



C/2023/1354

1.12.2023

EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 4 oktober 2023

om transparens och integritet i klassificeringsverksamhet avseende miljö, samhällsansvar och bolagsstyrning (ESG-betyg)

(CON/2023/30)

(C/2023/1354)

Inledning och rättslig grund

Den 13 juni 2023 publicerade Europeiska kommissionen ett förslag till förordning om transparens och integritet i klassificeringsverksamhet avseende miljö, samhällsansvar och bolagsstyrning (ESG-betyg) ⁽¹⁾ (nedan kallat *förslaget till förordning*).

Europeiska centralbanken (ECB) har beslutat att avge ett yttrande på eget initiativ över förslaget till förordning. ECB:s behörighet att avge ett yttrande grundas på artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (FEUF) eftersom förslaget till förordning innehåller bestämmelser som berör 1) Europeiska centralbankssystemets (ECBS) grundläggande uppgift att utforma och genomföra unionens monetära politik i enlighet med artikel 127.2 i fördraget, 2) ECB:s uppgifter i samband med tillsynen över kreditinstitut i enlighet med artikel 127.6 i fördraget samt 3) ECBS medverkan till att de behöriga myndigheterna smidigt kan genomföra sin politik när det gäller det finansiella systemets stabilitet som avses i artikel 127.5 i fördraget.

I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

1. Allmänna kommentarer

1.1. ECB välkomnar förslaget till förordning genom vilken en gemensam regleringsstrategi för att öka ESG-klassificeringsverksamhetens integritet, transparens, ansvar, goda förvaltning och oberoende ska införas för att därmed bidra till ESG-betygs transparens och kvalitet. ECB är mycket positiv till att förslaget till förordning syftar till att få den inre marknaden att fungera på ett smidigt sätt och samtidigt uppnå en hög nivå av konsument- och investerarskydd och förebygga grönmålning eller andra typer av felaktig information genom att införa transparenskrav för ESG-betyg och regler för leverantörers av ESG-betyg organisation och uppförande ⁽²⁾.

1.2. Förslaget till förordning är en viktig del av kommissionens samlade strategi för hållbar finansiering ⁽³⁾. För att nå de mål som fastställts i den europeiska gröna given ⁽⁴⁾ och Parisavtalet ⁽⁵⁾, och som framgår av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/1119 (den europeiska klimatlagen) ⁽⁶⁾ krävs alla ekonomiskt berörda aktörers bidrag ⁽⁷⁾ samt stora investeringar som till en betydande del måste komma från den privata sektorn ⁽⁸⁾. Hållbar finansiering, och särskilt förslaget till förordning, kan spela en viktig roll för detta genom att göra det möjligt för investerare att identifiera hållbara investeringar och justera sina portföljer utifrån sina respektive preferenser avseende hållbarhet.

⁽¹⁾ COM(2023) 314 final.

⁽²⁾ Se artikel 1 i förslaget till förordning.

⁽³⁾ Meddelande från kommissionen, Strategi för att finansiera omställningen till en hållbar ekonomi (COM(2021) 390 final).

⁽⁴⁾ Den 11 december 2019 offentliggjorde kommissionen sitt meddelande om den europeiska gröna given, se COM(2019) 640 final.

⁽⁵⁾ Parisavtal som antagits inom ramen för Förenta nationernas ramkonvention om klimatförändringar (EUT L 282, 19.10.2016, s. 4).

⁽⁶⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/1119 av den 30 juni 2021 om inrättande av en ram för att uppnå klimatneutralitet och om ändring av förordningarna (EG) nr 401/2009 och (EU) 2018/1999 (europeisk klimatlag) (EUT L 243, 9.7.2021, s.1).

⁽⁷⁾ Meddelande från kommissionen, Strategi för att finansiera omställningen till en hållbar ekonomi (COM(2021) 390 final).

⁽⁸⁾ Se även motiveringen till förslaget till förordning.

- 1.3. Genom ovannämnda kanaler förväntas förslaget till förordning bidra till vidareutvecklingen av en integrerad, djup och likvid grön kapitalmarknad i unionen, vilket i sin tur främjar kapitalmarknadsunionen i vidare bemärkelse ⁽⁹⁾. För att bygga upp mogna och integrerade gröna kapitalmarknader i unionen behövs insatser för att stärka kapitalmarknaderna, inbegripet en ökad harmonisering av tillsyn och investerarskydd. I detta avseende välkomnar ECB att Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) ges i uppdrag att övervaka leverantörer av ESG-betyg.

2. Den föreslagna förordningens betydelse för ECB:s och Eurosystemets mål och uppgifter

Hållbarhetsrelaterade frågor, särskilt klimatförändringar, kan påverka det sätt på vilket centralbankerna fullgör sina mandat ⁽¹⁰⁾, särskilt på grund av deras relevans för penningpolitiken, den finansiella stabiliteten och tillsynen över kreditinstitut.

2.1. Betydelse för penningpolitiken

2.1.1. Klimatförändringar och omställningen mot en mer hållbar ekonomi påverkar utsikterna för prisstabilitet, som är ECB:s huvudmål, genom att påverka makroekonomiska indikatorer såsom inflation, produktion, sysselsättning, räntor, investeringar och produktivitet, finansiell stabilitet samt på den penningpolitiska transmissionen ⁽¹¹⁾. Fysiska risker och övergångsrisker som utgår från klimatförändringar kan bl.a. påverka företagens värderingar och kreditvärdighet med dominoeffekter för kreditinstitut och det finansiella systemet ⁽¹²⁾. Även om metoder för att bedöma omfattningen av klimatrelaterade risker för bankerna och den finansiella stabiliteten fortfarande håller på att utformas, tyder tillgängliga skattningar på att effekterna av dessa risker sannolikt kommer att vara betydande ⁽¹³⁾. Detta skulle i sin tur kunna påverka den penningpolitiska transmissionen, t.ex. genom strandade tillgångar och plötsliga omvärderingar av klimatrelaterade finansiella risker. När det gäller banksektorn kan säkerheternas värde minska och kreditförluster kan uppstå, vilket skulle kunna försämra kreditinstitutens och andra finansiella mellanhanders kapital- och likviditetsställning och på så sätt försvaga deras förmåga finansiera den reala ekonomin. Nätverket av centralbanker och tillsynsmyndigheter för miljöanpassning av det finansiella systemet (NGFS) rekommenderar därför att centralbanker bör granska de eventuella effekter som klimatförändringar kan få för ekonomin. NGFS hävdar att dessa effekter kan vara relevanta för penningpolitiken även om de endast skulle bli verklighet bortom penningpolitikens normala medellånga tidsperspektiv ⁽¹⁴⁾.

2.1.2. Vid uppfyllandet av målet att upprätthålla prisstabilitet och fullgöra sin uppgift att utforma och genomföra unionens monetära politik måste Eurosystemet dessutom iakttä kravet i artikel 18.1 andra strecksatsen i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken (nedan kallad *ECBS-stadgan*) att lån ska lämnas mot tillfredsställande säkerheter. Liknande riskhanteringsöverväganden gäller för direkta köp av fordringar och lätt omsättningsbara instrument enligt artikel 18.1 första strecksatsen i ECBS-stadgan. Eurosystemet bör därför i sina

⁽⁹⁾ Se *Towards a green capital markets union for Europe*, anförande av Christine Lagarde, ECB:s ordförande, vid kommissionens konferens om förslaget till direktiv om företagens hållbarhetsrapportering, Frankfurt am Main den 6 maj 2021, finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

⁽¹⁰⁾ Se punkt 2.4 i yttrandet CON/2021/12 of the European Central Bank of 19 March 2021 on the mandate and tasks of the Magyar Nemzeti Bank relating to environmental sustainability (*finns ej på svenska*), och punkt 2 yttrandet Europeiska centralbankens yttrande CON/2021/27 av den 7 september 2021 om ett förslag om ändring av direktiv 2013/34/EU, direktiv 2004/109/EG, direktiv 2006/43/EG och förordning (EU) nr 537/2014 vad gäller företagens hållbarhetsrapportering (EUT C 446, 3.11.2021, s. 2). Alla ECB:s yttranden finns i EUR-Lex.

⁽¹¹⁾ Se pressmeddelandet *ECB presenterar handlingsplan om att integrera klimatförändringar i sin penningpolitiska strategi*, 8 juli 2021, finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

⁽¹²⁾ Se *Climate-related risks to financial stability* i ECB:s *Financial Stability Review*, maj 2021, finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

⁽¹³⁾ Se punkt 2.4 i yttrande CON/2021/12, punkt 2.2 i Europeiska centralbankens yttrande CON/2021/22, *Opinion of the European Central Bank of 11 June 2021 on the regulation of the forint maturity mismatch of credit institutions* (*finns ej på svenska*) och Isabel Schnabel, *Never waste a crisis: COVID-19, climate change and monetary policy*, konferens om *Sustainable Crisis Responses in Europe*, INSPIRE, 17 juli 2020, finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

⁽¹⁴⁾ Se punkt 2.4 i yttrande CON/2021/12 och sidan 3 i *Climate Change and Monetary Policy: Initial Takeaways*, juni 2020, finns på *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* webbplats www.ngfs.net

penningpolitiska transaktioner sträva efter att undvika förluster och säkerställa ett tillräckligt riskskydd i balansräkningen, bl.a. genom sitt ramverk för riskkontroll. Eurosystemet måste därför identifiera, övervaka och minska de risker, inbegripet klimatrelaterade finansiella risker, som är förknippade med de säkerheter som det godtar i sina likviderande kredittransaktioner och sina innehav av tillgångar som förvärvats genom direkta köp. Dessa risker kan påverka värdet på tillgångar som godtas som säkerhet av centralbanker eller som innehas i deras direkta portföljer för penningpolitiska ändamål. Behovet av att hantera sådana risker är också relevant för Eurosystemets portföljer som inte innehas i penningpolitiska syften.

2.1.3. Enligt artiklarna 127.1 och 282.2 i (FEUF), som speglas i artikel 2 i ECBS-stadgan, ska Eurosystemet dessutom, utan att åsidosätta målet om prisstabilitet, stödja den allmänna ekonomiska politiken inom unionen i syfte att bidra till att förverkliga unionens mål enligt artikel 3 i fördraget om Europeiska unionen. Dessa mål inkluderar en hög nivå i fråga om miljöskydd och förbättring av miljöns kvalitet. Den europeiska klimatlagen fastställer ett bindande mål om klimatneutralitet i unionen senast 2050 med sikte på att uppnå det långsiktiga temperaturmål som anges i Parisavtalet. Eftersom den europeiska klimatlagen påverkar varje aspekt av unionens ekonomiska politik utgör den en del av unionens allmänna ekonomiska politik som ECB ska stödja.

2.1.4. Mot bakgrund av detta, och enligt vad som framgår av ECB-rådets översyn av den penningpolitiska strategin, och den tillhörande handlingsplanen mot klimatförändringar som publicerades den 8 juli 2021 ⁽¹⁵⁾, kommer ECB, när det anpassar sina penningpolitiska instrument, välja den uppsättning som bäst stöder unionens allmänna ekonomiska politik, förutsatt att två uppsättningar av instrument på samma sätt upprätthåller prisstabiliteten och inte påverkar denna negativt.

2.1.5. I detta avseende kommer fastställandet av regleringsstandarder för att säkerställa transparenta ESG-betyg av hög kvalitet sannolikt att påskynda förbättringar av kvaliteten på miljöupplysningar och miljödata i allmänhet. Denna utveckling skulle i sin tur stärka Eurosystemets förmåga att införliva klimatförändringsaspekter i utformningen och genomförandet av penningpolitiken.

2.2. Vilken betydelse förslaget till förordning har för centralbanker

2.2.1. I skäl 15 i förslaget till förordning anges att ESG-betyg som tas fram av europeiska eller nationella myndigheter och av centralbanker bör undantas från reglerna för leverantörer av ESG-betyg. Enligt den bestämmelse av vilken undantaget framgår anger att förslaget till förordning inte gäller för ESG-betyg framtagna av centralbanker som uppfyller följande villkor: a) de betalas inte av den klassificerade enheten, b) de offentliggörs inte, c) de tillhandahålls enligt principer, normer och förfaranden som säkerställer lämplighet, integritet och oberoende för klassificeringsverksamhet enligt förslaget till förordning, samt d) de avser inte finansiella instrument som utfärdats av respektive centralbankers medlemsstater ⁽¹⁶⁾.

2.2.2. ECB välkomnar att man inför ett undantag för centralbanker från tillämpningsområdet för förslaget till förordning, eftersom detta kan stödja Eurosystemets åtgärder för att införliva klimatförändringsaspekter i sin penningpolitik, särskilt i ramverket för säkerheter för likviderande kredittransaktioner ⁽¹⁷⁾. Detta är särskilt relevant i nuläget då tillgången till, transparensen hos och kvaliteten på ESG-betyg som tas fram av kommersiella leverantörer av ESG-

⁽¹⁵⁾ Finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

⁽¹⁶⁾ Se artikel 2.2 i förslaget till förordning.

⁽¹⁷⁾ Se pressmeddelande av den 4 juli 2022, *ECB takes further steps to incorporate climate change into its monetary policy operations*, finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

betyg ännu inte är tillräcklig för centralbankerna. Därför är det åtminstone tillfälligt nödvändigt att centralbankerna kan utveckla och tillämpa sina egna bedömningsmetoder för vissa aspekter av ESG-faktorer, särskilt klimataspekter, som är anpassade till, och lämpliga för, Eurosystemets behov för att uppnå de penningpolitiska målen.

2.2.3. Sådana metoder kan vara relevanta för Eurosystemets likvidiserande kredittransaktioner. Som nämnts ovan utgör dessa transaktioner en viktig del av Eurosystemets penningpolitiska ramverk och måste säkras genom "tillfredsställande säkerheter" i enlighet med artikel 18.1 i ECBS-stadgan för att skydda Eurosystemet mot finansiella förluster i samband med motpartsrisk⁽¹⁸⁾. Dessutom måste ECB, i enlighet med artikel 18.2 i ECBS-stadgan ska ECB fastställa allmänna principer för marknads- och kredittransaktioner som utförs av ECB själv eller av de nationella centralbankerna samt för hur de villkor ska tillkännas enligt vilka de är beredda att ingå i sådana transaktioner. Dessa villkor omfattar offentliga regler om vissa riskkontrollåtgärder som gäller för godtagbara tillgångar som mobiliseras som säkerhet⁽¹⁹⁾. På samma sätt förtecknas alla omsättningsbara godtagbara tillgångar i Eurosystemets databas över godtagbara tillgångar, och denna offentliggörs på ECB:s webbplats och uppdateras dagligen, i syfte att skapa transparens för de penningpolitiska motparterna och säkerställa att ramverket fungerar effektivt.

2.2.4. Efter ECB:s översyn av den penningpolitiska strategin och den tillhörande handlingsplanen mot klimatförändringar som offentliggjordes den 8 juli 2021⁽²⁰⁾ tillkännagav ECB flera åtgärder för att beakta klimatrelaterade aspekter i sitt ramverk för säkerheter för likvidiserande kredittransaktioner. Dessa åtgärder inbegriper att införa gränser för mobilisering av vissa tillgångar som emitterats av enheter med ett högt koldioxidavtryck som kan pantsättas som säkerhet av enskilda motparter och koppla godtagbarheten för säkerheter till att emittenter av mobiliserade tillgångar uppfyller bestämmelserna i unionsrätten avseende hållbar finansiering⁽²¹⁾.

2.2.5. Dessa åtgärder kommer att vidtas för att uppnå Eurosystemets huvudmål att upprätthålla prisstabilitet och, utan att åsidosätta huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet, stödja den allmänna ekonomiska politiken inom unionen. ECB tolkar det som att syftet med förslaget till förordning är att införa krav på kommersiella leverantörer av ESG-betyg, att syftet inte är att dessa ska tillämpas på Eurosystemets centralbankers penningpolitiska genomförandeåtgärder. Detta framgår av det stora undantag för centralbanker som avses i skäl 15 i förslaget till förordning och det faktum att förslaget till förordning definierar leverantör av ESG-betyg som en juridisk person vars verksamhet inbegriper yrkesmässigt erbjudande och yrkesmässig distribution av ESG-betyg eller ESG-poäng, dvs. på kommersiella grunder⁽²²⁾. Beroende på de utformas finns det dock, när Eurosystemet väl redovisar resultatet av tillämpningen av sin metod för att identifiera emittenter eller tillgångar som blir föremål för sådana åtgärder, en risk för att detta offentliggörande kan uppfattas som att det omfattas av den breda definitionen av "ESG-betyg" enligt förslaget till förordning⁽²³⁾. I detta sammanhang noterar ECB att den nuvarande ordalydelsen av undantaget för ESG-betyg som centralbanker tar fram oavsiktligt verkar ha ett onödigt snävt tillämpningsområde, vilket står i konflikt med utövandet av Eurosystemets befogenheter enligt fördragen.

⁽¹⁸⁾ Se skäl 18 i Europeiska centralbankens riktlinje (EU) 2015/510 av den 19 december 2014 om genomförandet av Eurosystemets penningpolitiska ramverk (ECB/2014/60) (EUT L 91, 2.4.2015, s. 3).

⁽¹⁹⁾ Se särskilt Europeiska centralbankens riktlinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) och Europeiska centralbankens riktlinje (EU) 2016/65 av den 18 november 2015 om de värderingsavdrag som tillämpas vid genomförandet av Eurosystemets penningpolitiska ramverk (ECB/2015/35) (EUT L 14, 21.1.2016, s. 30).

⁽²⁰⁾ Finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

⁽²¹⁾ Se pressmeddelande av den 4 juli 2022, *ECB takes further steps to incorporate climate change into its monetary policy operations*, finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

⁽²²⁾ Se artikel 3.4 i förslaget till förordning.

⁽²³⁾ I artikel 3.1 i förslaget till förordning definieras "ESG-betyg" som ett utlåtande, en poäng eller en kombination av båda, vad gäller en enhets, ett finansiellt instruments, en finansiell produkts eller ett företags ESG-profil eller ESG-egenskaper eller exponering för ESG-risker eller inverkan på människor, samhälle och miljö, som baseras på en vedertagen metod och ett definierat rangordningssystem med betygs kategorier och som tillhandahålls tredje part, oavsett om ett sådant ESG-betyg uttryckligen betecknas som "betyg" eller "ESG-poäng".

2.2.6. För det första förefaller villkoret för undantaget, som kräver att centralbankernas "ESG-betyg" "inte offentliggörs" ⁽²⁴⁾, hindra Eurosystemet från att via sin allmänt tillgängliga databas över godtagbara tillgångar informera sina penningpolitiska motparter om de villkor enligt vilka Eurosystemet är beredda att ingå likvidiserande kredittransaktioner i enlighet med artikel 18.2 i ECBS-stadgan. Detta försvårar i slutändan även Eurosystemets förmåga att genomföra penningpolitiska transaktioner på ett öppet och effektivt sätt.

2.2.7. För det andra noterar ECB att Eurosystemets klimatrelaterade åtgärder skulle kunna komma att utformas och tillhandahållas enligt principer, normer och förfaranden som säkerställer lämplighet, integritet och oberoende för klassificeringsverksamhet ⁽²⁵⁾, i enlighet med förslaget till förordning ⁽²⁶⁾. ECB noterar dock att flera bestämmelser i förslaget till förordning ⁽²⁷⁾ endast är relevanta och lämpliga när det gäller leverantörer av ESG-betyg som driver kommersiell verksamhet. Villkoret för undantaget i förslaget till förordning, som kräver att centralbankernas "ESG-betyg" "tillhandahålls enligt principer, normer och förfaranden som säkerställer lämplighet, integritet och oberoende för klassificeringsverksamhet" ⁽²⁸⁾ är därför inte lämpligt eller relevant för centralbanker som utför sina lagstadgade uppgifter.

2.2.8. Om Eurosystemet inte kan utnyttja undantaget av de skäl som anges ovan, kan detta innebära att en del av utformningen och genomförandet av Eurosystemets penningpolitik, särskilt den del av Eurosystemets ramverk för säkerheter som syftar till att hantera klimatrelaterade överväganden, kan bli föremål för Esmas auktorisation och tillsyn. Med tanke på att Eurosystemets utlåning mot säkerhet och direkta köp är centrala instrument för genomförandet av penningpolitiken skulle en sådan konsekvens inte vara förenlig med principen om centralbankens oberoende enligt artikel 130 i EUF-fördraget och artikel 7 i ECBS-stadgan eller med Eurosystemets behörighet att genomföra unionens monetära politik ⁽²⁹⁾.

2.2.9. ECB noterar dessutom att en sådan konsekvens inte skulle bidra till att uppnå målen i förslaget till förordning, nämligen att förbättra konsument- och investerarskydd och förebygga grönvåld eller andra typer av felaktig information. Till skillnad från ESG-betyg som tas fram av kommersiella leverantörer av ESG-betyg är Eurosystemets åtgärder utformade för att uppfylla dess fördragsbaserade mål att säkerställa prisstabilitet genom att bedriva penningpolitik genom utlåning mot tillfredsställande säkerheter, skydda sin balansräkning och stödja den allmänna ekonomiska politiken i unionen. På grund av denna väsentliga skillnad i de bedömningar av klimatresultat som tas fram av centralbanker jämfört med ESG-betyg som utfärdats av kommersiella leverantörer av ESG-betyg, anser ECB att centralbankerna inom ECBS bör undantas på ett liknande sätt som det undantag som beviljas ESG-betyg som tas

⁽²⁴⁾ Se artikel 2.2 i b i förslaget till förordning.

⁽²⁵⁾ Se artikel 2.2 i c i förslaget till förordning.

⁽²⁶⁾ Se t.ex. artikel 130 FEUF samt artiklarna 7 (oavhängighet), 36 (anställda) och 37 (tystnadsplikt) i ECBS-stadgan. Se även Europeiska centralbankens riktlinje (EU) 2021/2253 av den 2 november 2021 om principerna för Eurosystemets etiska ramverk (ECB/2021/49) (EUT L 454, 17.12.2021, s. 7), och ECB:s etiska ramverk (EUT C 204, 20.6.2015, s. 3), särskilt del 0 i ECB:s personalföreskrifter vad gäller det etiska ramverket (EUT C 375, 6.11.2020, s. 25).

⁽²⁷⁾ Se till exempel följande bestämmelser i förslaget till förordning: Artikel 15, som förbjuder leverantörer av ESG-betyg att tillhandahålla andra tjänster (t.ex. konsultverksamhet till investerare eller företag, ge ut och sälja kreditbetyg, investeringsverksamhet, revisionsverksamhet); artikel 23.3, som berör Esmas tillsyn om det föreligger en risk för intressekonflikt inom en leverantör av ESG-betyg på grund av ägarstrukturen, ägarintressena eller verksamheten hos denna leverantör av ESG-betyg, samt artikel 25, som rör de avgifter som leverantörer av ESG-betyg tar ut av sina kunder.

⁽²⁸⁾ Se artikel 2.2 i c i förslaget till förordning.

⁽²⁹⁾ Se artikel 127.1 och 127.2 samt artikel 282 FEUF.

fram av alla andra offentliga myndigheter i unionen eller medlemsstaterna enligt förslaget till förordning ⁽³⁰⁾, vilket redan speglas i skäl 15 i förslaget till förordning. Det verkar inte finnas någon anledning att behandla ESG-betyg som tas fram av centralbanker annorlunda än ESG-betyg som tas fram av unionens eller medlemsstaternas offentliga myndigheter eller för att behandla ECBS-medlemmar mindre förmånligt jämfört med reglerade finansiella företag i unionen som använder ESG-betyg för interna ändamål ⁽³¹⁾, vilka båda är fullständigt och ovillkorligen undantagna från tillämpningen av förslaget till förordning. ECB rekommenderar att förslaget till förordning ändras i enlighet med detta.

2.3. Betydelse för den finansiella stabiliteten

2.3.1. ECB stöder syftet med förslaget till förordning att öka ESG-betygens tillförlitlighet och jämförbarhet. Att stärka tillförlitligheten och jämförbarheten av ESG-betyg kommer att vara avgörande för att underlätta en effektiv marknadsprissättning, i linje med principen om en öppen marknadsekonomi, och därmed stödja den finansiella stabiliteten av de skäl som beskrivs nedan. Det kommer också att öka ECB:s förmåga att övervaka och hantera klimatförändringarnas inverkan på den finansiella stabiliteten.

2.3.2. För det första är jämförbarheten av ESG-betyg mellan ett växande antal leverantörer för närvarande begränsad. Detta beror på flera faktorer, bl.a. metodskillnader, i ett läge då antalet hållbara finansieringsinstrument ökar. ESG-betyg kan ha meningsfulla effekter på innehav av tillgångar och avkastningen på tillgångar eftersom de direkt kan påverka investerarnas val. Den aktuella bristen på transparens hindrar jämförbarhet och utgör ett hinder för finansmarknadsaktörernas konsekventa användning av ESG-uppgifter. Detta hindrar i sin tur ESG-betygen från att ge investerare tydliga signaler för en effektiv kapitalallokering, vilket är avgörande för att kapitalmarknaderna ska kunna bidra till att finansiera den gröna omställningen. Mot denna bakgrund välkomnar ECB att förslaget till förordning kräver att leverantörer av ESG-betyg ska ytterligare förtydliga metoderna bakom de ESG-betyg som de utfärdar. ECB är dock medveten om att det, även med förslaget till förordning, även framledes kommer att finnas olika metoder och att de variationerna i ESG-betygen också kommer att finnas kvar i framtiden. Detta speglar dels de olika metoderna som olika leverantörer använder, och dels det faktum att aggregeringen av de olika komponenterna E, S och G kommer att fortsätta att variera avsevärt. ECB rekommenderar därför att man bevakar förbättringar av jämförbarheten. Om framstegen visar sig vara otillfredsställande kan ytterligare lagstiftningsåtgärder behövas.

2.3.3. För det andra kan risken för grönmalning av ESG-betyg undergräva konsumenternas förtroende för hållbara finansiella produkter, vilket skulle kunna leda till sektorsomfattande utflöden, minska investeringarna i hållbarhet och försena omställningsarbetet, och därmed bidra till en fortsatt systemomfattande uppbyggnad av klimatrisker.

2.3.4. ECB välkomnar också att den föreslagna förordningen kräver att leverantörer av ESG-betyg ytterligare förtydligar syftet och målet med de ESG-betyg som de utfärdar ⁽³²⁾. För närvarande finns det olika metoder på marknaden när det gäller de mål och den väsentlighet som ligger till grund för ESG-betygen. Vissa ESG-betyg syftar till att kvantifiera en enhets faktiska ESG-resultat (dvs. materiell väsentlighet) för att ge underlag för olika typer av hållbarhetsorienterade investeringsstrategier. Många andra ESG-betyg syftar dock till att mäta ESG-faktornas potentiella inverkan på investeringens riskjusterade avkastning utan en direkt koppling till den faktiska hållbarheten i den underliggande reala verksamheten (dvs. finansiell väsentlighet). ECB anser att en samexistens av dessa olika metoder, som tjänar olika investeringsstrategier samtidigt, bidrar till förvirring när det gäller syftet med ESG-betyg, i vilken utsträckning de mäter det faktiska hållbarhetsmålet och i slutändan deras förmåga att påverka de faktiska hållbarhetsresultaten i den reala ekonomin. Detta kan vara en källa till grönmalning, i den mån ESG-betygen inte motsvarar allmänhetens förväntningar på de finansierade investeringarnas verkliga hållbarhetseffekter. Samtidigt

⁽³⁰⁾ Se artikel 2.2 g i förslaget till förordning.

⁽³¹⁾ I artikel 2.2 b anges ett undantag i förslaget till förordning för ESG-betyg som tas fram av reglerade finansiella företag i unionen och som används för interna ändamål eller för att tillhandahålla interna finansiella tjänster och produkter.

⁽³²⁾ Se skäl 11 och artikel 21 i förslaget till förordning. Särskilt i bilaga III punkt 1 led d anger att leverantörer av ESG-kreditbetyg måste offentliggöra information till allmänheten om kreditbetygens syfte och tydligt ange om kreditbetyget bedömer risker, konsekvenser eller andra aspekter.

kan den finansiella stabiliteten också påverkas negativt om ESG-betyg används som ett direkt mått på kreditvärdighet. Mot denna bakgrund rekommenderar ECB att det i förslaget till förordning införs en skyldighet för leverantörer av ESG-betyg att tydligt, t.ex. genom en uttrycklig ansvarsfriskrivning, informera om att ESG-betyg, även de som främst är avsedda som riskmått, inte är direkta mått på kreditrisk. Detta skulle göra det enklare att skilja ESG-betyg från traditionella kreditbetyg och därigenom undvika förvirring i fråga om deras syfte.

2.3.5. Slutligen, även om detta går utanför tillämpningsområdet för förslaget till förordning, rekommenderar ECB att man vidtar ytterligare, och mer konkreta, åtgärder för att säkerställa att kreditvärderingsinstitut systematiskt och på ett lämpligt sätt beaktar klimatförändringsriskerna, som en del av ESG-övervägandena, i sina metoder och informerar om klimatförändringsriskernas relevans och väsentlighet i kreditbetygen. Kreditvärderingsinstituten bör klargöra om och hur sådana bedömningar påverkar deras bedömning av en viss enhets kreditvärdighet, för att säkerställa att marknaden använder dem på ett lämpligt sätt och att de är jämförbara mellan olika emittenter.

2.4. *Betydelse för tillsynen över kreditinstitut*

2.4.1. Betydande institut som står under direkt tillsyn av ECB förväntas hantera och offentliggöra klimatrelaterade risker och miljörisker på ett lämpligt sätt ⁽³³⁾. De förväntas särskilt beakta klimatrelaterade risker och miljörisker, som drivkrafter för befintliga riskkategorier, när de utformar och genomför sin strategi för verksamhet, styrning och riskhantering. I detta sammanhang har ECB konstaterat att vissa kreditinstitut även använder externa ESG-betyg för att bevaka klimatrelaterade risker ⁽³⁴⁾.

2.4.2. ECB anser att det är av avgörande betydelse att fastställa omfattande standarder för offentliggörande av ESG-betygs egenskaper, metoder och uppgiftskällor genom förslaget till förordning för att underlätta användningen av ESG-betyg som en faktor i kreditinstitutens övervakningsprocesser. I egenskap av potentiella användare av ESG-betyg måste kreditinstitut kunna bedöma syftet med ett ESG-kreditbetyg, den exakta specificeringen av de aspekter som omfattas av ett ESG-betyg avseende E-, S- eller G-faktorer samt de enskilda faktorernas respektive bidrag till de aggregerade kreditbetygen. Detta är nödvändigt för att minska de risker som kan uppstå när kreditinstitut förlitar sig på aggregerade ESG-betyg, t.ex. när en enhets dåliga resultat i fråga om miljö kan döljas av goda resultat i fråga om samhällsansvar och bolagsstyrning. Transparens är avgörande för att säkerställa att kreditinstitut inte mekaniskt tillämpar ESG-betyg som proxyvariabler för kreditrisk, utan istället kan hämta relevant information från sådana betyg för sin egen riskbedömning.

I de fall där ECB rekommenderar att förslaget till förordning ska ändras anges de specifika förslagen i ett separat tekniskt arbetsdokument som åtföljs av en förklaring. Det tekniska arbetsdokumentet finns på engelska i EUR-Lex.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 4 oktober 2023.

Christine LAGARDE
ECB:s ordförande

⁽³³⁾ Se ECB:s banktillsyn, *Guide on climate-related and environmental risks*, november 2020, finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

⁽³⁴⁾ Se ECB:s banktillsyn *Walking the talk – Banks gearing up to manage risks from climate change and environmental degradation*, november 2022, finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu