

# POSITIE IN CARBON-INTENSIEVE BEDRIJVEN VERKLEINEN

Door Hans Amesz

**APG wil dat zijn aandelenportefeuille in 2020 een vijftwintig procent lagere CO<sub>2</sub>-voetafdruk heeft. Analyses hebben aangetoond dat dit haalbaar is zonder dat er grote problemen ontstaan.**

‘Wij denken dat het hard nodig is klimaatrisico’s mee te wegen in beleggingsbeslissingen,’ zegt Erik-Jan Stork. ‘Om concreter te zijn en duidelijker te kunnen laten zien dat onze portfolio’s op termijn minder schadelijk worden voor het klimaat, hebben we op verzoek van onze klant ABP ook een carbon target ingesteld voor al onze beursgenoteerde aandelen. Per geïnvesteerde euro wil ABP in 2020 een vijftwintig procent lagere carbon voetafdruk hebben. We berekenen hoeveel CO<sub>2</sub>-emissies een bedrijf heeft en al naargelang ons belang in dat bedrijf, is een gedeelte van die emissies bij wijze van spreken ook van ons: een aandelenbelang van bijvoorbeeld één procent, betekent dat wij ons bij wijze van spreken verantwoordelijk achten voor eveneens één procent van de CO<sub>2</sub>-emissies. Al die emissies bij elkaar opgeteld vormen de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille en die moet in 2020 een kwart lager zijn. Om een voetafdruk te berekenen, dien je heel veel rekenwerk te verrichten. Van duizenden bedrijven over de hele wereld moet je immers de CO<sub>2</sub>-emissies op een betrouwbare manier kunnen inschatten. Daarmee zijn we in 2013 begonnen en sindsdien publiceert ABP in haar jaarverslag de carbon voetafdruk van de aandelenportfolio’s. Inmiddels begrijpen we veel beter hoe de data van de CO<sub>2</sub>-emissies in elkaar zitten en hoe ervoor gezorgd kan worden dat die data worden gekoppeld aan de posities in de portefeuille.’

Het is de bedoeling dat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille stapsgewijs omlaaggaat. Stork: ‘Als je data gaat gebruiken om de portefeuille aan te passen,

**Per geïnvesteerde euro wil ABP in 2020 een vijftwintig procent lagere carbon voetafdruk hebben.**

moeten die zo betrouwbaar mogelijk zijn. We hebben er veel tijd en werk in gestoken om dat voor elkaar te krijgen, en we blijven doorontwikkelen. Het aantal bedrijven dat rapporteert over zijn CO<sub>2</sub>-emissies zal ook omhooggaan, de kwaliteit van de rapportages zal verbeteren, evenals de controle daarop. De klimaatrisico’s zullen veel beter gemeten kunnen worden. Nu kijken we naar de CO<sub>2</sub>-emissies van de bedrijven zelf en van de leveranciers waarvan ze elektriciteit inkopen. Dat is al heel wat, maar wat je uiteindelijk wilt weten is hoeveel emissies het gebruik van een product in de keten oplevert. Om een voorbeeld te geven: een autofabrikant heeft een redelijk lage CO<sub>2</sub>-uitstoot, maar dat komt omdat het gebruik van de gefabriceerde auto’s niet wordt meegerekend.’

## **AANPASSINGEN IN AANDELENPORTEFEUILLE**

Om het gestelde doel van een vijftwintig procent lagere CO<sub>2</sub>-voetafdruk te halen, moeten er aanpassingen in de aandelenportefeuille komen. ‘We gaan het niet redden met de emissiereducties van de bedrijven zelf,’ zegt Stork, ‘dus moet de positie in carbon-intensieve bedrijven worden verkleind. De beslissing daarover ligt bij de portfoliomanagers. Om te garanderen dat we het doel halen, hebben de portfoliomanagers een carbonbudget gekregen. Daar moeten ze binnen blijven, maar hoe ze dat doen, mogen ze zelf beslissen. Dat draagt ook bij aan een groter bewustzijn van de managers ten aanzien van emissies van bedrijven en het klimaat in het algemeen.’

Stork denkt dat het voor APG mogelijk is om bedrijven te beïnvloeden iets aan het klimaat te doen. ‘We beperken ons daarbij niet tot de CO<sub>2</sub>-emissies van de bedrijven zelf, maar we willen ook weten of hun bedrijfsmodellen klaar zijn voor de toekomst. Als wij bijvoorbeeld met energiebedrijven spreken, willen we

horen of ze rekening houden met de impact van de afgesproken klimaatdoelen op hun bedrijfsstrategie. Als de opwarming van de aarde onder een bepaald niveau moet blijven, moeten we veel minder energie gaan gebruiken. Er komt minder vraag naar bijvoorbeeld kolen en olie, daar moeten de desbetreffende bedrijven nu al rekening mee houden. Ze hebben nu nog de gelegenheid om op tijd met de energie-transitie te beginnen.'

Het aangaan van gesprekken met bedrijven over hun langetermijnstrategie zorgt er volgens Stork niet voor dat hun carbon-voetafdruk omlaaggaat. 'Die gesprekken gaan meer over de langetermijnrisico's en in hoeverre daarop ingespeeld kan worden. Dat helpt bij het inschatten van klimaatrisico's. De verwachting is dat steeds meer bedrijven rekening gaan houden met klimaatrisico's bij hun investeringsbeslissingen.'

### **VROEG STADIUM**

Er zijn institutionele beleggers en pensioenfondsen, zoals ABP, die nu al hebben aangegeven dat carbonrisico's ervoor gaan zorgen dat ze hun portfolio's gaan aanpassen, maar er zijn er ook die nog alleen maar aan het nadenken zijn over hoe ze die risico's moeten meten en rapporteren. Stork denkt dat we in het algemeen nog echt in een vroeg stadium zitten. Wel constateert hij dat de vraag van klanten naar low carbon investing als het ware naar beneden wordt verlegd. 'De targets die ABP ons gaf, passen we niet alleen toe op onze eigen portfolio's maar zetten we ook door naar onze externe managers. Dat betekent dat steeds meer partijen in de keten met klimaatrisico's te maken zullen krijgen. Naast de klantvraag komt er meer wet- en regelgeving op dit terrein. In Frankrijk moeten alle institutionele beleggers inzicht gaan geven in hun klimaatrisico's, de eerste rapportages komen volgend jaar. In Nederland verwacht toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) dat beleggers de klimaatrisico's goed in beeld brengen en daarop handelen.'

In december 2015 stelde de Financial Stability Board de Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) in. Die presenteert volgens Stork nog voor het einde van het jaar standaarden die ervoor gaan zorgen dat er meer informatie komt van bedrijven – ook uit de financiële sector – over klimaatrisico's. 'In de EU-pensioenwet is klimaat ook opgenomen. Verder gaat de technologische ontwikkeling op energiegebied hard. Zonne- en windenergie worden steeds goedkoper, elektrische auto's ook. Het zal niet heel lang meer duren voordat die energievormen kunnen concurreren met fossiele brandstoffen. Dat is vooral een kwestie van schaalgrootte: hoe sneller de markten van

schonere energieën groter worden, hoe harder de kosten omlaaggaan. Dat is voor beleggers en bedrijven waarin ze beleggen misschien wel de grootste onzekerheid die in de gaten moet worden gehouden.'

### **EIGENBELANG**

Stork legt de nadruk op het feit dat beleggers ook in hun eigenbelang handelen als ze rekening gaan houden met klimaatrisico's. 'We zien allemaal dat het weer verandert, we beginnen te voelen dat we aan het begin



Foto's: Ruben Eshuis Fotografie

### **CV**

Erik-Jan Stork is Senior Sustainability Specialist bij APG Asset Management. Hij is verantwoordelijk voor de integratie van ESG in alle investeringen in vastgoed en infrastructuur. Verder is hij verantwoordelijk voor de APG-brede klimaatstrategie. Namens APG zit Stork in verschillende internationale en nationale netwerken op het gebied van klimaat. Zo is hij bijvoorbeeld bestuurslid van de Institutional Investor Group on Climate Change, een netwerk van 130 Europese investeerders op het gebied van klimaat.

van een klimaatverandering staan en zijn steeds meer gedreven daar wat aan te doen. Er ontstaat een heel interessant verbond. Beleid, wetgeving, technologie: het gaat allemaal dezelfde kant op.'

Valt er op basis van onderzoek iets te zeggen over de gevolgen van low carbon investing voor het financiële rendement? Stork: 'Er is beperkt onderzoek gedaan. De data zijn in het algemeen nog maar recent, en als je data hebt die een paar jaar teruggaan, is er in de manier waarop die data berekend zijn best wel het een en ander veranderd. Dus je kunt geen zuivere back testing doen. Dat maakt het voor bijvoorbeeld een pensioenfondsbestuur soms ook lastiger om besluiten over low carbon investing te nemen. Je kunt wel degelijk een portfolio samenstellen die de CO<sub>2</sub>-voetafdruk verlaagt en toch binnen tracking errors blijft. Er zijn voldoende voorbeelden waaruit blijkt dat de afwijkingen van de benchmark beperkt kunnen blijven.'



## De targets die ABP ons gaf, passen we niet alleen toe op onze eigen portfolio's maar zetten we ook door naar onze externe managers.

APG beschouwt de carbon targets als zeer uitdagend, maar heeft analyses gemaakt waaruit blijkt dat de CO<sub>2</sub>-reducties haalbaar zijn zonder dat er grote problemen ontstaan. 'We kunnen blijven beleggen zolang er binnen sectoren maar verschillen bestaan,' aldus Stork. 'Als alle bedrijven binnen een sector een heel hoge CO<sub>2</sub>-uitstoot zouden hebben, heb je geen alternatieven binnen die sector. Maar zolang er wel keuzemogelijkheden zijn, kan je sectorneutraal toch nog wel het een en ander doen. Er is van alles mogelijk zonder dat je te veel gaat afwijken van een benchmark. Als door klimaatafspraken bedrijven bovendien serieus werk gaan maken van het reduceren van de emissies, zal de mogelijkheid om targets te behalen groter worden.'

### DUURZAME ENERGIE

Het beleggingsbeleid van APG is niet alleen gericht op het verlagen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Stork noemt nog twee andere elementen: investeren in alternatieven en gebruikmaken van energie-efficiencyvoordelen. 'Het ABP pensioenfonds wil graag meer in duurzame energie beleggen en heeft ons ook op dat gebied een target gegeven. Naast een bijdrage aan het oplossen van het klimaatprobleem wordt het fonds daardoor minder kwetsbaar voor mogelijke negatieve effecten bij bijvoorbeeld kolenfabrikanten. Dat is ook een manier om een ander portfoliorisicoprofiel te krijgen. Wat vaak over het hoofd wordt gezien maar toch heel belangrijk is, is dat energie efficiënter gebruikt kan worden. Dat geldt met name voor de real estate portfolio, want vastgoed is verantwoordelijk voor een groot deel van de CO<sub>2</sub>-emissies. Door het gebruik van energie – elektriciteit, gas – zorgt de bebouwde omgeving voor ongeveer veertig procent van de broeikasemissies. Om het gestelde doel van hoogstens twee graden opwarming van de aarde te bereiken, moet er heel veel energie bespaard worden. Het is hoogst noodzakelijk dat gebouwen, huizen, winkels en kantoren veel energie-efficiënter worden. We zijn al een aantal jaren bezig steeds meer gegevens over de vraag te verzamelen in hoeverre eigenaren van gebouwen bezig zijn met het vinden van besparingen. Dat is een belangrijk deel van onze strategie om de carbon voetafdruk te verlagen.' «