

Mgr Katarzyna Daniluk
Uniwersytet Łódzki

ESG Investing and Passive Fund Management. Tracking Ability of Passive ESG Equity Exchange-Traded Funds

Rozprawa doktorska przygotowana pod opieką naukową dr hab. Tomasza Miziołka, prof. UL oraz dr Ewy Feder-Sempach

Streszczenie

Dynamiczny rozwój inwestowania pasywnego oraz rosnące znaczenie kryteriów środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego (ESG) zaowocowały powstaniem nowej klasy instrumentów: pasywnych akcyjnych funduszy ETF integrujących czynniki ESG. Ich zadaniem jest jednocześnie zapewnienie szerokiej ekspozycji rynkowej i realizacja celów zrównoważonego inwestowania, przy czym skuteczność ich replikacji względem indeksów referencyjnych nie została jeszcze jednoznacznie potwierdzona.

Celem niniejszej rozprawy jest ocena i porównanie jakości replikacji pasywnych akcyjnych ETF-ów ESG notowanych na giełdach europejskich z ich konwencjonalnymi (nie-ESG) odpowiednikami oraz identyfikacja kluczowych determinant tej jakości. Badaniem objęto 48 funduszy ESG i 86 funduszy konwencjonalnych w latach 2021–2024, wykorzystując analizę porównawczą oraz dynamiczne modele panelowe szacowane metodą GMM. Efektywność replikacji mierzono błędem replikacji (tracking error) w trzech standardowych ujęciach. Zbadano wpływ całkowitego współczynnika kosztów (Total Expense Ratio, TER), wartości zarządzanych aktywów (Assets under Management, AUM), wieku funduszu, zmienności indeksu bazowego oraz metody replikacji na skalę błędu.

Analiza wskazuje, że integracja kryteriów ESG nie pogarsza, a może nawet poprawiać jakość replikacji. Błędy replikacji obu grup cechuje istotna autokorelacja międzyokresowa. Wyższy TER oraz większa zmienność benchmarku zwiększają błąd replikacji, natomiast większy AUM ogranicza go wyłącznie w funduszach ESG. Wiek funduszu okazał się statystycznie nieistotny. Test Chowa potwierdził różną wrażliwość błędu replikacji na koszty i skalę aktywów w grupach ESG i nie-ESG, jednak rozszerzony model GMM ze zmiennymi interakcyjnymi nie wykazał trwałych różnic. Oznacza to, że zasadnicze determinanty jakości replikacji są wspólne dla obu kategorii funduszy.

Rozprawa wnosi wkład do literatury dotyczącej efektywności replikacji ETF-ów i dostarcza praktycznych wskazówek dla projektowania pasywnych produktów inwestycyjnych opartych na zasadach zrównoważonego rozwoju. Wyniki potwierdzają, że ETF-y ESG mogą skutecznie łączyć cele odpowiedzialnego inwestowania z wysoką jakością replikacji indeksu.

15.07.2025 Katarzyna Daniluk