



Duurzaam beleggen Duurzaamheidsbeleid in één oogopslag: de 'Nfi'

Sinds 2001 gebruikt ING bij duurzaam beleggen de zelf ontwikkelde 'Niet-financiële indicator' (Nfi). Deze geeft beleggers snel een indicatie van de duurzaamheid van een belegging. Hoe we de Nfi bepalen en wat die precies betekent, kunt u lezen in deze publicatie. Ook gaan we in op de belangrijkste veranderingen in de berekening van de Nfi in 2018.

Toetsing bedrijven op prestaties én op beleid

De toetsing van ondernemingen op niet-financiële aspecten gebeurt bij ons in twee stappen. De eerste stap is de 'positieve toetsing', waarbij we kijken naar de duurzame kwaliteiten van een bedrijf. We vergelijken daarvoor ondernemingen binnen één sector op basis van hun beleid op een groot aantal duurzaamheidsaspecten. Dit betreft het hele spectrum duurzaamheidskenmerken (mens, milieu en maatschappij). De uitkomst hiervan bepaalt de Nfi-score. De tweede stap is de 'negatieve toetsing'. Dan kijken we naar de praktijk van de ondernemingen en gaan we na of de bedrijfsactiviteiten redenen opleveren om niet te beleggen in aandelen of obligaties van die onderneming.

Waar letten we op bij de negatieve toetsing?

We onderzoeken: is er sprake van ongewenste activiteiten of gedragingen? Produceert een bedrijf bijvoorbeeld tabak of kernwapens? Of heeft het zijn klanten sterk benadeeld door prijsafspraken met andere producenten, of is er sprake van corruptie? In [Beleggen voor nu, beleggen voor later](#) kunt u meer informatie vinden over het proces van onze duurzaamheidstoetsing.



Jochen Harkema werkt sinds 2004 bij ING en is sinds 2012 Analyst Duurzaam Beleggen bij het Investment Office. Hij studeerde Economie aan de Universiteit Maastricht en is RBA-geregistreerd.

Beleggingen voor strategie
Duurzaam worden
gekozen uit ons
'duurzaam
universum'

Wanneer komt een belegging in onze strategie Duurzaam?

Een onderneming moet bij de positieve toets minimaal bovengemiddeld scoren, en bij de negatieve toets negatief (dus geen bezwaren) scoren, om in het 'duurzaam universum' van ING te worden opgenomen. Het duurzaam universum betreft alle voorgeselecteerde beleggingen die in aanmerking komen voor opname in onze beleggingsstrategie Duurzaam. Deze publicatie beperkt zich tot onze methodiek voor de positieve toetsing: het bepalen van de Nfi-score.

Relatieve maatstaf
van duurzaamheid

De Niet-financiële indicator (Nfi) is een 'best-in-class'-benadering

Met de Nfi kunnen we objectief en overzichtelijk weergeven wat het risico- en reputatieprofiel van een onderneming is, vergeleken met relevante andere ondernemingen. Hierbij is het uitgangspunt de relatieve positie van een onderneming ten opzichte van haar concurrenten in de sector, oftewel een 'best-in-class'-benadering'. De Nfi-beoordeling geeft inzicht in zowel diverse duurzame prestaties van het bedrijf als in het beleid ten aanzien van belangrijke duurzame aspecten van de bedrijfsvoering. Een bedrijf met een hoge Nfi-score kenmerkt zich door transparante informatieverstrekking aangaande zijn activiteiten, prestaties en bedrijfsbeleid. Uit de verstrekte informatie is in dat geval gebleken dat er duidelijke doelen, instrumenten en controles zijn. Dit stelt het bedrijf in staat om tal van risico's in een vroeg stadium in te schatten en hier actie op te ondernemen. Denk hierbij aan oplopende verzuimcijfers, ontevredenheid van medewerkers, verspilling van materialen, afnemende klanttevredenheid en dergelijke. Ook zullen dergelijke bedrijven een betere uitgangspositie hebben om kansen te ontdekken en te benutten: meten is immers weten.

Periodieke toetsing
van zo'n 3700
bedrijven

Sustainalytics levert ons de duurzaamheidsgegevens

Van de bedrijven die we volgen, berekenen we een keer per jaar de actuele score van de Niet-financiële indicator. Daarvoor gebruiken we de gegevens van Sustainalytics. Sustainalytics is een internationaal gerenommeerd researchinstituut dat voor beleggers en financiële instellingen wereldwijd onderzoek doet naar de duurzaamheidskenmerken van bedrijven. Sustainalytics heeft driehonderd medewerkers in dienst waarvan er zich honderdvijftig specifiek richten op onderzoek en analyse. ING neemt al jarenlang onderzoekdata af van Sustainalytics, met behulp waarvan we de duurzaamheid bepalen van de bedrijven die wij volgen. Van ongeveer 3700 bedrijven berekenen we de Nfi-score. Over het algemeen zijn dit de grotere bedrijven, opgenomen in de belangrijke indices. We berekenen niet alleen de Nfi van beursgenoteerde bedrijven, ook kijken we naar enkele tientallen bedrijven en instanties zonder beursnotering die voor hun financiering in belangrijke mate afhankelijk zijn van de uitgifte van obligaties. Ook daarvan berekenen we dus de Nfi.



SUSTAINALYTICS

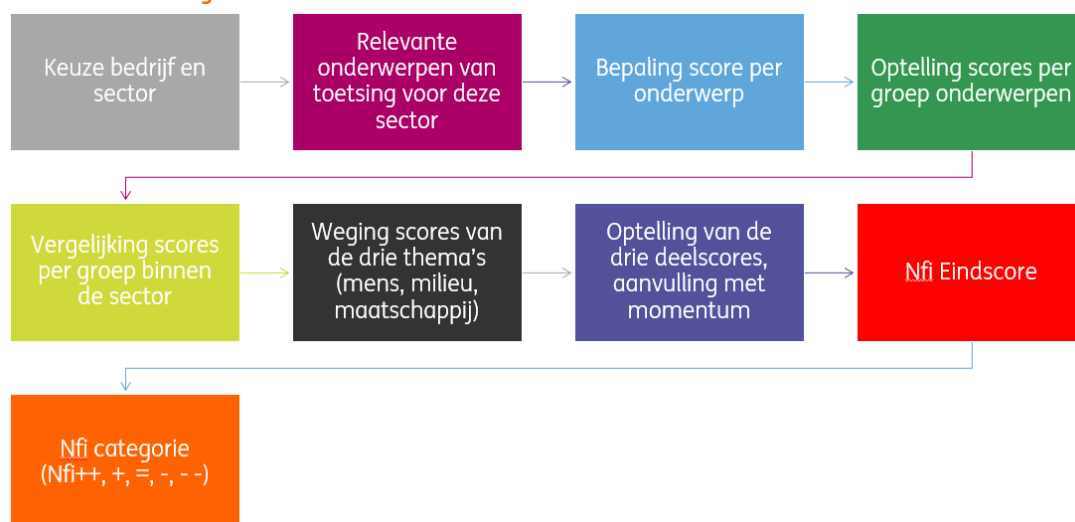
Uitbreiding van het universum

In 2018 hebben we het 'universum' (verzameling) van bedrijven dat voor toetsing in aanmerking komt, uitgebreid. Dit deden we om twee redenen. Sustainalytics heeft de afgelopen jaren zijn eigen universum steeds verder vergroot, waardoor ook wij onze blik kunnen verbreden. Bovendien merken wij, dat voor de toetsing van beleggingsfondsen op duurzaamheid meer vergelijkingsmateriaal gewenst is: met het grotere universum van 'duurzame' beleggingsfondsen krijgen wij beter inzicht in de mate van duurzaamheid van ieder beleggingsfonds. De aanvulling van het universum bestaat vooral uit de wat kleinere bedrijven. Kleinere ondernemingen hebben over het algemeen een lagere duurzaamheidsscore (Nfi) omdat het belang van duurzaamheid bij hen soms minder duidelijk is en deze bedrijven niet dezelfde middelen hebben als grote bedrijven om een sterk duurzaamheidsbeleid op te zetten. Kleinere bedrijven waarvan slechts beperkte informatie beschikbaar is, nemen we in principe niet mee in de berekening. Een uitzondering hierop is een selectie van kleinere bedrijven uit België en Nederland.

Hoe gaat de Nfi-bepaling in zijn werk?

Het stroomdiagram op de volgende pagina toont de stappen die we volgen om de Nfi-score van een bedrijf te berekenen.

Schema berekening Nfi-score



Bron: ING Investment Office, september 2018

Welke bedrijfskenmerken bepalen de Nfi-score?

Niet elk bedrijf wordt getoetst op alle 127 bedrijfskenmerken

Voor de berekening van de Nfi gebruiken we informatie over in totaal 127 verschillende bedrijfskenmerken. Dit betreft algemene onderwerpen zoals beleid om corruptie en discriminatie tegen te gaan, die voor alle bedrijven relevant zijn. Maar ook sectorspecifiek beleid als promotiepraktijken voor de verkoop van medicijnen en de energiegrondstoffenmix van energiebedrijven. Voor de Nfi-berekening vergelijken we bedrijven met vergelijkbare activiteiten. Sectors verschillen namelijk sterk met betrekking tot hun niet-financiële karakteristieken. Zo speelt bijvoorbeeld in de olie- en gasindustrie het milieuaspect een belangrijke rol. In de uitzendbranche echter spelen milieuoverwegingen een minder belangrijke rol en ligt de nadruk weer op sociale aspecten als arbeidsomstandigheden en -voorwaarden. Om die reden worden niet alle 127 kenmerken getoetst bij elk bedrijf, maar per (sub)sector een selectie hiervan. We toetsen bedrijven op minimaal 31 kenmerken en gemiddeld op 44: die vormen de basis voor de Nfi-berekening.

1. Milieu

Voor het aspect 'milieu' toetsen we 69 onderwerpen

Duurzaamheid beoordelen we op drie aspecten; milieu, mens en maatschappij. De onderstaande tabel toont een selectie van drie van de in totaal 50 onderwerpen (kenmerken) die we toetsen rond het aspect milieu. Daarnaast staat het deelaspect waaronder het valt en of we dit onderwerp bij alle bedrijven toetsen of alleen binnen specifieke bedrijfssectoren.

Voorbeeld deelaspecten van 'milieu'

Onderwerp	Aspect	deelaspect	algemeen of sectorspecifiek?
Milieurapportage	<i>milieu</i>	milieubeleid	sectorspecifiek
milieumanagementsysteem	<i>milieu</i>	milieucertificering	algemeen
programma's voor de biodiversiteit	<i>milieu</i>	maatschappelijk belang	sectorspecifiek

Bron: ING Investment Office, september 2018

Het onderwerp 'programma's voor de biodiversiteit', is specifiek voor de sector papierindustrie en bosbouw. Hierbij letten wij erop of bedrijven programma's hebben om de biodiversiteit in stand te houden.

2. Mens

Voor het aspect mens kijken we vooral naar het beleid dat het bedrijf voert ten aanzien van zijn medewerkers. We toetsen 20 kenmerken, onderverdeeld in vier deelaspecten. Onderstaand voorbeeld toont drie onderwerpen die we toetsen, twee algemene en een sectorspecifieke. Het onderwerp 'beleid op arbeidsomstandigheden' is weliswaar sectorspecifiek, maar het is een zeer veel voorkomend deelaspect. Het is namelijk op de helft van alle bedrijfssectoren van toepassing als sectorspecifiek deelaspect.

Voorbeeld deelaspecten van 'mens'

onderwerp	Aspect	Deelaspect	algemeen/sector specifiek
beleid op vrijheid van vereniging	mens	arbeidsomstandigheden	algemeen
beleid op arbeidsomstandigheden	mens	arbeidsomstandigheden	sectorspecifiek
percentage werknemers dat valt onder een cao	mens	arbeidsomstandigheden	algemeen

Bron: ING Investment Office, september 2018

3. Maatschappij

Bij het aspect maatschappij toetsen we op 57 indicatoren onderverdeeld in zeven deelaspecten.

Voorbeeld deelaspecten van 'maatschappij'

onderwerp	aspect	deelaspect	algemeen/sector specifiek
programma voor klokkenluiders	maatschappij	bedrijfsethiek	algemeen
ondertekenaar van het UN Global Compact	maatschappij	mensenrechten	algemeen
ondertekenaar van de VN-principes voor verantwoord investeren	maatschappij	maatschappelijk belang	sectorspecifiek

Bron: ING Investment Office, september 2018

Het sectorspecifieke deelaspect 'ondertekenaar van de principes voor verantwoord investeren van de Verenigde Naties' wordt getoetst bij bedrijven uit vier (sub)sectoren: (1) vastgoed, (2) banken, (3) verzekeraars en (4) gediversifieerde financiële instellingen.

De score per deelaspect is uitkomst toetsing alle onderwerpen

Per onderwerp kan een bedrijf een score krijgen, variërend van nul tot honderd. Hoe hoger de score hoe beter. Op het algemene onderwerp 'milieubeleid' kan een bedrijf bijvoorbeeld als volgt scoren:

Het bedrijf heeft een <u>sterk</u> en gedetailleerd milieubeleid	100
Het bedrijf heeft een <u>relatief sterk</u> milieubeleid	50
Het bedrijf heeft <u>een</u> milieubeleid maar is niet zeer gedetailleerd	25
Het bedrijf heeft <u>geen</u> formeel milieubeleid	0

Op deze wijze wordt aan elk onderwerp een scoretabel gekoppeld. Per deelaspect worden de scores voor de diverse onderwerpen die onder het deelaspect vallen opgeteld. De score voor het deelaspect wordt gerelateerd aan het gemiddelde in de sector. Deze scores tellen we voor de deelaspecten die vallen onder één aspect bij elkaar op. Afhankelijk van de sector bepalen we de weging per aspect. Zoals we aangaven, hechten we bijvoorbeeld in de ene sector meer belang aan milieu dan in een andere sector.

Voorbeeld: weging aspecten farmaciebedrijven versus nutsbedrijven

aspect	sectorweging	sectorweging
	farmaciebedrijven	nutsbedrijven
Milieu	0,25	0,45
Mens	0,45	0,30
Maatschappij	0,30	0,25

Bij nutsbedrijven vinden we het aspect milieu dus belangrijker terwijl we bij farmaciebedrijven het aspect mens het belangrijkste vinden.

Verrijking van de duurzaamheidsscore: ook de trend wegen we mee

Voordat we de eindscore van de Nfi bepalen, vullen we deze score nog aan met informatie over de historische ontwikkeling van het duurzaamheidsbeleid van een bedrijf. Hiervoor kijken we naar de verandering in duurzaamheidsscore van een bedrijf ten op zichte van de score van een jaar eerder. Ondernemingen die zich verbeteren op gebied van duurzaamheid, willen we op die wijze 'belonen' in

Eindscore is optelsom

Aspecten krijgen in verschillende sectoren een verschillende weging

de vorm van een hogere Nfi-score. Daarnaast blijkt uit onderzoek dat bedrijven die hun duurzaamheidsscore verbeteren, veelal ook een beter financieel rendement laten zien. De trend in hun duurzaamheidsontwikkeling, het 'momentum', bepaalt tien procent van de eindscore van de Niet-financiële indicator. (Deze momentumindicator bepalen we door de scores op de verschillende ijkpunten van de aspecten mens, milieu en maatschappij te vergelijken met die van de voorgaande toetsing. Hierbij weegt het momentum van de score op het aspect maatschappij het sterkst: vijftig procent.)

Onvoldoende duurzaamheidsbeleid kan leiden tot financiële schade en reputatieschade

Vijf categorieën van duurzaamheid: Nfi - -, Nfi -, Nfi =, Nfi + en Nfi ++

Na de diverse scoreberekeningen op deelaspecten bepalen we voor elk bedrijf een relatieve score ten opzichte van de andere door ons beoordeelde bedrijven in de betreffende sector. Naar gelang de scores van de bedrijven in een sector rangschikken we de bedrijven en delen we ze in in vijf Nfi-categorieën. Het eindoordeel Nfi ++ betekent dat het bedrijf tot de beste 10% van zijn sector behoort. Nfi - (en uiteraard Nfi --) staat voor een onvoldoende beoordeling en is automatisch reden tot uitsluiting van het bedrijf uit het 'duurzame universum' van ING. Dat betekent dat het niet in aanmerking kan komen om te worden geselecteerd voor de beleggingsstrategie Duurzaam. Ook de andere drie Nfi-categorieën geven een indicatie van de relatieve duurzaamheidsprestaties van een bedrijf. In 2018 hebben we de categorie Nfi - - toegevoegd (de bij de Nfi-bepaling slechtst scorende 10%). Dit zijn de bedrijven die geen visie hebben op de belangrijke maatschappelijke ontwikkelingen of hier niet transparant over zijn. Met de informatie die de Nfi-scores bieden, kunnen beleggers snel inzicht krijgen in de duurzaamheid van een bedrijf. Bedrijven zonder visie of openheid hebben extra risico's voor de beleggers. Duurzaamheidsrisico's kunnen leiden tot financiële schade en reputatieschade.

Nfi: 5 categorieën

Nfi ++	behoort tot de beste 10%
Nfi +	behoort tot de beste 30%
Nfi =	behoort tot de beste 50%
Nfi -	minder dan gemiddeld (uitgesloten)
Nfi - -	behoort tot de slechtste tien% (uitgesloten)

Toelichting Nfi - / - -

De eindscore Nfi - betekent niet per se dat de onderneming maatschappelijk onverantwoord handelt, of niet duurzaam is. De kwalificatie betekent wel dat:

De Nfi is een relatieve indicator

- I. de onderneming in vergelijking met haar concurrenten binnen de sector achterblijft in het verstrekken van informatie aan de onderzoekers (Sustainalytics), of dat
- II. de onderneming weliswaar voldoende informatie verstrekt, maar dat uit deze informatie blijkt dat haar beleid en systemen (inclusief monitoring) op de aspecten mens, milieu en maatschappij achterblijft bij haar concurrenten.

Bedrijven met een eindscore Nfi - - vinden wij niet duurzaam. Wij verwachten van bedrijven een minimale visie op belangrijke duurzame ontwikkelingen en transparantie hierover.

Kortom: Nfi geeft in één oogopslag indicatie relatieve duurzaamheid

De Nfi-eindscore geeft dus snel inzicht in de relatieve duurzaamheidskwaliteiten van een bedrijf ten opzichte van de andere bedrijven in zijn sector. Bij een hoge Nfi-score (+ of ++) zal het bedrijf, relatief gezien, op gebied van veel verschillende duurzaamheidsaspecten beleid hebben en goed presteren. Maar om te weten of het bedrijf zich voor ons beleggingsbeleid ook echt kwalificeert als 'duurzaam', toetsen we het ook op daadwerkelijk gedrag en activiteiten (de [negatieve toetsing](#)).

Meer weten?

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

Disclaimer

Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling, geen beleggingsadvies noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor 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. De waarde van uw belegging kan fluctueren. U kunt uw gehele inleg kwijtraken. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 33031431 Amsterdam 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.

Onderwerpen per aspect



mens

- Arbeidsomstandigheden
- Diversiteit
- Gezondheids- en veiligheidsbeleid
- Arbeidsomstandigheden leveranciers



milieu

- Milieubeleid
- Milieucriteria leverancier
- Milieu-certificering
- Afval
- Logistiek
- Broeikasgassen
- Water
- Verantwoord grondstofgebruik
- Duurzame producten



maatschappij

- Bedrijfsethiek
- Mensenrechten
- Dierenwelzijn
- Maatschappelijk belang
- Klantenbelang
- Ondernemingsbestuur

Bron: ING Investment Office, September 2018