



APSTIPRINĀTA
ar ieguldījumu pārvaldes akciju sabiedrības „INVL Asset Management”
2024.gada 19.jūnija valdes lēmumu Nr. 19/06/2024

Ilgtermiņa analīzes process IPAS “INVL Asset Management” ieguldījumu portfeļu pārvaldīšanā
Rīgā, 19.06.2024.

1. Ieguldījumu fondu un līdzīgo agregēto ieguldījumu produktu ilgtermiņa analīze

Šajā dokumenta daļā tiek aprakstīts ieguldījumu process, kas ietver ESG/ilgtermiņa analīzi, ieguldot fondu produktos (ETF, atklātos fondos, alternatīvo ieguldījumu fondos un ieguldījumu sabiedrībās).

Pēc nepieciešamības identificēšanas, ieguldījumu produkti tiek atlasīti atbilstoši aktīvu klasei, veidam, orientācijai uz mērķa reģionu, ieguldījumu faktoriem, sektoram un utt. Ilgtermiņa/ESG orientācija var būt arī atlases parametrs.

Ja ir daudz alternatīvu, tiek izveidots ieguldījumu produktu saraksts.

Pasīvi pārvaldīto fondu produktu (turpmāk tekstā – Fonds) atlases gadījumā tiek ņemti vērā klasiskie parametri: fonda aktīvi, pārvaldīšanas stils, replicēšanas stratēģija (fiziska vai optimizēta, izmantojot atvasinātos instrumentus), nodokļi, "izsekošanas kļūda" vai līdzīgs rādītājs, kopējais izmaksu rādītājs ("TER"), valūta, dividenžu izmaksa, utt.

Aktīvi pārvaldīto ieguldījumu produktu analīzes laikā tiek ņemta vērā pārvaldīšanas sabiedrības darbības vēsture un uzticamība, pārvaldīšanas komandas stabilitāte, pārvaldīšanas komandas sasniegtie rezultāti (salīdzinājumā ar konkurentiem līdzekļi vai absolūtie rezultāti) dažādos periodos, ieguldījumu fondā esošo aktīvu apjoms, nodokļi, izdevumu koeficients ("TER"), valūta, dividenžu izmaksas un citi rādītāji.

Tālāk tiek izvērtēta attiecīgās pārvaldības sabiedrības ESG prakse un ESG kritēriju integrācija tās investīcijas procesā. Lielajiem ETF uzņēmumiem šis reitings tiek atjaunināts reizi gadā. Galvenie jautājumi šajā posmā ir:

- Ilgtermiņa/ESG politikas esamība;
- Sadarbība ar investoru iniciatīvām, piemēram, Atbildīgu ieguldījumu principiem (PRI);
- Caurskatāmība – profesionāla personāla un komiteju pārraudzības veidā;
- ESG integrācijas veidi un pakāpe investīciju procesā;
- Līdzdalības un iesaistīšanās aktivitātes/politikas;
- Informācijas atklāšanas prakse un iespējas.

Ja analizētās pārvaldības sabiedrības/fonda prakse nav apmierinoša vai tās līmenis būtiski atpaliek no konkurentiem/līdzīgiem produktiem, attiecīgie ieguldījumu produkti tiek izņemti no ieguldījumiem pieejamo fondu saraksta.

Nākamais posms ir konkrēta fonda vai ieguldījumu sabiedrības atlase no izveidotā saraksta.

Gadījumos, kad ir iespēja izvēlēties starp līdzīgiem fondiem atbilstoši iepriekš minētajiem parametriem, prioritāte tiek dota labākai alternatīvai saskaņā ar šādām īpašībām:

- Investīcijas tiek novirzītas uzņēmumiem ar augstākiem ilgtspējas/ESG standartiem (piemēram, ESG filtrēts (atlasīti ieguldījumi pēc dažādiem faktoriem), fondi, kas padziļināti izpēta ESG faktoros un Social Responsible Investing (SRI) tipa ETF tiek novērtēti augstāk nekā klasiskie ETF);
- mērķtiecīgs atbalsts uzņēmumiem, kas sniedz ieguldījumu ANO noteikto ilgtspējas attīstības mērķu sasniegšanā;
- trešo pušu nodrošināts augstāks ilgtspējas/ESG vērtējums;
- Fonda atbilstība SFDR (Ilgspējas finanšu informācijas atklāšanas regulai) 8. vai 9. panta prasībām;
- Negatīvās ilgtspējas ietekmes rādītāju publicēšana un kvalitāte.

Ieguldījumu fondu pārskatos tiek izsekoti negatīvās ietekmes uz ilgtspēju rādītāji. Novērojot negatīvu šo rādītāju dinamiku, iespēju robežās cenšamies iegūt paskaidrojumus no attiecīgā fonda pārvaldnieka. Ja nav saņemti apmierinoši paskaidrojumi, un, ja situācija neuzlabojas, Sabiedrības Investīciju komiteja (IK) sniedz priekšlikumu par ieguldījumu pozīcijas likvidāciju.

2. Investīciju process, kura daļa ir ESG/ilgtspējas analīze – ieguldot tieši uzņēmumos (akcijās un korporatīvās obligācijās)

Akciju un obligāciju ESG/ilgtspējas analīze tiek izmantota, lai padziļināti pārbaudītu ar fundamentālās vai tehniskās analīzes metodēm izvēlētās investīciju idejas piemērotību.

2.1. Negatīvā atlase:

2.1.1. Negatīvās atlases laikā visas tiešo investīciju idejas tiek izskatītas atbilstoši definētajiem kritērijiem, lai noteiktu emitenta ienākumus no nevēlamām darbībām vai iesaistīšanās nevēlamās nozarēs. Ieguldījumi netiek veikti uzņēmumos, kuru ienākumu būtisku daļu veido ienākumi no sekojošām darbībām:

- Ieroču ražošana un tirdzniecība;
- Tabakas un alkohola ražošana un realizācija;
- Termisko ogļu ražošana un realizācija;
- Citas darbības, kas uzskaitītas INVL atbildīgo ieguldījumu un ilgtspējas risku integrācijas politikā.

2.1.2. Negatīvās informācijas publiskajā telpā izskatīšanas laikā tiek noraidītas investīciju idejas, saistītas ar uzņēmumiem, kas rupji vai regulāri pārkāpj vides aizsardzības prasības, cilvēktiesības, darba aizsardzības prasības un korporatīvās pārvaldības standartus.

2.2. ESG/ilgtspējas analīze pirms investīciju veikšanas

Daži uzņēmumi vai ieguldījumu produkti ir tieši vērsti uz ilgtspējas veicināšanu. Šo investīciju veidu piemēri: zaļās vai ar ilgtspēju saistītās obligācijas, atjaunojamās enerģijas uzņēmuma akciju emisija un utt. Šajā gadījumā pietiek ar ESG/ilgtspējas analīzi pirmsieguldīšanas posmā, lai nodrošinātu uzņēmuma atbilstību ilgtspējīgu ieguldījumu definīcijai.

Kā ilgtspējīgi tiek uzskatīti arī uzņēmumi, kas sniedz būtisku ieguldījumu vismaz vienā no šiem vides mērķiem, piemēram, emitenti, kas aprēķina/uzskaita ar galvenajiem resursu veidiem saistītus efektivitātes rādītājus, tai skaitā enerģijas, izejvielu, ūdens un zemes izmantošanas intensitāti, radīto atkritumu daudzumu, siltumnīcefekta gāzu emisijas, ietekmi uz bioloģisko daudzveidību, aprites ekonomikas un atjaunojamās enerģijas veicināšanu, kā arī investīcijas saimnieciskās darbībās, kas veicina sociālo mērķu sasniegšanu. Par ieguldījumiem, kas veicina sociālo mērķu sasniegšanu tiek uzskatīti tādi ieguldījumi, kas palīdz risināt nevienlīdzības problēmas, kas veicina sociālo kohēziju, sociālo integrāciju un cilvēku iesaistīšanos darba attiecībās, ieguldījumi cilvēkkapitālā un sociālajās grupās, kuru locekļi cieš no nelabvēlīgiem ekonomiskiem vai sociāliem apstākļiem. Par ieguldījumiem, kas veicina sociālo mērķu

sasniegšanu tiek uzskatīti arī ieguldījumi uzņēmumos, kuru darbība tiek veikta saskaņā ar sekojošiem minimālā sociālā nodrošinājuma pasākumiem:

a) atbilstoši Ekonomiskās sadarbības un attīstības organizācijas (ESAO) pamatnostādņēm starpnacionāliem uzņēmumiem un ANO cilvēktiesību uzņēmējdarbības pamatprincipiem, tostarp astoņiem galveniem principiem, kas norādīti Starptautiskās darba organizācijas Deklarācijā par pamatprincipiem un tiesībām darbā, kā arī atbilstoši Starptautiskajā Cilvēktiesību hartā noteiktiem principiem un tiesībām;

b) saskaņā ar principu "nenodarīt būtisku kaitējumu";

Ja nav pamata uzskatīt uzņēmumu, ieguldījums, kurā tiek apsvērts, par ilgtspējīgu, kā arī, ja tiek konstatēta negatīva ietekme ilgtspējas faktoru (PAI – galvenā nelabvēlīgā ietekme) rādītāju analīzes laikā, attiecīgais ieguldījums netiek ietverts ieguldīšanai pieejamo instrumentu sarakstā.

Iekšējā analīzē PAI rādītāji tiek salīdzināti ar nozares un līdzīgu uzņēmumu vidējiem rādītājiem. Pēc tā noteikšanas informācija tiek sniegta par pietiekamu skaitu PAI rādītāju, un, ja vairāk nekā puse no tiem ir labāki par vidējiem nozares un līdzīgu uzņēmumu rādītājiem, to var uzskatīt par ieguldījumu, kas veicina vides vai sociālo mērķu sasniegšanu. Ja iespējams, tiek izmatoti trešo pušu publicētie dati, kas raksturo emitentu ilgtspēju.

Izvēloties rādītājus konkrēta uzņēmuma (un nozares) analīzei, var ņemt vērā nozaru ilgtspējas rādītāju aprēķināšanas ietvaru, ko izstrādājusi Standartu padome (SASB) un Globālās atbildības iniciatīva (GRI).

SASB ietvars nodrošina globāli piemērojamus specifiskus nozaru kritērijus un definē reprezentatīvā rūpniecības uzņēmuma finansiāli nozīmīgu ilgtspējas rādītāju minimumu un saistītu metriku (rādītāju) kopu.

Ja ilgtspējas analīzē tiek konstatēts, ka būtiska daļa PAI rādītāju ir sliktāki salīdzinājumā ar citiem dotā sektora uzņēmumiem, ieguldījumu projekts var tikt noraidīts. Ja trūkst informācijas par PAI rādītājiem, atbildīgais līdžekļu pārvaldītājs izvērtē, vai trūkstošā daļa ir kritiski liela un vai tā būtiski palielina ieguldījumu risku. Ja atbilde ir jā, ieguldījums tiek noraidīts. Gadījumos, kad uzņēmuma ESG informācijas atklāšanas dinamika ir pozitīva, un trūkstošie rādītāji var tikt uzskatīti par nekritiskiem - tad ir iespējams izņēmums. Ja tiek izdarīts izņēmums, tiek formulētas uzlabojumu cerības un/vai rīcības plāns iesaistīšanai uzņēmuma ESG rādītāju uzlabošanā. Tas tiek iekļauts ikgadējā ESG iesaistīšanās rīcības plānā un turpmāk tiek uzraudzīts.

Ņemot vērā to, ka galvenie ESG reitingu sniedzēji (tas īpaši aktuāli Centrāleiropas un Austrumeiropas tirgos) nesniedz datus par uzņēmumu ESG ilgtspējas rādītāju progresu, pārvaldnieks var patstāvīgi novērtēt uzņēmuma ESG pārskatu un citus pieejamos un atbilstošos informācijas avotus, un pēc tam, kad ir noteikts, ka uzņēmuma ilgtspējas kritēriju dinamika ir pozitīva, var izlemt investēt finanšu instrumentā.

Lai novērtētu ilgtspējas faktorus, var izmantot trešo pušu sniegtos ilgtspējas vērtējumus vai ESG rādītājus, ja tādi ir pieejami. Šajā gadījumā ir jāpārliciecinās, vai izmantotā metodika atbilst labākajai praksei un, vai šis datu sniedzējs ir atzīts un uzticams.

Veicot analīzi, var atsaukties uz INVL iekšējā novērtējuma dokumentu, kura mērķis ir kvantitatīvi novērtēt uzņēmumus aktivitātes ESG jomās.

Ja ilgtspējas analīzes secinājumi ir pozitīvi, tā kopsavilkumu iekļauj/pievieno apstiprināšanai iesniegtajam IK investīciju priekšlikumam.

3. Investīciju process, kas ietver ESG/ilgtspējas analīzi – tiešās investīcijas valsts obligācijās

ESG/ilgtspējas analīze tiek izmantota, lai turpmāk pārbaudītu ar fundamentālās vai tehniskās analīzes metodēm izvēlētās investīciju idejas piemērotību.

3.1. Negatīvā atlase

Negatīvās atlases laikā visas tiešo investīciju idejas tiek pārskatītas un novērtētas pēc noteiktiem kritērijiem, kas ietver sevī sekojošo:

- valsts nav iekļauta starptautisko sankciju sarakstos;
- valsts nav iekļauta FATF (Financial Action Task Force) melnajā sarakstā;
- Informācija, kas pieejama publiskajā telpā, neliecina par rupju un regulāru vides aizsardzības, cilvēktiesību un ilgtspējīgas pārvaldības principu pārkāpšanu.

3.2. ESG/ilgtspējas analīze pirms investīciju veikšanas

Ar ESG/ilgtspējas analīzi pirms investīciju posmā pietiek, lai pārliecinātos, ka valsts atbilst globālajiem standartiem pēc starptautiski atzītiem rādītājiem, kas atspoguļo vides, sociālos un pārvaldības standartus.

Informācija par šiem aspektiem var tikt ņemta no pieejamiem publiskiem avotiem, datubāzēm, kā arī no trešo pušu sniegtajiem datiem.

INVL iekšējā vērtēšanas sistēma apstrādā dažādus kritērijus, kas atspoguļo pieņemamos ESG standartus:

- Valsts ESG novērtējuma punktu iekšējā sistēmā veido vides, sociālās labklājības un ilgtspējīgas pārvaldības kritēriji, kas atspoguļo valstī pieņemto praksi attiecībā uz:
 - 1) Piesārņojuma novēršanu un kontroli, klimata pārmaiņu mazināšanu (CO2 izmešu kontrole);
 - 2) Sociālā progresā indeksu un līdztiesību raksturojošiem rādītājiem, kā arī citiem rādītājiem, kas veido minētos indeksus vai papildus atspoguļo valsts sociālās attīstības stāvokli;
 - 3) Ilgtspējīgas pārvaldības principiem (piemēram, politiskā stabilitāte, valdības efektivitāte, cīņa ar korupciju utt.);
- Aprēķinot kopējo punktu skaitu, tiek ņemti vērā apkopotie vides, sociālās un labas pārvaldības rādītāji ar līdzīgu svaru gala novērtējumā. Mēs uzskatām, ka ieguldījumus valstīs ar kopējo ESG reitingu augstāku par 50. procentili var uzskatīt par ilgtspējīgām investīcijām.

Informācijas trūkuma gadījumā tiek vērtēts arī tas, vai valsts ir pierādījusi savu nacionālo vides politiku, piedalās starptautiskos līgumos, kas veicina klimata pārmaiņu vadību, nodrošina cilvēktiesību ievērošanu utt. Tāpat tiek ņemts vērā, vai valsts ir attiecīgo starptautisko organizāciju dalībniece.

Izvērtējot valsts ilgtspējas rādītājus, tiek ņemti vērā ne tikai kritēriju kvantitatīvie rādītāji un kā situācija dotajā valstī tiek novērtēta globālā kontekstā, bet arī kā atsevišķi ESG rādītāji laika gaitā.

Informācija sagatavota un publicēta: 2024.gada 19.jūnijā