

Raport privind riscul de durabilitate pentru anul 2022

BCR Pensii s-a angajat să se conformeze cu Reglementarea UE și cadrul de reglementare național în asigurarea transparenței cu privire la modul în care integrează riscurile legate de durabilitate în deciziile de investiții, inclusiv prin realizarea unui raport anual pentru informarea participanților (existenți și potențiali). În raport anual de sustenabilitate am sintetizat evaluarea instrumentelor financiare din portofoliile FPAP BCR și FPF BCR Plus din perspectiva durabilității și a factorilor ESG (aspecte de mediu, sociale și de guvernare corporativă „Environmental, Social, and Corporate Governance”). De asemenea în acest raport am prezentat scorurile ESG și categoriile de risc de durabilitate pe fiecare clasă de active și scorul ESG al întregului portofoliu. Principalii parametri ESG utilizați în evaluare se regăsesc la Anexa nr 1. a Politicii de durabilitate a investițiilor fondurilor de pensii administrate.

Conform metodologiei interne, un emitent sau un instrument financiar poate primi un scor ESG cu valori cuprinse între 1 și 3, 3 fiind cel mai bun. În Tabelul 2 am prezentat scorurile ESG și categoria de risc de durabilitate pe emitenții analizați din portofoliu, rezultând 16 emitenți cu risc scăzut de durabilitate, 39 emitenți cu risc mediu și 6 emitenți cu risc ridicat. Scorurile ESG finale al emitenților se bazează atât pe analize interne cât și pe analize de la terți, conform tabelului următor.

Sursa Scorurilor ESG

Titluri de stat;	100% Analize Moody's
Acțiuni RO	50% Analize interne și 50% analize de la Sustainalytics
Acțiuni UE	100% Analize de la terți (Sustainalytics și MSCI)
Obligațiuni corporative și supranaționale	100% Analize de la terți (Moody's, Sustainalytics și MSCI)
Obligațiuni municipale	100% Analiză internă
OPCVM-uri/ETF-uri (excepție OTP Obligațiuni, care este 100% analiză internă)	100% Analize Morningstar
ETC (aur)	50% analiză internă, 50% analize Sustainalytics, raport World Gold Council
Investiții private de capital	100% Analiză internă

Pentru a evalua performanța ESG a întregului portofoliu, am calculat o medie ponderată în funcție de scorul ESG primit de fiecare clasă de active și ponderea acesteia în portofoliu. Ponderile folosite în calcul sunt cele de la 31.12.2022, iar evaluările și scorurile ESG sunt întocmite pe baza ultimelor date disponibile, adică cele aferente anului fiscal 2022. Astfel, din analiză rezultă un scor ESG de 2.23 pentru portofoliile fondurilor FPAP BCR și BCR PLUS, însemnând un risc mediu de durabilitate. În anul 2021, scorul ESG al portofoliilor FPAP BCR și BCR PLUS a fost de 2.12. Evoluția pozitivă a scorului ESG se datorează în mare parte acordării unui scor mai mare pentru titlurile de stat (2.2 în 2022 față de 2.0 în 2021). De menționat că creșterea scorului pentru titlurile de stat a fost determinată de o ajustare a modului de calcul al scorului și nu de o îmbunătățire a situației ESG a României. Scorul CIS-3 acordat de Moody's României, atât în 2021 cât și în 2022, translatat pe scara internă înseamnă un scor de 2.2, și considerăm ca scorul intern de 2.0, acordat pentru anul 2021, a fost prea conservativ. Clasele de active cu cel mai mic risc de durabilitate sunt acțiunile europene.

Tabel 1. Scorul ESG al portofoliului global și pe clase de active

Clasa de active	Pondere în portofoliul FPAP BCR	Pondere în portofoliul FPF BCR PLUS	Scor mediu ponderat ESG, FPAP BCR	Scor mediu ponderat ESG, FPF BCR PLUS
Titluri de stat	66.42%	65.57%	2.20	2.20
Acțiuni RO	16.73%	18.15%	2.29	2.29
Acțiuni UE	2.80%	2.32%	2.53	2.51
Obligațiuni corporative și supranaționale	7.10%	8.27%	2.25	2.23
Obligațiuni municipale	0.74%	1.00%	2.25	2.25
OPCVM-uri și ETF-uri	3.59%	2.63%	2.20	2.20
ETC (aur)	1.32%	1.34%	2.06	2.06
Investiții private de capital	0.35%	0.36%	2.46	2.45
Depozite și conturi curente	0.90%	0.20%	2.48	2.48
Instrumente de acoperire a riscului	0.04%	0.16%	2.33	2.31
Total	100.00%	100.00%	2.23	2.23

Legenda:

Risc de durabilitate	Scor ESG
Scăzut	2.50 - 3
Mediu	2.00 – 2.49
Ridicat	1 – 1.99

Tabel 2. Scorul ESG și categoria de risc de durabilitate pe emitenți

Clasă de activ	Emitent	Scor ESG	Risc de durabilitate
Titluri de stat	Ministerul Finantelor Publice	2.20	Mediu
Acțiuni UE	Deutsche Boerse AG	2.86	Scăzut
Acțiuni UE	Schneider Electric	2.84	Scăzut
Acțiuni UE	Danone	2.74	Scăzut
Acțiuni UE	CA Immobilien Anlagen AG	2.73	Scăzut
Acțiuni UE	CTP NV	2.71	Scăzut
Acțiuni UE	Iberdrola SA	2.68	Scăzut
Acțiuni UE	Deutsche Post AG	2.64	Scăzut
Acțiuni UE	Banco Santander SA	2.58	Scăzut
Acțiuni UE	ING Groep NV	2.53	Scăzut
Acțiuni UE	Qiagen NV	2.51	Scăzut
Acțiuni UE	Koninklijke Ahold Delhaize NV	2.48	Mediu
Acțiuni UE	Heidelberg Materials	2.47	Mediu
Acțiuni UE	Fresenius SE & CO	2.45	Mediu
Acțiuni UE	Deutsche Lufthansa AG	2.45	Mediu
Acțiuni UE	Allfunds Group PLC	2.45	Mediu
Acțiuni UE	Mercedes Benz Group AG	2.44	Mediu
Acțiuni UE	Deutsche Telekom AG	2.31	Mediu
Acțiuni UE	Rio Tinto PLC	2.25	Mediu
Acțiuni UE	KGHM Polska Miedz SA	2.10	Mediu
Acțiuni UE	Koninklijke Philips NV	1.96	Ridicat
Acțiuni RO	Banca Transilvania SA	2.51	Scăzut
Acțiuni RO	BRD - Groupe Societe Generale SA	2.48	Mediu
Acțiuni RO	One United Properties SA	2.44	Mediu
Acțiuni RO	Antibiotice SA	2.43	Mediu
Acțiuni RO	Teraplast SA	2.35	Mediu
Acțiuni RO	Sphera Franchise Group SA	2.34	Mediu
Acțiuni RO	Aquila Part Prod Com SA	2.33	Mediu
Acțiuni RO	Bursa de Valori Bucuresti SA	2.30	Mediu
Acțiuni RO	OMV Petrom SA	2.29	Mediu
Acțiuni RO	Nuclearelectrica SA	2.29	Mediu
Acțiuni RO	Fondul Proprietatea SA	2.23	Mediu
Acțiuni RO	Transport Trade Services SA	2.20	Mediu
Acțiuni RO	Digi Communications NV	2.19	Mediu
Acțiuni RO	Med Life SA	2.19	Mediu
Acțiuni RO	Electrica SA	2.14	Mediu
Acțiuni RO	Romgaz SA	2.12	Mediu
Acțiuni RO	Transgaz SA	2.06	Mediu
Acțiuni RO	Alro SA	1.98	Ridicat
Acțiuni RO	Transelectrica SA	1.98	Ridicat
Acțiuni RO	Conpet SA	1.80	Ridicat

Clasă de activ	Emitent	Scor ESG	Risc de durabilitate
OPCVM/ ETF	Xtrackers Euro Stoxx 50 UCITS ETF 1C / Xtrackers	2.25	Mediu
OPCVM/ ETF	GuardCap Global Equity Fund / GuardCap Asset Management Limited	2.25	Mediu
OPCVM/ ETF	OTP Obligatiuni / OTP Asset Management	2.22	Mediu
OPCVM/ ETF	Schroder ISF Global Disruption / Schroder Investment Management Luxembourg	2.21	Mediu
OPCVM/ ETF	Schroder ISF Global Target Return / Schroder Investment Management Luxembourg	2.20	Mediu
OPCVM/ ETF	Schroder ISF China A / Schroder Investment Management Luxembourg	1.79	Ridicat
ETC	Xtrackers IE Physical Gold ETC Securities / Xtrackers ETC PLC	2.06	Mediu
Investiții private de capital	CCL CEECAT Fund II SCSp / CCL Investments Sarl	2.46	Mediu
Investiții private de capital	BlackPeak Southeast Europe Growth Equity Fund SCSp / BlackPeak General Partner SARL	2.42	Mediu
Obligațiuni corporative	Raiffeisen Bank SA	2.66	Scăzut
Obligațiuni corporative	Intesa SanPaolo SpA	2.66	Scăzut
Obligațiuni corporative	Leaseplan Corporation NV	2.59	Scăzut
Obligațiuni corporative	Banco Santander SA	2.58	Scăzut
Obligațiuni corporative	BNP Paribas	2.52	Scăzut
Obligațiuni corporative	Alpha Bank Romania SA	2.27	Mediu
Obligațiuni corporative	Citigroup Global Markets Holdings Inc	2.27	Mediu
Obligațiuni corporative	Unicredit Bank SA	2.23	Mediu
Obligațiuni supranaționale	Black Sea Trade and Development Bank	2.21	Mediu
Obligațiuni supranaționale	International Investment Bank	1.50	Ridicat
Obligațiuni municipale	București - Romania	2.25	Mediu

- Evaluarea titlurilor de stat

Conform raportului Moody's din 3 noiembrie 2023, scorul ESG de credit al României este moderat negativ, adică un scor de CIS-3, unde 1 este cel mai bun și 5 cel mai rău. Din punct de vedere al factorilor de mediu, România are un impact neutru către scăzut (2), având printre cele mai scăzute emisii de gaze cu efect de seră per persoană din Uniunea Europeană (UE) și o pondere ridicată a surselor de energie regenerabilă în consumul total de energie (24.3% vs media UE de 19,7%). Din punct de vedere al factorilor sociali, România are un scor moderat negativ (3), din cauza problemelor demografice, al accesului limitat la servicii și performanței educaționale moderate. Iar din punct de vedere al guvernantei, România are un profil neutru către scăzut (2), din cauza performanței moderate în cadrul luptei anticorupției, unui nivel mediu ce ține de percepția asupra independenței justiției și eficienței neuniforme a politicilor macroeconomice. Astfel, scorul CIS- 3 al Moody's translatat pe scara noastră internă înseamnă un scor ESG de 2.2 și un risc mediu de durabilitate.

- Evaluarea emitenților de acțiuni și obligațiuni corporative și supranaționale

Fiecare emitent de acțiuni, obligațiuni corporative și obligațiuni supranaționale a fost evaluat individual pe o serie de criterii de durabilitate, pe baza cărora a primit un scor ESG. În total au fost analizați 50 de emitenți (20 emitenți de acțiuni din UE, 20 emitenți de acțiuni din România și 10 emitenți de obligațiuni). O sinteza a acestor evaluări se regăsește în anexe, unde am prezentat mediile unor criterii analizate fie pe sectoare de activitate (în cazul emitenților de acțiuni), fie pe clase de active. Iar în graficele 1, 2 și 3 am prezentat scorul mediu ponderat ESG pe clase de active și pe sectoare.

În anul 2022, fondul FPAP BCR a investit 1.4%, iar fondul BCR PLUS a investit 1.3% din active în obligațiuni sustenabile Raiffeisen Bank SA. Fondurile atrase prin emisiunile de obligațiuni vor fi utilizate pentru finanțare proiectelor sustenabile. Astfel, minim 50% din fonduri vor fi direcționate pentru finanțarea de proiecte sociale - finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii din regiuni subdezvoltate la nivel național, locuințe accesibile, acces la servicii esențiale de sănătate, educație și infrastructură. Diferența va fi alocată în vederea finanțării proiectelor care susțin tranziția verde - clădiri verzi, proiecte de energie regenerabilă, de eficiență energetică, transport și agricultură ecologică, proiecte de prevenire și control al poluării, economie circulară, administrarea durabilă a resurselor de apa. Aceste obligațiuni au fost evaluate la un risc de durabilitate scăzut și un scor ESG de 2.66.

Începând cu anul 2022, ca urmare a războiului dintre Rusia și Ucraina, emitentul de obligațiuni supranaționale International Investment Bank (IIB) – deținut în proporție de 45% de Rusia, s-a confruntat cu mai multe probleme de guvernanta, în principal retragerea celor 4 țări membre ale Uniunii Europene din acționariat, sancționarea băncii de către OFAC, imposibilitatea de plată a obligațiunilor ajunse la maturitate. Prin urmare, banca a fost încadrată la un risc de durabilitate ridicat cu un scor ESG de 1.5. Acest lucru a determinat ca întreaga categorie de active (obligațiuni corporative și supranaționale) să aiba un scor ESG mai slab decât în 2021.

În general, observăm că emitenții de obligațiuni corporative (care sunt în principal bănci) și acțiunile europene performează mai bine la capitolul sustenabilitate față de acțiunile românești. Iar în cadrul sectoarelor de activitate, observăm că cele mai performante sunt imobiliarele, sectorul utilități și serviciile financiare pentru acțiunile europene, și imobiliarele, serviciile financiare și sectorul bunuri de consum pentru acțiunile românești.

Din analiza factorilor de mediu observăm că cca 84% din emitenții de acțiuni și obligațiuni dețin o politică de mediu, iar restul 16% fie nu dețin, fie emitentul nu a comunicat această informație. De asemenea, observăm că acțiunile din sectorul

materiale au cele mai mari rate ale intensității emisiilor de gaze cu efect de seră (cca 1,700 tone eq CO₂/ mil.EUR venituri), iar sectoarele de utilități și materiale au cele mai mari rate ale intensității energetice (peste 2,000 MWH/mil EUR venituri). Rata medie de reciclare a deșeurilor, în cazul tuturor emitenților, este la 21%, iar sectoarele cu ratele cele mai mari rate sunt bunuri de consum și industrial (peste 35%). În medie, emitenții au o pondere a consumului de energie din surse regenerabile în consumul total de energie de 21%, totuși sectoarele de servicii de comunicare și servicii financiare au rate de peste 30%.

Din analiza factorilor sociali observăm că peste 80% din emitenți dețin politici privind: diversitate și egalitate de șanse; protecția datelor cu caracter personal; sănătatea și securitatea în muncă; politică de denunțare pentru angajați "Whistle Blower". În continuare, constatăm că sectoarele care au peste 50% femei în total angajați sunt serviciile financiare, sănătatea și imobiliarele. Iar sectoarele care au cele mai mari ponderi ale femeilor în funcții de conducere sunt bunurile de consum, sănătatea și serviciile financiare (peste 33%). De remarcat este că emitenții de acțiuni românești performează mai bine față de emitenții europeni în ce privește ponderea femeilor în funcții de conducere (29.8% vs 28.3%). Alți indicatori unde vedem o performanță mai bună a acțiunilor românești față de cele europene sunt gradul de fluctuație al angajaților și numărul de accidente de muncă la 1000 de angajați.

Din analiza factorilor de guvernare corporativă, remarcăm că peste 90% din emitenți dețin o politică de anticorupție și etică în afaceri. În medie, cca 65% dintre membrii Consiliului de Administrație sunt directori independenți și cca 28% sunt femei. Pentru cca 46% din emitenții analizați Președintele Consiliului de Administrație este membru independent, iar pentru cca 4% din emitenții analizați CEO-ul ocupă și funcția de Președinte al Consiliului de Administrație.

- Evaluarea obligațiunilor municipale

Peste 99.6% din obligațiunile municipale din portofoliu sunt obligațiuni emise de primăria municipiului București (PMBU), iar restul de 0.04% sunt obligațiuni emise de primăria Timișoara (TIM) și primăria Iași (IAS). Prin urmare, am considerat că TIM și IAS au o pondere nematerială în portofoliu și nu impactează scorul ESG al clasei de active, astfel am analizat doar obligațiunile PMBU. Din evaluare reiese că obligațiunile municipale au un risc de durabilitate mediu și un scor ESG de 2.25. Municipiul București are o performanță mai bună pe criteriile sociale decât restul României. Însă din punct de vedere al factorilor de mediu Bucureștiul are o evaluare mai slabă decât restul țării: calitatea aerului este mai scăzută, cantitatea de deșeuri pe cap de locuitor este mai mare, iar spațiile verzi pe cap de locuitor de 7.1 mp sunt sub limita setată de Organizația Mondială a Sănătății și încalcă legislația națională de mediu ce prevede un minimum 26 de metri pătrați pe cap de locuitor.

- Evaluarea OPCVM-urilor și ETF-urilor

Având în vedere vizibilitatea limitată cu privire la structura portofoliilor OPCVM-urilor și ETF-urilor și lipsa unor rapoarte dedicate, pentru evaluarea instrumentelor din această clasă de active am utilizat scorurile de sustenabilitate furnizate de Morningstar (The Morningstar Sustainability Rating), convertite pe o scară de la 1 la 3, rezultând un scor mediu ponderat de 2.20 la ambele fonduri și un risc mediu de durabilitate.

- Evaluarea ETC-ului (aur)

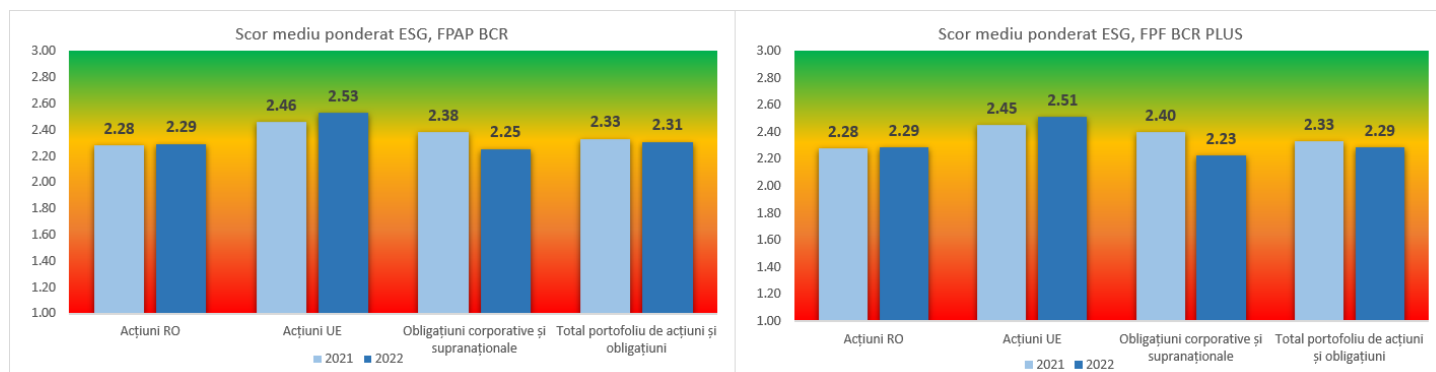
Industria aurului e împărțită pe 2 segmente: oferta sau producția de aur (Upstream) și cererea sau utilizarea aurului (Downstream). Însă segmentul de downstream are un impact negativ neglijabil asupra mediului (generând cca 1% din totalul de emisii de gaze cu efect de seră ce provin din industria aurului) comparativ cu segmentul de upstream. Prin urmare, în analiza de durabilitate ne-am raportat la impactul asupra mediului pe care îl are oferta de aur. Pentru anul 2022 cca 76% din oferta totală de aur a provenit din producție, iar 24% din reciclare. Partea de producție a fost evaluată

pe baza scorurilor ESG ponderate (în funcție de contribuția pe care o au în producția anuală de aur) ale companiilor producătoare de aur, rezultând un scor ESG de 1.88, iar partea de reciclare care este mult mai sustenabilă a fost evaluată la un scor ESG de 2.6. Media ponderată a acestor 2 surse ale ofertei de aur reprezintă un scor ESG de 2.06 și un risc mediu de durabilitate.

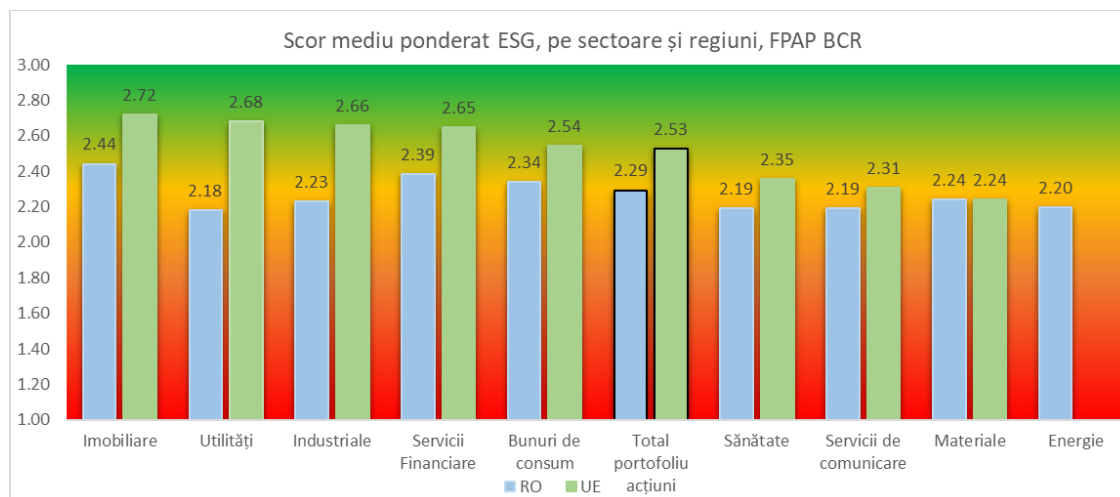
- Evaluarea depozitelor

În proporție de 99.8% depozitele FPAP BCR și FPF BCR PLUS sunt în conturile de la BRD. Prin urmare, am atribuit depozitelor scorul ESG de 2.48 și riscul mediu de durabilitate al băncii BRD.

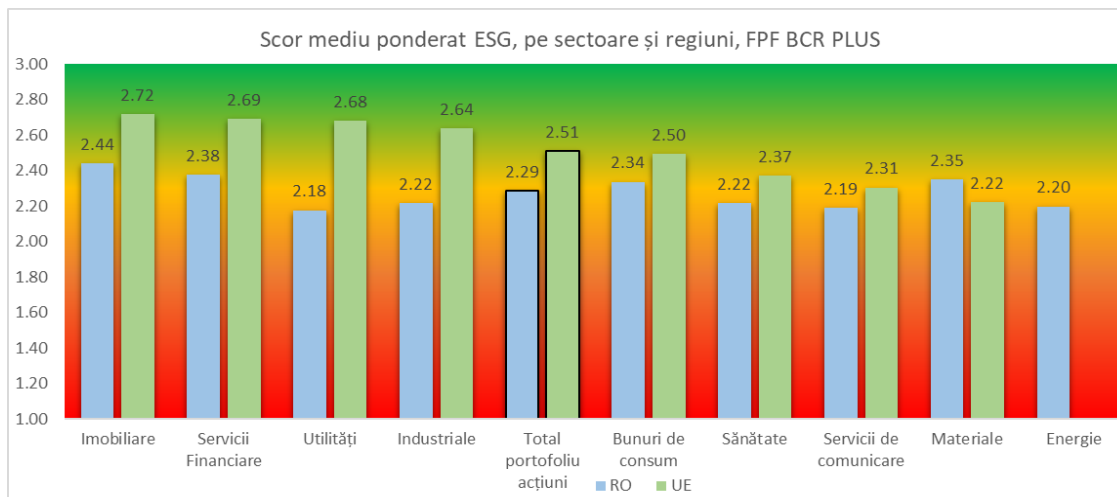
Grafic 1. Evoluția scorului mediu ponderat ESG pe clase de active, FPAP BCR și FPF BCR PLUS



Grafic 2. Scorul mediu ponderat ESG pentru portofoliul de acțiuni, FPAP BCR



Grafic 3. Scorul mediu ponderat ESG pentru portofoliul de acțiuni, FPF BCR PLUS



Disclaimer

Raportul a fost întocmit pe baza informațiilor publice colectate din raportările anuale, non-financiare, de sustenabilitate, de guvernare corporativă etc. publicate de emitenți pe website-urile lor, datelor obținute de la furnizori de scoruri ESG (Sustainalytics, MSCI, S&P Global, Morningstar, ISS, CDP), datelor din platforma Bloomberg și din rapoarte Moody's, World Gold Council etc. Datele utilizate sunt aferente anului 2022. Raportul nu a fost auditat de o terță parte printr-un proces de asigurare.

Conform Politicii de durabilitate a investițiilor versiunea 2, intrată în vigoare în decembrie 2022, BCR Pensii urmărește introducerea treptată a factorilor ESG în cadrul analizelor prealabile operațiunilor de natură investițională și asigurarea transparenței cu privire la modul în care sunt integrate riscurile legate de durabilitate în deciziile de investiții.

Riscul de durabilitate/ESG nu reprezintă un factor determinant în toate deciziile de investiții. Materialitatea și ponderea acestora în deciziile de investiții depind de strategia de investiții, obiectivul investițional și orizontul de timp al investiției.

Factorii de durabilitate se referă la aspecte de mediu, sociale și cele legate de forța de muncă, respectarea drepturilor omului, chestiunile legate de combaterea corupției și a dării de mită.

Riscul legat de durabilitate înseamnă un eveniment sau o condiție de mediu, socială sau de guvernare (ESG) care, în cazul în care se produce, ar putea cauza un efect negativ semnificativ, efectiv sau potențial, asupra valorii investiției. Deciziile de investiții se întemeiază, de regulă, pe mai mulți factori și este probabil că riscurile de acest tip să se materializeze într-un orizont temporal mai lung.

Riscurile legate de durabilitate pot reprezenta un risc distinct, dar pot avea și impact asupra altor riscuri, cum ar fi, fără a se limita la: riscuri de piață, riscuri operaționale, riscuri de lichiditate sau riscuri de contrapartidă.

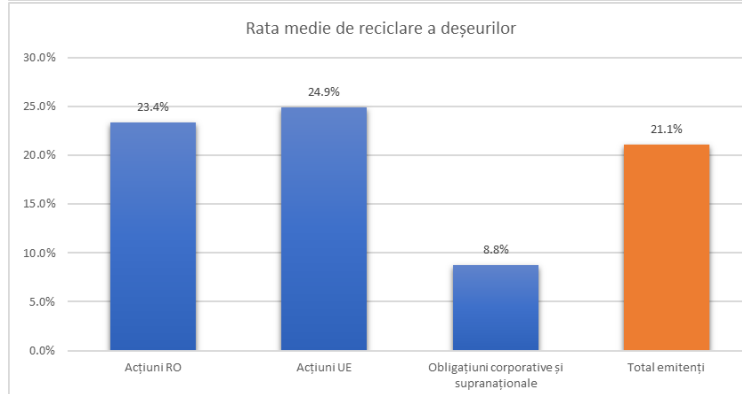
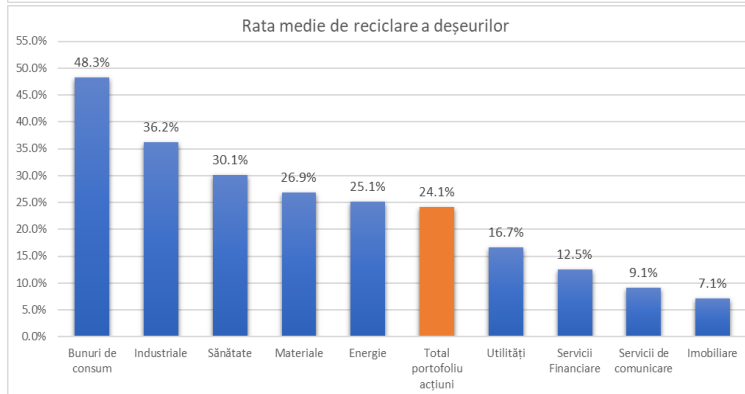
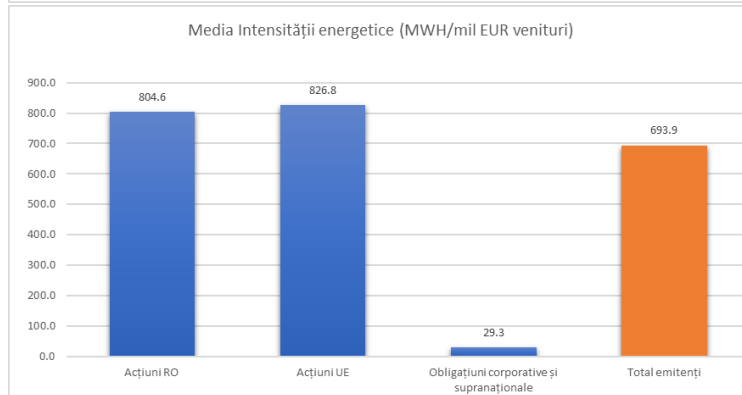
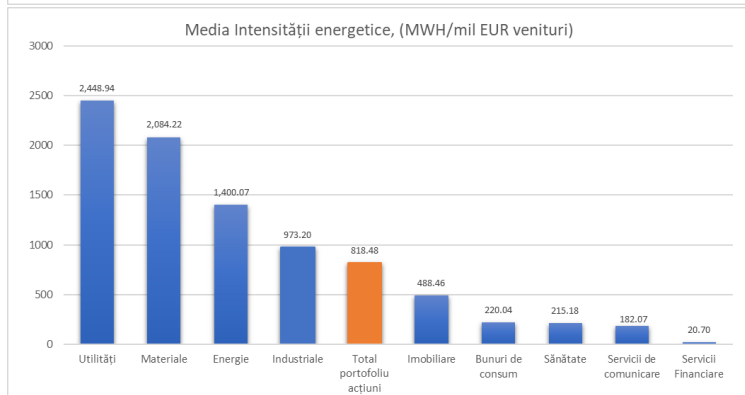
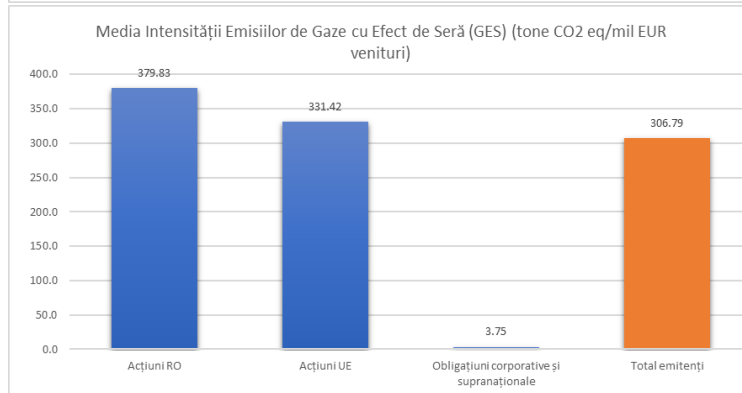
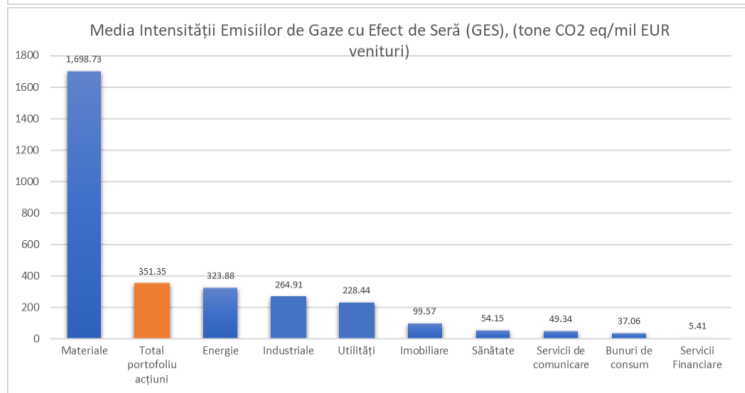
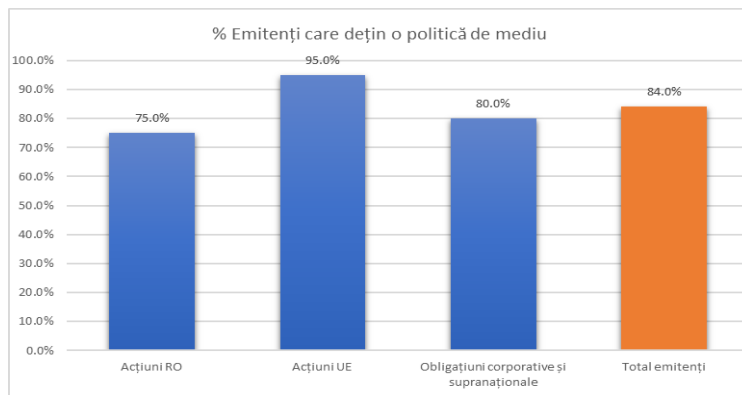
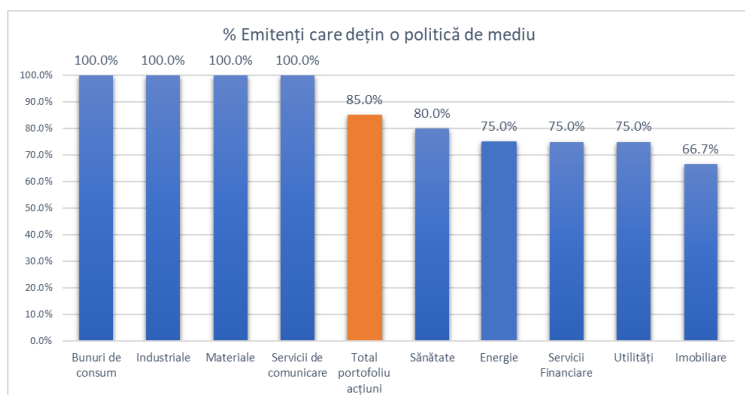
ESG reprezintă abrevierea pentru aspecte de mediu, sociale și de guvernare „Environmental, Social, and Corporate Governance”. Aspecte de mediu, sociale și de guvernare presupun, spre exemplu, pentru obiectivele legate de mediu: utilizarea eficientă a resurselor privind utilizarea energiei, a energiei din surse regenerabile, a materiilor prime, a apei și a terenurilor, în materie de producție a deșeurilor și emisiile de gaze cu efect de seră, pentru obiectivele sociale: contribuțiile la combaterea inegalității sau care promovează coeziunea socială, integrarea socială și raporturile de muncă sau investiții în capital uman, iar pentru obiectivele legate de bunele practici de guvernare: respectarea acordurilor internaționale, conformitatea aspectelor din sfera AML, combaterea corupției.

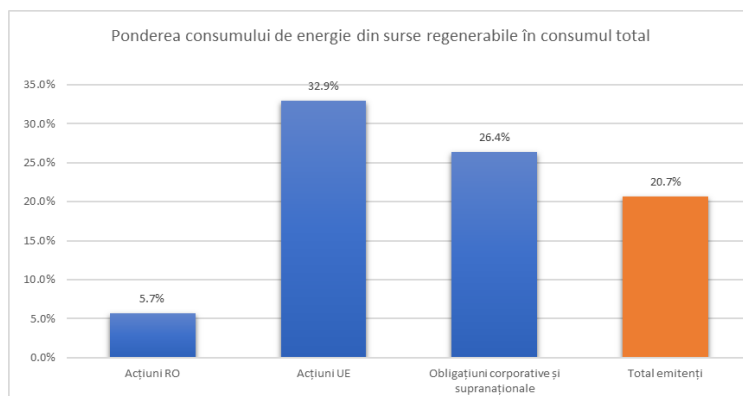
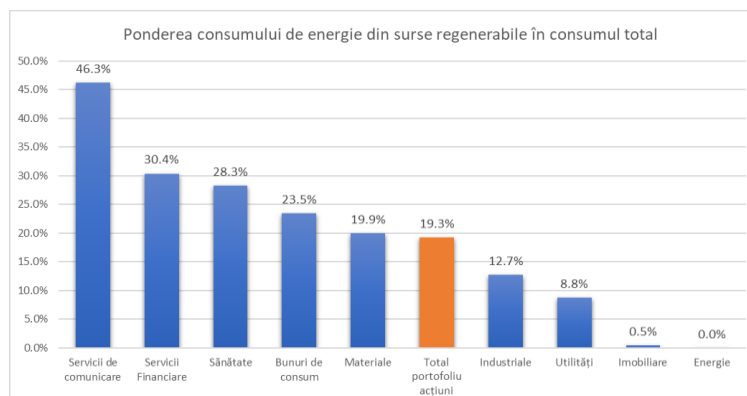
În prezent, informațiile disponibile din surse credibile referitoare la aceste aspecte pot prezenta inconveniențe și lipsuri din care menționăm: obținerea datelor cu dificultate, informațiile sunt incomplete, de cele mai multe ori datele sunt bazate pe estimări, lipsa actualizărilor sau inexactitate. Astfel, chiar și atunci când aceste informații sunt prezente și identificate, nu există în prezent nicio certitudine cu privire la posibilitatea evaluării corecte și complete a riscurilor în baza acestor informații. Volumul încă redus de informații disponibile referitoare la respectarea criteriilor de mediu, social și guvernare de către emitenți/companii face ca investițiile să nu poată ține seama momentan de totalitatea criteriilor pentru activități economice durabile din punct de vedere al mediului și să nu poată fi realizată o evaluare (completă/cuprinzătoare/relevantă) la acest moment a efectelor negative ale deciziilor de investiții asupra factorilor de durabilitate.

Concretizarea riscului de durabilitate poate conduce la un impact asupra activului fondului, care poate varia ca intensitate în funcție de alte riscuri specifice și de clasa de active. Un risc de durabilitate pentru un activ poate genera o pierdere în valoarea acestuia și, prin urmare, un impact negativ asupra valorii activului net al fondului. Cu toate că administratorul depune toate diligențele necesare în analiza prealabilă a participațiilor în procesul decizional și investițional în scopul protejării interesului participantilor și luând în considerare faptul că datele privind factorii de durabilitate pot fi în acest moment obținute cu dificultate, informațiile sunt incomplete sau neactualizate, iar de cele mai multe ori datele sunt bazate pe estimări, există o mare probabilitate ca administratorul să nu fie în măsură să ia în considerare efecte negative ale factorilor de durabilitate în toate deciziile de investiții.

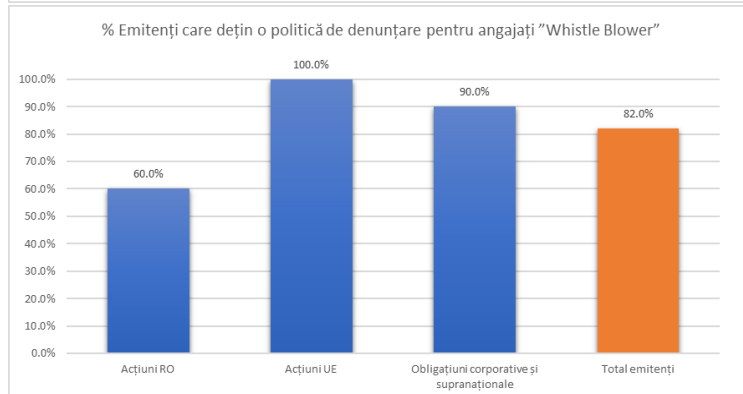
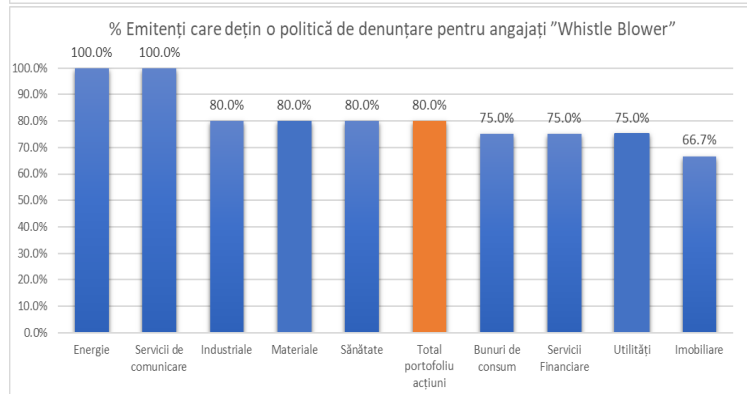
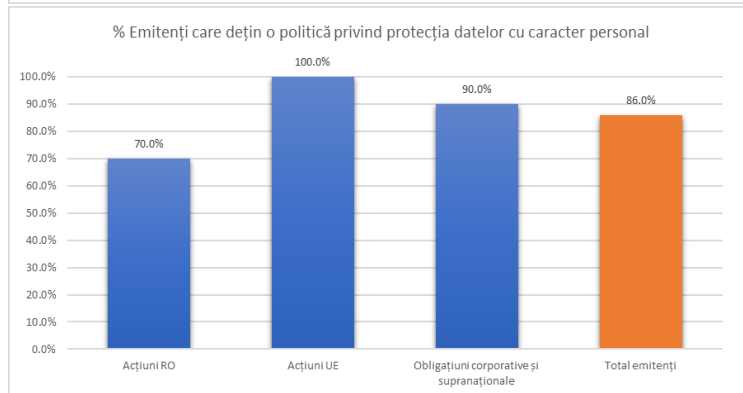
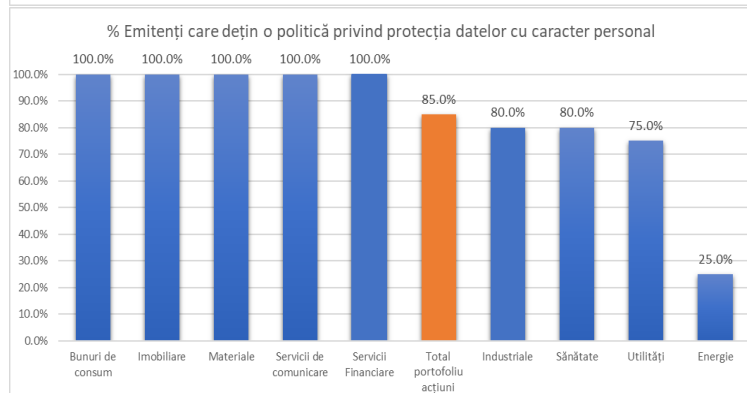
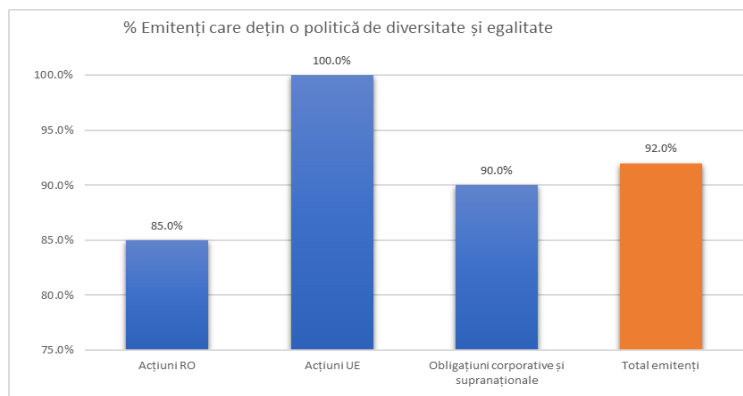
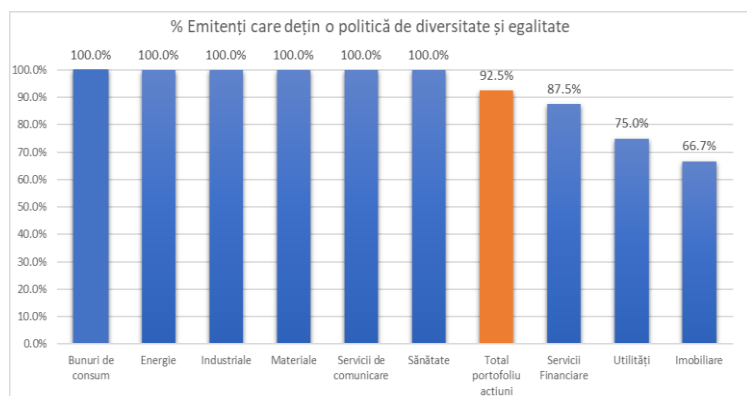
Anexe

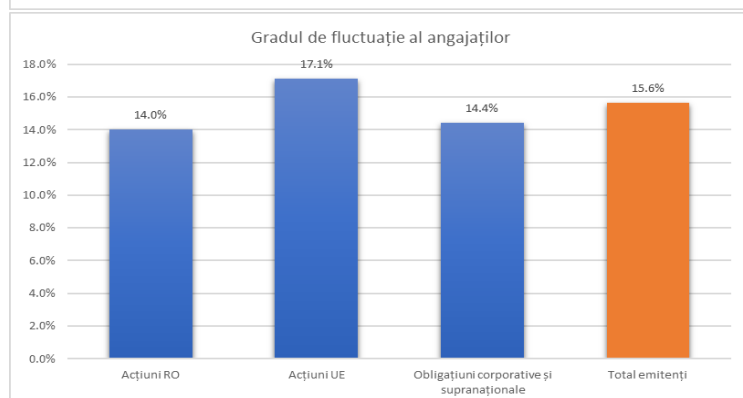
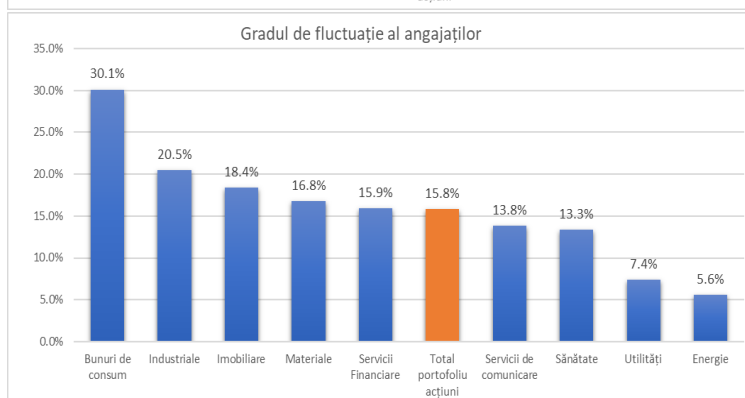
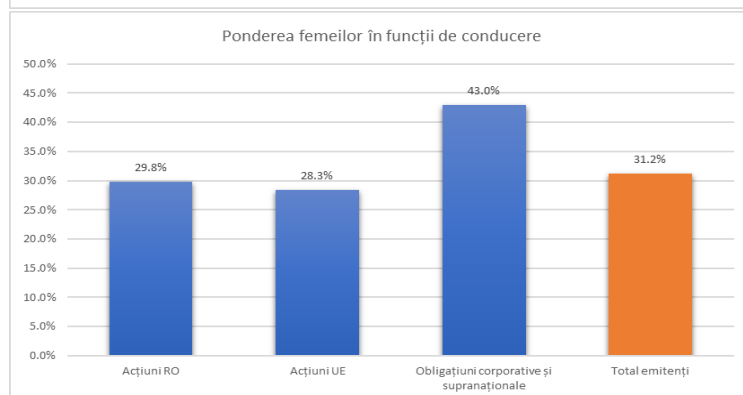
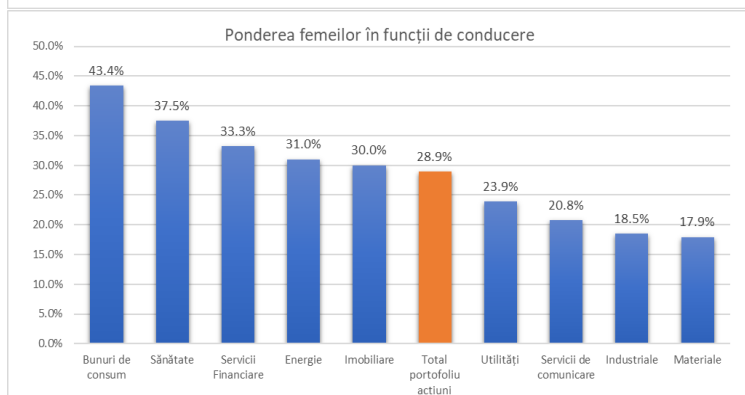
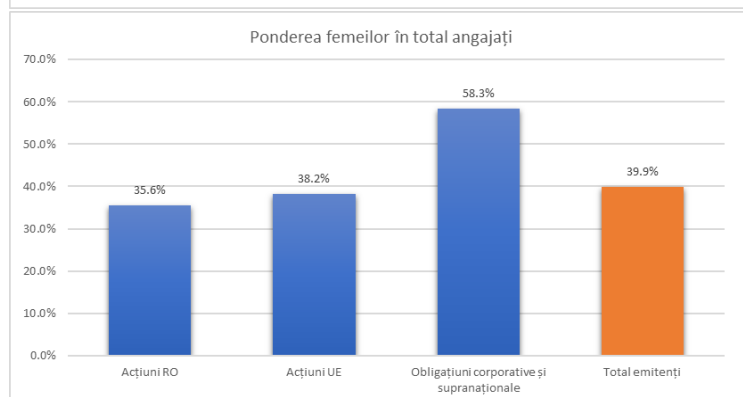
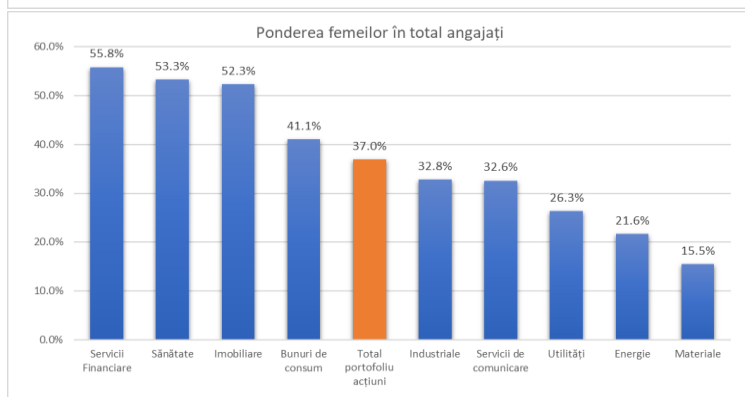
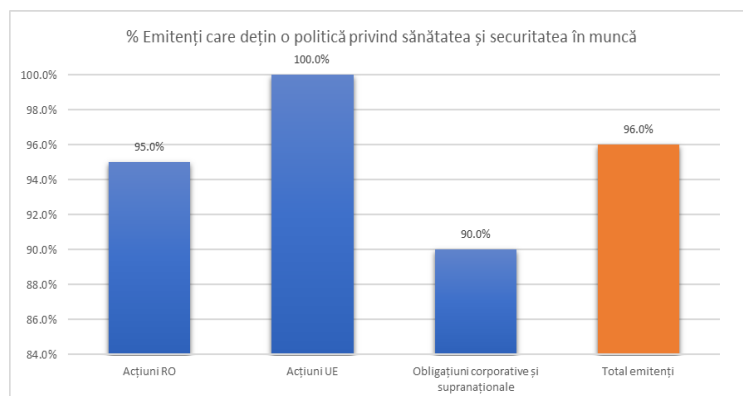
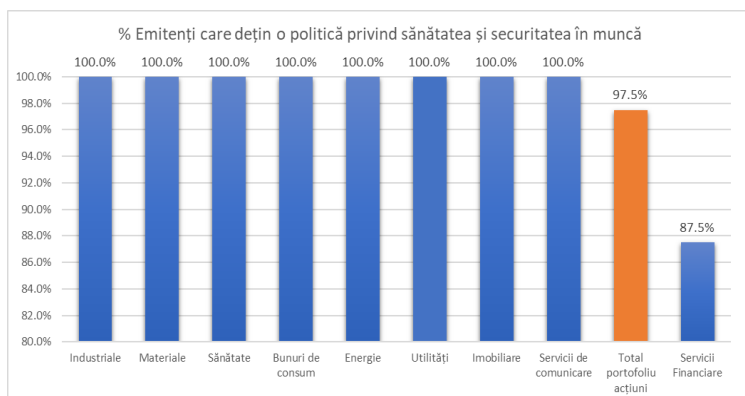
• Factori de mediu (E)

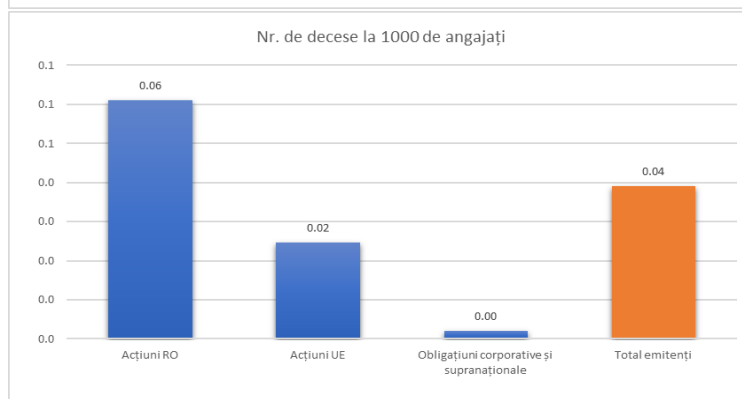
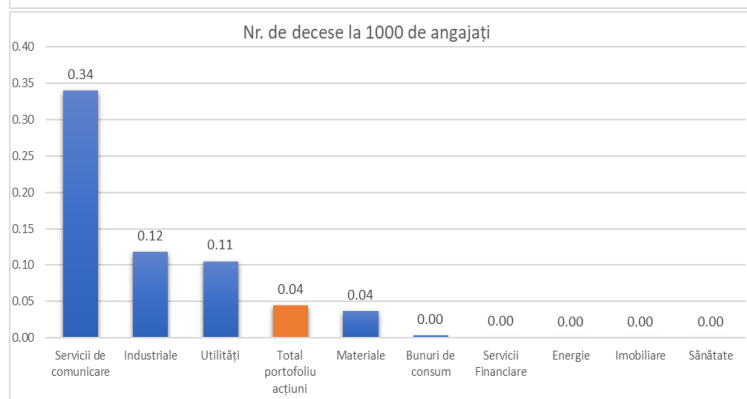
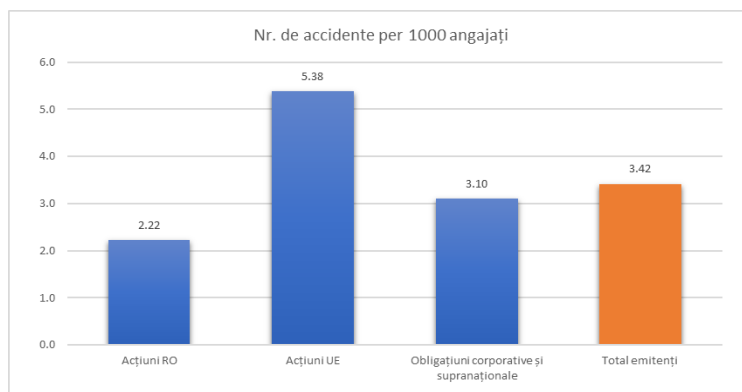
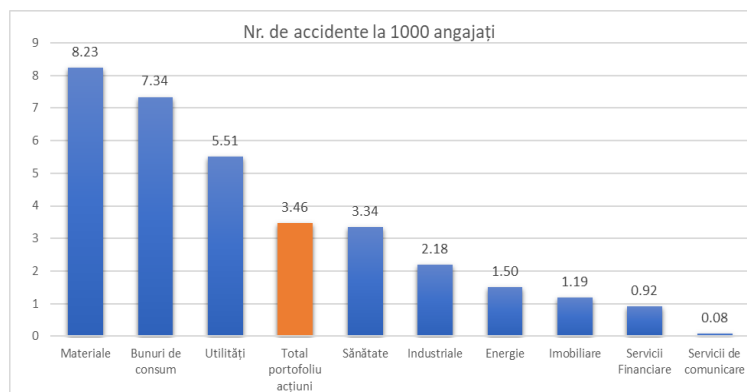




• Factori sociali (S)







• Factori de guvernanță corporativă (G)

