

**Potreba konať**

Environmentálne, sociálne a správne (ESG), resp. udržateľné investovanie sa stáva dôležitou súčasťou tradičného financovania, pričom podľa niektorých odhadov sa jeho hodnota celosvetovo pohybuje vo výške 40 biliónov USD. EÚ zaviedla základné prvky rámca pre udržateľné financovanie. Zainteresované strany teraz upozorňujú na zvyšné neefektívnosti trhu a regulačné nedostatky, ktoré majú potenciál brzdiť rozvoj trhu EÚ s udržateľným financovaním a integráciu trhu. V súvislosti s fungovaním trhu s ratingmi ESG boli vyjadrené mnohé obavy.

Táto iniciatíva je súčasťou stratégie financovania prechodu na udržateľné hospodárstvo uverejnenej v júli 2021. Nadväzuje na prácu, ktorá sa začala v roku 2018 akčným plánom s názvom Financovanie udržateľného rastu. Ide o jedno z opatrení navrhnutých Európskou komisiou s cieľom prispieť k cieľom Európskej zelenej dohody zlepšením toku a kvality informácií, na ktorých sa zakladajú rozhodnutia investorov, podnikov a iných zainteresovaných strán. Ratingy ESG zohrávajú dôležitú a podpornú úlohu pri správnom fungovaní trhu EÚ s udržateľným financovaním tým, že poskytujú dôležité zdroje posúdení, ktoré môžu investori a finančné inštitúcie použiť na investičné stratégie, riadenie rizík a internú analýzu. Zároveň ich používajú spoločnosti, ktoré chcú lepšie porozumieť rizikám a príležitostiam súvisiacim s udržateľnosťou, ktoré sú spojené s ich činnosťami alebo činnosťami ich partnerov, ako aj posúdiť, ako sú na tom v porovnaní so svojimi partnermi, pokiaľ ide o tieto otázky.

Cieľom tejto iniciatívy je predovšetkým riešiť nedostatky na trhu, ktorý nefunguje riadne. Potreby používateľov a hodnotených spoločností, pokiaľ ide o ratingy ESG, sa neuspokojujú a dôvera v ratingy sa oslabuje. Tento problém má niekoľko rôznych aspektov. Ide najmä o nedostatočnú transparentnosť, pokiaľ ide o metodiky a ciele ratingov ESG, a nejasnosť, pokiaľ ide o činnosti poskytovateľov ratingov ESG, a najmä spôsob, akým riešia potenciálne konflikty záujmov.

V dôsledku toho ratingy ESG neplnia svoj účel a dostatočne neumožňujú používateľom, investorom a hodnoteným spoločnostiam prijímať informované rozhodnutia o rizikách, vplyvoch a príležitostiach spojených s ESG. Keďže rozhodnutia investorov a podnikov majú zásadný význam pre prechod na klimaticky neutrálne a udržateľnejšie hospodárstvo, v konečnom dôsledku to brzdí potenciál trhu prispievať k Európskej zelenej dohode a dosahovaniu cieľov OSN v oblasti udržateľného rozvoja. Súčasne je dôležité posilniť dôveru v činnosti poskytovateľov ratingov ESG tým, že sa zabezpečí náležité fungovanie trhu a že poskytovatelia ratingov ESG budú predchádzať konfliktom záujmov a riadiť ich. Spoľahlivé a vysokokvalitné ratingy ESG prispejú aj k integrite finančných trhov a ochrane investorov. Väčšia jasnosť vo vzťahu k činnostiam subjektov, ktoré zohrávajú čoraz dôležitejšiu úlohu z hľadiska smerovania financií, by zlepšila aj fungovanie vnútorného trhu.

Na tento účel sú stanovené dva konkrétne ciele: i) väčšia jednoznačnosť, pokiaľ ide o ciele a charakteristiky ratingov ESG, ako aj metodiky a zdroje údajov, ktoré sa používajú na ich získanie, a ii) väčšia jasnosť činností poskytovateľov ratingov ESG, ako aj predchádzanie rizikám vyplývajúcim z konfliktov záujmov medzi poskytovateľmi a ich zmierňovanie.

Keďže udržateľné investovanie a ratingy ESG priťahujú čoraz väčšiu pozornosť v jurisdikciách po celom svete, pre EÚ začína byť nevyhnutná spolupráca s partnermi na základe koherentného a komplexného európskeho prístupu. Podobne sa väčšia pozornosť venuje úlohe ratingov ESG a činnostiam poskytovateľov ratingov ESG. Medzinárodná organizácia komisií pre cenné papiere (IOSCO) vydala v roku 2022 niekoľko odporúčaní pre poskytovateľov ratingov ESG a regulačné orgány. Viaceré jurisdikcie začali tým, že prijali kódexy správania pre poskytovateľov ratingov ESG.

**Možné riešenia**

Analyzovalo sa niekoľko legislatívnych a nelegislatívnych možností politiky pre subjekty (poskytovatelia ratingov ESG) a pre produkty (ratingy ESG). Pokiaľ ide o reguláciu poskytovateľov ratingov ESG, zvažovali sa tri možnosti, konkrétne kódex správania pre odvetvie (možnosť 1); registrácia a mierny dohľad (možnosť 2) a udelenie povolenia, organizačné požiadavky založené na zásadách, požiadavky na transparentnosť a dohľad založený na rizikách (možnosť 3). Pokiaľ ide o rozsah požiadaviek na transparentnosť ratingov ESG a ich metodík a cieľov, zvažovali sa dve možnosti, a to minimálne požiadavky na sprístupňovanie informácií verejnosti (možnosť 1) a minimálne požiadavky na sprístupňovanie informácií verejnosti s komplexnejšími požiadavkami na sprístupňovanie informácií klientom poskytovateľov ratingov ESG a hodnoteným spoločnostiam (možnosť 2). V analýze sa takisto starostlivo posudzuje nákladová efektívnosť a koherentnosť možností.

Pokiaľ ide o rozsah pôsobnosti, všeobecne dohodnuté vymedzenie ratingov ESG zo strany IOSCO by bolo základom pre vymedzenie ratingov ESG v rámci tejto iniciatívy. Vymedzenie ratingov ESG je potrebné na vymedzenie rozsahu pôsobnosti právnych predpisov a uplatňovania ich požiadaviek. Táto iniciatíva by sa zameriavala na subjekty, ktoré poskytujú ratingy alebo bodovania ESG pre verejnosť alebo upisovateľov, a nevzťahovala by sa na finančné inštitúcie ani iných účastníkov trhu, ktorí vypracovávajú ratingy ESG na svoje vlastné účely.

**Vplyvy uprednostňovaných možností**

Na základe porovnania účinnosti, efektívnosti a koherentnosti analyzovaných možností by uprednostňovaná možnosť bola kombináciou možnosti 3 vo vzťahu k poskytovateľom ratingov ESG (pravidlá pre udelenie povolenia, organizačné požiadavky a dohľad) a možnosti 2 vo vzťahu k ratingom ESG (minimálne transparentné sprístupňovanie informácií o metodikách a cieľoch ratingov verejnosti a komplexnejšie sprístupňovanie informácií používateľom ratingov ESG a hodnoteným spoločnostiam). Uprednostňuje sa kombinácia možností, ktorá najúčinnejšie a najefektívnejšie spĺňa ciele iniciatívy.

Hoci s uprednostňovanou možnosťou môžu byť spojené vyššie počiatočné náklady, z dlhodobého hľadiska sa očakáva, že prínosy prevýšia náklady. Očakáva sa, že uprednostňovaná možnosť prinesie značné hospodárske úžitky. Predpokladá sa, že táto iniciatíva pozitívne ovplyvní fungovanie finančných trhov a podmienky investovania ESG. Investorom a hodnoteným subjektom by to malo takisto umožniť pochopiť ratingy ESG na trhu, prijímať informované rozhodnutia o nich a znižovať náklady na zhromažďovanie informácií, ako aj obmedziť potrebu využívať služby ďalších poskytovateľov, čím sa znížia náklady na podnikanie a náležitú starostlivosť. Zároveň by uvedená možnosť bola nediskriminačná a vzťahovala by sa tak na domácich účastníkov trhu, ako aj na účastníkov trhu z krajín mimo EÚ. Táto iniciatíva pravdepodobne zvýši náklady na podnikanie v krátkodobom horizonte, ale zvýšenie dôvery v ratingy ESG by mohlo posilniť rast trhu a v konečnom dôsledku zvýšiť ziskovosť. Pre malých poskytovateľov sa plánuje prechodné obdobie s cieľom zmierniť administratívnu záťaž a potenciálne obavy týkajúce sa straty prístupu na trh, aby sa im poskytlo viac času na prispôsobenie sa.

Zároveň sa očakáva, že táto iniciatíva bude mať pozitívne, aj keď okrajové, nepriame sociálne a environmentálne vplyvy.