc, unde investitorii eliberează un volum substanțial de capital privat și public către companii, organizații și fonduri, cu intenția de a genera un impact social și de mediu, alături de un venit financiar. Actorii sau părțile implicate în industria investițiilor de impact pot fi împărțiți în patru categorii largi: proprietarii de active care dețin efectiv capitalul; managerii de active care distribuie capitalul; actorii de pe partea cererii care primesc și utilizează capitalul; și furnizorii de servicii care ajută la funcționarea acestei piețe (Camilleri, 2017).

În general, intenția investitorilor este de a se asigura că au un impact pozitiv în societate. Prin urmare, ei s-ar aștepta, la rândul lor, la dovezi tangibile ale rezultatelor pozitive (și impactului) capitalului lor. Se poate spune că capacitatea de evaluare a investițiilor de impact ar putea crește oportunitățile de dialog și schimb. Prin urmare, practicienii sunt încurajați să colaboreze, să facă schimb de perspective și instrumente pentru a-și consolida practicile în moduri care ar putea promova investițiile de impact.

Procesul din spatele întâlnirilor continue și al parteneriatelor în creștere ar putea fi cu siguranță facilitat prin conferințe, ateliere, comunități online și proiecte pilot. În plus, auditul și asigurarea ar trebui să fie îmbunătățite continuu, deoarece instituțiile și investitorii trebuie să fie echipați cu cele mai bune cunoștințe despre metodele de evaluare. Prin urmare, este imperativ ca cursurile universitare și universitare să fie concepute, testate și rafinate pentru a îmbunătăți calitatea educației, precum și formarea și dezvoltarea profesională în evaluarea investițiilor responsabile (Camilleri, 2017).

Investițiile social responsabile (SRI) sunt investiții care nu se bazează doar pe rentabilitatea financiară, ci și pe impactul pozitiv asupra societății și mediului. Fondurile care investesc în afaceri și proiecte cu scopul de a genera atât un impact social și de mediu pozitiv, cât și un randament financiar sunt un exemplu de SRI, ca de exemplu, investițiile în afaceri care produc produse accesibile pentru grupuri vulnerabile sau care lucrează la rezolvarea unor probleme sociale majore,

precum educația sau sănătatea. Un alt exemplu pot fi investițiile în instituții financiare care oferă împrumuturi mici pentru persoanele care nu au acces la finanțare tradițională, ajutând la dezvoltarea întreprinderilor mici și stimulând creșterea economică în comunități defavorizate (microfinanțarea).

Alte practici de SRI sunt investițiile în educație și formare profesională - investiții în instituții care oferă educație accesibilă, burse sau instruire profesională pentru tinerii din medii defavorizate, contribuind astfel la reducerea inegalităților și creșterea accesului la oportunități economice sau fonduri care susțin diversitatea și incluziunea prin investiții în companii care promovează diversitatea de gen, etnică sau socială în structurile lor organizaționale și care se angajează să adopte politici de incluziune pentru grupuri subreprezentate, inclusiv femei, minorități și persoane cu dizabilități.

Alte exemple ar fi investițiile în sănătate (în companii sau organizații ce dezvoltă soluții inovative pentru îmbunătățirea accesului la îngrijire medicală, în special în regiunile unde serviciile de sănătate sunt deficitare) și în infrastructuri durabile (infrastructuri urbane care promovează un trai sustenabil, cum ar fi dezvoltarea transportului public ecologic sau construirea de clădiri verzi).

Indicatorii SRI servesc ca o aprobare pentru companiile responsabile, deoarece acestea pot dovedi credibilitatea lor în ceea ce privește RSC (Responsabilitatea Socială Corporativă) și sustenabilitatea față de părțile interesate. În prezent, există mai mulți factori care pot contribui la creșterea investițiilor social responsabile (Camilleri, 2017):

În primul rând, unul dintre cei mai importanți factori pentru SRI este informația. Investitorii de astăzi au acces la tehnologii care îi țin la curent cu cele mai recente evoluții. Anumite aplicații informează investitorii cu privire la cele mai recente mișcări de pe piețele financiare, în timp real. În plus, contractanții SRI furnizează date de o calitate mult mai ridicată decât oricând. Drept urmare, investitorii sunt într-o poziție de a lua decizii informate, bazate pe dovezi și cercetare. Aceste surse de informații vor încuraja companiile să raporteze despre practicile lor responsabile și sustenabile.

În al doilea rând, problema egalității de gen a dus inevitabil la unele dintre cele mai semnificative evoluții din industria serviciilor financiare. Femeile nu mai sunt doar beneficiarii finanțării sociale, deoarece acestea construiesc un ecosistem complet de investiții sociale. Femeile investitori au arătat atitudini pozitive față de investițiile sociale, comparativ cu bărbații (Camilleri, 2017).

Managementul portofoliilor de astăzi se bazează pe diversificare. Un număr tot mai mare de studii sugerează că investitorii nu trebuie neapărat să sacrifice performanța atunci când investesc în active social responsabil sau de

sustenabilitate ecologică. Investitorii au realizat că responsabilitatea este congruentă cu prosperitatea. De fapt, principalele clase de active de astăzi, inclusiv acțiuni globale, internaționale, interne, fonduri echilibrate și de venit fix, includ și fonduri mutuale social responsabile de top. Investitorii sunt un grup eterogen, care solicită tot mai mult ca investițiile lor să reflecte valorile și convingerile lor. Gama largă de opțiuni de investiții social responsabile competitive a dus la portofolii diversificate și bine echilibrate (Camilleri, 2017).

6. CONCLUZII

În ciuda acceptării generale a conceptului de sustenabilitate în toate disciplinele științifice, conceptul de finanțe sustenabile nu a captat încă suficient atenția literaturii academice, cu precădere în spațiul românesc, și este necesară un interes mai mare asupra acestui domeniu de studiu și a modalităților practice de a pune în aplicare sustenabilitatea în finanțe.

Finanțele sustenabile joacă un rol semnificativ în mai multe moduri, având un impact direct asupra realizării obiectivelor de dezvoltare durabilă ale Națiunilor Unite, în timp ce contribuie la îmbunătățirea stabilității sistemului financiar prin identificarea și atenuarea riscurilor emergente. Mai mult, finanțele sustenabile sprijină sănătatea pe termen lung a economiei, facilitând alocarea eficientă a capitalului, ceea ce duce la utilizarea resurselor într-un mod care susține dezvoltarea economică sustenabilă. Acestea promovează, de asemenea, dezvoltarea și aplicarea de tehnologii inovatoare care sunt esențiale pentru tranziția către un viitor mai ecologic și mai echitabil.

Un alt beneficiu al finanțelor sustenabile este că sprijină companiile și instituțiile financiare în a răspunde cerințelor politice și reglementărilor în continuă schimbare, având în vedere că guvernele și organismele internaționale pun din ce în ce mai mult accent pe integrarea factorilor de mediu, sociali și de guvernanță (ESG) în procesele de decizie financiară. Această adaptare contribuie nu doar la conformarea cu reglementările, ci și la îmbunătățirea reputației pieței și a companiilor pe termen lung.

În plus, finanțele sustenabile adresează o gamă largă de probleme sociale, inclusiv reducerea sărăciei, creșterea accesului la educație și îngrijire medicală și protejarea drepturilor omului. Aceste inițiative contribuie la creșterea bunăstării societale, stimulând incluziunea socială și reducerea inegalităților.

Pe măsură ce atenția globală față de problemele de mediu și sociale crește, rolul finanțelor sustenabile în canalizarea fluxurilor financiare către investiții ecologice și sociale devine tot mai evident. Acest fenomen încurajează inovația tehnologică și are un impact social semnificativ, făcându-l un motor esențial pentru dezvoltarea durabilă globală. Prin integrarea principiilor sustenabilității în sistemele financiare, finanțele sustenabile nu doar că îmbunătățesc eficiența economică, dar și asigură o dezvoltare pe termen lung care respectă echilibrul între nevoile economice, sociale și de mediu ale lumii.

Implementarea unei politici ESG în cadrul unei firme poate aduce numeroase beneficii, cum ar fi:

1. Beneficiile pentru companii

- Acces la capital

Investitorii devin din ce în ce mai interesați de investițiile responsabile și acordă o atenție deosebită performanței ESG a companiilor în procesul lor de luare a deciziilor financiare. Companiile cu o abordare ESG detaliată au șanse mai mari de a atrage investitori și de a obține finanțări cu condiții mai bune.

- Reducerea riscurilor

Evaluarea și gestionarea riscurilor legate de cele trei aspecte cheie pot ajuta la evitarea problemelor legale, a sancțiunilor, dar și a deteriorării reputației.

- Îmbunătățirea eficienței operaționale

Companiile care se concentrează asupra aspectelor legate de mediu pot fi mult mai eficiente din punct de vedere operațional. Reducerea consumului de resurse și gestionarea eficientă a deșeurilor conduc la economii semnificative.

- Atragerea și păstrarea angajaților

Generațiile mai tinere de angajați și profesioniști sunt din ce în ce mai interesate de valorile și angajamentul social al companiilor la care lucrează. Companiile care adoptă practici ESG atractive au o mai mare capacitate de a atrage și reține talentele.

2. Beneficiile pentru societate

- Reducerea impactului asupra mediului

Abordarea ESG ajută companiile să reducă efectele lor asupra mediului. În acest sens, se pot implementa măsuri pentru reducerea emisiilor de carbon, conservarea resurselor naturale și gestionarea sustenabilă a pădurilor și a biodiversității.

- Sprijinirea dezvoltării comunităților locale

Companiile cu practici ESG responsabile contribuie la dezvoltarea comunităților locale prin crearea de locuri de muncă, investiții în infrastructură și sprijin pentru proiectele comunitare.

- Promovarea diversității

Companiile care adoptă principiile ESG promovează diversitatea și adaptarea în colectiv. Aceasta nu numai că este benefică din punct de vedere social, ci și aduce perspective și abordări în situațiile în care este necesară luarea unor decizii.

- Construirea unei economii sustenabile

Pe termen lung, adoptarea principiilor ESG de către mai multe firme poate contribui la construirea unei economii mai sustenabile, conștiente de schimbările climatice și de alte riscuri, pe care dorește să le combată.

3. Beneficiile la nivel global

- Combaterea schimbărilor climatice

O problemă foarte importantă la nivel global este schimbarea climatică. Companiile care adoptă practici ESG responsabile contribuie la reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră și la limitarea impactului asupra climei.

- Atragerea investițiilor responsabile

De-a lungul timpului, ESG a devenit un factor important în procesul de luare a deciziilor de investiții la nivel global. Investitorii care favorizează ESG contribuie la finanțarea companiilor și a proiectelor care urmăresc o dezvoltare durabilă și sustenabilă.

ESG nu este doar o tendință, ci o abordare foarte importantă și utilă pentru companii și societate. Beneficiile aduse de ESG sunt multiple și toate se concentrează pe obținerea unui mediu mai sănătos și o lume mai bună. Cu toate acestea, este important ca firmele să abordeze ESG cu probitate și să fie transparente în privința rapoartelor pe care le declară. Cu angajament și atenție la detalii, integrația ESG va ajuta la construirea unui viitor sustenabil pentru toți oamenii.

Finanțele sustenabile au înregistrat progrese semnificative, iar procentul activelor gestionate conform principiilor de sustenabilitate a crescut constant în ultimii ani. Totuși, cercetătorii au subliniat câteva bariere care împiedică finanțele sustenabile să ajungă la nucleul piețelor financiare și să devină o practică mainstream. Pentru ca sectorul să continue să crească și să joace rolul dorit în realizarea Obiectivelor de Dezvoltare Durabilă (ODD) și în implementarea altor inițiative de politici publice legate de mediu și sociale, este necesar să fie abordate și depășite mai multe provocări esențiale.

Un exemplu semnificativ de provocare este fenomenul de „ESG washing” (sau „spălarea ESG”), prin care unele companii pretind că adoptă practici sustenabile, dar fără a le implementa într-un mod autentic sau eficient. Aceasta poate crea confuzie în rândul investitorilor și poate submina credibilitatea pieței de finanțe sustenabile. În prezent, se fac eforturi pentru a dezvolta măsuri mai riguroase și standardizate pentru criteriile ESG, însă este clar că mai este mult de lucru în această direcție, pentru a garanta transparența și integritatea evaluărilor.

De asemenea, există îngrijorări că interesul pentru ESG a fost, în unele cazuri, mai degrabă determinat de căutarea unor noi surse de câștig financiar, decât de o preocupare reală pentru inovarea și impactul social sau ecologic. Acest lucru poate conduce la o abordare superficială a sustenabilității, concentrându-se mai mult pe beneficii financiare imediate decât pe implementarea unor schimbări profunde și durabile în modul în care companiile operează sau investesc.

Pentru ca finanțele sustenabile să devină un pilon al economiilor globale și să contribuie cu adevărat la atingerea obiectivelor de dezvoltare durabilă, este esențial ca sectorul să continue să evolueze din punct de vedere al reglementărilor, transparenței și standardelor, dar și să fie însoțit de o schimbare de paradigmă în ceea ce privește motivațiile și angajamentele financiare. Numai astfel se va putea asigura că investițiile sustenabile nu sunt doar o tendință pe termen scurt, ci un element fundamental al viitorului piețelor financiare globale.

BIBLIOGRAFIE

Ab Aziz, N. H., & Alshdaifat, S. M. (2024). ESG Reporting: Impacts, Benefits and Challenges. In *Sustainable Horizons for Business, Education, and Technology* (pp. 69-76). doi:DOI:10.1007/978-981-97-2981-4_5

Anderson, K. (2024, 08 01). *Greenly*. Retrieved from ESG criteria: what you need to know: <https://greenly.earth/en-gb/blog/company-guide/esg-criteria-what-you-need-to-know>

Beck, C., Dumay, J., & Frost, G. (2017). In pursuit of a 'Single Source of Truth': from threatened legitimacy to integrated reporting. *J Bus Ethics*, 141(1), 191-205.

Berry, T. C., & Junkus, J. C. (2013). Socially Responsible Investing: An Investor Perspective. *J Bus Ethics*, 112, 707–720. doi:DOI 10.1007/s10551-012-1567-0

Branquart, C. (n.d.). *Greenomy*. Retrieved 10 10, 2024, from <https://www.greenomy.io/blog/10-steps-to-create-your-esg-reporting-strategy>

Bruhl, V. (2022). Green financial products in the EU - A critical review of the Status Quo. *Intereconomics*, 252-259.

Bueren, E. (2019). *Sustainable Finance*. Göttingen: ZGR 5/2019.

Camilleri, M. (2017). Socially Responsible and Sustainable Investing. In *Corporate Sustainability, Social Responsibility and Environmental Management* (pp. 61-77). Cham, Switzerland: Springer Nature.

Comisia Europeană. (2024, 08 30). *Overview of sustainable finance*. Retrieved from https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en.

Deloitte. (n.d.). *How to approach ESG reporting: Part 1*. Retrieved 10 10, 2024, from https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ca/Documents/audit/Environmental_social_and_governance_reporting_advisory_article_1_en_updated.pdf

Dyllick, T., & Muff, K. (2016). Clarifying the meaning of sustainable business introducing a typology from business-as-usual to true business sustainability. *Organization and Environment*, 29(2), 156-174.

European Securities and Markets Authority. (2023). Final Report on Draft RTS on the Review of PAI and Financial Product Disclosures in the SFDR Delegated Regulation. JC-2023-55: Report.

EUROSIF. (2021). *What are Sustainable Investments?* Retrieved from <https://www.eurosif.org/sustainable-investment-3/>

Gutterman, A. S. (2024). *Sustainable Finance*. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3804435>

Jun, W., Shiyong, Z., & Yi, T. (2022). Does ESG Disclosure Help Improve Intangible Capital? Evidence From A-Share Listed Companies. *Frontiers in Environmental Science*.

Kakabadse, N. K., Rozuel, C., & Lee-Davies, L. (2005). Corporate social responsibility and stakeholder approach: a conceptual review. *Int. J. Business Governance and Ethics*, 1(4).

Komarnicka, A., & Komarnicki, M. (2022). Challenges in th EU Banking Sector as Exemplified by Poland in View of Legislative Changes Related to Climate Crisis Prevention. *Energies*.

MAE. (n.d.). *Agenda 2030 pentru dezvoltare durabilă*. Retrieved 08 01, 2024, from <https://www.mae.ro/node/35919>

Martini, A. (2021). Socially responsible investing: From the ethical origins to the sustainable development framework of the European Union. *Environment, Development and Sustainability*, 15(20), 6874–16890. Retrieved from <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01375-3>

Migliorelli, M. (2021). What Do We Mean by Sustainable Finance? Assessing Existing Frameworks and Policy Risks. *Sustainability*, 13, 975. Retrieved from <https://doi.org/10.3390/su13020975>

Migliorelli, M., & Dessertine, P. (2019). *The Rise of Green Finance in Europe: Opportunities and Challenges for Issuers, Investors and Marketplaces*. London, UK: Palgrave Macmillan.

Nicholls, A. (2021). *Sustainable Finance: A Primer and Recent Developments*.

OECD. (2020). *Developing Sustainable Finance Definitions and Taxonomies, Green Finance and Investments*. Paris: OECD Publishing. Retrieved from <https://doi.org/10.1787/134a2dbe-en>.

Phiri, V. (2022). *Sustainable Finance*.

PRI Association. (n.d.). *PRI*. Retrieved 09 02, 2024, from <https://www.unpri.org/>

Roncalli, T. (2022). *Handbook of Sustainable Finance*. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4277875>

Rusu, D. (2021). *Aspecte privind managementul sustenabil în construcții*. Brașov: Editura Universității Transilvania.

Schoenmaker, D., & Schramade, W. (2019). *Principles of Sustainable Finance*. Oxford University Press.

Simamora, N., Setyawati, I., & Nurwulandari, A. (2024). Sustainability Finance Involves and Green Investment: A Literature Review Based on the Prisma Method. *International Journal of Economics and Management Research*, 3(2), 366-379.

Towards Sustainability. (2024). *Towards Sustainability*. Retrieved 09 30, 2024, from <https://towardssustainability.be/>

van Bommel, Z. (2023). Sustainable Finance in Financial Institutions: A Literature Review of the Integration of ESG Factors and Balancing Profitability Goals. Retrieved from <http://essay.utwente.nl/95676/>

WCED. (1987). *Our Common Future*. Oxford: Oxford University Press.

Woode, J. K. (2024). Green finance and green growth: A systematic literature review on awareness, existing channels, instruments, and techniques. *Development and Sustainability in Economics and Finance*, 1, 100004. doi:<https://doi.org/10.1016/j.dsef.2024.100004>

Zairis, G., Liargovas, P., & Apostolopoulos, N. (2024). Sustainable Finance and ESG Importance: A Systematic Literature Review and Research Agenda. *Sustainability*, 16, 2878. doi:<https://doi.org/10.3390/su16072878>