



C/2023/1354

1.12.2023

ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 4 oktober 2023

inzake de transparantie en integriteit van op ecologische, sociale en governancefactoren (ESG-factoren) gebaseerde ratingactiviteiten

(CON/2023/30)

(C/2023/1354)

Inleiding en rechtsgrondslag

Op 13 juni 2023 publiceerde de Europese Commissie een voorstel voor een verordening betreffende de transparantie en integriteit van op ecologische, sociale en governancefactoren (ESG-factoren) gebaseerde ratingactiviteiten ⁽¹⁾ (hierna de “ontwerpverordening” genoemd).

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft besloten op eigen initiatief een advies over de ontwerpverordening uit te brengen. De adviesbevoegdheid van de ECB is gebaseerd op artikel 127, lid 4, en artikel 282, lid 5, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU), aangezien de ontwerpverordening bepalingen bevat die van invloed zijn op: 1) de fundamentele taak van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB) ter bepaling en tenuitvoerlegging van het monetaire beleid van de Unie krachtens artikel 127, lid 2, van het Verdrag, 2) de taken van de ECB betreffende het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen krachtens artikel 127, lid 6, van het Verdrag en 3) de bijdrage van het ESCB tot een goede beleidsvoering van de bevoegde autoriteiten ten aanzien van de stabiliteit van het financiële stelsel, zoals bedoeld in artikel 127, lid 5, van het Verdrag.

Overeenkomstig artikel 17.5, eerste zin, van het reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

1. Algemene opmerkingen

- 1.1. De ECB is ingenomen met de ontwerpverordening, die een gemeenschappelijke regelgevingsaanpak invoert om de adequaatheid, integriteit, transparantie, verantwoordelijkheid, governance en onafhankelijkheid van ESG-ratingactiviteiten te verbeteren en zo bij te dragen tot de transparantie en kwaliteit van ESG-ratings. De ECB steunt nadrukkelijk de doelstelling van de ontwerpverordening om bij te dragen tot de goede werking van de interne markt en tegelijkertijd een hoog niveau van consumenten- en beleggersbescherming te bereiken en greenwashing en andere soorten onjuiste informatie te voorkomen door transparantievereisten met betrekking tot ESG-ratings alsook regels voor de organisatie en het gedrag van ESG-ratingaanbieders in te voeren ⁽²⁾.
- 1.2. De ontwerpverordening maakt integraal deel uit van de bredere strategie van de Commissie voor duurzame financiering ⁽³⁾. De verwezenlijking van de doelstellingen die zijn vastgelegd in de Europese Green Deal ⁽⁴⁾ en in de Overeenkomst van Parijs ⁽⁵⁾ en die zijn vastgelegd in Verordening (EU) 2021/1119 van het Europees Parlement en de Raad (“Europese klimaatwet”) ⁽⁶⁾ hangt af van de bijdrage van alle economische belanghebbenden ⁽⁷⁾ en vereist aanzienlijke investeringen waarvan een belangrijk deel uit de particuliere sector zal moeten komen ⁽⁸⁾. Duurzame financiering, en met name de ontwerpverordening, kan in dit verband een belangrijke rol spelen door beleggers in staat te stellen ecologisch duurzame beleggingen te identificeren en hun portefeuilles aan te passen aan hun eigen duurzaamheidsvoorkeuren.

⁽¹⁾ COM (2023) 314 final.

⁽²⁾ Zie Artikel 1 van de ontwerpverordening.

⁽³⁾ Mededeling van de Commissie over de strategie voor de financiering van de transitie naar een duurzame economie (COM (2021) 390 final).

⁽⁴⁾ De Europese Commissie maakte haar mededeling over “De Europese Green Deal” bekend op 11 december 2019, zie COM (2019) 640 final.

⁽⁵⁾ Overeenkomst van Parijs, aangenomen in het kader van het Raamverdrag van de Verenigde Naties inzake klimaatverandering (PB L 282 van 19.10.2016, blz. 4).

⁽⁶⁾ Verordening (EU) 2021/1119 van het Europees Parlement en de Raad van 30 juni 2021 tot vaststelling van een kader voor de verwezenlijking van klimaatneutraliteit, en tot wijziging van Verordening (EG) nr. 401/2009 en Verordening (EU) 2018/1999 (“Europese klimaatwet”) (PB L 243 van 9.7.2021, blz. 1).

⁽⁷⁾ Mededeling van de Commissie over de strategie voor de financiering van de transitie naar een duurzame economie (COM (2021) 390 final).

⁽⁸⁾ Zie ook de toelichting bij de ontwerpverordening.

- 1.3. Via bovengenoemde kanalen zal de ontwerpverordening naar verwachting bijdragen tot de verdere ontwikkeling van een geïntegreerde, diepe en liquide groene kapitaalmarkt van de Unie, waardoor de kapitaalmarktunie in ruimere zin wordt bevorderd ⁽⁹⁾. Voor de opbouw van volwassen en geïntegreerde groene kapitaalmarkten van de Unie zijn inspanningen nodig om de kapitaalmarkten te versterken, met inbegrip van een grotere harmonisatie van het toezicht en de bescherming van beleggers. In dit verband is de ECB ingenomen met het feit dat de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) zal worden belast met het toezicht op ESG-ratingaanbieders.

2. Relevantie van de ontwerpverordening voor de doelstellingen en taken van de ECB en het Eurosysteem

Duurzaamheidsgerelateerde kwesties, en met name klimaatverandering, kunnen gevolgen hebben voor de wijze waarop centrale banken hun taken vervullen ⁽¹⁰⁾, met name vanwege hun relevantie voor het monetair beleid, de financiële stabiliteit en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen.

2.1. Relevantie voor het monetair beleid

- 2.1.1. Klimaatverandering en de transitie naar een duurzamere economie hebben invloed op de vooruitzichten voor de prijsstabiliteit, de primaire doelstelling van het ESCB, vanwege hun impact op macro-economische indicatoren als inflatie, productie, werkgelegenheid, rente, investeringen en productiviteit, financiële stabiliteit en transmissie van het monetair beleid ⁽¹¹⁾. Fysieke risico's en transitierisico's die verband houden met klimaatverandering kunnen onder meer gevolgen hebben voor de waarderingen en kredietwaardigheid van bedrijven, met een domino-effect op kredietinstellingen en het financiële stelsel als gevolg ⁽¹²⁾. Hoewel methoden om de omvang van klimaatgerelateerde risico's voor banken en de financiële stabiliteit te beoordelen nog in ontwikkeling zijn, wijzen de beschikbare ramingen erop dat de impact van deze risico's waarschijnlijk aanzienlijk zal zijn ⁽¹³⁾. Deze impact kan op zijn beurt van invloed zijn op de transmissie van het monetair beleid, bijvoorbeeld via het stranden van activa en de plotselinge herwaardering van klimaatgerelateerde financiële risico's. Bovendien kan in de bankensector de waarde van onderpand verminderen en kunnen kredietverliezen zich voordoen, hetgeen de kapitaal- en liquiditeitspositie van kredietinstellingen en andere financiële intermediairs kan aantasten, waardoor hun vermogen om middelen naar de reële economie te kanaliseren wordt verzwakt. Het Netwerk van centrale banken en toezichhouders voor de vergroening van het financiële systeem (*Network for Greening the Financial System* – NGFS) beveelt daarom aan dat centrale banken rekening houden met de mogelijke gevolgen van klimaatverandering voor de economie. Het NGFS beargumenteert dat deze effecten van belang kunnen zijn voor het monetair beleid, zelfs als zij zich pas voordoen na de conventionele middellangetermijnhorizon van het monetair beleid ⁽¹⁴⁾.

- 2.1.2. Voorts moet het Eurosysteem bij het nastreven van zijn doelstelling tot handhaving van prijsstabiliteit en uitvoering van zijn taak tot vaststelling en tenuitvoerlegging van het monetair beleid van de Unie, voldoen aan het vereiste van artikel 18.1, tweede streepje, van de statuten van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank (hierna de “ESCB-statuten” genoemd) om leningen te verstrekken tegen toereikend onderpand. Soortgelijke overwegingen inzake risicobeheer gelden voor rechtstreekse aankopen van vorderingen en

⁽⁹⁾ Zie “*Towards a green capital markets union for Europe*”, toespraak van Christine Lagarde, president van de ECB, tijdens de conferentie op hoog niveau van de Commissie over het voorstel voor een richtlijn inzake verslaglegging over duurzaam ondernemen, Frankfurt am Main, 6 mei 2021, beschikbaar in het Engels op de ECB-website onder: www.ecb.europa.eu

⁽¹⁰⁾ Zie punt 2.4 van Advies CON/2021/12 van de Europese Centrale Bank van 19 maart 2021 inzake het mandaat en de taken van Magyar Nemzeti Bank met betrekking tot ecologische duurzaamheid, en punt 2 van Advies CON/2021/27 van de Europese Centrale Bank van 7 september 2021 inzake een voorstel voor een richtlijn tot wijziging van Richtlijn 2013/34/EU, Richtlijn 2004/109/EG, Richtlijn 2006/43/EG en Verordening (EU) nr. 537/2014 betreffende duurzaamheidsrapportage door ondernemingen (PB C 446 van 3.11.2021, blz. 2). Alle ECB-adviezen zijn beschikbaar op EUR-Lex.

⁽¹¹⁾ Zie persbericht “ECB presenteert actieplan om klimaatverandering in aanmerking te nemen bij haar monetairbeleidsstrategie”, 8 juli 2021, beschikbaar op de website van de ECB onder: www.ecb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Zie “*Climate-related risks to financial stability*”, Special Feature in ECB Financial Stability Review, mei 2021, beschikbaar in het Engels op de website van de ECB onder: www.ecb.europa.eu.

⁽¹³⁾ Zie punt 2.4 van Advies CON/2021/12; punt 2.2 van Advies CON/2021/22 van de Europese Centrale Bank van 11 juni 2021 inzake de regulering van de looptijdismatch van de forint van kredietinstellingen; en Isabel Schnabel, “*Never waste a crisis: COVID-19, climate change and monetary policy*”, virtuele ronde tafel over “Sustainable Crisis Responses in Europe”, INSPIRE Research Network, 17 juli 2020, beschikbaar in het Engels op de website van de ECB onder www.ecb.europa.eu

⁽¹⁴⁾ Zie punt 2.4 van Advies CON/2021/12; en pagina 3 van “*Climate change and monetary policy: initial takeaways*”, juni 2020, beschikbaar in het Engels op de website van het Netwerk van centrale banken en toezichhouders voor de vergroening van het financiële stelsel onder: www.ngfs.net

verhandelbare instrumenten overeenkomstig artikel 18.1, eerste streepje, van de ESCB-statuten. Daarom moet het Eurosysteem bij zijn monetairbeleidstransacties ernaar streven verliezen te voorkomen en zorgen voor een adequate risicobescherming van zijn balans, onder meer door middel van zijn risicobeheersingskader. Dienovereenkomstig moet het Eurosysteem de risico's, waaronder klimaatgerelateerde financiële risico's, identificeren, monitoren en beperken die verbonden zijn aan het onderpand dat het Eurosysteem aanvaardt in het kader van zijn liquiditeitsverruimende krediettransacties, en aan zijn aangehouden activa die zijn aangekocht in het kader van rechtstreekse aan- of verkopen van waardepapier. Deze risico's kunnen van invloed zijn op de waarde van de activa die door centrale banken als onderpand worden aanvaard of die in hun portefeuilles van rechtstreekse monetairbeleidsaankopen worden aangehouden. Bovendien is de noodzaak om dergelijke risico's te beheren ook relevant voor de portefeuille voor de niet-monetairbeleidspportefeuille van het Eurosysteem.

2.1.3. Krachtens artikel 127, lid 1, en artikel 282, lid 2 VWEU, zoals weergegeven in artikel 2 van de ESCB-statuten, ondersteunt het Eurosysteem bovendien, onverminderd de doelstelling van prijsstabiliteit, het algemene economische beleid in de Unie teneinde bij te dragen tot de verwezenlijking van de doelstellingen van de Unie, zoals vastgelegd in artikel 3 van het Verdrag betreffende de Europese Unie. Deze doelstellingen omvatten een hoog niveau van bescherming en verbetering van de kwaliteit van het milieu. De Europese klimaatwet bevat een bindende doelstelling van klimaatneutraliteit in de Unie in uiterlijk 2050, ter nastreving van de temperatuurdoelstelling op lange termijn die is vastgesteld in de Overeenkomst van Parijs. Aangezien de Europese klimaatwet van invloed is op alle denkbare aspecten van het economisch beleid in de Unie, maakt zij deel uit van het algemene economische beleid in de Unie dat de ECB gehouden is te ondersteunen.

2.1.4. In het licht van het bovenstaande, zoals uiteengezet in de op 8 juli 2021 gepubliceerde herziening van de monetairbeleidsstrategie van de Raad van bestuur en het bijbehorende klimaatactieplan⁽¹⁵⁾, zal de ECB bij de aanpassing van haar monetairbeleidsinstrumenten de configuratie kiezen die het algemene economische beleid in de Unie het beste ondersteunt, op voorwaarde dat twee configuraties van het instrumentarium even bevorderlijk zijn en de prijsstabiliteit niet schaden.

2.1.5. In dit verband zal de vaststelling van regelgevingsnormen om te zorgen voor transparante ESG-ratings van hoge kwaliteit waarschijnlijk leiden tot een snellere verbetering van de kwaliteit van informatieverschaffing over het milieu en gegevens in meer algemene zin. Deze ontwikkelingen zouden op hun beurt het vermogen van het Eurosysteem versterken om klimaatveranderingsoverwegingen te integreren in het bepalen en tenuitvoerleggen van het monetair beleid.

2.2. Toepassing van de ontwerpverordening op centrale banken

2.2.1. Overweging 15 van de ontwerpverordening bepaalt dat ESG-ratings die door Europese of nationale autoriteiten en door centrale banken zijn ontwikkeld, moeten worden vrijgesteld van de regels inzake ESG-ratingaanbieders. De materiële bepaling waarin de vrijstelling is vastgelegd bepaalt dat de ontwerpverordening niet van toepassing is op door centrale banken opgestelde ESG-ratings die aan alle volgende voorwaarden voldoen: a) zij worden niet door de beoordeelde entiteit betaald; b) zij worden niet openbaar gemaakt; c) zij worden afgegeven overeenkomstig de beginselen, normen en procedures die de adequaatheid, integriteit en onafhankelijkheid van ratingactiviteiten waarborgen, zoals bepaald in de ontwerpverordening; en d) zij hebben geen betrekking op door de respectieve centrale banken van de lidstaten uitgegeven financiële instrumenten⁽¹⁶⁾.

2.2.2. De ECB is ingenomen met de opnemings van een vrijstelling voor centrale banken van het toepassingsgebied van de ontwerpverordening, aangezien dit de maatregelen van het Eurosysteem om klimaatveranderingsoverwegingen op te nemen bij de tenuitvoerlegging van het monetair beleid, en met name in zijn onderpandkader voor liquiditeitsverruimende krediettransacties, kan ondersteunen⁽¹⁷⁾. Dit is met name relevant in de huidige situatie, waar de beschikbaarheid, transparantie en kwaliteit van door commerciële ESG-ratingaanbieders afgegeven ESG-ratings nog

⁽¹⁵⁾ Beschikbaar op de ECB-website onder www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁶⁾ Zie artikel 2, lid 2, punt i), van de ontwerpverordening.

⁽¹⁷⁾ Zie het persbericht van 4 juli 2022 "ECB zet verdere stappen om klimaatverandering in aanmerking te nemen bij haar monetairbeleidstransacties", beschikbaar op de ECB-website onder: www.ecb.europa.eu. www.ecb.europa.eu

niet geschikt is voor gebruik door centrale banken. Daarom is het, in ieder geval tijdelijk, noodzakelijk dat centrale banken hun eigen beoordelingsmethoden kunnen ontwikkelen en toepassen voor bepaalde aspecten van ESG-factoren, met name klimaatoverwegingen, die zijn afgestemd op en geschikt zijn voor de behoeften van het Eurosysteem bij het nastreven van zijn monetairbeleidsdoelstellingen.

2.2.3. Dergelijke methodologieën kunnen relevant zijn voor liquiditeitsverruimende krediettransacties van het Eurosysteem. Zoals hierboven vermeld, maken deze transacties integraal deel uit van het monetairbeleidskader van het Eurosysteem en moeten zij worden gedekt door “toereikend onderpand” overeenkomstig artikel 18.1 van de ESCB-statuten teneinde het Eurosysteem te beschermen tegen financiële verliezen in verband met tegenpartijrisico⁽¹⁸⁾. Bovendien stelt de ECB overeenkomstig artikel 18.2 van de ESCB-statuten de algemene grondslagen vast voor door haarzelf of de nationale centrale banken uit te voeren open markt- en krediettransacties, waaronder mede begrepen die voor de aankondiging van de voorwaarden waaronder zij bereid zijn dergelijke transacties aan te gaan. Deze voorwaarden omvatten openbare regels inzake bepaalde risicobeheersingsmaatregelen, waaraan beleenbare activa die als onderpand zijn gemobiliseerd, zijn onderworpen⁽¹⁹⁾. Evenzo worden alle verhandelbare beleenbare activa opgenomen in de databank van beleenbare activa van het Eurosysteem, die op de ECB-website wordt gepubliceerd en dagelijks door de ECB wordt bijgewerkt, teneinde de tegenpartijen bij het monetair beleid transparantie te verschaffen en de operationele doeltreffendheid van het kader te waarborgen.

2.2.4. Naar aanleiding van de herziening van de monetairbeleidsstrategie van de ECB en het bijbehorende klimaatgerelateerde actieplan dat op 8 juli 2021 werd gepubliceerd⁽²⁰⁾, kondigde de ECB verschillende maatregelen aan om in haar onderpandkader voor liquiditeitsverruimende krediettransacties rekening te houden met klimaatgerelateerde overwegingen. Deze maatregelen omvatten de invoering van limieten voor de mobilisatie van bepaalde activa die zijn uitgegeven door entiteiten met een grote koolstofvoetafdruk die afzonderlijke tegenpartijen als onderpand kunnen inzetten, en het koppelen van de toelaatbaarheid van onderpand aan de naleving door emittenten van gemobiliseerde activa van de bepalingen van het Unierecht inzake duurzame financiering⁽²¹⁾.

2.2.5. Deze maatregelen zullen worden genomen ter verwezenlijking van het hoofddoel van het Eurosysteem, namelijk het handhaven van prijsstabiliteit en het ondersteunen van het algemene economische beleid in de Unie, en zonder afbreuk te doen aan doelstelling van prijsstabiliteit. De ECB begrijpt dat het doel van de ontwerpverordening is om vereisten in te voeren voor ESG-ratingaanbieders die op commerciële basis opereren, en geacht wordt niet van toepassing te zijn op de uitvoeringsmaatregelen van het monetair beleid van centrale banken van het Eurosysteem. Dit blijkt uit de ruime vrijstelling voor centrale banken waarnaar in overweging 15 van de ontwerpverordening wordt verwezen, en uit het feit dat in de ontwerpverordening ESG-ratingaanbieders worden gedefinieerd als rechtspersonen die zich onder meer bezighouden met het aanbieden en verspreiden van ESG-ratings of -scores op professionele basis, d.w.z. op commerciële basis⁽²²⁾. Afhankelijk van de opzet ervan bestaat er echter een risico dat, zodra het Eurosysteem het resultaat van de toepassing van zijn methode voor het identificeren van emittenten of activa waarop dergelijke maatregelen van toepassing zijn openbaar maakt, deze openbaarmaking geacht wordt onder de brede definitie van “ESG-ratings” in de ontwerpverordening te vallen⁽²³⁾. In dit verband merkt de ECB op dat de huidige formulering van de vrijstelling voor door centrale banken afgegeven ESG-ratings onbedoeld een onnodig beperkte reikwijdte lijkt te hebben, hetgeen in strijd is met de uitoefening van de bevoegdheden van het Eurosysteem uit hoofde van de Verdragen.

⁽¹⁸⁾ Zie overweging 18 van Richtsnoer (EU) 2015/510 van de Europese Centrale Bank van 19 december 2014 betreffende de tenuitvoerlegging van het monetairbeleidskader van het Eurosysteem (ECB/2014/60) (PB L 91 van 2.4.2015, blz. 3).

⁽¹⁹⁾ Zie met name Richtsnoer (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) en Richtsnoer (EU) 2016/65 van de Europese Centrale Bank van 18 november 2015 betreffende surpluspercentages toegepast bij de tenuitvoerlegging van het monetairbeleidskader van het Eurosysteem (ECB/2015/35) (PB L 14 van 21.1.2016, blz. 30).

⁽²⁰⁾ Beschikbaar op de ECB-website onder: www.ecb.europa.eu

⁽²¹⁾ Zie het persbericht van 4 juli 2022 “ECB zet verdere stappen om klimaatverandering in aanmerking te nemen bij haar monetairbeleidstransacties”, beschikbaar op de ECB-website onder: www.ecb.europa.eu

⁽²²⁾ Zie artikel 3, lid 4, van de ontwerpverordening.

⁽²³⁾ In artikel 3, lid 1, van de ontwerpverordening wordt “ESG-rating” gedefinieerd als “een beoordeling, een score of een combinatie van beide met betrekking tot een entiteit, een financieel instrument, een financieel product, of het ESG-profiel of de ESG-kenmerken van een onderneming of de blootstelling aan ESG-risico's of het effect op mens, maatschappij en milieu die gebaseerd is op een vastgestelde methode en een welomschreven rangordesysteem van ratingcategorieën en die aan derden wordt verstrekt, ongeacht of die ESG-rating expliciet als “rating” of “ESG-score” wordt aangeduid”.

2.2.6. Ten eerste lijkt de voorwaarde van de vrijstelling, die vereist dat de “ESG-ratings” van centrale banken “niet openbaar gemaakt” worden ⁽²⁴⁾, een belemmering te vormen voor het vermogen van het Eurosysteem om via zijn openbaar toegankelijke databank van beleenbare activa aan zijn tegenpartijen bij het monetair beleid mee te delen onder welke voorwaarden het Eurosysteem bereid is liquiditeitsverruimende krediettransacties aan te gaan overeenkomstig artikel 18.2 van de ESCB-statuten. Dit belemmert uiteindelijk ook het vermogen van het Eurosysteem om monetairbeleidstransacties op transparante en efficiënte wijze uit te voeren.

2.2.7. Ten tweede merkt de ECB op dat de klimaatgerelateerde maatregelen van het Eurosysteem ontworpen en verstrekt kunnen en zullen worden op een wijze die verenigbaar is met de dwingende geest van de beginselen, normen en procedures die de toereikendheid, integriteit en onafhankelijkheid van ratingactiviteiten waarborgen ⁽²⁵⁾, zoals bepaald in de ontwerpverordening ⁽²⁶⁾. De ECB merkt echter op dat verschillende bepalingen van de ontwerpverordening ⁽²⁷⁾ uitsluitend relevant en geschikt zijn voor ESG-ratingaanbieders die op commerciële basis actief zijn. De voorwaarde van de vrijstelling in de ontwerpverordening, die voorschrijft dat de “ESG-ratings” van centrale banken “worden afgegeven overeenkomstig de beginselen, normen en procedures die de adequaatheid, integriteit en onafhankelijkheid van ratingactiviteiten waarborgen” ⁽²⁸⁾, is als zodanig niet geschikt of relevant voor centrale banken bij de uitoefening van hun wettelijke taken.

2.2.8. Indien het Eurosysteem om de hierboven uiteengezette redenen geen gebruik kan maken van de vrijstelling, zou dit kunnen betekenen dat een deel van de bepaling en tenuitvoerlegging van het monetair beleid van het Eurosysteem, met name het deel van het onderpandkader van het Eurosysteem dat betrekking heeft op klimaatgerelateerde overwegingen, onderworpen kan zijn aan vergunningverlening en toezicht door de ESMA. Aangezien door onderpand gedekte leningen en rechtstreekse aankopen van het Eurosysteem kerninstrumenten zijn voor de tenuitvoerlegging van het monetair beleid, zou een dergelijk gevolg niet verenigbaar zijn met het beginsel van onafhankelijkheid van de centrale bank uit hoofde van artikel 130 VWEU en artikel 7 van de ESCB-statuten, noch met de bevoegdheid van het Eurosysteem om het monetair beleid van de Unie te voeren ⁽²⁹⁾.

2.2.9. Bovendien merkt de ECB op dat een dergelijk gevolg niet zou bijdragen tot de verwezenlijking van de doelstellingen van de ontwerpverordening om de bescherming van consumenten en beleggers te verbeteren en greenwashing en andere vormen van onjuiste informatie te voorkomen. In tegenstelling tot ESG-ratings die worden afgegeven door aanbieders van ESG-ratings die op commerciële basis opereren, zijn de maatregelen van het Eurosysteem bedoeld om zijn op het Verdrag gebaseerde doelstellingen te verwezenlijken door prijsstabiliteit te waarborgen middels het voeren van monetair beleid door leningen te verstrekken tegen adequaat onderpand, zijn balans te beschermen en het algemene economische beleid in de Unie te ondersteunen. Gezien dit wezenlijke verschil in de klimaatprestatie-beoordelingen van centrale banken in vergelijking met ESG-ratings afgegeven door commerciële ESG-ratingaanbieders, is de ECB van mening dat centrale banken van het ESCB moeten worden vrijgesteld op een wijze die vergelijkbaar is met de vrijstelling die in het kader van de ontwerpverordening wordt verleend aan ESG-ratings

⁽²⁴⁾ Zie artikel 2, lid 2, punt i), b), van de ontwerpverordening.

⁽²⁵⁾ Zie artikel 2, lid 2, punt i), c), van de ontwerpverordening.

⁽²⁶⁾ Zie bijvoorbeeld artikel 130 VWEU, en de artikelen 7 (onafhankelijkheid), 36 (personeel) en 37 (beroepsgeheim) van de ESCB-statuten. Zie ook Richtsnoer (EU) 2021/2253 van de Europese Centrale Bank van 2 november 2021 tot vaststelling van de beginselen van het Ethisch Kader voor het Eurosysteem (ECB/2021/49) (PB L 454 van 17.12.2021, blz. 7) en het ethische kader van de ECB (PB C 204 van 20.6.2015, blz. 3), met name deel 0 van de ECB-personeelsverordeningen en -regelingen met betrekking tot het ethisch kader (PB C 375 van 6.11.2020, blz. 25).

⁽²⁷⁾ Zie bijvoorbeeld de volgende bepalingen van de ontwerpverordening: artikel 15, dat ESG-ratingaanbieders verbiedt andere activiteiten te verrichten (zoals consultancyactiviteiten voor beleggers of ondernemingen, de uitgifte en verkoop van creditratings, beleggingsactiviteiten of auditactiviteiten); artikel 23, lid 3, dat betrekking heeft op het toezicht door de ESMA op een risico op een belangenconflict binnen een ESG-ratingaanbieder als gevolg van de eigendomsstructuur, zeggenschapsbelangen of activiteiten van die ESG-ratingaanbieder; en artikel 25, dat betrekking heeft op vergoedingen die ESG-ratingaanbieders aan hun cliënten aanrekenen.

⁽²⁸⁾ Zie artikel 2, lid 2, punt i), c), van de ontwerpverordening.

⁽²⁹⁾ Zie artikel 127, lid 1 en (2), en artikel 282 VWEU.

die door alle andere overheidsinstanties van de Unie of de lidstaten zijn opgesteld ⁽³⁰⁾, zoals reeds blijkt uit overweging 15 van de ontwerpverordening. Er lijkt met name geen reden te zijn om “ESG-ratings” van centrale banken anders te behandelen dan ESG-ratings die door overheidsinstanties van de Unie of de lidstaten zijn afgegeven, of om leden van het ESCB minder gunstig te behandelen dan gereguleerde financiële ondernemingen in de Unie die ESG-ratings gebruiken voor interne doeleinden ⁽³¹⁾, welke beide volledig en onvoorwaardelijk zijn vrijgesteld van de toepassing van de ontwerpverordening. De ECB beveelt aan de ontwerpverordening dienovereenkomstig te wijzigen.

2.3. Relevantie voor financiële stabiliteit

2.3.1. De ECB ondersteunt de doelstelling van de ontwerpverordening om de betrouwbaarheid en vergelijkbaarheid van ESG-ratings te verbeteren. Het versterken van de betrouwbaarheid en vergelijkbaarheid van ESG-ratings zal van cruciaal belang zijn om in overeenstemming met het beginsel van een open markteconomie een efficiënte prijsstelling op de markt te bevorderen en aldus de financiële stabiliteit te ondersteunen, vanwege de hieronder uiteengezette redenen. Het zal de ECB ook beter in staat stellen de gevolgen van de klimaatverandering voor de financiële stabiliteit te monitoren en aan te pakken.

2.3.2. Ten eerste is de vergelijkbaarheid van ESG-ratings tussen een groeiend aantal aanbieders momenteel beperkt. Dit is het gevolg van verschillende factoren, waaronder verschillen tussen methoden, in een aanzienlijk groeiende markt voor duurzame financieringsinstrumenten. ESG-ratings kunnen belangrijke effecten hebben op aangehouden activa en op het rendement op activa, omdat zij rechtstreeks van invloed kunnen zijn op de keuzes van beleggers. Het huidige gebrek aan transparantie verhindert vergelijkbaarheid en belemmert het consistente gebruik van ESG-gegevens door financiëlemarktdeelnemers. Dit belemmert op zijn beurt het vermogen van ESG-ratings om beleggers doeltreffende signalen te geven voor een efficiënte allocatie van kapitaal, hetgeen van cruciaal belang is om de bijdrage van de kapitaalmarkten aan de financiering van de groene transitie mogelijk te maken. Tegen deze achtergrond is de ECB ingenomen met het feit dat de ontwerpverordening ESG-ratingaanbieders ertoe verplicht meer duidelijkheid te verschaffen over de methoden voor de door hen afgegeven ESG-ratings. De ECB erkent echter dat, zelfs met de ontwerpverordening, verschillende benaderingen in de methoden zullen blijven bestaan en dat de spreiding van ESG-ratingscores ook zal voortduren. Dit weerspiegelt zowel de verschillende methoden tussen de verschillende aanbieders als deels het feit dat de aggregatie van de verschillende E, S en G-componenten aanzienlijk zal blijven verschillen. Daarom beveelt de ECB aan toezicht te houden op verbeteringen van de vergelijkbaarheid. Als de vooruitgang onbevredigend blijkt, kunnen verdere wetgevingsmaatregelen worden overwogen.

2.3.3. Ten tweede kan het risico van greenwashing in ESG-ratings het vertrouwen van de consument in duurzame financiële producten uithollen, hetgeen kan leiden tot sectorbrede uitstromen, minder investeringen in duurzaamheid en vertraging van transitie-inspanningen, en aldus de voortzetting van een systeembrede toename van klimaatrisico's in de hand werken.

2.3.4. De ECB is ook ingenomen met het feit dat de ontwerpverordening ESG-ratingaanbieders ertoe verplicht het doel en de doelstellingen van de ESG-ratings die zij afgeven, verder te verduidelijken ⁽³²⁾. Momenteel bestaan er op de markt verschillende benaderingen met betrekking tot de doelstellingen en materialiteitsbenadering die aan ESG-ratings ten grondslag liggen. Sommige ESG-ratings zijn bedoeld om de feitelijke ESG-prestaties van een entiteit te kwantificeren (d.w.z. de materialiteit van de impact) om verschillende soorten duurzaamheidsgerichte beleggingsstrategieën te onderbouwen. Tal van andere ESG-ratings zijn echter bedoeld om de potentiële impact van ESG-factoren op het risico-rendement van de investering te meten zonder rechtstreeks verband met de werkelijke duurzaamheid van de onderliggende reële activiteiten (d.w.z. financiële materialiteit). De ECB is van mening dat het naast elkaar bestaan van deze verschillende benaderingen, die tegelijkertijd verschillende beleggingsstrategieën dienen, bijdraagt tot verwarring over het doel van ESG-ratings, de mate waarin zij de feitelijke duurzaamheidsprestaties meten en uiteindelijk hun vermogen om feitelijke duurzaamheidsresultaten in de reële economie te beïnvloeden. Dit kan een

⁽³⁰⁾ Zie artikel 2, lid 2, punt g), van de ontwerpverordening.

⁽³¹⁾ Artikel 2, lid 2, punt b), van de ontwerpverordening voorziet in een vrijstelling voor “ESG-ratings die zijn opgesteld door gereguleerde financiële ondernemingen in de Unie en worden gebruikt voor interne doeleinden of voor het verlenen van interne financiële diensten en producten”.

⁽³²⁾ Zie overweging 11 en artikel 21 van de ontwerpverordening. Met name bijlage III, punt 1, d), verplicht ESG-ratingaanbieders informatie te verstrekken over het doel van de ratings, waarbij duidelijk wordt aangegeven of de rating risico's, effecten of andere dimensies beoordeelt.

bron van greenwashing zijn, voor zover ESG-ratings mogelijk niet matchen met de verwachtingen van het publiek ten aanzien van de reële duurzaamheidseffecten van de gefinancierde investeringen. Tegelijkertijd kan de financiële stabiliteit ook negatief worden beïnvloed als ESG-ratings ten onrechte worden gebruikt als directe maatstaf voor financiële kredietwaardigheid. Tegen deze achtergrond beveelt de ECB aan dat de ontwerpverordening voorziet in het opleggen van een verplichting aan ESG-ratingaanbieders om duidelijk te communiceren, bijvoorbeeld door middel van een expliciete disclaimer, dat ESG-ratings, zelfs die welke voornamelijk bedoeld zijn als risicomatstaven, geen directe maatstaven voor kredietrisico zijn. Dit zou het gemakkelijker maken om ESG-ratings te onderscheiden van gevestigde marktratings, waardoor verwarring over het doel ervan wordt voorkomen.

2.3.5. Tot slot beveelt de ECB aan, hoewel dit buiten het toepassingsgebied van de ontwerpverordening valt, dat nadere en concretere maatregelen tevens noodzakelijk zijn om ervoor te zorgen dat ratingbureaus, als onderdeel van bredere ESG-overwegingen, stelselmatig en op geschikte wijze rekening houden met klimaatveranderingsrisico's in hun methoden en de relevantie en de materialiteit van klimaatveranderingsrisico's in ratings bekendmaken. Ratingbureaus moeten verduidelijken of en hoe dergelijke ratings hun beoordeling van de kredietwaardigheid van een bepaalde entiteit onderbouwen, teneinde te verzekeren dat zij op geschikte wijze door de markt worden gebruikt en dat zij vergelijkbaar zijn tussen de verschillende uitgevende instellingen.

2.4. *Relevantie voor het prudentieel toezicht op kredietinstellingen*

2.4.1. Van belangrijke instellingen die onder direct toezicht van de ECB staan, wordt verwacht dat zij klimaat- en milieurisico's prudent beheren en openbaar maken ⁽³³⁾. Er wordt in het bijzonder van hen verwacht dat zij klimaat- en milieurisico's, als bepalende factoren voor bestaande risicocategorieën, meenemen bij het formuleren en uitvoeren van hun bedrijfsstrategie en governance- en risicobeheerkaders. In dit verband heeft de ECB opgemerkt dat sommige kredietinstellingen onder meer externe ESG-ratings gebruiken om klimaatgerelateerde risico's te monitoren ⁽³⁴⁾.

2.4.2. De ECB is van mening dat de vaststelling van uitgebreide openbaarmakingsnormen met betrekking tot de kenmerken van ESG-ratings, hun methodologieën en hun gegevensbronnen via de ontwerpverordening van cruciaal belang is om het gebruik van ESG-ratings als inputfactor in de monitoringprocessen van kredietinstellingen te vergemakkelijken. Kredietinstellingen moeten, als potentiële gebruikers van ESG-ratings, de doelstelling van een ESG-rating, de exacte specificatie van onderwerpen die onder een ESG-rating vallen met betrekking tot E, S of G-factoren, en de respectieve bijdragen van individuele factoren aan het aggregeren van ratings kunnen beoordelen. Dit is noodzakelijk om de risico's te beperken die kunnen ontstaan wanneer kredietinstellingen op geaggregeerde ESG-ratings vertrouwen, bijvoorbeeld wanneer een slechte prestatie van een beoordeelde entiteit op het gebied van milieufactoren kan worden verhuld door goede prestaties voor sociale factoren en governancefactoren. Transparantie is van cruciaal belang om ervoor te zorgen dat kredietinstellingen ESG-ratings niet automatisch toepassen als indicatoren voor kredietrisico, maar veeleer uit dergelijke ratings de relevante informatie kunnen afleiden met het oog op hun eigen risicobeoordeling.

Voor zover de ECB wijzigingen van het voorstel aanbeveelt, worden daartoe in een apart technisch werkdocument specifiek onderbouwde formuleringvoorstellen opgenomen. Het technische werkdocument is in het Engels beschikbaar op EUR-Lex.

Gedaan te Frankfurt am Main, 4 oktober 2023.

De president van de ECB
Christine LAGARDE

⁽³³⁾ Zie ECB Bankentoezicht, "Gids inzake klimaat- en milieurisico's", november 2020, beschikbaar op de website van de ECB onder: www.ecb.europa.eu

⁽³⁴⁾ Zie ECB Banking Supervision, "Walking the talk — Banks gearing up to management risks from climate change and environmental degradation", november 2022, beschikbaar in het Engels op de website van de ECB onder: www.ecb.europa.eu