

Zrównoważone inwestycje

Tak oceniamy świadomość dotyczącą zrównoważonego rozwoju w firmach

„Wskaźnik niefinansowy” (Nfi) jest stosowany przez ING od 2001 roku. Wskaźnik ten, opracowany wewnętrznie, pozwala inwestorom oszacować świadomość kwestii dotyczących zrównoważonego rozwoju w danej firmie. Nfi to jednak tylko jeden z elementów oceny zrównoważonego rozwoju firmy. Oceniane są też faktyczne działania przedsiębiorstwa i wpływ, jaki jej produkty wywierają na środowisko. Niniejszy artykuł wyjaśnia, w jaki sposób wyznaczamy Nfi i co dokładnie oznacza ten wskaźnik.

Ocena zrównoważonego rozwoju

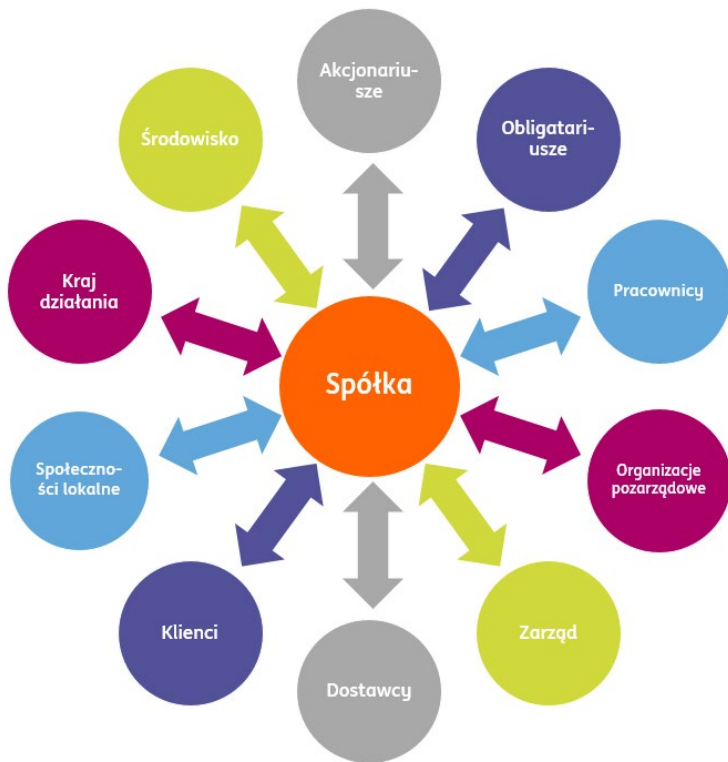
Na przestrzeni ostatnich dziesięcioleci odpowiedzialne społecznie inwestowanie przeszło od strategii polegającej na wykluczeniu pewnych grup produktów niesprzyjających zrównoważonemu rozwojowi (takich jak broń, tytoń i futra) do strategii, która koncentruje się na inkluzywności, tj. inwestowaniu w podmioty, które wnoszą pozytywny wkład w zrównoważony rozwój. Naturalnie, aby w sposób wymierny ocenić ten pozytywny wkład, potrzebne są dane. Jeszcze na początku XXI wieku inwestorzy musieli gromadzić je samodzielnie, jednak z upływem lat pojawiły się podmioty wyspecjalizowane w ich dostarczaniu. ING od początku korzysta z usług firmy Sustainalytics (obecnie należącej do Morningstar), która jest jednym z wiodących dostawców danych dotyczących zrównoważonego rozwoju. Łączymy dane niezbędne do dokonania oceny zrównoważonego rozwoju w jeden wskaźnik, tzw. Nfi. Otrzymany wynik wykorzystujemy m.in. przy wyborze spółek do naszych portfeli zrównoważonych inwestycji. Zrównoważony rozwój to pojęcie, które stale się rozwija i chcemy, aby nasze Biuro Inwestycyjne mogło samodzielnie wyznaczać kryteria jego oceny. Dzięki temu podejmowane decyzje inwestycyjne dobrze wpisują się w oczekiwania naszych klientów i w praktyki Biura Inwestycyjnego. Należy zauważyć, że niektóre firmy nie dysponują pełnym zestawem danych ESG (dotyczących środowiska, społecznej odpowiedzialności i ładu korporacyjnego). W takich przypadkach dokonujemy szacunków.

Najlepsze w klasie podejście

Wskaźnik Nfi obrazuje, w jaki sposób firma dba o kluczowych interesariuszy w swoich działaniach. Jeśli jej świadomość jest wysoka, firmie łatwiej jest wyczuć, co dzieje się w społeczeństwie i odpowiednio zareagować. A zatem w dłuższej perspektywie wysoki poziom świadomości dotyczącej zrównoważonego rozwoju powinien przełożyć się na niższy profil ryzyka dla firmy. Taka firma będzie w stanie lepiej reagować na pojawiające się możliwości. Ocena świadomości w zakresie zrównoważonego rozwoju jest przeprowadzana równoległe z testem dotyczącym działań lub produktów kontrowersyjnych. Firmy posiadające w ofercie kontrowersyjne produkty lub prowadzące kontrowersyjne działania nie mogą zostać włączone do portfeli zrównoważonych inwestycji ING, niezależnie od poziomu zaawansowania ich świadomości w zakresie zrównoważonego rozwoju. Więcej informacji o teście można znaleźć w tej publikacji: [Działalność, w którą nie inwestujemy](#) (materiał w języku angielskim).

Świadomość w zakresie zrównoważonego rozwoju

Aby ocenić świadomość dotyczącą zrównoważonego rozwoju, analizujemy, w jaki sposób firma dba o swoich interesariuszy w swoich działaniach. Dotyczy to nie tylko współników i obligatariuszy, ale wszystkich osób i podmiotów, z którymi firma bezpośrednio lub pośrednio współpracuje. Poniższy diagram pokazuje, że istnieje wielu różnych interesariuszy.



Uznajemy, że przedsiębiorstwo prowadzi działalność w sposób zrównoważony, jeśli postępuje odpowiedzialnie pod każdym możliwym względem. Wskaźnik niefinansowy jest narzędziem, które pozwala zrozumieć, co to oznacza.

Elementy wskaźnika Nfi

Aby ocenić świadomość w zakresie zrównoważonego rozwoju, analizujemy pięć elementów, które przedstawiono na poniższym schemacie.



Elementem o największej wadze (40%) jest **wynik oceny zarządzania ryzykiem ESG**. Ocena ta, opracowana przez Sustainalytics, określa stopień, w jakim firma zarządza ryzykami związanymi ze zrównoważonym rozwojem. W tym kontekście analizujemy od sześciu do dziewięciu kluczowych kwestii związanych ze zrównoważonym rozwojem. Należą do nich zagadnienia takie jak emisja gazów cieplarnianych, ład korporacyjny czy relacje z pracownikami. Kwestie analizowane podczas oceny zarządzania ryzykiem ESG mogą różnić się w zależności od firmy. Łatwo sobie wyobrazić, że przedsiębiorstwo użyteczności publicznej ma do czynienia z innymi problemami z zakresu ESG niż np. agencja pracy. Biorąc pod uwagę dużą liczbę czynników, które wpływają na wynik, przyznaliśmy temu elementowi najwyższą wagę w ocenie Nfi.

Drugi element – **wynik analizy dynamiki ESG** – otrzymał wagę 10%. Element ten analizuje narażenie firmy na ryzyka związane ze zrównoważonym rozwojem i sposób zarządzania tymi ryzykami w okresie ostatnich dwunastu miesięcy. Uważamy, że firmy powinny utrzymywać stały poziom, jednocześnie rozwijając swoją świadomość w zakresie zrównoważonego rozwoju. Jeśli tak jest, doceniamy ich wysiłki, przyznając wyższą ocenę Nfi. Co więcej, badania pokazują, że „dynamika” pozytywnie koreluje z ceną akcji spółek.

Waga trzeciego i najnowszego elementu, czyli wyniku **oceny zrównoważenia produktu**, również wynosi 10%. Wynik odzwierciedla stopień, w jakim produkty firmy przyczyniają się do osiągnięcia jednego z celów zrównoważonego rozwoju (SDG). SDG to skrót oznaczający siedemnaście celów wprowadzonych przez Organizację Narodów Zjednoczonych, które dotyczą ulepszeń w obszarach dotyczących planety, ludzi i dobrobytu. Produkty wywierające wpływ są przecież ważnym narzędziem do osiągnięcia tych celów.

Zarówno czwarty, jak i piąty element są powiązane ze wskaźnikami PAI. Wskaźniki te opisują główny niekorzystny wpływ (ang. **Principal Adverse Impact**) firmy na zrównoważony rozwój. Wskaźniki zostały opracowane przez Unię Europejską w celu zapewnienia przejrzystości w obszarze zrównoważonego rozwoju, jak również ograniczenia negatywnego wpływu firm. Przykładowo, dana firma mogła już osiągnąć



dobry wynik pod względem emisji gazów cieplarnianych. To wspaniale, ale ostatecznie chcemy, aby te emisje z czasem malały. Wartości PAI są tego wyrazem.

Wskaźniki środowiskowe PAI stanowią 20% oceny końcowej. Analiza obejmuje następujące czynniki:

- Ślad węglowy (w stosunku do wartości przedsiębiorstwa)
- Intensywność emisji dwutlenku węgla (w stosunku do przychodów)
- Stopień uzależnienia przychodów od paliw kopalnych
- Zużycie lub produkcja energii odnawialnej
- Intensywność zużycia energii na tle sektorów o dużym wpływie na klimat
- Aktywność w obszarach wrażliwych pod względem różnorodności biologicznej
- Ilość wytwarzanych ścieków
- Ilość wytwarzanych odpadów niebezpiecznych
- Polityka redukcji emisji gazów cieplarnianych

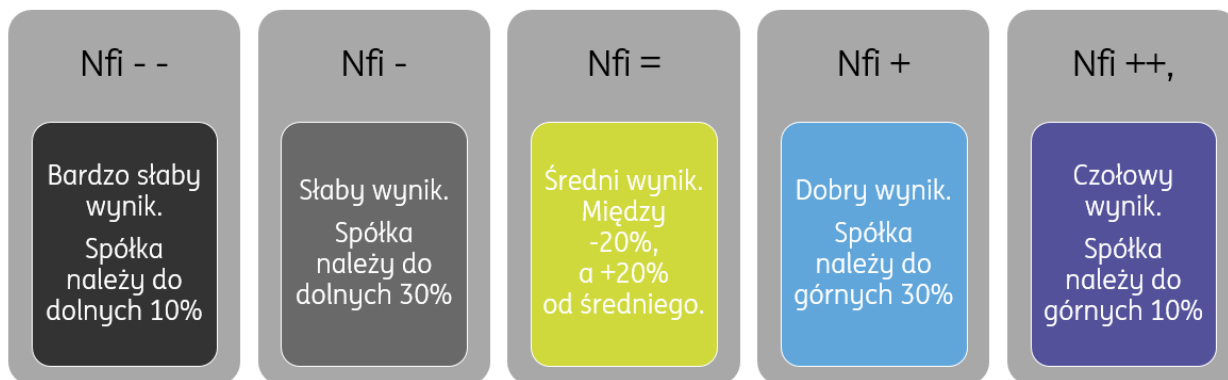
Ostatnie 20% oceny Nfi stanowią wskaźniki **społeczne** PAI. W tej grupie analiza obejmuje następujące czynniki:

- Procesy i mechanizmy zapewniania zgodności służące do monitorowania przestrzegania zasad ONZ Global Compact i wytycznych OECD dla przedsiębiorstw wielonarodowych
- Naruszenia zasad Global Compact
- Różnice w wynagrodzeniach kobiet i mężczyzn
- Różnorodność płci na stanowiskach kierowniczych

Metoda obliczania

Kiedy już ustalimy, jakie dane są potrzebne do oceny każdego z pięciu elementów, obliczamy indywidualny wynik dla każdego wskaźnika i dla każdej firmy.

- a) Każda firma otrzymuje ocenę od zera do jednego za każdy wskaźnik. Firmy, które osiągnęły najgorszą wartość wskaźnika, otrzymują ocenę zero. Firmy, które uzyskały najlepsze wyniki, otrzymują ocenę 1. W ten sposób określa się miejsce każdego podmiotu na tle innych firm z tej samej branży. Takiej ocenie poddawane są wszystkie firmy z każdego sektora.
- b) Po wykonaniu powyższych obliczeń sumujemy oceny firmy za każdy wskaźnik i element, a następnie dzielimy otrzymaną wartość przez liczbę wskaźników użytych do oceny każdego elementu. W ten sposób otrzymujemy ranking wszystkich firm dla każdego z pięciu elementów.
- c) Jak wcześniej wspomniano, każdy z czterech elementów ma inną wagę. W ten sposób ustala się ogólny wynik.
- d) Wynik jest poddawany ponownej ocenie w celu zaklasyfikowania wszystkich firm według sektora do decyli.
- e) Za pomocą decyli możemy przyporządkować firmy do kategorii charakterystycznych dla Nfi. Kategorie przedstawiono na schemacie poniżej.



Nasze Biuro Inwestycyjne wylicza wskaźnik Nfi raz w roku. Może on być wyliczany częściej, ale nie jest to wymagane. Dane bazowe pochodzą z raportów rocznych, firmowych stron internetowych i rocznych kwestionariuszy, a więc zmieniają się tylko sporadycznie.

Reprezentacyjność

Ponieważ firmy są porównywane według sektorów, ważne jest, aby w każdym sektorze reprezentowana była wystarczająca ich liczba. Dlatego też oceny Nfi poddajemy 5 tys. firm. W tej grupie znajdują się następujące podmioty:

- Wszystkie spółki monitorowane w ramach naszych portfeli akcji i obligacji (około 600 spółek)



- Wszystkie spółki z krajów Beneluksu, dla których dostępne są dane dotyczące zrównoważonego rozwoju (około 225 podmiotów)
- Międzynarodowe firmy o kapitalizacji rynkowej na poziomie co najmniej 2 mld USD w takiej liczbie, aby suma wszystkich podmiotów wynosiła 5 tys.

Jak już wspomniano, w ramach oceny Nfi firmy są porównywane z innymi firmami z tego samego sektora. Właściwie należałoby użyć terminu „branża”. W przypadku inwestycji najczęściej mówi się o jedenastu sektorach oficjalnej klasyfikacji GICS - Globalnego Systemu Klasyfikacji Branż. Jednakże porównanie w ramach oficjalnych sektorów GICS nie zawsze daje dobre wyniki, ponieważ niektóre sektory są bardzo zróżnicowane. Na przykład w sektorze towarów przemysłowych można znaleźć zarówno producentów statków powietrznych, jak i agencje zatrudnienia. Zamiast powyższego systemu stosujemy szczegółową klasyfikację, w której dzielimy firmy na 41 grup branżowych. Dzięki temu w naszych grupach znajdują się podobne firmy, a ich liczba jest wystarczająca, aby przygotować reprezentatywny ranking.

Udoskonalenia

Na przestrzeni lat wskaźnik Nfi stale dostosowywano, aby uwzględnić zmiany w społeczeństwie i dostęp do nowych danych. Z uwagi na zwiększone zainteresowanie inwestorów, ale także nowe przepisy i regulacje w zakresie zrównoważonych inwestycji, w ostatnich latach rozwój nabrał większego tempa. W rezultacie w 2022 roku konieczne było wprowadzenie radykalnych zmian w obliczeniach wskaźnika Nfi. Wcześniej ocena opierała się na zestawie danych obejmującym 127 różnych wskaźników dotyczących zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw, które dzieliły się na trzy kategorie: środowisko, społeczność i zarządzanie. Większość tych wskaźników jest dalej wykorzystywana, ale tylko pośrednio, gdyż obecnie zastąpiła je ocena zarządzania ryzykiem ESG, której wynik w większym lub mniejszym stopniu opiera się na wspomnianych 127 wskaźnikach. Uzupełnieniem oceny Nfi jest analiza dynamiki i potencjalnego negatywnego wpływu firm na zrównoważony rozwój (wskaźniki PAI). W 2023 roku jeszcze bardziej udoskonaliliśmy stosowaną metodologię. Wprowadziliśmy też jeden nowy element: ocenę produktu. Wynik oceny produktu otrzymał wagę 10% kosztem wagi elementu dotyczącego dynamiki zarządzania ESG. W naszej ocenie wskaźnik świadomości w zakresie zrównoważonego rozwoju Nfi ma znaczenie w dłuższej perspektywie. Po przeliczeniu wyników za pomocą metodologii z 2022 roku otrzymano stosunkowo dużą liczbę zmian w kategoryzacji Nfi. Było to spowodowane względną zmiennością wyniku oceny zarządzania ESG. Wprowadzenie bardziej stabilnego elementu (przychodów o dużym wpływie) i zmniejszenie wagi dynamiki powinno zwiększyć stabilność ratingu Nfi. Spodziewamy się, że w nadchodzących latach dojdzie do wielu zmian w obszarze zrównoważonych inwestycji. Dzięki posiadanemu doświadczeniu i wiedzy jesteśmy w stanie dostosowywać się do tych zmian i w razie potrzeby modyfikować nasze podejście do inwestycji w obszarze ESG.

Chcesz wiedzieć więcej?



Wejdź na [ING.nl/beursnieuws](https://www.ing.nl/beursnieuws)



Disclaimer

This publication has been prepared by the Investment Office (Amsterdam) of ING Bank N.V. ("ING") solely for information purposes without regard to any particular user's investment objectives, financial situation, or means. ING forms part of ING Group (being for this purpose ING Group NV and its subsidiary and affiliated companies). The information in the publication is not an investment recommendation and it is not investment, legal or tax advice or an offer or solicitation to purchase or sell any financial instrument. Reasonable care has been taken to ensure that this publication is not untrue or misleading when published, but ING does not represent that it is accurate or complete. ING does not accept any liability for any direct, indirect or consequential loss arising from any use of this publication. Unless otherwise stated, any views, forecasts, or estimates are solely those of the author(s), as of the date of the publication and are subject to change without notice. The distribution of this publication may be restricted by law or regulation in different jurisdictions and persons into whose possession this publication comes should inform themselves about, and observe, such restrictions. Copyright and database rights protection exists in this report and it may not be reproduced, distributed or published by any person for any purpose without the prior express consent of ING. All rights are reserved. The producing legal entity ING Bank N.V. is authorized by the Dutch Central Bank and supervised by the European Central Bank (ECB), the Dutch Central Bank (DNB) and the Dutch Authority for the Financial Markets (AFM). ING Bank N.V. is incorporated in the Netherlands (Trade Register no. 33031431 Amsterdam).

