



C/2023/1354

1.12.2023

PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 4 ottobre 2023

sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di rating ambientale, sociale e di governance (ESG)

(CON/2023/30)

(C/2023/1354)

Introduzione e base giuridica

Il 13 giugno 2023 la Commissione europea ha pubblicato una proposta di regolamento sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di rating ambientale, sociale e di governance (ESG) ⁽¹⁾ (di seguito, la «proposta di regolamento»).

La Banca centrale europea (BCE) ha deciso di formulare di propria iniziativa un parere sulla proposta di regolamento. La BCE è competente a formulare un parere in virtù degli articoli 127, paragrafo 4, e 282, paragrafo 5, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) in quanto la proposta di regolamento contiene disposizioni che incidono (1) sul compito fondamentale del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) di definire e attuare la politica monetaria dell'Unione in conformità all'articolo 127, paragrafo 2, del trattato, (2) sui compiti della BCE relativi alla vigilanza prudenziale degli enti creditizi in conformità all'articolo 127, paragrafo 6, del trattato e (3) sul contributo del SEBC alla regolare conduzione delle politiche perseguite dalle autorità competenti in relazione alla stabilità del sistema finanziario di cui all'articolo 127, paragrafo 5, del trattato.

In conformità al primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

1. Osservazioni di carattere generale

1.1. La BCE accoglie con favore la proposta di regolamento, che introduce un approccio normativo comune per rafforzare l'integrità, la trasparenza, la responsabilità, la buona governance e l'indipendenza delle attività di rating ESG, contribuendo alla trasparenza e alla qualità dei rating ESG. La BCE sostiene fermamente l'obiettivo della proposta di regolamento di contribuire al regolare funzionamento del mercato interno, conseguendo nel contempo un livello elevato di protezione dei consumatori e degli investitori e prevenendo il greenwashing o altri tipi di disinformazione, mediante l'introduzione di obblighi di trasparenza relativi ai rating ESG e norme sull'organizzazione e sulla condotta dei fornitori di rating ESG ⁽²⁾.

1.2. La proposta di regolamento è parte integrante della più ampia strategia della Commissione in materia di finanza sostenibile ⁽³⁾. Il conseguimento degli obiettivi stabiliti nel Green Deal europeo ⁽⁴⁾ e nell'accordo di Parigi ⁽⁵⁾ e sanciti nel regolamento (UE) 2021/1119 del Parlamento europeo e del Consiglio («Normativa europea sul clima») ⁽⁶⁾ dipende dal contributo di tutti i portatori d'interesse economici ⁽⁷⁾ e necessita di investimenti significativi, una parte sostanziale dei quali dovrà provenire dal settore privato ⁽⁸⁾. La finanza sostenibile, e in particolare la proposta di regolamento, possono svolgere un ruolo importante al riguardo consentendo agli investitori di individuare gli investimenti ecosostenibili e di adeguare i loro portafogli secondo le proprie preferenze sulla sostenibilità.

⁽¹⁾ COM(2023) 314 final.

⁽²⁾ Cfr. l'articolo 1 della proposta di regolamento.

⁽³⁾ Comunicazione della Commissione, «Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy», COM(2021) 390 final.

⁽⁴⁾ La Commissione ha pubblicato la sua comunicazione sul «Green Deal europeo» l'11 dicembre 2019; cfr. (COM(2019) 640 final).

⁽⁵⁾ Accordo di Parigi adottato nell'ambito della convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (GU L 282 del 19.10.2016, pag. 4).

⁽⁶⁾ Regolamento (UE) 2021/1119 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 giugno 2021, che istituisce il quadro per il conseguimento della neutralità climatica e che modifica il regolamento (CE) n. 401/2009 e il regolamento (UE) 2018/1999 («Normativa europea sul clima») (GU L 243 del 9.7.2021, pag. 1).

⁽⁷⁾ Comunicazione della Commissione, Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy (COM(2021) 390 final).

⁽⁸⁾ Cfr. altresì la relazione che accompagna la proposta di regolamento.

- 1.3. Tramite i canali menzionati in precedenza, si prevede che la proposta di regolamento contribuisca all'ulteriore sviluppo di un mercato dei capitali verdi dell'Unione integrato, dotato di spessore e liquido, che a sua volta promuove l'unione dei mercati di capitali in senso più ampio ⁽⁹⁾. Costruire mercati dei capitali verdi dell'Unione maturi e integrati richiederà sforzi per rafforzare i mercati dei capitali, compresa una maggiore armonizzazione della vigilanza e della tutela degli investitori. A tale riguardo, la BCE accoglie con favore il fatto che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (European Securities and Markets Authority, ESMA) avrà il compito di vigilare sui fornitori di rating ESG.

2. Rilevanza della proposta di regolamento ai fini degli obiettivi e dei compiti della BCE e dell'Eurosistema

Le questioni legate alla sostenibilità, e in particolare il cambiamento climatico, possono influire sul modo in cui le banche centrali assolvono i loro mandati ⁽¹⁰⁾, in particolare a causa della loro rilevanza per la politica monetaria, la stabilità finanziaria e la vigilanza prudenziale degli enti creditizi.

2.1. Rilevanza per la politica monetaria

2.1.1. Il cambiamento climatico e la transizione verso un'economia più sostenibile influiscono sulle prospettive per la stabilità dei prezzi, l'obiettivo primario del SEBC, tramite il loro impatto sugli indicatori macroeconomici quali inflazione, prodotto, occupazione, tassi di interesse, investimenti e produttività, sulla stabilità finanziaria e sulla trasmissione della politica monetaria ⁽¹¹⁾. I rischi fisici e i rischi di transizione associati al cambiamento climatico possono, tra l'altro, incidere sulle valutazioni e sull'affidabilità creditizia delle imprese con effetti a catena per gli enti creditizi e il sistema finanziario ⁽¹²⁾. Sebbene le metodologie per valutare l'entità dei rischi climatici per le banche e la stabilità finanziaria siano ancora in fase di sviluppo, le stime disponibili suggeriscono che l'impatto di tali rischi sarà probabilmente rilevante ⁽¹³⁾. Ciò potrebbe, a sua volta, incidere sulla trasmissione della politica monetaria, ad esempio attraverso attività non recuperabili e l'improvvisa revisione dei prezzi dei rischi finanziari climatici. Inoltre, per quanto riguarda il settore bancario, il valore delle garanzie potrebbe diminuire e potrebbero concretizzarsi perdite su crediti, e ciò potrebbe intaccare il capitale e la posizione di liquidità degli enti creditizi e degli altri intermediari finanziari, indebolendo così la loro capacità di veicolare fondi nell'economia reale. Il Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) raccomanda pertanto alle banche centrali di considerare i possibili effetti del cambiamento climatico sull'economia. L'NGFS sostiene che tali effetti possono essere rilevanti per la politica monetaria anche se si realizzano solo al di là dell'orizzonte convenzionale a medio termine della politica monetaria ⁽¹⁴⁾.

2.1.2. Inoltre, nel perseguire il suo obiettivo di mantenere la stabilità dei prezzi e nell'assolvimento del suo compito di definizione e attuazione della politica monetaria dell'Unione, l'Eurosistema deve rispettare l'obbligo di cui all'articolo 18.1, secondo trattino, dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (di seguito lo «statuto del SEBC») di erogare prestiti a fronte di adeguate garanzie. Considerazioni analoghe in materia di gestione dei rischi si applicano agli acquisti definitivi di crediti e strumenti negoziabili effettuati ai

⁽⁹⁾ Cfr. «Towards a green capital markets union for Europe», discorso di Christine Lagarde, Presidente della BCE, alla conferenza di alto livello della Commissione sulla proposta di direttiva sulla comunicazione societaria sulla sostenibilità, Francoforte sul Meno, 6 maggio 2021, disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu

⁽¹⁰⁾ Cfr. il paragrafo 2.4 del parere CON/2021/12 della Banca centrale europea, del 19 marzo 2021, sul mandato e sui compiti della Magyar Nemzeti Bank in materia di sostenibilità ambientale e il paragrafo 2 del parere CON/2021/27 della Banca centrale europea, del 7 settembre 2021, su una proposta di direttiva che modifica la direttiva 2013/34/UE, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e il regolamento (UE) n. 537/2014, per quanto riguarda la comunicazione societaria sulla sostenibilità (GU C 446 del 3.11.2021, pag.2) Tutti i pareri della BCE sono disponibili su EUR-Lex.

⁽¹¹⁾ Cfr. il comunicato stampa «La BCE presenta un piano di azione per includere considerazioni relative al cambiamento climatico nella propria strategia di politica monetaria», 8 luglio 2021, disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu

⁽¹²⁾ Cfr. «Climate-related risks to financial stability», approfondimento nell'ECB Financial Stability Review, maggio 2021, disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu

⁽¹³⁾ Cfr. paragrafo 2.4 del parere CON/2021/12; paragrafo 2.2. del parere CON/2021/22 della Banca centrale europea, dell'11 giugno 2021, sulla regolamentazione del disallineamento delle scadenze in fiorini degli enti creditizi; nonché Isabel Schnabel, «Never waste a crisis: COVID-19, climate change and monetary policy», tavola rotonda virtuale dal titolo «Sustainable Crisis Responses in Europe», rete di ricerca INSPIRE, 17 luglio 2020, disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu

⁽¹⁴⁾ Cfr. paragrafo 4 del parere CON/2021/12 e pagina 3 del documento «Climate change and monetary policy: initial takeaways», giugno 2020, disponibile sul sito Internet del Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System all'indirizzo www.ngfs.net

sensi del primo trattino dell'articolo 18.1 dello statuto del SEBC. Pertanto, nelle sue operazioni di politica monetaria l'Eurosistema dovrebbe mirare a evitare perdite e assicurare un'adeguata protezione del proprio bilancio nei confronti del rischio attraverso, tra l'altro, il suo sistema di controllo dei rischi. Di conseguenza, è necessario che l'Eurosistema individui, monitori e mitighi i rischi, compresi i rischi finanziari climatici, associati alle garanzie che accetta nelle sue operazioni di credito finalizzate a immettere liquidità e alle attività detenute in base a operazioni definitive. Tali rischi possono incidere sul valore delle attività accettate in garanzia dalle banche centrali o detenute nei loro portafogli definitivi a fini di politica monetaria. Inoltre, la necessità di gestire tali rischi è rilevante anche per il portafoglio detenuto per finalità diverse dalla politica monetaria dell'Eurosistema.

2.1.3. Inoltre, ai sensi degli articoli 127, paragrafo 1, e 282, paragrafo 2, del TFUE, come sancito all'articolo 2 dello statuto del SEBC, fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, l'Eurosistema sostiene le politiche economiche generali nell'Unione al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione definiti all'articolo 3 del trattato sull'Unione europea. Tali obiettivi includono un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente. La normativa europea sul clima stabilisce l'obiettivo vincolante della neutralità climatica nell'Unione entro il 2050 nel perseguimento dell'obiettivo a lungo termine relativo alla temperatura previsto dall'accordo di Parigi. Poiché la normativa europea sul clima incide su ogni aspetto concepibile della politica economica dell'Unione, essa fa parte delle politiche economiche generali dell'Unione, che la BCE è tenuta a sostenere.

2.1.4. Alla luce di quanto precede, come indicato nella revisione della strategia di politica monetaria del Consiglio direttivo e nel relativo piano d'azione in materia di clima pubblicato l'8 luglio 2021 ⁽¹⁵⁾, nell'adeguare i propri strumenti di politica monetaria, la BCE, laddove due configurazioni dello strumento considerato siano in pari misura favorevoli e non lesive della stabilità dei prezzi, sceglierà la configurazione che sostiene al meglio le politiche economiche generali dell'Unione.

2.1.5. A tale riguardo, l'istituzione di norme di regolamentazione per garantire rating ESG trasparenti e di elevata qualità potrebbe accelerare il miglioramento della qualità delle informative e dei dati ambientali in termini più generali. Questi sviluppi rafforzerebbero a loro volta la capacità dell'Eurosistema di integrare le considerazioni relative al cambiamento climatico nella definizione e nell'attuazione della politica monetaria.

2.2. *Applicazione della proposta di regolamento alle banche centrali*

2.2.1. Il considerando 15 della proposta di regolamento stabilisce che i rating ESG elaborati dalle autorità europee o nazionali e dalle banche centrali dovrebbero essere esenti dalle norme in materia di fornitori di rating ESG. La disposizione sostanziale che prevede l'esenzione stabilisce che la proposta di regolamento non si applica ai rating ESG prodotti da una banca centrale che soddisfano tutte le condizioni seguenti: a) non sono pagati dal soggetto valutato; b) non sono comunicati al pubblico; c) sono forniti nel rispetto dei principi, delle norme e delle procedure che garantiscono l'adeguatezza, l'integrità e l'indipendenza dell'attività di rating secondo quanto previsto dalla proposta di regolamento e d) non riguardano strumenti finanziari emessi dallo Stato membro di tale banca centrale ⁽¹⁶⁾.

2.2.2. La BCE accoglie con favore l'inclusione di un'esenzione per le banche centrali dall'ambito di applicazione della proposta di regolamento, in quanto ciò può sostenere le azioni dell'Eurosistema volte a integrare le considerazioni relative al cambiamento climatico nella conduzione della sua politica monetaria e, in particolare, nel suo sistema di garanzie per le operazioni di finanziamento finalizzate all'immissione di liquidità ⁽¹⁷⁾. Ciò è particolarmente importante allo stadio attuale, in cui la disponibilità, la trasparenza e la qualità dei rating ESG prodotti dai fornitori

⁽¹⁵⁾ Disponibile sul sito della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu

⁽¹⁶⁾ Cfr. l'articolo 2, paragrafo 2, punto i) della proposta di regolamento.

⁽¹⁷⁾ Cfr. il comunicato stampa del 4 luglio 2022, «La BCE adotta ulteriori misure per integrare il cambiamento climatico nelle proprie operazioni di politica monetaria», disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu

commerciali di rating ESG non sono ancora adeguate per l'utilizzo da parte delle banche centrali. Pertanto, almeno temporaneamente, è necessario che le banche centrali siano in grado di sviluppare e applicare proprie metodologie di valutazione per alcuni aspetti dei fattori ESG, in particolare considerazioni climatiche, che siano commisurate e adeguate alle esigenze dell'Eurosistema nel perseguimento dei suoi obiettivi di politica monetaria.

2.2.3. Tali metodologie possono essere rilevanti per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema finalizzate all'immissione di liquidità. Come osservato in precedenza, tali operazioni sono parte integrante del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema e devono essere garantite da «adeguate garanzie» ai sensi dell'articolo 18.1 dello statuto del SEBC al fine di tutelare l'Eurosistema da perdite finanziarie connesse al rischio di controparte ⁽¹⁸⁾. Inoltre, ai sensi dell'articolo 18.2 dello statuto del SEBC, la BCE deve stabilire principi generali per le operazioni di credito e di mercato aperto effettuate da essa stessa o dalle banche centrali nazionali, compresi quelli per la comunicazione delle condizioni alle quali esse sono disponibili a partecipare a tali operazioni. Tali condizioni comprendono norme pubbliche su talune misure di controllo dei rischi, alle quali sono soggette le attività idonee mobilitate a titolo di garanzia ⁽¹⁹⁾. Analogamente, tutte le attività idonee negoziabili sono elencate nella banca dati sulle attività idonee dell'Eurosistema, pubblicata sul sito Internet della BCE e aggiornata quotidianamente dalla BCE, al fine di garantire trasparenza alle controparti di politica monetaria e assicurare l'efficacia operativa del quadro di riferimento.

2.2.4. In seguito alla revisione della strategia di politica monetaria della BCE e del relativo piano d'azione connesso al clima, pubblicato l'8 luglio 2021 ⁽²⁰⁾, la BCE ha annunciato diverse misure per tenere conto delle considerazioni climatiche nel suo sistema di garanzie per le operazioni di finanziamento finalizzate a immettere liquidità. Tali misure comprendono l'introduzione di limiti alla mobilitazione di determinate attività emesse da soggetti con un'impronta di carbonio elevata che possono essere stanziati a garanzia dalle singole controparti e il collegamento dell'idoneità delle garanzie alla conformità degli emittenti delle attività mobilitate alle disposizioni del diritto dell'Unione in materia di finanza sostenibile ⁽²¹⁾.

2.2.5. Tali misure saranno adottate nel perseguimento dell'obiettivo primario dell'Eurosistema di mantenere la stabilità dei prezzi e di sostenere le politiche economiche generali nell'Unione, fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi. La BCE comprende che l'obiettivo della proposta di regolamento è quello di introdurre requisiti per i fornitori di rating ESG che operano su base commerciale e che essa non è destinata ad applicarsi alle misure di attuazione della politica monetaria delle banche centrali dell'Eurosistema. Ciò è dimostrato dall'ampia esenzione per le banche centrali di cui al considerando 15 della proposta di regolamento e dal fatto che la proposta di regolamento definisce i fornitori di rating ESG come persone giuridiche la cui attività comprende l'offerta e la distribuzione di rating o punteggi ESG a livello professionale, ossia a livello commerciale ⁽²²⁾. Tuttavia, a seconda della loro progettazione, una volta che l'Eurosistema comunica il risultato dell'applicazione della sua metodologia per identificare gli emittenti o le attività che diventano oggetto di tali misure, vi è il rischio che tale informativa possa essere percepita come rientrante nell'ampia definizione di «rating ESG» di cui alla proposta di regolamento ⁽²³⁾. In tale contesto, la BCE osserva che l'attuale formulazione dell'esenzione per i rating ESG prodotti dalle banche centrali sembra inavvertitamente avere una portata inutilmente ristretta, il che è in contrasto con l'esercizio delle competenze dell'Eurosistema ai sensi dei trattati.

⁽¹⁸⁾ Cfr. articolo 18 dell'indirizzo (UE) 2015/510 della Banca centrale europea, del 19 dicembre 2014, sull'attuazione del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema (BCE/2014/60) (GU L 91 del 2.4.2015, pag. 3).

⁽¹⁹⁾ Cfr. in particolare l'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) e l'indirizzo (UE) 2016/65 della Banca centrale europea, del 18 novembre 2015, sugli scarti di garanzia applicati nell'attuazione del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema (BCE/2015/35) (GU L 14, del 21.1.2016, pag. 30).

⁽²⁰⁾ Disponibile sul sito della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu

⁽²¹⁾ Cfr. il comunicato stampa del 4 luglio 2022, «La BCE adotta ulteriori misure per integrare il cambiamento climatico nelle proprie operazioni di politica monetaria», disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu

⁽²²⁾ Cfr. l'articolo 3, paragrafo 4, della proposta di regolamento.

⁽²³⁾ L'articolo 3, paragrafo 1, della proposta di regolamento definisce il «rating ESG» come «un parere, un punteggio o una combinazione di entrambi, in merito a un soggetto, a uno strumento finanziario, a un prodotto finanziario, al profilo o alle caratteristiche ESG di un'impresa o all'esposizione a rischi ESG o all'impatto sulle persone, sulla società e sull'ambiente, che si basa su una metodologia consolidata e su un sistema di classificazione definito costituito da categorie di rating e che è fornito a terzi, indipendentemente dal fatto che tale rating ESG sia esplicitamente denominato "rating" o "punteggio ESG"».

2.2.6. In primo luogo, la condizione dell'esenzione, che richiede che i «rating ESG» delle banche centrali «non [siano] comunicati al pubblico»⁽²⁴⁾, sembrerebbe ostacolare la capacità dell'Eurosistema di comunicare alle proprie controparti di politica monetaria, attraverso la sua banca dati sulle attività idonee accessibile al pubblico, le condizioni alle quali l'Eurosistema è pronto a effettuare operazioni di finanziamento finalizzate a immettere liquidità ai sensi dell'articolo 18.2 dello statuto del SEBC. In ultima analisi ciò ostacola anche la capacità dell'Eurosistema di condurre le operazioni di politica monetaria in modo trasparente ed efficiente.

2.2.7. In secondo luogo, la BCE rileva che le misure climatiche dell'Eurosistema potrebbero e sarebbero concepite e fornite in modo compatibile con lo spirito prevalente dei principi, delle norme e delle procedure che garantiscono l'adeguatezza, l'integrità e l'indipendenza dell'attività di rating⁽²⁵⁾ secondo quanto previsto dalla proposta di regolamento⁽²⁶⁾. Tuttavia, la BCE osserva che diverse disposizioni della proposta di regolamento⁽²⁷⁾ sono pertinenti e appropriate unicamente per quanto riguarda i fornitori di rating ESG che operano su base commerciale. In quanto tale, la condizione dell'esenzione di cui alla proposta di regolamento, che prevede che i «rating ESG» delle banche centrali siano «forniti nel rispetto dei principi, delle norme e delle procedure che garantiscono l'adeguatezza, l'integrità e l'indipendenza dell'attività di rating»⁽²⁸⁾, non è appropriata o rilevante per le banche centrali che svolgono i loro compiti di legge.

2.2.8. Nel caso in cui l'Eurosistema non potesse avvalersi dell'esenzione per le ragioni sopra esposte, ciò potrebbe significare che una parte della definizione e dell'attuazione della politica monetaria dell'Eurosistema, in particolare quella parte del sistema di garanzie dell'Eurosistema che mira a far fronte a considerazioni climatiche, può essere soggetta all'autorizzazione e alla vigilanza dell'ESMA. Dato che i prestiti garantiti e gli acquisti definitivi dell'Eurosistema sono strumenti fondamentali per l'attuazione della politica monetaria, tale conseguenza non sarebbe compatibile con il principio di indipendenza della banca centrale di cui all'articolo 130 TFUE e all'articolo 7 dello statuto del SEBC, né con la competenza dell'Eurosistema a condurre la politica monetaria⁽²⁹⁾ dell'Unione.

2.2.9. Inoltre, la BCE osserva che tale conseguenza non contribuirebbe al conseguimento degli obiettivi della proposta di regolamento di rafforzare la protezione dei consumatori e degli investitori e di prevenire il greenwashing e altri tipi di disinformazione. A differenza dei rating ESG prodotti dai fornitori di rating ESG che operano su base commerciale, le misure dell'Eurosistema sono concepite per conseguire i suoi obiettivi sanciti dal trattato garantendo la stabilità dei prezzi attraverso la conduzione della politica monetaria concedendo prestiti a fronte di garanzie adeguate, proteggendo il proprio bilancio e sostenendo le politiche economiche generali nell'Unione. A causa di questa differenza essenziale nelle valutazioni delle prestazioni climatiche prodotte dalle banche centrali rispetto ai rating ESG emessi da fornitori commerciali di rating ESG, la BCE ritiene che le banche centrali del SEBC dovrebbero essere esentate in modo analogo all'esenzione concessa ai rating ESG prodotti da tutte le altre autorità

⁽²⁴⁾ Cfr. l'articolo 2, paragrafo 2, punto i), lettera b) della proposta di regolamento.

⁽²⁵⁾ Cfr. l'articolo 2, paragrafo 2, punto i), lettera c), della proposta di regolamento.

⁽²⁶⁾ Cfr. ad esempio l'articolo 130 TFUE e gli articoli 7 (indipendenza), 36 (personale) e 37 (segreto professionale) dello statuto del SEBC. Cfr. anche l'indirizzo (UE) 2021/2253 della Banca centrale europea, del 2 novembre 2021, che stabilisce i principi del quadro etico dell'Eurosistema (BCE/2021/49) (GU L 454 del 17.12.2021, pag. 7) e il quadro etico della BCE (GU C 204 del 20.6.2015, pag. 3), in particolare la parte 0 delle norme sul personale della BCE in materia di quadro etico (GU C 375 del 6.11.2020, pag. 25).

⁽²⁷⁾ Cfr., ad esempio, le seguenti disposizioni della proposta di regolamento: l'articolo 15, che proibisce ai fornitori di rating ESG di svolgere altre attività (come attività di consulenza rivolte a investitori o imprese; l'emissione e vendita di rating del credito; le attività di investimento e di audit); l'articolo 23, paragrafo 3, che riguarda la vigilanza da parte dell'ESMA in relazione al rischio di conflitto di interesse interno a un fornitore di rating ESG in ragione dell'assetto proprietario, delle partecipazioni di controllo o delle attività del fornitore di rating ESG in questione; nonché l'articolo 25, che riguarda le commissioni addebitate dai fornitori di rating ESG ai loro clienti.

⁽²⁸⁾ Cfr. l'articolo 2, paragrafo 2, punto i), lettera c), della proposta di regolamento.

⁽²⁹⁾ Cfr. l'articolo 127, paragrafi 1 e 2, e l'articolo 282 TFEU.

pubbliche dell'Unione o degli Stati membri ai sensi della proposta di regolamento ⁽³⁰⁾, come già rispecchiato nel considerando 15 della proposta di regolamento. In particolare, non sembra sussistere alcun motivo per trattare i «rating ESG» prodotti dalle banche centrali in modo diverso dai rating ESG prodotti dalle autorità pubbliche dell'Unione o degli Stati membri o per trattare i membri del SEBC in modo meno favorevole rispetto alle imprese finanziarie regolamentate nell'Unione che utilizzano rating ESG per finalità interne ⁽³¹⁾, entrambe totalmente e incondizionatamente esentate dall'applicazione della proposta di regolamento. La BCE raccomanda di modificare la proposta di regolamento di conseguenza.

2.3 Rilevanza per la stabilità finanziaria

2.3.1 La BCE sostiene l'obiettivo della proposta di regolamento di rafforzare l'affidabilità e la comparabilità dei rating ESG. Il rafforzamento dell'affidabilità e della comparabilità dei rating ESG sarà fondamentale per facilitare l'efficiente determinazione dei prezzi di mercato, in linea con il principio di un'economia di mercato aperta, e sostenere in tal modo la stabilità finanziaria, per i motivi illustrati di seguito. Rafforzerà inoltre la capacità della BCE di monitorare e affrontare l'impatto del cambiamento climatico sulla stabilità finanziaria.

2.3.2 In primo luogo, la comparabilità dei rating ESG in un numero crescente di fornitori è attualmente limitata. Ciò è dovuto a diversi fattori, tra cui le differenze metodologiche, nel contesto di un mercato di dimensioni significative in crescita per gli strumenti finanziari sostenibili. I rating ESG possono avere effetti significativi sulla detenzione di attività e sul rendimento dell'attivo in quanto possono influenzare direttamente le scelte degli investitori. L'attuale mancanza di trasparenza impedisce la comparabilità e costituisce un ostacolo all'uso coerente dei dati ESG da parte dei partecipanti ai mercati finanziari. Ciò a sua volta ostacola la capacità dei rating ESG di fornire agli investitori segnali efficaci per un'allocazione efficiente del capitale, che è fondamentale per consentire ai mercati dei capitali di contribuire al finanziamento della transizione verde. In tale contesto, la BCE accoglie con favore il fatto che la proposta di regolamento imponga ai fornitori di rating ESG di fornire maggiore chiarezza sulla metodologia per i rating ESG che emettono. Ciò detto, la BCE riconosce che, anche con il beneficio della proposta di regolamento, continueranno ad esistere approcci metodologici diversi e continuerà anche la variabilità dei punteggi dei rating ESG. Ciò riflette sia le diverse metodologie tra i diversi fornitori, sia in parte anche il fatto che l'aggregazione delle varie componenti E, S e G continuerà a variare notevolmente. Pertanto, la BCE raccomanda di monitorare i miglioramenti della comparabilità. Qualora i progressi si rivelassero insoddisfacenti, potranno essere prese in considerazione ulteriori azioni legislative.

2.3.3. In secondo luogo, il rischio di greenwashing nei rating ESG potrebbe minare la fiducia dei consumatori nei prodotti finanziari sostenibili, causando potenzialmente deflussi a livello di settore, riducendo gli investimenti nella sostenibilità e ritardando gli sforzi di transizione, e potrebbe contribuire in tal modo a un continuo accumulo di rischi climatici a livello sistemico.

2.3.4 La BCE accoglie inoltre con favore il fatto che la proposta di regolamento imponga ai fornitori di rating ESG di chiarire ulteriormente la finalità e gli obiettivi dei rating ESG che emettono ⁽³²⁾. Attualmente sul mercato coesistono approcci diversi per quanto riguarda gli obiettivi e l'approccio di rilevanza alla base dei rating ESG. Alcuni rating ESG mirano a quantificare le effettive prestazioni ESG di un'entità (ossia la rilevanza in termini di impatto) al fine di orientare vari tipi di strategie di investimento orientate alla sostenibilità. Molti altri rating ESG, tuttavia, mirano a misurare il potenziale impatto dei fattori ESG sul rapporto rischio/rendimento dell'investimento senza un nesso diretto con l'effettiva sostenibilità delle attività reali sottostanti (ossia la rilevanza finanziaria). La BCE ritiene che la coesistenza di questi diversi approcci, che servono contemporaneamente diverse strategie di investimento, contribuisca a creare confusione circa lo scopo dei rating ESG, il grado in cui misurano i risultati effettivi in termini di sostenibilità e, in ultima analisi, la loro capacità di incidere sui risultati effettivi in termini di sostenibilità

⁽³⁰⁾ Cfr. l'articolo 2, paragrafo 2, lettera g) della proposta di regolamento.

⁽³¹⁾ L'articolo 2, paragrafo 2, lettera b), della proposta di regolamento prevede un'esenzione per i «rating ESG prodotti da imprese finanziarie regolamentate nell'Unione utilizzati per finalità interne o per la fornitura di prodotti e servizi finanziari interni».

⁽³²⁾ Cfr. il considerando 11 e l'articolo 21 della proposta di regolamento. In particolare, l'allegato III, paragrafo 1, lettera d), impone ai fornitori di rating ESG di comunicare al pubblico informazioni sull'obiettivo dei rating, indicando chiaramente se il rating sta valutando i rischi, gli impatti o altri aspetti.

nell'economia reale. Ciò può essere fonte di greenwashing, nella misura in cui i rating ESG potrebbero non corrispondere alle aspettative del pubblico in merito al reale impatto sulla sostenibilità degli investimenti finanziati. Allo stesso tempo, anche la stabilità finanziaria può subire ripercussioni negative se i rating ESG sono indebitamente utilizzati come misure dirette per il merito di credito finanziario. In tale contesto, la BCE raccomanda che la proposta di regolamento preveda l'imposizione di un obbligo per i fornitori di rating ESG di comunicare chiaramente, ad esempio mediante una clausola esplicita, che i rating ESG, anche quelli che sono principalmente intesi come metriche di rischio, non sono metriche dirette del rischio di credito. Ciò renderebbe più facile distinguere i rating ESG dai meriti di credito di mercato consolidati, evitando così qualsiasi confusione quanto al loro scopo.

2.3.5 Infine, sebbene ciò vada oltre l'ambito di applicazione della proposta di regolamento, la BCE raccomanda che siano necessarie ulteriori e più concrete misure per garantire che le agenzie di rating del credito rispecchino sistematicamente e adeguatamente i rischi legati al cambiamento climatico, nell'ambito di considerazioni ESG più ampie, nelle loro metodologie e comunichino la pertinenza e la rilevanza dei rischi legati al cambiamento climatico nei rating del credito. Le agenzie di rating del credito dovrebbero chiarire se e in che modo tali rating sostengono la loro valutazione del merito di credito di una determinata entità, al fine di garantirne un uso adeguato da parte del mercato e la comparabilità tra i diversi emittenti.

2.4 Rilevanza per la vigilanza prudenziale degli enti creditizi

2.4.1 Gli enti significativi sottoposti alla vigilanza diretta della BCE dovrebbero gestire e comunicare con prudenza i rischi climatici e ambientali ⁽³³⁾. In particolare, si prevede che essi tengano conto dei rischi climatici e ambientali, quali fattori determinanti per le categorie di rischi preesistenti, nella formulazione e attuazione delle strategie aziendali e dei sistemi di governance e di gestione dei rischi. In tale contesto, la BCE ha osservato che alcuni enti creditizi, tra l'altro, utilizzano rating ESG esterni per monitorare i rischi climatici ⁽³⁴⁾.

2.4.2 La BCE ritiene che la definizione di norme globali in materia di informativa sulle caratteristiche dei rating ESG, sulle loro metodologie e sulle loro fonti di dati attraverso la proposta di regolamento sia fondamentale per facilitare l'uso dei rating ESG come fattore di input nei processi di monitoraggio svolti dagli enti creditizi. Gli enti creditizi, in quanto potenziali utilizzatori dei rating ESG, devono essere in grado di valutare l'obiettivo di un rating ESG, l'esatta specificazione delle tematiche coperte da un rating ESG per quanto riguarda i fattori E, S o G e i rispettivi contributi dei singoli fattori ai rating aggregati. Ciò è necessario per attenuare i rischi che possono sorgere quando gli enti creditizi si basano su rating ESG aggregati, ad esempio quando i risultati insoddisfacenti di un'entità valutata in termini di fattori ambientali potrebbero essere mascherati da una buona performance per i fattori sociali e di governance. La trasparenza è fondamentale per garantire che gli enti creditizi non applichino meccanicamente i rating ESG come indicatori del rischio di credito, ma siano in grado di estrarre da tali rating le informazioni pertinenti ai fini della propria valutazione del rischio.

Quando la BCE raccomanda di modificare la proposta di regolamento, indica in un separato documento di lavoro tecnico specifiche proposte redazionali, accompagnate da note esplicative. Il documento di lavoro tecnico è disponibile in lingua inglese sul sito internet EUR-Lex.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 4 ottobre 2023

La presidente della BCE
Christine LAGARDE

⁽³³⁾ Cfr. Guida sui rischi climatici e ambientali, vigilanza bancaria della BCE, novembre 2020, disponibile sul sito della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu

⁽³⁴⁾ Cfr. «Walking the talk — Banks adapting up to manage risks from climate change and environmental waste», Vigilanza bancaria della BCE, novembre 2022, disponibile sul sito della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu