

V

(Bekendmakingen)

BESTUURLIJKE PROCEDURES

EUROPESE INVESTERINGSBANK

Oproep tot het indienen van voorstellen**Het Europese Investeringsbank-Instituut stelt een nieuw EIBURS-sponsorschap voor in het kader van zijn kennisprogramma**

(2019/C 57/13)

Het kennisprogramma van het Europese Investeringsbank-Instituut verstrekt zijn onderzoeksbeurzen via verschillende programma's en een daarvan is:

EIBURS, het programma **EIB University Research Sponsorship**.

EIBURS verstrekt beurzen aan universitaire faculteiten of onderzoekscentra die gelieerd zijn aan universiteiten in de EU of in (potentiële) kandidaat-lidstaten, en zich bezighouden met onderzoek op gebieden die voor de EIB van grote betekenis zijn. In het kader van EIBURS verstrekt de EIB driejarige beurzen van maximaal 100 000 EUR per jaar. Deze beurzen worden via een competitief proces toegekend aan belangstellende universitaire faculteiten of onderzoekscentra die beschikken over erkende expertise op het geselecteerde gebied. Winnende voorstellen moeten diverse resultaten opleveren en deze worden vooraf vastgelegd in contractuele afspraken met de Europese Investeringsbank.

Voor het academisch jaar 2019/2020 is het **EIBURS**-programma op zoek naar voorstellen over een nieuw onderzoeksthema:

„Het opnemen van criteria op milieu-, sociaal en bestuurlijk gebied (ESG-criteria) in kredietanalyses en -beoordelingen”**1. Focus van het project**

Dit onderzoek is gericht op het ontwikkelen, op basis van diepgaand wetenschappelijk onderzoek, van een formele methodologie om ESG-criteria op te nemen in kredietanalyses en -beoordelingen.

In de beleggingswereld is er een duidelijke trend om duurzaamheidscriteria te integreren in de beleggingsportefeuilles. Zeven van de tien grootste institutionele beleggers zijn al bezig met het integreren van duurzaamheidscriteria in hun portefeuilles. Bovendien namen duurzame beleggingen in Europa, de VS en Canada toe van 13 biljoen USD in 2012 naar 23 biljoen USD in 2016. Bij een onlangs door Moody's georganiseerde conferentie over ESG-criteria gaven de meeste emittenten en beleggers aan dat zij de introductie van ESG-factoren zien als „een permanente verandering” in de beleggingswereld. Ongeveer een derde was van mening dat deze factoren „in de komende 3 tot 5 jaar steeds belangrijker zullen worden”. Geen van de aanwezigen stemde voor het alternatief „ESG-factoren zijn niet relevant”. In hetzelfde onderzoek gaf 80 % aan dat „het kwantificeren en modelleren” het meest lastige aspect is van het opnemen van ESG-factoren bij kredietanalyses.

Daarnaast heeft Principles for Responsible Investment (PRI), een internationaal netwerk van beleggers, in mei 2016 een verklaring gepubliceerd over „ESG-criteria bij kredietbeoordelingen”. In deze verklaring, die door meer dan 135 beleggers met een gezamenlijk belegd vermogen van 27 biljoen USD en 17 kredietbeoordelaars werd ondertekend, wordt erkend dat ESG-factoren van invloed kunnen zijn op de kasstromen van de geldnemer en het risico dat deze niet aan zijn verplichtingen als debiteur kan voldoen. Om deze reden spelen ESG-factoren een grote rol bij de beoordeling van de kredietwaardigheid van geldnemers door kredietbeoordelaars. In reactie hierop hebben bijvoorbeeld de twee grootste kredietbeoordelaars (Moody's en S&P) onlangs rapportages uitgebracht over de manier waarop zij ESG-factoren in hun beoordelingsmethodologieën integreren.

Wat wet- en regelgeving betreft, heeft de Europese Commissie (EC) op 24 mei 2018 bevestigd dat de eerste vier wetsvoorstellen in het kader van het Actieplan voor duurzame financiering zijn ingediend. De voorstellen betreffen meetpunten (*benchmarks*), definities van duurzaamheid, verplichtingen van beleggers en beleggen door particulieren. Op het gebied van ESG-factoren is de EC van plan om voor institutionele beleggers en vermogensbeheerders rapportageverplichtingen in te voeren, over de wijze waarop zij ESG-factoren in hun risicoprocessen integreren.

Daarnaast noemt de EC expliciet het „voeren van overleg met alle relevante belanghebbenden om manieren te onderzoeken waarop duurzaamheidsfactoren kunnen worden opgenomen in de waarderingen van kredietbeoordelaars” en „de mogelijke opkomst van nieuwe kredietbeoordelaars die aan deze doelstelling kunnen voldoen”. De EC erkent dat het feit dat instellingen die duurzaamheidsonderzoek verrichten zich vooral richten op de grotere emittenten, een negatieve impact heeft op de aantrekkelijkheid van kleine emittenten voor institutionele beleggers. De EC doet daarom een oproep om oplossingen te vinden die ervoor kunnen zorgen dat kleinere spelers ook toegang tot de markt houden.

De uitkomst van de methodologie/het eindproduct moet openlijk op de markt worden gedeeld.

2. Voorgesteld actieplan

Dit project is een onderzoek met een open einde, over een onderwerp waar weinig wetenschappelijk onderzoek naar is verricht. In deze context is het nog te vroeg om gedetailleerde informatie te geven over de methodologische benadering die moet worden gevolgd. Sterker nog, een van de eerste uitkomsten van het onderzoek zal bestaan uit het bepalen van een zinvolle onderzoeksmethodologie. In dit vroege stadium wordt echter wel verwacht dat bij het onderzoek een aantal stappen worden uitgevoerd om tot vaststelling van een werkbare methodologie te komen:

1. Verzamelen van beschikbare literatuur: een grondige en volledige zoektocht naar literatuur over dit onderwerp, zowel uit wetenschappelijke hoek als uit de praktijk. Over het algemeen wordt gedacht dat ESG-factoren niet alleen van invloed zijn op de waardering van een bedrijf, maar ook op de kredietbeoordeling. Hoewel er zoals gezegd relatief weinig wetenschappelijk onderzoek is verricht naar dit onderwerp, wordt deze opvatting breed gedragen.
2. Verzamelen van basisgegevens: gegevens verzamelen die zullen worden gebruikt bij het analyseren van diverse modellen en benaderingen. Hierbij hoort ook gedetailleerde informatie over kredietrisico's, ESG-criteria en klimaatrisico-criteria in verschillende sectoren en geografische gebieden. Belangrijk bij dit project zijn de nauwkeurigheid en kwaliteit van de gegevens, en vooral de beschikbaarheid van historische gegevens die voldoende ver terug gaan in de tijd.
3. Analyseren van de gegevens: het onderzoek moet zich vooral richten op het verkrijgen van inzicht in de impact van ESG-factoren op kredietbeoordelingen. Daarnaast moet bij het onderzoeksproject ook een analyse plaatsvinden van de impact van het rendement op de kredieten. Ook dient het relatieve belang van de drie ESG-factoren (milieu, sociaal en goed bestuur) te worden onderzocht, zowel voor afzonderlijke bedrijven als voor sectoren.
4. Toetsen en kalibreren van modellen voor structurele kredietrisico's: het ontwerpen van een methodologie waarmee ESG-factoren op formele wijze kunnen worden geïntegreerd in kredietbeoordelingen. Het analyseren van de relatie tussen ESG-factoren en de prijsstelling van kredietrisico's op de financiële markten, en het bestuderen van de gevolgen voor de kredietbeoordelingen en de methodologieën die bij de analyses worden toegepast. Er moet ook aandacht worden besteed aan het verfijnen en kalibreren van de modellen om ervoor te zorgen dat zij geschikt zijn voor het analyseren van zowel de gebruikelijke macro- en microfinanciële risicofactoren als de niet financiële risicofactoren.
5. Uitvoeren van scenario-analyse: met de bij stap 4 genoemde analyse kan achteraf een beeld worden geschetst van de impact van ESG-factoren op kredietrisico's. Er kan echter geen toekomstgerichte informatie over de verwachte impact van extreme omstandigheden of scenario's (bijvoorbeeld klimaatscenario's) mee worden gegenereerd voor besluitvormers. In dit verband zal scenario-analyse naar verwachting van belang zijn om een compleet toekomstbeeld te creëren van de impact van ESG-factoren op de kredietbeoordelingen.
6. Toetsing van de betrouwbaarheid: om de betrouwbaarheid te meten, moet een aantal toetsen worden uitgevoerd. Hiertoe behoort ook het rangschikken van de kredietbeoordelingen, om aan te kunnen geven of het rendement op effecten met lagere ESG-scores over het algemeen grotere schommelingen vertoont dan het rendement op effecten met dezelfde kredietbeoordelingen maar met hogere ESG-scores. Met behulp van een grondige analyse kan worden bepaald of het invoeren van extra kwantitatieve indicatoren uit de stappen 4 en 5 kan bijdragen aan het vinden van een verklaring voor verschillen in de stabiliteit van het rendement die niet louter door verschillende kredietbeoordelingen kunnen worden verklaard.
7. Ontwerpen van een formele methodologie voor de integratie van ESG-factoren in kredietbeoordelingen: er wordt verwacht dat er op basis van het verrichte onderzoek een voorstel wordt gedaan voor een allesomvattende methodologie voor de integratie van ESG-factoren in kredietbeoordelingen.

Voor zover bij de EIB bekend, vindt de ontwikkeling van een beoordelingsmethodologie met geïntegreerde ESG-criteria nog nergens plaats. Het onderzoeksproject zal daarom hopelijk bijdragen aan de ontwikkeling van een dergelijke beoordelingsmethodologie, waarbij vooral wordt gelet op de toepasselijkheid voor kleinere emittenten. Hiermee zou de methodologie tegemoetkomen aan het verzoek van de EC om ervoor te zorgen dat kleinere spelers ook toegang tot de markt houden.

De voorstellen moeten worden ingediend in het Engels, uiterlijk op **15 april 2019** (24.00 uur MET). Voorstellen die na deze datum worden ingediend, worden niet in behandeling genomen. De voorstellen dienen per e-mail te worden gezonden aan:

Events.EIBInstitute@eib.org

Voor uitgebreide informatie over de **EIBURS**-selectieprocedure en over het EIB-Instituut verwijzen wij u naar: <http://institute.eib.org/>
