

# Duurzaam beleggen

## Zo meten we duurzaam bewustzijn bij bedrijven

Sinds 2001 gebruikt ING de 'Niet-financiële indicator' (Nfi). Deze zelf ontwikkelde indicator geeft beleggers een inschatting van het duurzaamheidsbewustzijn van een bepaald bedrijf. In deze publicatie lees je hoe we de Nfi vaststellen en wat deze indicator betekent.

### Het meten van duurzaamheid

In de afgelopen decennia heeft duurzaam beleggen zich ontwikkeld van een strategie gebaseerd op het uitsluiten van bepaalde niet-duurzame activiteiten (zoals wapens, tabak en bont) naar een strategie die juist gericht is op insluiten; beleggen in bedrijven die positief bijdragen aan duurzaamheid. Om die positieve bijdrage te meten heb je natuurlijk gegevens nodig. Aan het begin van 2000 moesten beleggers al die gegevens nog zelf verzamelen, maar later kwamen er toegewijde dataproviders beschikbaar. Bij ING maken we sinds de start gebruik van Sustainalytics (tegenwoordig onderdeel van Morningstar), een van de grootste leveranciers van duurzaamheidsdata. De benodigde gegevens voor het meten van duurzaamheid verwerken we tot één predicaat, de Nfi. Deze score gebruiken we vervolgens om bedrijven te selecteren voor onze duurzame portefeuilles. Omdat duurzaamheid een begrip is dat zich verder zal blijven ontwikkelen, willen we bij het Investment Office zelf bepalen hoe we duurzaamheid toetsen. Zodoende passen onze beleggingen goed bij onze klanten en de uitgangspunten van het Investment Office, en kunnen we meegaan met onze tijd. Het komt voor dat voor sommige bedrijven niet alle data bekend is. In dat geval gaan we uit van schattingen, die het beste recht doen aan deze bedrijven.

Duurzaam beleggen is altijd in ontwikkeling

### De best-in-classbenadering

De Nfi geeft inzicht in de manier waarop een bedrijf rekening houdt met zijn belangrijkste belanghebbenden. Is dat bewustzijn hoog, dan is het voor het bedrijf makkelijker om te voelen wat er leeft in de maatschappij en daarop in te spelen. We verwachten dan ook dat een hoog duurzaamheidsbewustzijn zich vertaalt in een lager risicoprofiel voor het bedrijf op de langere termijn. En dat het bedrijf beter kan inspelen op de kansen die zich voordoen. Deze toets op duurzaamheidsbewustzijn bestaat naast onze toets op controversieel gedrag of controversiële producten. Bedrijven met controversiële producten of gedrag komen niet in aanmerking voor opname in de portefeuilles die de duurzame beleggingsbenadering volgen, hoe hoog hun duurzaamheidsbewustzijn ook is. Meer over de negatieve toets vind je in de publicatie: [Waar we niet in beleggen](#).

De Nfi is één onderdeel van het duurzaam beleggenproces

## Hoe verhoudt een bedrijf zich tot alle belanghebbenden?

### Duurzaamheidsbewustzijn

Voor het meten van het duurzaamheidsbewustzijn kijken we dus naar de wijze waarop het bedrijf rekening houdt met zijn belanghebbenden, de stakeholders. Hierbij gaat het nadrukkelijk niet alleen om aandeelhouders en obligatiehouders, maar om alle partijen waarmee een bedrijf direct of indirect mee te maken krijgt. In de onderstaande diagram zie je een overzicht van een groot aantal mogelijke belanghebbenden.



Duurzame bedrijven zijn voor ons bedrijven die zich op alle mogelijke manieren verantwoordelijk opstellen. De Niet-financiële indicator is voor ons een goed hulpmiddel om snel inzichten te verkrijgen in de mate waarin dit het geval is.

### De onderdelen van de Nfi

Voor het meten van het duurzaamheidsbewustzijn kijken we naar een vijftal elementen. Deze vijf tonen we in het schema hieronder.



Het element met het grootste gewicht (40%) is de **ESG Risicomanagement-score**. Deze score, opgesteld door Sustainalytics, meet de mate waarin een bedrijf duurzaamheidsrisico's beheerst. Hiervoor kijken we naar zes tot negen belangrijkste kwesties op het gebied van duurzaamheid. Deze lopen uiteen van de uitstoot van broeikasgassen en corporate governance tot de omgang met werknemers. Daarbij geldt: een nutsbedrijf krijgt met andere kwesties te maken dan een uitzendbureau, waardoor de onderwerpen die gebruikt worden om het ESG Risicomanagement te meten kunnen verschillen. Gezien de grote hoeveelheid onderwerpen dat bijdraagt aan deze score geven we deze het hoogste gewicht.

Het tweede element, de **ESG Momentum-score**, geven we een gewicht van 10%. Dit element kijkt naar de ontwikkeling van de blootstelling aan en het management van duurzaamheidsrisico's door een bedrijf in de afgelopen twaalf maanden. We vinden het namelijk belangrijk dat bedrijven geen pas op de plaats maken en hun bewustzijn ten aanzien van duurzaamheid blijven ontwikkelen. Dat waarderen we graag in de vorm van een hogere Nfi-score. Bovendien blijkt uit onderzoek dat 'het momentum' een positieve samenhang kan hebben met de prijs van het aandeel van het bedrijf.

Het derde element, de **Product-score**, geven we ook een gewicht van 10%. De score heeft betrekking op de mate waarin een bedrijf producten maakt die positief bijdragen aan één of meerdere van de Sustainable Development Goals. Dit zijn zeventien doelen opgesteld door de Verenigde Naties om wereldwijd verbeteringen te realiseren op het gebied van milieu, mens,

maatschappij, vrede en samenwerking. Uiteindelijk zijn impactvolle producten een belangrijk middel om duurzaamheid in de samenleving te verankeren.

Het vierde- en vijfde element hebben beiden betrekking op PAI-indicatoren. Dit zijn indicatoren die de belangrijkste negatieve impact (Principal Adverse Impact) van een bedrijf op duurzaamheid weergeven. Deze indicatoren zijn opgesteld door de Europese Unie met als doel transparantie te creëren op het gebied van duurzaamheid - maar natuurlijk vooral om de negatieve impact van bedrijven te verlagen. Een bedrijf kan dus een goede score hebben op het gebied van de uitstoot van broeikasgassen, maar uiteindelijk wil je ook zien dat deze emissie daadwerkelijk omlaag gaat. De PAI scores zijn daar een indicatie voor.

De **milieu PAI-indicatoren** vormen 20% van de uiteindelijk eindscore. Hieronder vallen de volgende indicatoren:

- CO<sub>2</sub>-voetafdruk (ten opzichte van de ondernemingswaarde)
- CO<sub>2</sub>-intensiteit (ten opzichte van de omzet)
- Blootstelling aan omzet uit fossiele brandstoffen
- De mate van gebruik of productie van hernieuwbare energie
- Intensiteit van energiegebruik voor sectoren met een grote invloed op het klimaat
- Het actief zijn in biodiversiteit-gevoelige gebieden
- Hoeveelheid afvalwater
- Hoeveelheid gevaarlijk afval
- Beleid voor het terugdringen van broeikasgassen

De **sociale PAI-indicatoren** bepalen de laatste 20% van de Nfi-score. Onder die groep vallen de volgende indicatoren:

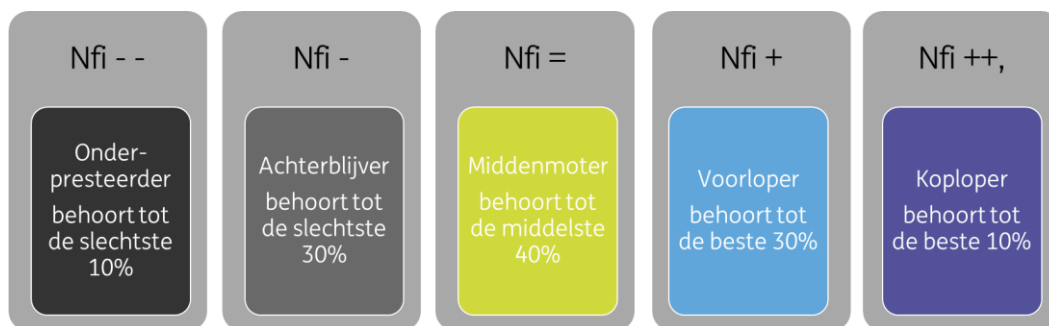
- Processen die de principes van goed ondernemersgedrag van de Verenigde Naties (UN Global Compact) en de OECD onderschrijven
- Overtreding van de tien Global Compact richtlijnen
- Het beloningsverschil tussen vrouwen en mannen
- Diversiteit van de Raad van commissarissen

#### De berekeningsmethode

Als we voor elk van de vijf elementen bepaald hebben welke data we nodig hebben, gaan we de individuele score per indicator per bedrijf berekenen. Zo gaat dat in z'n werk:

- a) We bepalen voor elk bedrijf per indicator de rangschikking tussen nul en één. Bedrijven die het slechtste scoren op een indicator krijgen een nul. Bedrijven die het beste scoren krijgen een 1. Zo wordt voor elk bedrijf bepaald waar hij staat ten opzichte van de andere bedrijven in zijn sector. Dit doen we voor alle bedrijven in alle sectoren. We komen er later op terug welke sectoren dat zijn.
- b) Na deze berekening tellen we voor elk bedrijf de ranking per indicator per element op, en delen deze door het aantal indicatoren van elk element. Op die wijze komen we voor elk van de vijf elementen tot een ranking voor alle bedrijven.
- c) Zoals eerder verteld hebben de vijf elementen een eigen weging. Dit leidt tot een totaalscore.
- d) Deze score ranken we wederom zodat we alle bedrijven per sector kunnen onderbrengen in decielen.
- e) Met die decielen kunnen we bedrijven onderverdelen in de voor de Nfi kenmerkende categorieën. Deze vind je in de onderstaande tabel.





De Nfi berekenen we bij het Investment Office één keer per jaar. Vaker is mogelijk, maar dat hoeft niet. De onderliggende data is afkomstig uit jaarrapporten, websites van bedrijven en jaarlijkse vragenlijsten, en veranderen dus ook niet continu.

### Representatief

Omdat we bedrijven per sector onderling vergelijken, is het belangrijk dat binnen elke sector voldoende bedrijven vertegenwoordigd zijn. Daarom berekenen we de Nfi voor 5000 bedrijven. In deze selectie zitten de volgende bedrijven:

- Alle bedrijven die we volgen als onderdeel van onze aandelen- en obligatieportefeuilles (ongeveer 600 bedrijven).
- Alle bedrijven uit de Benelux waarvan we duurzaamheidsdata hebben (ongeveer 225).
- Dit vullen we aan met internationale bedrijven die een marktkapitalisatie hebben van minimaal USD 2 miljard, totdat we er in totaal 5000 hebben.

Zoals gezegd vergelijken we bedrijven voor de Nfi met andere bedrijven binnen dezelfde sector. Eigenlijk zouden we de term 'industrie' moeten gebruiken: bij beleggen heeft men het namelijk over de elf sectoren van de officiële GICS-indeling, het Global Industry Classification System. Een vergelijking binnen de officiële GICS-sectoren levert echter niet altijd een goede vergelijking op, aangezien sommige sectoren heel divers zijn. Zo vind je in de sector industriegoederen zowel vliegtuigbouwers als uitzendbureaus. Wij gebruiken in plaats daarvan een fijnmazige indeling waarbij we bedrijven groeperen in 41 industriegroepen. Op die wijze hebben we groepen van vergelijkbare bedrijven met voldoende omvang voor een representatieve rangschikking.

### Veranderingen

De positieve Nfi-toets is door de jaren heen doorlopend aangepast; aan ontwikkelingen van de maatschappij, maar ook aan de beschikbaarheid van nieuwe gegevens. Door een grotere interesse van beleggers, maar ook door nieuwe wet- en regelgeving op het gebied van duurzaam beleggen, hebben de ontwikkelingen zich de afgelopen jaren versneld. In 2022 heeft dit geleid tot een grote aanpassing van de Nfi berekeningen. In 2023 hebben we deze berekening verder verfijnd. Tevens hebben we één grote wijziging doorgevoerd. We hebben namelijk een element toegevoegd: de Product-score voor impactvolle producten. Deze hebben we een weging gegeven van 10%, die ten koste is gegaan van de weging voor momentum. We vinden het belangrijk dat de indicator inzicht geeft in het duurzaamheidsbewustzijn, wat een indicator voor de lange termijn zou moeten zijn. Bij de Nfi-berekening bleek echter dat het aantal duurzaamheidswijzigingen met de nieuwe methode relatief hoog was. Een belangrijke oorzaak daarvan zit in de sterke dynamiek van de ESG Risicomanagement-score. Deze dynamiek wordt binnen de Nfi versterkt door de 20%-weging van de Momentum-score. De twee wijzigingen in de berekening verlagen de bewegelijkheid van de Nfi weer voor nu en in volgende jaren.

Ook voor de komende jaren verwachten we op het terrein van duurzaam beleggen veel ontwikkelingen. Met onze kennis en ervaring kunnen we inspelen op deze ontwikkelingen en onze systematiek en de Nfi indien gewenst aanpassen.

De Nfi berekend van 5000 bedrijven in 41 industrieën



## Meer weten?

 [Kijk op ING.nl/beursnieuws](https://www.ing.nl/beursnieuws)

### Goed om te weten

Beleggen brengt risico's en kosten met zich mee. De waarde van jouw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. [Lees meer over de risico's van beleggen.](#)

Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., en slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijke zorg betracht om ervoor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in deze publicatie heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 33031431, en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V.

