

V

(Γνωστοποιήσεις)

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Πρόσκληση υποβολής προτάσεων

Το Ινστιτούτο της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων προσφέρει μια νέα χορηγία EIBURS στο πλαίσιο του Προγράμματος για τη Γνώση

(2019/C 57/13)

Το «Πρόγραμμα για τη Γνώση» του Ινστιτούτου της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων διοχετεύει τις χορηγίες του για την έρευνα μέσω διαφόρων προγραμμάτων, ένα εκ των οποίων είναι:

το **EIBURS**, το Πρόγραμμα Χρηματοδότησης Πανεπιστημιακής Έρευνας της ΕΤΕπ (**EIB University Research Sponsorship Programme**),

Το πρόγραμμα **EIBURS** επιχορηγεί πανεπιστημιακά τμήματα ή ερευνητικά κέντρα συνδεδεμένα με πανεπιστήμια στα κράτη μέλη της ΕΕ και στις υποψήφιες ή δυνητικά υποψήφιες προς ένταξη στην ΕΕ χώρες τα οποία πραγματοποιούν έρευνα σε θέματα ιδιαίτερου ενδιαφέροντος για την Τράπεζα. Οι χορηγίες **EIBURS**, οι οποίες ανέρχονται σε ποσό μέχρι 100 000 ευρώ ετησίως και έχουν τριετή διάρκεια, απονέμονται κατόπιν διαγωνισμού σε ενδιαφερόμενα πανεπιστημιακά τμήματα ή ερευνητικά κέντρα τα οποία έχουν αναγνωρισμένη εξειδίκευση στον επιλεγέντα τομέα. Οι επιτυχόντες θα κληθούν να υποβάλουν ποικίλα παραδοτέα, τα οποία θα καθοριστούν σε σύμβαση με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων.

Για το ακαδημαϊκό έτος 2019-2020, το πρόγραμμα **EIBURS** καλεί τους ενδιαφερομένους να υποβάλουν προτάσεις σχετικά με ένα νέο ερευνητικό θέμα:

«Ενσωμάτωση περιβαλλοντικών, κοινωνικών και σχετικών με τη διακυβέρνηση (ΠΚΔ) κριτηρίων στην ανάλυση και αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας»

1. Αντικείμενο του ερευνητικού έργου

Κύριος σκοπός της έρευνας είναι η ανάπτυξη μιας τυπικής μεθοδολογίας, στηριζόμενης σε εμπειριστωμένη ακαδημαϊκή έρευνα, για την ενσωμάτωση περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διαχειριστικών (ΠΚΔ) κριτηρίων στην ανάλυση και της αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας.

Στις αποφάσεις σχετικά με την κατανομή στοιχείων ενεργητικού παρατηρείται μια σαφής τάση για ενσωμάτωση κριτηρίων βιωσιμότητας στα χαρτοφυλάκια επενδύσεων. Οι επτά από τους δέκα μεγαλύτερους κάτοχους περιουσιακών στοιχείων ενσωματώνουν τη βιωσιμότητα σε όλες τις τοποθετήσεις τους και οι βιώσιμες επενδύσεις στην Ευρώπη, τις ΗΠΑ και τον Καναδά αυξήθηκαν από 13 τρισ. δολάρια το 2012 σε 23 τρισ. δολάρια το 2016. Σε συνέδριο που διοργάνωσε πρόσφατα η Moody's με θέμα τους παράγοντες ΠΚΔ, οι περισσότεροι εκδότες και επενδυτές ήταν της γνώμης ότι η εισαγωγή κριτηρίων ΠΚΔ αποτελεί «μόνιμη αλλαγή» στον κόσμο των επενδύσεων, ενώ περίπου το 1/3 ήταν της γνώμης ότι πρόκειται για «κάτι που θα αποκτήσει μεγαλύτερη διάδοση σε 3 έως 5 χρόνια» – κανείς δεν επέλεξε την εναλλακτική απάντηση ότι «τα κριτήρια ΠΚΔ είναι άνευ σημασίας». Στην ίδια έρευνα, το 80 % των ερωτηθέντων δήλωσε ότι η μεγαλύτερη δυσκολία όσον αφορά την συμπερίληψη κριτηρίων ΠΚΔ στην ανάλυση πιστοληπτικής ικανότητας είναι «η ποσοτικοποίηση και η υποδειγματοποίηση».

Επιπλέον, τον Μάιο 2016 το διεθνές δίκτυο επενδυτών PRI (Principles for Responsible Investment) εξέδωσε δήλωση για τη συμπερίληψη κριτηρίων ΠΚΔ στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας («Statement on ESG in credit ratings»). Αυτή η δήλωση, υποστηριζόμενη από 135 επενδυτές με πάνω από 27 τρισ. δολάρια στοιχεία ενεργητικού υπό διαχείριση και από 17 οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (ΟΑΠ), αναγνωρίζει ότι οι παράγοντες ΠΚΔ είναι δυνατόν να επηρεάζουν τις ταμειακές ροές των δανειοληπτών και την πιθανότητα αθέτησης των δανειακών υποχρεώσεών τους και ως εκ τούτου αποτελούν σημαντικά στοιχεία για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών από τους ΟΑΠ. Ανταποκρινόμενοι στο κάλεσμα αυτό, οι δύο κυριότεροι ΟΑΠ (Moody's και S&P) δημοσίευσαν πρόσφατα εκθέσεις σχετικά με το πώς συμπεριλαμβάνουν κριτήρια ΠΚΔ στις μεθόδους πιστοληπτικής αξιολόγησης που εφαρμόζουν.

Από κανονιστικής πλευράς, στις 24 Μαΐου 2018 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε τις πρώτες τέσσερις νομοθετικές προτάσεις στο πλαίσιο του Σχεδίου Δράσης για τη Βιώσιμη Χρηματοδότηση. Οι προτάσεις αυτές αφορούν τον καθορισμό δεικτών αναφοράς, τον ορισμό του τι είναι «πράσινο», τα καθήκοντα των επενδυτών και τις μικροεπενδύσεις. Όσον αφορά τους παράγοντες ΠΚΔ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προτίθεται να θεσπίσει υποχρεώσεις δημοσιοποίησης σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο οι θεσμικοί επενδυτές και οι διαχειριστές στοιχείων ενεργητικού ενσωματώνουν τους παράγοντες αυτούς στις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων που εφαρμόζουν.

Επιπλέον, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναφέρει ρητά ότι θα συνεργαστεί με όλους τους σχετικούς ενδιαφερομένους, προκειμένου να διερευνήσει τρόπους ώστε οι οικοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας να ενσωματώσουν παράγοντες βιωσιμότητας στις αξιολογήσεις τους και αναφέρεται επίσης στην πιθανή «εμφάνιση νέων οργανισμών πιστοληπτικής αξιολόγησης που θα ανταποκρίνονται στον εν λόγω στόχο». Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναγνωρίζει ότι η έμφαση των παρόχων έρευνας βιωσιμότητας σε πολύ μεγάλους εκδότες επηρεάζει αρνητικά την ελκυστικότητα των μικρότερων εκδοτών για τους θεσμικούς επενδυτές και θεωρεί ευπρόσδεκτες τις οποιοσδήποτε λύσεις που επιτρέπουν στους μικρότερους παράγοντες της αγοράς να εξακολουθήσουν να έχουν πρόσβαση σε αυτήν.

Το αποτέλεσμα της μεθοδολογίας/το τελικό προϊόν θα γνωστοποιηθεί δημόσια στην αγορά.

2. Προτεινόμενο σχέδιο δράσης

Το προτεινόμενο έργο αποτελεί μια ερευνητική προσπάθεια ανοικτού τύπου σχετικά με ένα θέμα για το οποίο δεν υπάρχουν πολλές ακαδημαϊκές μελέτες. Στο πλαίσιο αυτό, θα ήταν πρόωρο να δοθούν λεπτομερείς πληροφορίες σχετικά με την μεθοδολογική προσέγγιση που πρέπει να ακολουθηθεί. Μάλιστα, ένα από τα πρώτα αποτελέσματα των ερευνητικών προσπαθειών θα πρέπει να συνίσταται στον προσδιορισμό μιας κατάλληλης ερευνητικής μεθοδολογίας. Ωστόσο, σε αυτή την πρώιμη φάση, προβλέπεται ότι η έρευνα θα πρέπει να ακολουθήσει ορισμένα βήματα προκειμένου να καταλήξει σε μια εφαρμόσιμη μεθοδολογία:

1. Ανάλυση της σχετικής βιβλιογραφίας: λεπτομερής και εξαντλητική αναζήτηση σχετικής ακαδημαϊκής και επαγγελματικής βιβλιογραφίας. Θεωρείται ευρέως ότι οι παράγοντες ΠΚΔ επηρεάζουν όχι μόνο την αξία μιας επιχείρησης, αλλά και τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας αν και, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι ακαδημαϊκές μελέτες επί του θέματος είναι λιγοστές.
2. Συλλογή των βασικών δεδομένων: η συλλογή των δεδομένων που θα χρησιμοποιηθούν για την ανάλυση των διαφόρων υποδειγμάτων και προσεγγίσεων. Θα πρέπει να περιλαμβάνονται αναλυτικά στοιχεία για τον πιστωτικό κίνδυνο καθώς και κριτήρια ΠΚΔ και κλιματικού κινδύνου ανά τομέα και γεωγραφική περιοχή. Σημαντική πτυχή αυτού του έργου είναι η ακρίβεια και η ποιότητα των δεδομένων, και ειδικότερα η δυνατότητα αξιοποίησης ιστορικών δεδομένων για μια επαρκώς μακρά περίοδο δείγματος.
3. Ανάλυση των δεδομένων: αν και ο κύριος στόχος της έρευνας θα πρέπει να είναι η κατανόηση της επίδρασης των παραγόντων ΠΚΔ στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, η έρευνα θα πρέπει να περιλαμβάνει και ανάλυση της επίδρασης των αποδόσεων των χρεωστικών τίτλων. Στο πλαίσιο αυτής της προσπάθειας, θα πρέπει να αξιολογηθεί η σχετική σημασία των τριών παραγόντων, Π (περιβάλλον), Κ (κοινωνία) και Δ (διακυβέρνηση), τόσο για τις επιμέρους μετοχές/σε επίπεδο μεμονωμένης επιχείρησης όσο και σε επίπεδο τομέα.
4. Δοκιμή και βαθμολόγηση διαρθρωτικών υποδειγμάτων πιστωτικού κινδύνου: σχεδιασμός μεθοδολογίας που θα επιτρέψει την τυπική ενσωμάτωση των παραγόντων ΠΚΔ στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας. Ανάλυση της σχέσης μεταξύ των παραγόντων ΠΚΔ και της τιμολόγησης του πιστωτικού κινδύνου από τις χρηματοπιστωτικές αγορές και εξέταση των επιδράσεων στην ανάλυση και αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας. Τα μοντέλα θα πρέπει να προσαρμοστούν και να βαθμονομηθούν κατά τρόπο ώστε να είναι κατάλληλα όχι μόνο για την ανάλυση των συνηθών μακροοικονομικών και μικροοικονομικών παραγόντων χρηματοοικονομικού κινδύνου, αλλά και για την ανάλυση παραγόντων μη χρηματοοικονομικού κινδύνου.
5. Ανάλυση σεναρίων: η προαναφερόμενη ανάλυση αναμένεται να παρέχει ex post εξέταση της επίδρασης των παραγόντων ΠΚΔ στον πιστωτικό κίνδυνο, αλλά δεν είναι ικανή να πληροφορήσει τους υπεύθυνους λήψης αποφάσεων σχετικά με την αναμενόμενη επίδραση ακραίων γεγονότων ή σεναρίων (π.χ. κλιματικά σενάρια) στο μέλλον. Στο πλαίσιο αυτό, η ανάλυση σεναρίων αναμένεται να είναι χρήσιμο συμπλήρωμα της προσπάθειας μέτρησης της επίδρασης των παραγόντων ΠΚΔ στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας από μια ex ante σκοπιά.
6. Έλεγχος αξιοπιστίας: θα πρέπει να γίνει μια σειρά ελέγχων αξιοπιστίας, συμπεριλαμβανομένης μιας ταξινόμησης των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, με σκοπό να ελεγχθεί αν η μεταβλητότητα των αποδόσεων των τίτλων με χαμηλή αξιολόγηση ΠΚΔ είναι γενικά μεγαλύτερη από εκείνη των τίτλων με την ίδια πιστοληπτική διαβάθμιση, αλλά με υψηλότερη αξιολόγηση ΠΚΔ. Μια διεξοδική ανάλυση ώστε να καθοριστεί αν η προσθήκη επιπλέον ποσοτικών δεικτών από τα βήματα 4 και 5 θα εξηγούσε τις συγχρονικές διαφορές στη μεταβλητότητα των αποδόσεων που δεν εξηγούνται μόνο από τις διαφορές της πιστοληπτικής διαβάθμισης.
7. Σχεδιασμός μιας τυπικής μεθοδολογίας για την ενσωμάτωση των παραγόντων ΠΚΔ στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας: με βάση το εκπονηθέν ερευνητικό έργο, αναμένεται να προταθεί μια συνολική μεθοδολογία για την ενσωμάτωση των παραγόντων ΠΚΔ στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας.

Εξ όσων γνωρίζει η ΕΤΕπ, μέχρι σήμερα δεν έχει αναπτυχθεί ολοκληρωμένη μεθοδολογία πιστοληπτικής αξιολόγησης που να ενσωματώνει κριτήρια ΠΚΔ. Κατά συνέπεια, η έρευνα αναμένεται να συμβάλει στην ανάπτυξη αυτής της μεθοδολογίας, με ιδιαίτερη έμφαση στη δυνατότητα εφαρμογής της σε μικρότερους εκδότες, ώστε να ανταποκρίνεται στο αίτημα της ΕΚ να διασφαλιστεί ότι οι μικρότεροι παράγοντες της αγοράς θα εξακολουθήσουν να έχουν πρόσβαση σε αυτήν.

Οι προτάσεις πρέπει να υποβληθούν στην αγγλική γλώσσα το αργότερο μέχρι τις **15 Απριλίου 2019**, ώρα 24:00 (ώρα Κεντρικής Ευρώπης). Οι προτάσεις που θα υποβληθούν μετά την ημερομηνία αυτή δεν θα ληφθούν υπόψη. Οι προτάσεις πρέπει να αποσταλούν με ηλεκτρονικό ταχυδρομείο στη διεύθυνση:

Events.EIBInstitute@eib.org

Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τη διαδικασία επιλογής του προγράμματος **EIBURS** και το Ινστιτούτο της ΕΤΕπ είναι διαθέσιμες στη διεύθυνση: <http://institute.eib.org/>
