

BANKA
SLOVENIJE

EVROSISTEM

**Družbeno
odgovorno in
trajnostno
investiranje
Banke Slovenije**

Junij 2024

BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

Naslov: Družbeno odgovorno in trajnostno investiranje Banke Slovenije

Številka: junij 2024

Leto: 2024

Kraj: Ljubljana

Izdajatelj:
Banka Slovenije
Slovenska 35, 1505 Ljubljana, Slovenija
www.bsi.si

Elektronska izdaja:
<https://www.bsi.si/publikacije/druzbeno-odgovorno-in-trajnostno-investiranje-banke-slovenije>

Uporaba in objava podatkov ter delov besedila
sta dovoljeni le z navedbo vira.

© Banka Slovenije

ISSN 2820-6037

This publication is also available in English.

Kazalo

Povzetek	4
1 Uvod	6
2 Upravljanje	7
3 Strategija	8
4 Upravljanje s tveganji	9
4.1 Vključevanje podnebnih tveganj v okvir upravljanja s tveganji	9
4.2 Podnebni vidiki bonitetnih virov	9
4.3 Podnebni stresni test na lastnih naložbah Banke Slovenije	10
5 Metrike in cilji	11
5.1 Cilji	11
Dolgoročni cilj	11
Srednjeročna cilja	12
5.2 Metrike	13
Priloge	20

Povzetek

To je drugo poročilo, v katerem Banka Slovenije objavlja podrobne, s podnebjem povezane informacije o naših finančnih naložbah, skladno z okvirom za poročanje, ki je bil dogovorjen na ravni Evrosistema. To poročilo je naš nadaljnji prispevek k večji transparentnosti glede podnebnih tveganj in priložnosti v okviru naših lastnih naložb. Poleg povečanja transparentnosti želimo nadaljevati tudi s povečevanjem zavedanja in razumevanja javnosti glede podnebnih tveganj in priložnosti.

Podobno kot v našem lanskem poročilu je naš okvir za poročanje širši od tistega, ki je bil vzpostavljen na ravni Evrosistema. Skupni okvir za poročanje o podnebnih informacijah še naprej upošteva priporočila projektne skupine za finančna razkritja v zvezi s podnebjem (angl. Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD), ki jo je ustanovil mednarodni Odbor za finančno stabilnost (angl. Financial Stability Board, FSB), ter priporočila Partnerstva med finančnimi institucijami za obračunavanje emisij toplogrednih plinov (angl. Partnership for Carbon Accounting Financials, PCAF) in Mreže za ozelenitev finančnega sistema (angl. Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System, NGFS). Poleg prikazovanja več v preteklost usmerjenih podnebnih kazalnikov za naše celotne finančne naložbe v našem okviru za poročanje še naprej razkrivamo tudi nekatere v prihodnost usmerjene kazalnike za zadnjih šest let. V poročilu prikazujemo informacije o vseh štirih kategorijah, ki jih priporoča TCFD, in sicer upravljanje, strategija, upravljanje s tveganji ter metrike in cilji. Letos smo precej razširili poglavje Upravljanje s tveganji, v katerem razkrivamo naš pristop vključevanja podnebnih tveganj v okvir za upravljanje s tveganji.

Marca 2023 smo sprejeli prenovljen okvir družbeno odgovornega in trajnostnega investiranja, v katerem smo določili naš dolgoročni podnebni cilj in dva srednjeročna cilja. V skladu s strategijo podnebne nevtralnosti EU, ki podpira Pariški sporazum, si še naprej prizadevamo, da bi se do leta 2050 čim bolj približali ničelnim neto emisijam toplogrednih plinov v okviru naših lastnih naložb. Centralne banke smo med največjimi institucionalnimi vlagatelji, zato je pomembno, da v naše naložbene okvire vključujemo družbeno odgovorne in trajnostne dejavnike.

Dodatno smo povečali ciljni delež naložb v zelene, socialne in trajnostne obveznice, kar je naš prvi srednjeročni cilj. Marca 2023 smo se odločili povečati naše naložbe v te obveznice na vsaj 400 milijonov EUR do konca leta 2025. Konec leta 2023 so naše naložbe v te obveznice znašale že skoraj 450 milijonov EUR, kar je povečanje za več kot 160 milijonov EUR v primerjavi z letom prej. Ker smo s tem cilj že dosegli, smo se ga v letu 2024 odločili povečati na vsaj 600 milijonov EUR in s tem še naprej zagotavljati financiranje projektov, ki aktivno prispevajo k razogljičenju gospodarstva in splošnemu izboljšanju socialno-ekonomskega položaja ljudi.

V skladu z našim drugim srednjeročnim ciljem še naprej zmanjšujemo ogljični odtis naših naložb v izdajatelje iz zasebnega sektorja. Leta 2023 smo občutno zaostriili kriterije za izključitev ogljično intenzivnih podjetij s seznama primernih izdajateljev, pri čemer v največji možni meri upoštevamo priporočila referenčnih vrednosti EU, usklajenih s Pariškim sporazumom. Tako smo v letu 2023 znižali ogljični odtis naših naložb v nefinančne podjetniške obveznice za približno 40 % v primerjavi z letom 2022, s čimer je ogljični odtis teh naložb približno 70 % nižji od primerljivega referenčnega indeksa (indeks evrskih nefinančnih podjetniških obveznic investicijskega razreda). Leta 2024 bomo zmanjšali ogljični odtis naših delniških naložb s prehodom iz globalno

diverzificiranih kotirajočih indeksnih skladov (angl. Exchange traded funds, ETF) v niz-koogljične ETF. Prav tako v prihodnje načrtujemo zmanjšanje ogljičnega odtisa naših drugih naložb v izdajatelje iz zasebnega sektorja.

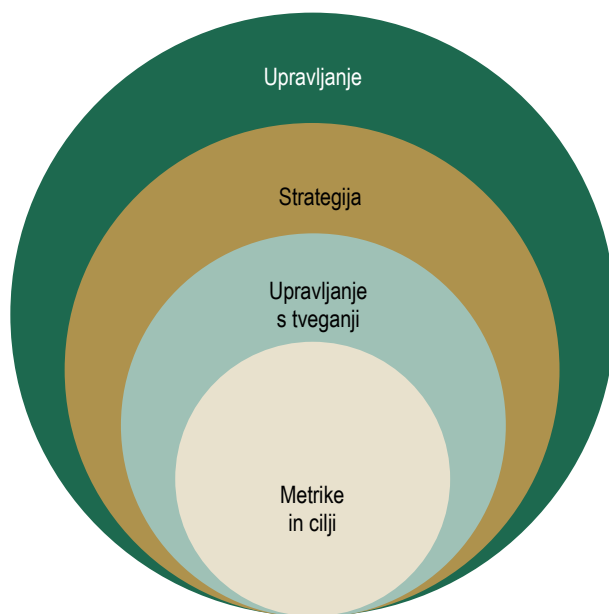
Lani smo na lastnih finančnih naložbah prvič izvedli okoljski stresni test. Okoljski stresni test dopolnjuje naš okvir za upravljanje tveganj z vključitvijo okoljskih tveganj v proces prepoznavanja in ocenjevanja tveganj, ki so jim izpostavljene naše lastne finančne naložbe. Rezultati našega prvega okoljskega stresnega testa so pokazali, da okoljska tveganja povečujejo finančna tveganja, kar z vidika naše izpostavljenosti finančnim tveganjem potrjuje našo zavezo in aktivnosti za zmanjšanje ogljičnega odtisa naših lastnih naložb.

To je drugo poročilo, v katerem Banka Slovenije objavlja podrobne, s podnebjem povezane informacije o lastnih finančnih naložbah, skladno z okvirom za poročanje, ki je bil dogovorjen na ravni Evrosistema. Pri svojih razkritjih še naprej sledimo priporočilom projektne skupine za finančna razkritja v zvezi s podnebjem (TCFD¹) Odbora za finančno stabilnost (FSB). Banka Slovenije upošteva tudi priporočila Partnerstva med finančnimi institucijami za obračunavanje emisij toplogrednih plinov (PCAF²) in Mreže za ozelenitev finančnega sistema (NGFS³).

Tako kot v našem lanskem poročilu tudi letos razkrivamo informacije, povezane s podnebjem, v okviru vseh štirih kategorij TCFD, tj. upravljanje, strategija, upravljanje s tveganji ter metrike in cilji. Prav tako razkrivamo več v preteklost in v prihodnost usmerjenih podnebnih kazalnikov o naših celotnih finančnih naložbah za zadnjih šest let (dodatne informacije so v poglavju Metrike in cilji).

To poročilo zajema izključno naše lastne finančne naložbe in ne zajema informacij o naših drugih finančnih portfeljih, na primer tistih, ki so povezani z denarno politiko.

Slika 1: Štiri glavne kategorije s podnebjem povezanih razkritij, kot jih priporoča TCFD.



Vir: TCFD.

S tem poročilom želimo povečati transparentnost glede podnebnih tveganj in priložnosti, povezanih z našimi finančnimi naložbami. V skladu s pričakovanim izboljšanjem kakovosti podatkov načrtujemo naša s podnebjem povezana razkritja sčasoma nadgraditi. Hkrati želimo z večjo transparentnostjo lastnih aktivnosti prispevati k večji dostopnosti podnebnih podatkov ter k boljšemu splošnemu razumevanju podnebnih tveganj in priložnosti.

Vse številke v tem poročilu so nerevidirane.

¹ Projektna skupina za finančna razkritja v zvezi s podnebjem (angl. Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD).

² Partnerstvo med finančnimi institucijami za obračunavanje emisij toplogrednih plinov (angl. Partnership for Carbon Accounting Financials, PCAF).

³ Mreže za ozelenitev finančnega sistema (angl. Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System, NGFS).

Banka Slovenije uporablja celosten pristop k upravljanju s podnebnimi tveganji in priložnostmi. Posledično se družbeno odgovorni in trajnostni dejavniki obravnavajo znotraj našega obstoječega okvira za upravljanje lastnih finančnih naložb.

Svet Banke Slovenije je odgovoren za sprejetje okvirnih smernic za upravljanje lastnih finančnih naložb, vključno s tistimi, ki se nanašajo na njihovo strukturo po posameznih valutah in naložbenih razredih. Struktura finančnih naložb Banke Slovenije je določena na podlagi strateške alokacije naložb, ki ob upoštevanju vseh omejitev optimizira pričakovano donosnost ob še sprejemljivi ravni kvantitativno izraženih finančnih tveganj. Strateško alokacijo lastnih finančnih naložb letno na predlog Investicijskega odbora potrди Svet Banke Slovenije. Ta je pristojen tudi za določitev cilja upravljanja naložb, tj. srednjeročno prispevati h krepitvi kapitala Banke Slovenije, kar zagotavlja našo finančno neodvisnost pri opravljanju centralnobančnih nalog. Pri izpolnjevanju cilja si prizadevamo tudi za družbeno odgovorno in trajnostno investiranje.

Pri nadzoru nad upravljanjem lastnih finančnih naložb (vključno z nadzorom nad podnebnimi tveganji in priložnostmi) je Svetu Banke Slovenije v podporo Investicijski odbor, ki redno spremlja proces upravljanja lastnih finančnih naložb in se praviloma sestaja enkrat mesečno. Investicijski odbor je med drugim odgovoren za določitev konkretnih kriterijev upravljanja. Z namenom spremljanja relevantnih donosov in tveganj, vključno s tistimi, ki so povezani s podnebnimi spremembami, Investicijski odbor četrletno poroča Svetu Banke Slovenije.

Za upravljanje finančnih naložb v skladu s smernicami in kriteriji, ki jih sprejmeta Svet Banke Slovenije in Investicijski odbor, so odgovorni upravitelji premoženja. Ti so odgovorni tudi za izvajanje strategij upravljanja premoženja, ki vključujejo družbeno odgovorne in trajnostne dejavnike. Upravitelji tveganj pa so odgovorni za nadziranje, ocenjevanje in poročanje o tveganjih, ki so povezana z upravljanjem lastnih finančnih naložb, vključno s tveganji, povezanimi s podnebnimi spremembami.

Z namenom učinkovitega povezovanja, koordiniranja in usmerjanja dela na področju podnebnih sprememb znotraj Banke Slovenije ter sodelovanja z drugimi institucijami na tem področju smo v Banki Slovenije ustanovili Odbor za klimatske spremembe in zeleno agendo. Odbor skrbi za to, da so vsebine s področja podnebnih sprememb, relevantne za delovanje in izvajanje nalog Banke Slovenije, obravnavane celovito in v skladu z našimi strateškimi cilji.

V Banki Slovenije aktivno sodelujemo v različnih mednarodnih institucijah, ki se ukvarjajo s temami, povezanimi s podnebnimi spremembami. Oktobra 2020 smo se pridružili Mreži za ozelenitev finančnega sistema (NGFS), ki združuje številne institucije, vključno s centralnimi bankami, drugimi bančnimi nadzorniki in mednarodnimi finančnimi ustanovami.

V Banki Slovenije se dobro zavedamo pomena razumevanja, predvidevanja in prilaganja posledicam podnebnih sprememb ter vpliva prehoda v bolj trajnostno gospodarstvo na prihodnje gospodarske in finančne rezultate. Zato v zadnjih letih neprestano razvijamo naš družbeno odgovoren in trajnosten naložbeni okvir s ciljem aktivno prispevati k prehodu v nizkoogljično gospodarstvo⁴. Poleg prilagajanja lastnega vedenja želimo nadaljevati s povečevanjem zavedanja in razumevanja javnosti glede podnebnih tveganj in priložnosti. Hkrati si prizadevamo izboljšati kakovost in transparentnost razkritih informacij, povezanih s podnebjem.

Marca 2023 smo vpeljali prenovljen okvir družbeno odgovornega in trajnostnega investiranja. V skladu z dolgoročno strategijo EU glede podnebne nevtralnosti do leta 2050, ki podpira Pariški sporazum, se v okviru lastnih finančnih naložb poskušamo čim bolj približati ničelnim neto emisijam toplogrednih plinov (TGP) do leta 2050.

Za doseganje naše dolgoročne zaveze smo si zastavili dva srednjeročna cilja. Prvič, odločili smo se povečati naše naložbe v zelene, socialne in trajnostne obveznice (t. i. tematske obveznice) na vsaj 400 milijonov EUR do konca leta 2025. Konec leta 2023 so naše naložbe v tematske obveznice znašale skoraj 450 milijonov EUR, kar pomeni povečanje za več kot 160 milijonov EUR v primerjavi s koncem leta 2022. Ker smo prvi srednjeročni cilj, zastavljen marca 2023, že dosegli, smo se odločili, da ga bomo dodatno povečali na vsaj 600 milijonov EUR. To povečanje je tudi v skladu z našo odločitvijo o splošnem povečanju lastnih finančnih naložb v letu 2024. S povečanjem ciljnega zneska tematskih obveznic nameravamo še naprej dodatno financirati projekte, ki aktivno prispevajo k razogljičenju gospodarstva in k splošnemu izboljšanju socialno-ekonomskega položaja ljudi.

Drugič, nadaljevali bomo z zmanjševanjem ogljičnega odtisa naših naložb v izdajatelje iz zasebnega sektorja, tj. podjetniške obveznice (finančne in nefinančne), krite obveznice in delnice. V letu 2023 smo se osredotočili na zmanjšanje ogljičnega odtisa našega portfelja obveznic nefinančnih podjetij, kjer smo občutno zaostri kriterije izključevanja podjetij s seznama primernih izdajateljev na način, da čim bolj upoštevamo priporočila referenčnih vrednosti EU, usklajenih s Pariškim sporazumom (angl. EU Paris-aligned benchmark⁵). Z upoštevanjem teh priporočil smo prenehali investirati v ogljično intenzivna podjetja, medtem ko še naprej izključujemo podjetja iz tobačne in orožarske industrije⁶. Hkrati nameravamo do konca leta 2025 postopno odprodati obstoječe naložbe v tovrstne izdajatelje. V letu 2024 načrtujemo zmanjšati ogljični odtis naših delniških naložb s prehodom iz globalno diverzificiranih kotirajočih indeksnih skladov (angl. Exchange traded funds, ETF) v nizkoogljične ETF. V naslednjih letih se bomo v odvisnosti od kakovosti in razpoložljivosti podatkov osredotočili tudi na oblikovanje strategij zmanjševanja ogljičnega odtisa naših preostalih naložb v izdajatelje iz zasebnega sektorja, tj. obveznice finančnih podjetij in krite obveznice. Podrobnejši opis našega dolgoročnega in srednjeročnih ciljev ter strategij za doseganje le-teh je v poglavju Metrike in cilji.

⁴ V tem poročilu se izraza ogljik in toplogredni plin uporabljata izmenično, pri čemer oba izraza pomenita vse toplogredne pline.

⁵ Kot je navedeno v 12. členu Delegirane uredbe Komisije (EU) 2020/1818 z dne 17. julija 2020 o dopolnitvi Uredbe (EU) 2016/1011 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z minimalnimi standardi za referenčne vrednosti EU za podnebni prehod in referenčne vrednosti EU, usklajene s Pariškim sporazumom.

⁶ Podjetja, ki se ukvarjajo s proizvodnjo kasetnega streliva, min, kemičnega, biološkega in jedrskega orožja.

V tem poglavju predstavljamo vidike vključevanja podnebnih tveganj v naš okvir upravljanja s tveganji. Opisujemo proces identifikacije, ocenjevanja in upravljanja podnebnih tveganj, ki so jim izpostavljene lastne finančne naložbe.

4.1 Vključevanje podnebnih tveganj v okvir upravljanja s tveganji

Lastne finančne naložbe so izpostavljene podnebnim tveganjem, kar lahko negativno vpliva na finančni rezultat ob postopnem spreminjanju podnebnih dejavnikov tveganj ali znatnejših podnebnih šokih. Tovrstna tveganja postopoma integriramo v naš proces upravljanja finančnih tveganj s t. i. pristopom od spodaj navzgor (angl. bottom-up approach), kjer podnebna tveganja ne ustvarjajo nove kategorije tveganj, temveč predstavljajo ojačevalni dejavnik obstoječih finančnih tveganj, kot sta kreditno in tržno tveganje. Podnebna tveganja ločimo na tranzicijska in fizična. Tranzicijska tveganja se nanašajo na verjetnost in vpliv ekonomskih posledic prehoda v ogljično nevtralno gospodarstvo, medtem ko fizična tveganja zajemajo verjetnost in vpliv ekstremnih vremenskih dogodkov ali naravnih nesreč, ki so posledica podnebnih sprememb.

Proces identifikacije in ocenjevanja zajema podnebna tveganja na podlagi njihovega tradicionalnega odraza v cenah sredstev, volatilitosti cen in kazalnikih kreditnega tveganja, na primer v ocenah bonitetnih agencij (angl. Credit Rating Agencies; CRA). Bonitetne ocene in analize treh vodilnih CRA (Moody's, Standard & Poor in Fitch) predstavljajo osrednji vir za oceno kreditne sposobnosti in določanje primernosti izdajateljev. V skladu s tem smo proučili njihove metodologije (podrobneje v poglavju 4.2).

Običajno se finančna tveganja ocenjujejo na krajših časovnih obdobjih, medtem ko se negativni učinki podnebnih sprememb pričakujejo v prihodnjih desetletjih. Realizacija teh tveganj in intenzivnost prihodnjih negativnih okoljskih pojavov je odvisna od izvajanja podnebnih zavez za zmanjšanje emisij TGP. Z namenom vključevanja podnebnih tveganj, ki niso odražena v tržnih in kreditnih kazalnikih, in z upoštevanjem daljšega časovnega horizonta smo v procesu identifikacije in ocenjevanja tveganj izvedli podnebni stresni test (angl. Climate Stress Test; CST). Podrobnejši opis je v poglavju 4.3.

V okviru lastnih naložb izvajamo več ukrepov za obvladovanje tveganj, na primer kriteriji primernosti, ocene kreditnih tveganj in raznovrstni limiti. Glede ukrepov, ki so posebej usmerjeni v obvladovanje podnebnih tveganj, smo v letu 2023 posodobili izključitveni seznam, ki v največji možni meri sledi priporočilom referenčnih vrednosti EU, usklajenih s Pariškim sporazumom. Ta seznam redno posodabljam. S pridobljenimi izkušnjami in strokovnim znanjem, izboljšano kakovostjo podatkov ter razvojem specifičnih kazalnikov fizičnih in tranzicijskih tveganj pričakujemo, da bomo tudi v prihodnje nadgrajevali okvir upravljanja tveganj z dodatnimi ukrepi za obvladovanje tveganj.

4.2 Podnebni vidiki bonitetnih virov

Naš cilj je zagotavljati bonitetne vire, ki že vključujejo podnebna tveganja. Bonitetne ocene in analize CRA so namreč primarni vir za vrednotenje kreditnih tveganj izdajateljev in imajo ključno vlogo pri določanju primernosti. V zadnjem času so CRA naredile pomembne korake pri sistematičnem ocenjevanju in vključevanju podnebnih tveganj v

kreditne ocene izdajateljev, zato smo proučili njihove metodologije vključevanja podnebnih sprememb v procese ocenjevanja kreditnih tveganj, ki poleg podnebnih tveganj vključujejo tudi socialne in upravljske dejavnike kriterijev ESG. Pridobljeno znanje bomo uporabili in nadalje razvijali s spremljanjem metodoloških pristopov drugih bonitetnih virov in ponudnikov podatkov. Redno bomo, tako samostojno kot v okviru Evrosistema, spremljali razvoj metodologij bonitetnih agencij in sledili razkritjem okoljskih podatkov. Večja razpoložljivost in uporabnost teh podatkov bi lahko privedla do njihove postopne vključitve v obstoječ proces upravljanja tveganj.

4.3 Podnebni stresni test na lastnih naložbah Banke Slovenije

V Banki Slovenije smo sledili dobri praksi Evrosistema in ob enaki metodologiji izvedli CST na delu lastnih finančnih naložb. CST zajema tri dolgoročne scenarije in dva kratkoročna scenarija, ki so bili razviti v okviru NGFS in ECB. Dolgoročni scenariji imajo 30-letni horizont in se razlikujejo glede na učinkovitost izpolnjevanja zavez iz Pariškega sporazuma. Najbolj negativen scenarij, t. i. hot-house world (HHW), izpostavlja predvsem fizična tveganja, ki izhajajo iz povišanja ravni TGP zaradi neizpolnjevanja podnebnih politik. Drugi scenarij, t. i. disorderly transition, predpostavlja zapozneli odziv na podnebne spremembe, kar prinaša visoke stroške tranzicije. Osnovni dolgoročni scenarij pa predvideva pravočasno in temeljito izpolnjevanje sprejetih zavez. Kratkoročna scenarija posebej izpostavljata vpliv katastrofalnih poplav oziroma stroškovno neustrezne prilagoditve ekonomije.

Metodologija CST izstopa zaradi svoje granularnosti vhodnih podatkov in celovitega pristopa k vplivom podnebnih sprememb na poslovni sektor, ki vključuje povečano tveganje neplačila posameznega podjetja ter spremembe v kreditnih pribitkih in osnovnih obrestnih merah. Za vsak scenarij se določi leto, v katerem so vplivi na finančna tveganja največji. Z uporabo internega modela za ocenjevanje finančnih tveganj lahko nato izračunamo porazdelitev izgub in izvedemo standardne mere tveganj.

Pri izvedbi CST na naših lastnih naložbah smo simulirali vpliv poslabšanja kreditne kakovosti le pri podjetniških nefinančnih obveznicah, medtem ko smo tržne šoke implicirali na celoten obvezniški portfelj. Pri dolgoročnih scenarijih primerjamo tveganja glede na osnovni scenarij, pri kratkoročnih pa ocenjujemo tveganja glede na trenutna tveganja lastnih naložb. V vseh scenarijih se tveganja povečajo, pri čemer so kratkoročno najbolj izrazita v primeru izjemnih poplav, medtem ko so dolgoročno največja pri scenariju HHW. Materialnost okoljskih tveganj ni zanemarljiva, kar potrjuje našo zavezanost in aktivnost k zmanjšanju ogljičnega odtisa lastnih naložb. Poleg tega CST dopolnjuje okvir upravljanja tveganj z naslavljanjem okoljskih tveganj v procesu spremljave in merjenja tveganj, ki so jim izpostavljene naše lastne naložbe.

Table 1: Prikaz rezultatov stresnega testa po različnih scenarijih

	Scenarij	Obdobje	Vpliv tveganja na naše lastne naložbe
Dolgoročno	Urejen podnebni prehod (osnovni scenarij)	30 let	Srednje veliko tranzicijsko, manjše fizično
	Neurejen podnebni prehod		Veliko tranzicijsko, srednje fizično
	Vroči scenarij		Majhno tranzicijsko, veliko fizično
Kratkoročno	Poplave	1 leto	Veliko fizično
	Hiter neurejen podnebni prehod	3 leta	Veliko tranzicijsko

Viri: ISS, C4F, World Bank, Bloomberg, ECB, BS izračuni.

V tem poglavju so predstavljene s podnebjem povezane metrike in cilji za naše lastne finančne naložbe. Obseg slednjih je 31. decembra 2023 znašal približno 4,3 milijarde EUR. Izračuni in razkritja v najboljši možni meri upoštevajo priporočila TCFD in PCAF.⁷

5.1 Cilji

Dolgoročni cilj

Določitev dolgoročnega podnebnega cilja, dopolnjenega z enim ali več srednjeročnimi cilji, je bistven korak k oblikovanju učinkovitega družbeno odgovornega in trajnostnega naložbenega okvira. Cilji odražajo našo zavezo k zmanjšanju izpostavljenosti lastnih finančnih naložb tveganjem, povezanih s podnebjem, in zmanjšanju njihovega ogljičnega odtisa.

Pariški podnebni sporazum, ki so ga leta 2016 ratificirale članice UNFCCC⁸, določa globalni okvir za boj proti podnebnim spremembam. Glavni cilj Pariškega sporazuma je omejiti zvišanje povprečne svetovne temperature v tem stoletju precej pod 2 °C glede na predindustrijsko raven ter si prizadevati za omejitev dviga temperature na 1,5 °C. Za doseganje tega cilja je potrebno občutno globalno zmanjšanje emisij TGP. Podnebni strokovnjaki, na primer IPCC⁹, menijo, da bi morale države do leta 2050 doseči ničelne neto emisije TGP, da bi dosegle ta cilj.

V skladu s strategijo podnebne nevtralnosti EU, ki podpira Pariški sporazum, si bomo še naprej prizadevali, da se do leta 2050 v največji možni meri približamo ničelnim neto emisijam toplogrednih plinov v okviru lastnih naložb.

Centralne banke smo med večjimi institucionalnimi vlagatelji, zato je pomembno, da vključujemo družbeno odgovorne in trajnostne dejavnike v naše naložbene okvire. S tem dvigujemo zavedanje javnosti o pomenu zniževanja emisij TGP in glede postavljanja ambicioznih okoljskih ciljev.

Treba pa je poudariti, da imajo primarno odgovornost za izboljšanje okoljskih standardov in za boj proti globalnemu segrevanju, s ciljem doseči ničelne neto emisije TGP do leta 2050, fiskalni organi in ne investitorji. Najučinkovitejša spodbuda za zmanjšanje emisij TGP je namreč določitev cene za te emisije, in sicer z določitvijo ogljičnih davkov ali z uvedbo sheme trgovanja, ki zajema vse emisije TGP. Razogljičenje naših lastnih finančnih naložb bo odvisno tudi od uspešnosti zmanjševanja emisij TGP izdajateljev, v katere lahko nalagamo. Večji kot bo delež izdajateljev, ki bodo dosegli svoje podnebne cilje, večja je verjetnost, da investitorji (vključno z nami) dosežejo svoje dolgoročne cilje, na primer ničelne neto emisije TGP do leta 2050.

⁷ V Banki Slovenije se zavedamo izzivov, povezanih s kakovostjo podnebnih podatkov, saj se ti podatki sistematično zbirajo šele v zadnjih nekaj letih. Za ublažitev in zmanjšanje izzivov, povezanih s kakovostjo podatkov, bomo spremljali, kritično ocenjevali in skozi čas morda revidirali razkrite metrike in naše okoljske cilje. Kljub morebitnim pomanjklivostim verjamemo, da koristi spodbujanja transparentnosti in zavez, povezanih s podnebnimi tveganji, odtehtajo omejitve, ki izhajajo iz izzivov, povezanih s kakovostjo podatkov.

⁸ Okvirna konvencija Združenih narodov o podnebnih spremembah (angl. United Nations Framework Convention on Climate Change).

⁹ Medvladni forum za podnebne spremembe (angl. Intergovernmental Panel on Climate Change).

Srednjeročna cilja

Za doseg našega dolgoročnega cilja sledimo dvema srednjeročnima ciljema, ki ju nameravamo izpolniti do konca leta 2025. Prvič, dodatno bomo povečali naše naložbe v zelene, socialne in trajnostne obveznice na vsaj 600 milijonov EUR (povečanje cilja, določenega v marcu 2023: vsaj 400 milijonov EUR). Drugič, nadaljevali bomo z zmanjševanjem ogljičnega odtisa naših naložb v izdajatelje iz zasebnega sektorja, tj. podjetniške obveznice (finančne in nefinančne), krite obveznice in delnice.

Povečanje naših naložb v zelene, socialne in trajnostne obveznice

V letu 2023 smo naložbe v zelene, socialne in trajnostne obveznice povečali na skoraj 450 milijonov EUR, kar predstavlja povečanje za več kot 160 milijonov EUR v primerjavi s koncem leta 2022. Ker smo s tem že dosegli prvi srednjeročni cilj, zastavljen marca 2023, smo ga v letu 2024 dodatno povečali na vsaj 600 milijonov EUR.

S povečanjem ciljnega zneska tematskih obveznic želimo še naprej dodatno financirati projekte, ki aktivno prispevajo k razogljičenju gospodarstva in k splošnemu izboljšanju socialno-ekonomskega položaja ljudi.

To strategijo družbeno odgovornega in trajnostnega investiranja, tj. investiranje v zelene, socialne in trajnostne obveznice, izvajamo na ravni vseh naših obvezniških naložb (tj. državne, kvazidržavne, naddržavne, agencijske in podjetniške obveznice).

Zmanjšanje ogljičnega odtisa naših naložb v izdajatelje iz zasebnega sektorja

Nadaljujemo z zmanjševanjem ogljičnega odtisa lastnih naložb v izdajatelje iz zasebnega sektorja. V letu 2023 smo posodobili in občutno zaostri kriterije za izključitev podjetij s seznama primernih izdajateljev, pri čemer v največji možni meri upoštevamo priporočila referenčnih vrednosti EU, usklajenih s Pariškim sporazumom, ob hkratnem upoštevanju kakovosti in razpoložljivosti podatkov. Z upoštevanjem teh priporočil smo prenehali investirati v ogljično intenzivna podjetja, ki pridobijo več kot: (i) 10 % svojih prihodkov s fosilnimi gorivi na splošno, (ii) 1 % svojih prihodkov iz dejavnosti premoga, (iii) 10 % svojih prihodkov iz naftnih dejavnosti, (iv) 50 % svojih prihodkov iz dejavnosti zemeljskega plina in (v) 50 % svojih prihodkov iz proizvodnje električne energije iz fosilnih goriv z intenzivnostjo TGP nad 100 g CO₂e/kWh. Poleg tega smo prenehali investirati v podjetja iz ogljično intenzivnih sektorjev, ki ne poročajo o teh podatkih, pri tem pa še naprej izključujemo podjetja iz tobačne in orožarske industrije. Z zaostritvijo teh kriterijev smo lani znižali ogljični odtis za približno 40 % v primerjavi s koncem leta 2022. Ogljični odtis naših naložb v nefinančne podjetniške obveznice je s tem približno 70 % nižji od ogljičnega odtisa primerljivega referenčnega indeksa (indeks evrskih nefinančnih podjetniških obveznic investicijskega razreda).

Leta 2024 načrtujemo zmanjšanje ogljičnega odtisa naših delniških naložb s prehodom iz globalno diverzificiranih kotirajočih indeksnih skladov (ETF) v nizkoogljične ETF. Prav tako načrtujemo uvedbo strategij zmanjševanja ogljičnega odtisa naših naložb v obveznice finančnih podjetij in krite obveznice (na primer izključitev neprimernih izdajateljev, povečanje deleža izdajateljev z nižjo intenzivnostjo emisij TGP in/ali z ambicioznejšimi podnebnimi cilji). Ti načrti so precej odvisni od kakovosti in razpoložljivosti ustreznih podnebnih podatkov za te naložbene razrede.

5.2 Metrike

Skladno z našim lanskim poročilom tudi v letošnjem razkrivamo tako v preteklost kot v prihodnost usmerjene podnebne kazalnike za naše celotne finančne naložbe. Razkrivamo naslednje štiri v preteklost usmerjene kazalnike: (i) tehtano povprečje ogljične intenzivnosti (angl. Weighted average carbon intensity, WACI), (ii) absolutne emisije TGP (angl. Total carbon emissions, TCE), (iii) ogljični odtis (angl. Carbon footprint) in (iv) ogljična intenzivnost (angl. Carbon intensity). V splošnem velja, da višja (naraščajoča) vrednost teh kazalnikov pomeni slabši (naraščajoči) ogljični odtis portfelja. Poleg tega razkrivamo naslednje tri v prihodnost usmerjene podnebne kazalnike, ki so na voljo zgolj za izdajatelje iz zasebnega sektorja: (i) cilji zmanjšanja emisij TGP, (ii) temperaturna ocena in (iii) ocena ogljičnega tveganja. Za prva dva kazalnika v splošnem velja, da večja (naraščajoča) izpostavljenost izdajateljem, zavezanim h globalnim podnebnim oziroma temperaturnim ciljem, pomeni večjo (naraščajočo) usklajenost portfelja s cilji Pariškega sporazuma. Višja (naraščajoča) ocena ogljičnega tveganja pomeni večjo (naraščajočo) pripravljenost portfelja na prehod v nizkoogljico gospodarstvo. Poleg zgoraj omenjenih kazalnikov razkrivamo tudi obseg naših naložb v zelene, socialne in trajnostne obveznice (vključno z ločenim prikazom deleža zelenih obveznic v naših naložbah).

Različni kazalniki, povezani s podnebjem, poskušajo z različnih, a dopolnjujočih se vidikov oblikovati oceno skladnosti sedanjih in načrtovanih emisij TGP izdajateljev z doseganjem podnebnih ciljev. Podrobnejši opis vseh razkritih kazalnikov je v prilogi 2.

Emisije TGP se merijo in izražajo v tonah ekvivalenta CO₂¹⁰ (tCO₂e) in se običajno poročajo v treh obsegih (obseg 1, 2 in 3), kot je opredeljeno v globalno uporabljanem protokolu o TGP¹¹. Naši izračuni v preteklost usmerjenih podnebnih kazalnikov (tehtano povprečje ogljične intenzivnosti, absolutne emisije TGP, ogljični odtis, ogljična intenzivnost) temeljijo na vsoti emisij TGP obsegov 1 in 2, kar je v skladu s priporočili TCFD. V prihodnje bi lahko v izračune vključili tudi emisije TGP obsega 3, če in ko se izboljšajo metodologije, pokritost in zlasti kakovost podatkov, s čimer se bo zmanjšalo tveganje dvojnega štetja emisij TGP.

Izračune kazalnikov, povezanih s podnebjem, smo naredili s pomočjo podatkov, ki sta jih zagotovila Institutional Shareholder Services Germany AG (ISS) in Carbon4 Finance (C4F). Poleg tega smo uporabili tudi podatke Svetovne banke, Evropske centralne banke (ECB) in Bloombergga.

Pri izračunih kazalnikov, povezanih s podnebjem, smo poskušali zagotoviti, da se vsi podatki (podatki o portfelju, emisije TGP, finančni in drugi podatki) nanašajo na isto referenčno leto. Ker pa je več podatkov na voljo le z določenim časovnim zamikom (npr. podatki o emisijah TGP, določeni finančni podatki), se ti pri izračunu kazalnikov (zlasti za zadnje/-a leto/-a) običajno nanašajo na nekoliko različna referenčna leta. Zaradi ponovnih izračunov preteklih kazalnikov z uporabo posodobljenih podatkov za isto referenčno leto se lahko določene vrednosti kazalnikov, povezanih s podnebjem, v letošnjem poročilu nekoliko razlikujejo od tistih v lanskem poročilu (zlasti za leto 2022).

¹⁰ Ekvivalent ogljikovega dioksida (ali ekvivalent CO₂) je mera, ki se uporablja za primerjavo emisij različnih TGP na podlagi njihovega potenciala globalnega segrevanja s pretvorbo količin drugih TGP v ekvivalentno količino ogljikovega dioksida z enakim potencialom globalnega segrevanja.

¹¹ Obseg 1 so neposredne emisije TGP iz lastnih ali nadzorovanih virov (npr. emisije TGP v procesu proizvodnje blaga, uporaba službenih vozil itd.). Obseg 2 so posredne emisije TGP iz proizvodnje kupljene in porabljene energije (npr. električna energija, para, ogrevanje, hlajenje). Obseg 3 so vse druge posredne emisije TGP, ki niso vključene v obseg 2 in se pojavljajo v vrednostni verigi podjetja, ki poroča, vključno z emisijami TGP, navzgor in navzdol po verigi (npr. poslovna potovanja, odlaganje odpadkov, poraba blaga, naložbe).

Tabela 2 prikazuje kazalnike, povezane s podnebjem, po naložbenih razredih za naše celotne finančne naložbe ob koncu leta 2023 (zgodovinski podatki so v prilogi 1).

Tabela 2: Kazalniki, povezani s podnebjem, ob koncu leta 2023

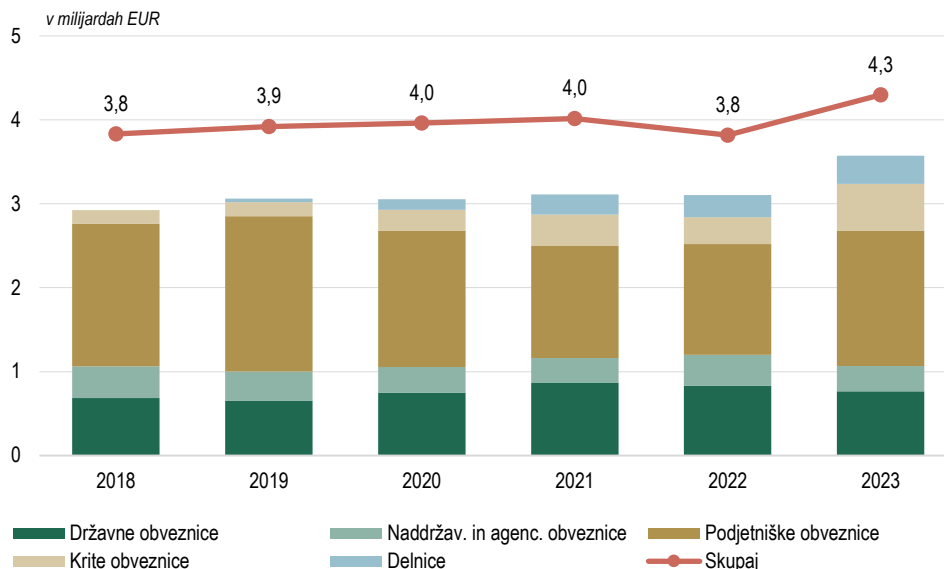
	Naložbe v državne izdajateljce				Naložbe v nedržavne izdajateljce				
	Državne in kvazidržavne obveznice				Skupaj nedržavne naložbe	Naddržavne in agencijske obveznice	Podjetni- ške obveznice	Krite obveznice	Delnice
	Proizvodna metoda (brez LULUCF)	Proizvodna metoda (z LULUCF)	Potrošna metoda	Metoda sektorja države					
Velikost portfelja (mio EUR)				765	2.806	302	1.610	560	335
Tehtano povprečje ogljične intenzivnosti (tCO ₂ e na mio EUR PPP prilagojen BDP/na prebivalca/na mio EUR izdatkov za potrošnjo ali na mio EUR prihodkov)	232 (100 %)	216 (100 %)	15 (100 %)	185 (100 %)	38 (90 %)	2 (55 %)	35 (97 %)	0,8 (84 %)	127 (100 %)
Absolutne emisije TGP (tCO ₂ e)	187.779 (100 %)	174.910 (100 %)	215.965 (100 %)	21.748 (100 %)	50.551 (90 %)	13 (55 %)	29.784 (97 %)	62 (84 %)	20.691 (100 %)
Ogljični odtis (tCO ₂ e na mio EUR investicij)	232 (100 %)	216 (100 %)	266 (100 %)	27 (100 %)	19 (90 %)	0,1 (55 %)	19 (97 %)	0,1 (84 %)	62 (100 %)
Ogljična intenzivnost (tCO ₂ e na mio EUR PPP prilagojen BDP/na prebivalca/na mio EUR izdatkov za potrošnjo ali na mio EUR prihodkov)	232 (100 %)	216 (100 %)	14 (100 %)	152 (100 %)	67 (90 %)	1 (55 %)	55 (97 %)	1 (84 %)	145 (100 %)
Cilji zmanjšanja emisij TGP (% investicij v izdajateljce, zavezane globalnim podnebnim ciljem)					62 % (92 %)	- (-)	67 % (93 %)	45 % (83 %)	64 % (100 %)
Temperaturna ocena pod 2 °C (% investicij)					94 % (92 %)	- (-)	96 % (93 %)	100 % (83 %)	80 % (99 %)
Ocena ogljičnega tveganja (ocena; % investicij)					63 (91 %)	- (-)	62 (93 %)	69 (83 %)	57 (97 %)
Zelene, socialne, trajnostne obveznice (mio EUR, velja za vse naložbene razrede)					447 (zelene: 318, socialne: 94, trajnostne: 35)				
Delež zelenih obveznic (vsi naložbeni razredi)					7,4 % (8,9 %)				

Viri: ISS, C4F, Svetovna banka, Bloomberg, ECB, izračuni BS.

Opomba: Velikost portfelja vključuje tržno vrednost naših celotnih finančnih naložb, razen naložb v zlato in denarna sredstva, na dan 31. december 2023. Odstotki v oklepajih pod vrednostjo posameznega kazalnika kažejo razpoložljivost podatkov (pokritost podatkov), izračunano kot delež naložb (tj. tržna vrednost naložb/tržna vrednost portfelja), za katere so na voljo vsi zahtevani podatki (tj. podatki o emisijah TGP in finančni podatki). Kazalnik cilji zmanjšanja emisij TGP kaže delež naših naložb v izdajateljce, ki so zavezani globalnim podnebnim ciljem (izdajateljci z ambicioznimi cilji, z zavezami do znanstveno utemeljenih ciljev (angl. Science-based targets, SBT) ali z odobrenimi SBT). Delež zelenih obveznic prikazuje odstotek naših naložb v zelene obveznice (i) v naših celotnih finančnih naložbah, vključno z naložbami v zlato in denarna sredstva ter (ii) v naših celotnih finančnih naložbah, razen naložb v zlato in denarna sredstva (v oklepaju).

Gibanje obsega in strukture naših celotnih finančnih naložb je prikazano na sliki 2. Konec leta 2023 so bile naše lastne finančne naložbe (brez zlata in denarnih sredstev) sestavljene iz podjetniških obveznic (45 %), državnih obveznic (21 %), kritih obveznic (16 %), delnic (9 %) ter naddržavnih in agencijskih obveznic (8 %).

Slika 2: Gibanje obsega in sestave naših celotnih finančnih naložb

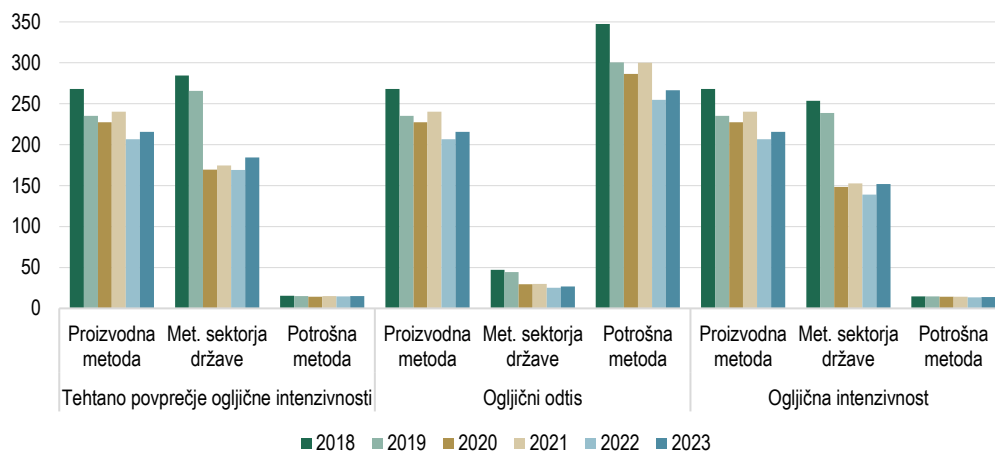


Viri: izračuni BS.

Opomba: Skupaj vključuje naložbene razrede, ki niso del poročila, tj. naložbe v zlato in denarna sredstva.

Slika 3 prikazuje zgodovinsko gibanje normaliziranih kazalnikov, povezanih s podnebjem, za naše naložbe v državne izdajatelje. V preteklost usmerjeni podnebni kazalniki¹² naših naložb v državne izdajatelje so se v opazovanem obdobju (2018–2023) izboljšali (znižali), kar lahko pripišemo predvsem splošnemu zmanjšanju emisij TGP državnih izdajateljev. Ti kazalniki so se lani sicer rahlo poslabšali (zvišali) zaradi povečanja naših naložb v ameriške in kanadske državne in kvazidržavne obveznice (države z višjo intenzivnostjo emisij). Intenzivnost emisij različnih izbranih držav je prikazana na sliki 4.

Slika 3: Gibanje izbranih kazalnikov, povezanih s podnebjem, za naše naložbe v državne izdajatelje

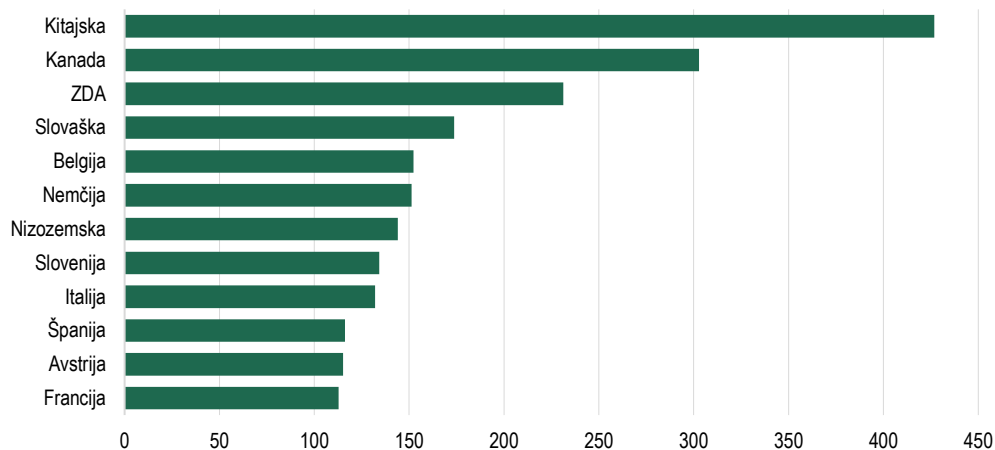


Viri: ISS, C4F, Svetovna banka, Bloomberg, ECB, izračuni BS.

Opomba: Tehtano povprečje ogljične intenzivnosti in ogljična intenzivnost: tCO₂e na mio EUR PPP prilagojen BDP oz. na prebivalca oz. na mio EUR izdatkov za potrošnjo. Ogljični odtis: tCO₂e na mio EUR investicij. Proizvodna metoda vključuje LULUCF.

¹² Kazalnike za naložbe v državne obveznice je mogoče izračunati s tremi različnimi pristopi, tj. proizvodno, potrošno ali metodo sektorja države. Proizvodna metoda zajema emisije TGP, ki nastanejo pri proizvodnji znotraj države – prikazujemo emisije TGP z vključitvijo in izključitvijo sektorja rabe zemljišč, sprememb rabe zemljišč in gozdarstva (LULUCF), kot priporočajo PCAF in druge iniciative. Potrošna metoda zajema emisije TGP, povezane z uporabo blaga in storitev znotraj države. Metoda sektorja države zajema le emisije TGP, povezane z državnimi institucijami in izdatki.

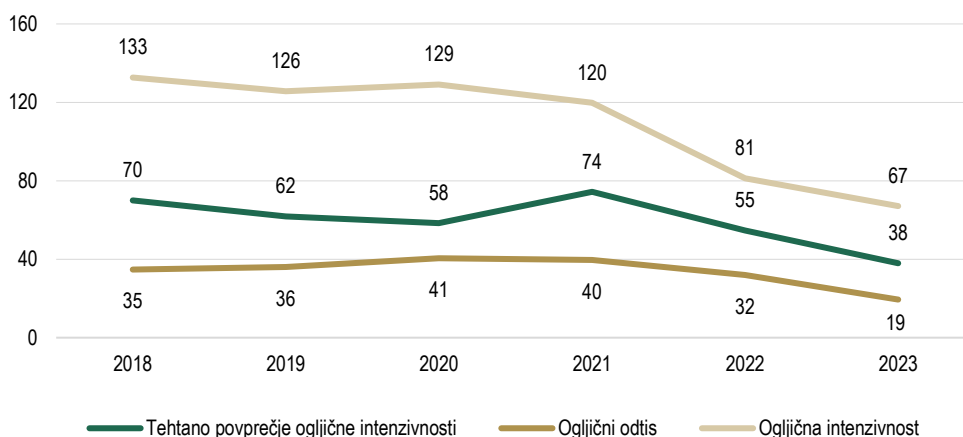
Slika 4: Intenzivnost emisij izbranih držav



Viri: ISS, C4F, izračuni BS.
Opomba: Intenzivnost emisij: tCO₂e na mio EUR PPP prilagojen BDP (vključno z LULUCF).

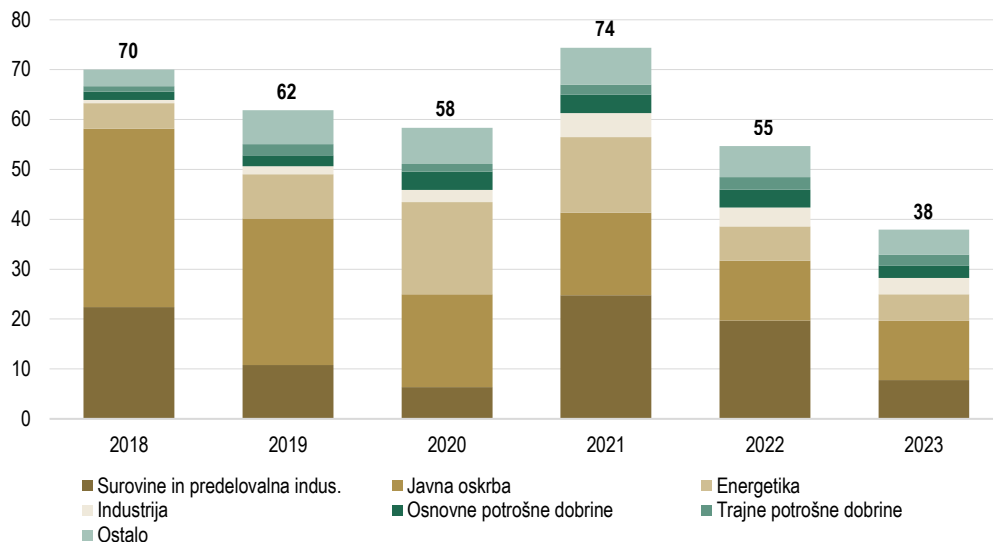
Slika 5 prikazuje zgodovinsko gibanje normaliziranih podnebnih kazalnikov za naše naložbe v nedržavne izdajatelje, medtem ko so na sliki 6 prikazani prispevki posameznih sektorjev k tehtanemu povprečju ogljične intenzivnosti naših naložb v nedržavne izdajatelje. V opazovanem obdobju (2018–2023) so se vsi trije normalizirani podnebni kazalniki (tehtano povprečje ogljične intenzivnosti, ogljični odtis, ogljična intenzivnost) naših naložb v nedržavne izdajatelje vidno izboljšali (znižali). Lani je bilo izboljšanje teh kazalnikov predvsem posledica naše odločitve, da vidno zaostrimo kriterije za izključitev podjetij s seznama primernih izdajateljev nefinančnih podjetniških obveznic, pri čemer v največji možni meri upoštevamo priporočila referenčnih vrednosti EU, usklajenih s Pariškim sporazumom. Z zaostritvijo teh kriterijev smo lani znižali ogljični odtis naših naložb v nefinančne podjetniške obveznice za približno 40 % v primerjavi z letom 2022, medtem ko smo tehtano povprečje ogljične intenzivnosti znižali za približno 30 %. Oba navedena podnebna kazalnika naših naložb v nefinančne podjetniške obveznice sta približno 60–70 % nižja (boljša) v primerjavi s primerljivim referenčnim indeksom (indeks evrskih nefinančnih podjetniških obveznic investicijskega razreda). Dekarbonizacijo naših naložb v obveznice nefinančnih podjetij smo dosegli z aktivnim zmanjševanjem naše izpostavljenosti do ogljično najbolj intenzivnih izdajateljev in sektorjev ter s ponovnim nalaganjem že zapadlih obveznic v ogljično manj intenzivne izdajatelje.

Slika 5: Gibanje izbranih kazalnikov, povezanih s podnebjem, za naše naložbe v nedržavne izdajatelje



Viri: ISS, C4F, Svetovna banka, Bloomberg, ECB, izračuni BS.
Opomba: Tehtano povprečje ogljične intenzivnosti in ogljična intenzivnost: tCO₂e na mio EUR prihodkov. Ogljični odtis: tCO₂e na mio EUR investicij.

Slika 6: Prispevki sektorjev k tehtanemu povprečju ogljične intenzivnosti v okviru naših naložb v nedržavne izdajatelje

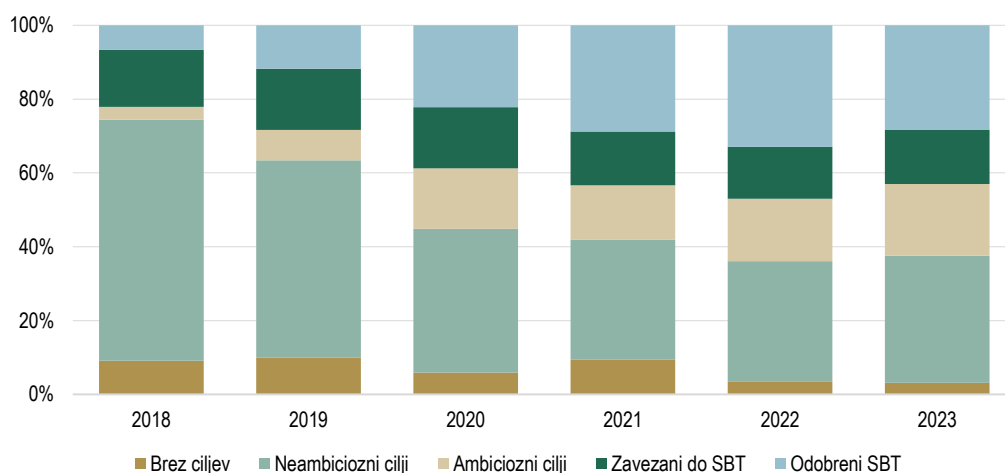


Viri: ISS, C4F, Svetovna banka, Bloomberg, ECB, izračuni BS.
Opomba: Tehtano povprečje ogljične intenzivnosti: tCO₂e na mio EUR prihodkov.

Podobno kot v našem lanskem poročilu tudi v letošnjem razkrivamo več drugih kazalnikov, povezanih s podnebjem, ki so na voljo le za izdajatelje iz zasebnega sektorja, tj. delnice, podjetniške obveznice in krite obveznice. Ti kazalniki so cilji zmanjšanja emisij TGP, temperaturna ocena in ocena ogljičnega tveganja. Hkrati še naprej razkrivamo obseg naših naložb v zelene, socialne in trajnostne obveznice (ločeno prikazujemo še delež naših naložb v zelene obveznice).

Slika 7 na podlagi podatkov o ciljih zmanjšanja emisij TGP, ki jih izračunava ISS, prikazuje, kako dobro so naše naložbe v izdajatelje zasebnega sektorja (podjetniške obveznice, krite obveznice in delnice) usklajene z globalnimi podnebnimi cilji. Delež naložb v izdajatelje, ki so se zavezali k doseganju globalnih podnebnih ciljev, se je povečal s 26 % v letu 2018 na 62 % v letu 2023. Lani je delež teh naložb ostal razmeroma nespremenjen glede na leto 2022. ISS kot izdajatelje, ki so zavezani h globalnim podnebnim ciljem, obravnava izdajatelje z ambicioznimi cilji, z zavezo do znanstveno utemeljenih ciljev (SBT¹³) in z odobrenimi SBT.

Slika 7: Cilji zmanjšanja emisij TGP izdajateljev iz zasebnega sektorja

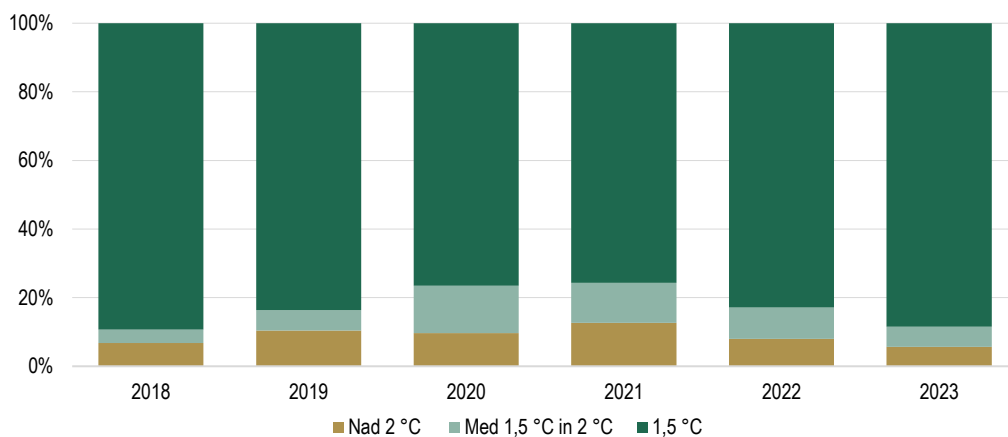


Viri: ISS, izračuni BS.

¹³ Znanstveno utemeljeni cilji (angl. Science-based targets, SBT) zagotavljajo podjetjem jasno zastavljeno pot do zmanjšanja emisij TGP, pomagajo pri preprečevanju najhujših posledic podnebnih sprememb ter pripomorejo k povečanju obsega poslovanja. Cilji veljajo za znanstveno utemeljene, če so ti v skladu s tem, kar najnovejša znanost o podnebjju meni, da je treba storiti za izpolnitev ciljev Pariškega sporazuma.

Slika 8 na podlagi temperaturne ocene, ki jo izračunava ISS, prikazuje, kako dobro so naše naložbe v izdajatelje iz zasebnega sektorja usklajene z globalnimi temperaturnimi cilji. Delež naložb v izdajatelje s podnebnimi cilji, ki so po oceni ISS usklajeni s scenarijem trajnostnega razvoja v letu 2050¹⁴, je v opazovanem obdobju ostal razmeroma stabilen in je na visokih ravneh (2018: 89 %; 2023: 88 %). V letu 2023 se je delež naložb v te izdajatelje nekoliko povečal, predvsem zaradi uvedbe precej strožjih kriterijev izključevanja izdajateljev v okviru naših naložb v obveznice nefinančnih podjetij. V splošnem velja, da ima izdajatelj, ki je usklajen s scenarijem trajnostnega razvoja v letu 2050, temperaturno oceno 1,5 °C.

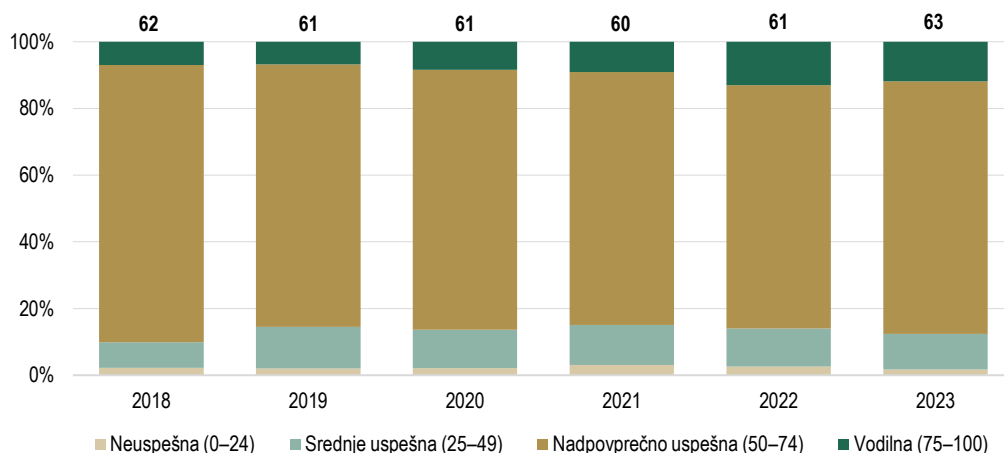
Slika 8: Temperaturne ocene izdajateljev iz zasebnega sektorja



Viri: ISS, izračuni BS.

Slika 9 na podlagi ocene ogljičnega tveganja, ki jo izračunava ISS, prikazuje, kako uspešno se izdajatelji iz zasebnega sektorja pri svojem poslovanju in v okviru dobavne verige spopadajo s podnebnimi tveganji, značilnimi za njihovo panogo. Delež naložb v izdajatelje, ki so kategorizirani kot nadpovprečno uspešni ali vodilni (vrednost kazalnika je nad 50), je v opazovanem obdobju ostal razmeroma nespremenjen in je na visokih ravneh (2018: 90 %, 2023: 88 %). V letu 2023 se je ocena ogljičnega tveganja naših naložb v izdajatelje iz zasebnega sektorja rahlo izboljšala na 63, predvsem zaradi uvedbe precej strožjih kriterijev izključevanja izdajateljev v okviru naših naložb v obveznice nefinančnih podjetij. Kazalnik se meri na lestvici od 0 (zelo slaba uspešnost) do 100 (odlična uspešnost).

Slika 9: Ocene ogljičnega tveganja izdajateljev iz zasebnega sektorja

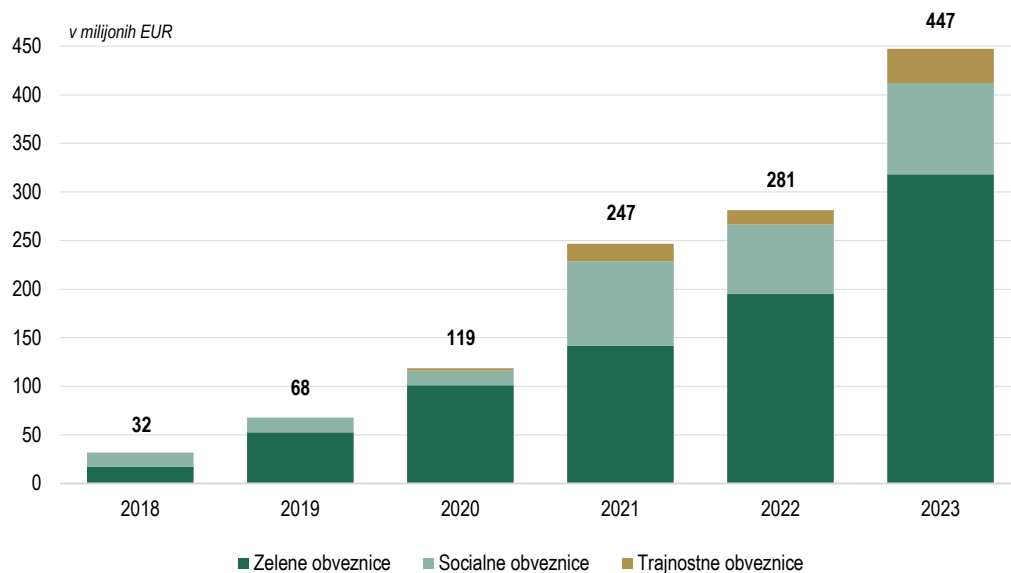


Viri: ISS, izračuni BS.

¹⁴ Scenarij trajnostnega razvoja (angl. Sustainable Development Scenario, SDS) je v celoti usklajen s cilji Pariškega sporazuma, tj. omejiti zvišanje povprečne svetovne temperature precej pod 2 °C, s prizadevanjem omejiti dvig na 1,5 °C.

V zadnjih šestih letih smo močno povečali obseg naložb v zelene, socialne in trajnostne obveznice. V letu 2018 so naše naložbe v tovrstne obveznice znašale le 32 milijonov EUR, kar je manj kot 1 % naših finančnih naložb (vključno z naložbami v zlato in denarna sredstva). Konec leta 2023 smo imeli v lasti skoraj 450 milijonov EUR teh obveznic (slika 10), kar je predstavljalo več kot 10 % naših finančnih naložb. Lani smo povečali tovrstne naložbe za več kot 160 milijonov EUR.

Slika 10: Obseg naložb v zelene, socialne in trajnostne obveznice



Viri: Bloomberg, izračuni BS.

Priloge

Priloga 1: Kazalniki, povezani s podnebjem, za celotne finančne naložbe

	Naložbe v državne izdajatelje				Naložbe v nedržavne izdajatelje				
	Državne in kvazidržavne obveznice				Skupaj nedržavne naložbe	Naddržavne in agencijske obveznice	Podjetniške obveznice	Krite obveznice	Delnice
	Proizvodna metoda (brez LULUCF)	Proizvodna metoda (z LULUCF)	Potrošna metoda	Metoda sektorja države					
Velikost portfelja (mio EUR)									
2023		765			2.806	302	1.610	560	335
2022		832			2.271	366	1.320	323	260
2021		866			2.245	295	1.337	373	240
2020		749			2.303	305	1.622	250	125
2019		651			2.412	349	1.850	169	43
2018		685			2.238	377	1.702	158	-
Tehtano povprečje ogljične intenzivnosti (tCO₂e na mio EUR PPP prilagojen BDP/na prebivalca/na mio EUR izdatkov za potrošnjo ali na mio EUR prihodkov)									
2023	232 (100 %)	216 (100 %)	15 (100 %)	185 (100 %)	38 (90 %)	2 (55 %)	35 (97 %)	0,8 (84 %)	127 (100 %)
2022	221 (100 %)	207 (100 %)	15 (100 %)	169 (100 %)	55 (90 %)	2 (60 %)	60 (97 %)	0,6 (87 %)	142 (99 %)
2021	256 (100 %)	240 (100 %)	15 (100 %)	175 (100 %)	74 (93 %)	4 (67 %)	87 (99 %)	0,9 (86 %)	160 (99 %)
2020	246 (100 %)	227 (100 %)	14 (100 %)	169 (100 %)	58 (93 %)	4 (82 %)	63 (97 %)	2 (79 %)	181 (99 %)
2019	254 (100 %)	235 (100 %)	15 (100 %)	266 (100 %)	62 (95 %)	4 (87 %)	71 (99 %)	1 (69 %)	201 (98 %)
2018	281 (100 %)	268 (100 %)	15 (100 %)	285 (100 %)	70 (96 %)	4 (89 %)	87 (100 %)	1 (65 %)	-
Absolutne emisije TGP (obseg 1 in 2 v tCO₂e)									
2023	187.779 (100 %)	174.910 (100 %)	215.965 (100 %)	21.748 (100 %)	50.551 (90 %)	13 (55 %)	29.784 (97 %)	62 (84 %)	20.691 (100 %)
2022	198.774 (100 %)	186.130 (100 %)	229.424 (100 %)	22.684 (100 %)	69.798 (90 %)	16 (60 %)	52.441 (97 %)	27 (87 %)	17.314 (99 %)
2021	215.412 (100 %)	201.865 (100 %)	252.175 (100 %)	25.067 (100 %)	80.048 (92 %)	17 (67 %)	65.562 (98 %)	40 (86 %)	14.428 (99 %)
2020	173.458 (100 %)	160.603 (100 %)	202.366 (100 %)	20.820 (100 %)	84.086 (93 %)	19 (82 %)	75.436 (97 %)	24 (79 %)	8.607 (99 %)
2019	155.460 (100 %)	143.998 (100 %)	183.901 (100 %)	27.124 (100 %)	79.251 (94 %)	39 (87 %)	75.630 (98 %)	8 (69 %)	3.574 (98 %)
2018	183.671 (100 %)	175.037 (100 %)	226.788 (100 %)	30.729 (100 %)	72.891 (96 %)	77 (89 %)	72.802 (100 %)	13 (65 %)	-
Ogljični odtis (tCO₂e na mio EUR investicij)									
2023	232 (100 %)	216 (100 %)	266 (100 %)	27 (100 %)	19 (90 %)	0,1 (55 %)	19 (97 %)	0,1 (84 %)	62 (100 %)
2022	221 (100 %)	207 (100 %)	255 (100 %)	25 (100 %)	32 (90 %)	0,1 (60 %)	38 (97 %)	0,1 (87 %)	67 (99 %)
2021	256 (100 %)	240 (100 %)	300 (100 %)	30 (100 %)	40 (92 %)	0,1 (67 %)	51 (98 %)	0,1 (86 %)	61 (99 %)
2020	246 (100 %)	227 (100 %)	287 (100 %)	29 (100 %)	41 (93 %)	0,1 (82 %)	49 (97 %)	0,1 (79 %)	70 (99 %)
2019	254 (100 %)	235 (100 %)	301 (100 %)	44 (100 %)	36 (94 %)	0,1 (87 %)	43 (98 %)	0,1 (69 %)	85 (98 %)
2018	281 (100 %)	268 (100 %)	347 (100 %)	47 (100 %)	35 (96 %)	0,2 (89 %)	43 (100 %)	0,1 (65 %)	-
Ogljična intenzivnost (tCO₂e na mio EUR PPP prilagojen BDP/na prebivalca/na mio EUR izdatkov za potrošnjo ali na mio EUR prihodkov)									
2023	232 (100 %)	216 (100 %)	14 (100 %)	152 (100 %)	67 (90 %)	1 (55 %)	55 (97 %)	1 (84 %)	145 (100 %)
2022	221 (100 %)	207 (100 %)	13 (100 %)	139 (100 %)	81 (90 %)	1 (60 %)	75 (97 %)	0,9 (87 %)	153 (99 %)
2021	256 (100 %)	240 (100 %)	14 (100 %)	153 (100 %)	120 (92 %)	4 (67 %)	118 (98 %)	1 (86 %)	189 (99 %)
2020	246 (100 %)	227 (100 %)	14 (100 %)	148 (100 %)	129 (93 %)	4 (82 %)	129 (97 %)	1 (79 %)	201 (99 %)
2019	254 (100 %)	235 (100 %)	15 (100 %)	239 (100 %)	126 (94 %)	3 (87 %)	128 (98 %)	0,8 (69 %)	209 (98 %)
2018	281 (100 %)	268 (100 %)	15 (100 %)	254 (100 %)	133 (96 %)	5 (89 %)	138 (100 %)	2 (65 %)	-

Cilji zmanjšanja emisij TGP (% investicij v izdajatelje, zavezane globalnim podnebnim ciljem)

2023	62 % (92 %)	-	67 % (93 %)	45 % (83 %)	64 % (100 %)
2022	64 % (94 %)	-	72 % (96 %)	26 % (86 %)	64 % (99 %)
2021	58 % (95 %)	-	65 % (97 %)	27 % (86 %)	65 % (99 %)
2020	55 % (91 %)	-	58 % (93 %)	28 % (75 %)	61 % (99 %)
2019	37 % (96 %)	-	38 % (98 %)	0 % (66 %)	50 % (98 %)
2018	26 % (95 %)	-	27 % (100 %)	0 % (42 %)	-

Temperaturna ocena pod 2 °C (% investicij)

2023	94 % (92 %)	-	96 % (93 %)	100 % (83 %)	80 % (99 %)
2022	92 % (94 %)	-	93 % (96 %)	100 % (86 %)	79 % (99 %)
2021	87 % (95 %)	-	86 % (97 %)	100 % (86 %)	80 % (99 %)
2020	93 % (91 %)	-	93 % (93 %)	100 % (75 %)	78 % (99 %)
2019	90 % (94 %)	-	89 % (96 %)	100 % (66 %)	73 % (98 %)
2018	93 % (97 %)	-	93 % (100 %)	100 % (62 %)	-

Ocena ogljičnega tveganja (ocena; % investicij)

2023	63 (91 %)	-	62 (93 %)	69 (83 %)	57 (97 %)
2022	61 (94 %)	-	60 (95 %)	69 (86 %)	57 (97 %)
2021	60 (94 %)	-	59 (96 %)	68 (86 %)	58 (97 %)
2020	61 (88 %)	-	60 (93 %)	72 (53 %)	56 (96 %)
2019	61 (92 %)	-	60 (96 %)	71 (42 %)	55 (96 %)
2018	62 (91 %)	-	62 (96 %)	71 (42 %)	-

Zelene, socialne in trajnostne obveznice (mio EUR; vsi naložbeni razredi)

2023	447 (zelene: 318, socialne: 94, trajnostne: 35)
2022	281 (zelene: 195, socialne: 72, trajnostne: 15)
2021	247 (zelene: 142, socialne: 87, trajnostne: 18)
2020	119 (zelene: 101, socialne: 15, trajnostne: 2)
2019	68 (zelene: 53, socialne: 15)
2018	32 (zelene: 17, socialne: 15)

Delež zelenih obveznic (vsi naložbeni razredi)

2023	7,4 % (8,9 %)
2022	5,1 % (6,3 %)
2021	3,5 % (4,5 %)
2020	2,5 % (3,3 %)
2019	1,3 % (1,7 %)
2018	0,4 % (0,6 %)

Viri: ISS, C4F, Svetovna banka, Bloomberg, ECB, izračuni BS.

Opomba: Velikost portfelja vključuje tržno vrednost naših celotnih finančnih naložb, razen naložb v zlato in denarna sredstva. Odstotki v oklepajih pod vrednostjo posameznega kazalnika kažejo razpoložljivost podatkov (pokritost podatkov), izračunano kot delež naložb (tj. tržna vrednost naložb/tržna vrednost portfelja), za katere so na voljo vsi zahtevani podatki (tj. podatki o emisijah TGP in finančni podatki). Podatki za kazalnike cilji zmanjšanja emisij TGP, temperaturna ocena in ocena ogljičnega tveganja so na voljo le za podjetniške obveznice, krite obveznice in delnice. Kazalnik cilji zmanjšanja emisij TGP kaže delež naših naložb v izdajatelje, ki so zavezani globalnim podnebnim ciljem (izdajatelji z ambicioznimi cilji, zavezami do znanstveno utemeljenih ciljev (angl. Science-based targets, SBT) ali z odobrenimi SBT). Delež zelenih obveznic prikazuje odstotek naših naložb v zelene obveznice (i) v naših celotnih finančnih naložbah, vključno z naložbami v zlato in denarna sredstva ter (ii) v naših celotnih finančnih naložbah, razen naložb v zlato in denarna sredstva (v oklepaju).

Tehtano povprečje ogljične intenzivnosti (angl. Weighted average carbon intensity, WACI)

Tehtano povprečje ogljične intenzivnosti meri izpostavljenost portfelja ogljično intenzivnim izdajateljem. Izražen je v tonah ekvivalenta CO₂ na mio EUR prihodkov (nedržavni izdajatelji) ali na mio EUR PPP prilagojen BDP/na prebivalca/na mio EUR izdatkov za potrošnjo (državni izdajatelji; proizvodna metoda, potrošna metoda ali metoda sektorja države). TCFD priporoča investitorjem, da poročajo o tem kazalniku, kadar je to mogoče. Kazalnik je preprost za izračun, ima dobro pokritost podatkov in je enostaven za razlago. Prav tako se ga lahko uporabi za vse naložbene razrede. Po drugi strani pa je občutljiv na velika odstopanja v podatkih (statistični osamelci).

$$WACI = \sum_i^n \left(\frac{\text{trenutna vrednost investicije}_i}{\text{trenutna vrednost portfelja}} \right) \times \left(\frac{\text{izdajateljeve emisije TGP}_i}{\text{izdajateljevi prihodki}_i \text{ ali PPP prilagojen BDP}_i, \text{prebivalstvo}_i, \text{izdatki za potrošnjo}_i} \right)$$

Absolutne emisije TGP (angl. Total carbon emissions, TCE)

TCE meri absolutne emisije TGP, povezane s portfeljem. Izražen je v tonah ekvivalenta CO₂. Čeprav se kazalnik široko uporablja v finančni panogi, je njegova uporabnost za primerjavo med različnimi portfelji ali skozi čas omejena, saj vrednosti kazalnika niso normalizirane. Poleg tega so za izračun tega kazalnika potrebni podatki o tržni kapitalizaciji/strukturi celotnega kapitala (nedržavni izdajatelji) ali o PPP prilagojenem BDP (državni izdajatelji), ki niso vedno na voljo.

$$TCE = \sum_i^n \left(\frac{\text{trenutna vrednost investicije}_i}{\text{EVIC}_i \text{ ali PPP prilagojen BDP}_i} \times \text{izdajateljeve emisije TGP}_i \right)$$

Ogljični odtis (angl. Carbon footprint, CF)

Kazalnik normalizira absolutne emisije TGP portfelja (TCE) z njegovo tržno vrednostjo. Izražen je v tonah ekvivalenta CO₂ na mio EUR investicij. Omogoča primerjavo med različno velikimi portfelji in med različnimi časovnimi obdobji. Po drugi strani pa so za njegov izračun potrebni podatki o tržni kapitalizaciji/strukturi celotnega kapitala (nedržavni izdajatelji) ali o PPP prilagojenem BDP (državni izdajatelji), ki niso vedno na voljo.

$$CF = \frac{\sum_i^n \left(\frac{\text{trenutna vrednost investicije}_i}{\text{EVIC}_i \text{ ali PPP prilagojen BDP}_i} \times \text{izdajateljeve emisije TGP}_i \right)}{\text{trenutna vrednost portfelja (mio EUR)}}$$

Ogljična intenzivnost (angl. Carbon intensity, CI)

Kazalnik meri ogljično učinkovitost portfelja. Izražen je v tonah ekvivalenta CO₂ na mio EUR prihodkov (nedržavni izdajatelji) ali na mio EUR PPP prilagojen BDP/na prebivalca/na mio EUR izdatkov za potrošnjo (državni izdajatelji; proizvodna metoda, potrošna metoda ali metoda sektorja države). V primerjavi z ogljičnim odtisom je ta kazalnik bolj zapleten, prav tako je njegova interpretacija bolj kompleksna. Po drugi strani pa omogoča primerjavo med različno velikimi portfelji ter med različnimi časovnimi obdobji.

$$CI = \frac{\sum_i^n \left(\frac{\text{trenutna vrednost investicije}_i}{\text{EVIC}_i \text{ ali PPP prilagojen BDP}_i} \times \text{izdajateljeve emisije TGP}_i \right)}{\sum_i^n \left(\frac{\text{trenutna vrednost investicije}_i}{\text{EVIC}_i \text{ ali PPP prilagojen BDP}_i} \times \text{izdajateljevi prihodki}_i \text{ ali PPP prilagojen BDP}_i, \text{prebivalstvo}_i, \text{izdatki za potrošnjo}_i \right)}$$

Cilji zmanjšanja emisij TGP

Za prehod v nizkoogljično gospodarstvo se morajo podjetja zavezati k uskladitvi z globalnimi podnebnimi cilji in dokazati svoj napredek. Glede na obstoj in kakovost ciljev zmanjševanja TGP deli ISS podnebne cilje podjetij na tiste brez cilja, z neambicioznim ciljem, z ambicioznim ciljem, z zavezanostjo k SBT ali z odobrenim SBT. Pri kategorizaciji ISS upošteva tako znanstveno utemeljene cilje kot druge cilje, ki jih določi posamezno podjetje.

Temperaturna ocena

Kazalnik je usmerjen v prihodnost in je izražen v stopinjah Celzija. Namenjen je prikazu usklajenosti podjetij z globalnimi temperaturnimi cilji. Temperaturna ocena, ki jo izračunava ISS, primerja skladnost emisij TGP izdajateljev s scenarijem trajnostnega razvoja (angl. Sustainable Development Scenario, SDS), ki je v skladu s Pariškim sporazumom. Na primer, podjetje, ki je usklajeno z SDS, naj bi imelo temperaturno oceno 1,5 °C. Zaradi zapletenosti in negotovosti izračunov temperaturnih ocen je te treba obravnavati previdno, saj en sam kazalnik ne more razložiti celotne dinamike prispevka izdajatelja k zvišanju globalne temperature.

Ocena ogljičnega tveganja

Kazalnik je usmerjen v prihodnost in omogoča oceno, kako dobro je podjetje pripravljeno na prehod v nizkoogljično gospodarstvo. Kazalnik ocenjuje, kako je podjetje izpostavljeno podnebnim tveganjem in priložnostim ter ali z njimi upravlja na način, da izkoristi priložnosti in se izogne oz. ublaži tveganja. Kazalnik se meri na lestvici od 0 (zelo slaba uspešnost) do 100 (odlična uspešnost). ISS deli podjetja glede na njihovo pripravljenost na prehod v nizkoogljično gospodarstvo v štiri skupine, tj. neuspešna podjetja (ocene od 0 do 24), srednje uspešna podjetja (25–49), nadpovprečno uspešna podjetja (50–74) in vodilna podjetja (75–100).

Izpostavljenost zelenim, socialnim in trajnostnim obveznicam

Naložbe v zelene, socialne in trajnostne obveznice se uvrščajo v skupino t. i. tematskih naložb. Zelene obveznice so namenjene financiranju investicij s pozitivnim učinkom na okolje. Socialne obveznice so namenjene financiranju investicij s pozitivnim učinkom na socialno-ekonomski položaj ljudi. Trajnostne obveznice so namenjene financiranju investicij, ki vsebujejo kombinacijo aktivnosti, značilnih za zelene in socialne investicije. Klasifikacija teh obveznic mora temeljiti na široko uporabljenih standardih, kot so načela za izdajo zelenih in socialnih obveznic (angl. Green/Social Bond Principles), smernice za izdajo trajnostnih obveznic (angl. Sustainability Bond Guidelines), standard za izdajo podnebnih obveznic (angl. Climate Bond Standard) in standard EU za zelene obveznice (angl. European Green Bond standard).

Delež zelenih obveznic

Poleg prikazovanja naše izpostavljenosti zelenim, socialnim in trajnostnim obveznicam razkrivamo tudi delež zelenih obveznic v naših finančnih naložbah. Prikazujemo dva kazalnika, tj. delež zelenih obveznic (i) v naših celotnih finančnih naložbah, vključno z naložbami v zlato in denarna sredstva, ter (ii) v naših celotnih finančnih sredstvih, razen naložb v zlato in denarna sredstva.

Priloga 3: Seznam kratic

BDP	Bruto domači proizvod
BS	Banka Slovenije
C4F	Carbon4 Finance
CF	Ogljični odtis (angl. Carbon footprint)
CI	Ogljična intenzivnost (angl. Carbon intensity)
CRA	Bonitetne agencije (angl. Credit rating agencies)
CST	Podnebni stresni test (angl. Climate stress test)
CO ₂	Ogljikov dioksid
ECB	Evropska centralna banka
ETF	Investicijski sklad, ki kotira na borzi (angl. Exchange traded fund)
EU	Evropska unija
EUR	Evro
EVIC	Celotni kapital podjetja, vključno z denarnimi sredstvi (angl. Enterprise value including cash)
FSB	Odbor za finančno stabilnost (angl. Financial Stability Board)
IPCC	Medvladni forum za podnebne spremembe (angl. Intergovernmental Panel on Climate Change)
ISS	Institutional Shareholder Services Germany AG
LULUCF	Raba zemljišč, spremembe rabe zemljišč in gozdarstvo (angl. Land use, land-use change, and forestry)
mio	Milijon
NGFS	Mreža za ozelenitev finančnega sistema (angl. Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System)
PCAF	Partnerstvo med finančnimi institucijami za obračunavanje emisij toplogrednih plinov (angl. Partnership for Carbon Accounting Financials)
PPP	Pariteta kupne moči (angl. Purchasing power parity)
SBT	Znanstveno utemeljeni cilji (angl. Science based target)
SDS	Scenarij trajnostnega razvoja (angl. Sustainable Development Scenario)
TCE	Absolutne emisije TGP (angl. Total carbon emissions)
TCFD	Projektna skupina za finančna razkritja v zvezi s podnebjem (angl. Task Force on Climate-related Financial Disclosures)
tCO ₂ e	Tona ekvivalenta CO ₂
TGP	Toplogredni plini
UNFCCC	Okvirna konvencija Združenih narodov o podnebnih spremembah (angl. United Nations Framework Convention on Climate Change)
WACI	Tehtano povprečje ogljične intenzivnosti (angl. Weighted average carbon intensity)