

## Informatie over CO<sub>2</sub>-voetafdruk meting

Sinds 2015 meet PMT de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille en sinds 2021 de voetafdruk van de bedrijfsobligatieportefeuille. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de portefeuille afgezet tegen de waarde van de portefeuille (ton CO<sub>2</sub> per 100 geïnvesteerde euro's).

In aanvulling op de informatie over de CO<sub>2</sub>-voetafdruk die in het jaarverslag is opgenomen wordt in dit document de volgende aanvullende informatie gegeven:

- Een toelichting op de methodologie van de carbon footprint metingen van PMT
- Een toelichting op de omvang van de beleggingen die als relevant worden gezien in het kader van het Nederlandse Klimaatcommitment waar PMT zich bij heeft aangesloten
- De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille op basis van EVIC

### Methodologie CO<sub>2</sub>-voetafdruk

PMT volgt voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk de internationaal erkende PCAF-methodologie.

#### Scope

PMT hanteert twee metingen voor de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille. PMT heeft voor de aandelenportefeuilles reductiedoelstellingen voor het jaar 2030 geformuleerd voor zeven CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren. Om de voortgang op de reductiedoelstellingen te meten, maakt PMT gebruik van data van het 'Transition Pathway Initiative' (TPI). Naast de meting van de sectorreductiedoelstellingen van de meest uitstoot-intensieve sectoren, voert PMT sinds 2015 een algemene meting uit van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille en sinds 2021 de voetafdruk van de bedrijfsobligatieportefeuille.<sup>1</sup> Voor de berekening van de voetafdruk van de portefeuille maakt PMT gebruik van scope 1 en scope 2 data. Scope 1 is de directe uitstoot, bijvoorbeeld als gevolg van het gebruik van bedrijfsfaciliteiten en voertuigen. Scope 2 is de indirecte uitstoot die gepaard gaat met de productie van ingekochte elektriciteit. Scope 3 data worden in deze meting nog niet meegenomen, omdat deze voor de meeste sectoren nog niet op een betrouwbare en consistente manier gemeten kan worden. Dit neemt echter niet weg dat de scope 3 uitstoot voor bepaalde industrieën en bedrijven wel een belangrijke factor is wanneer beoordeeld wordt of een bedrijf conform het Parijsakkoord handelt. Daarom neemt PMT scope 3 ook mee in de meting van de sectorreductiedoelstellingen waar relevant en mogelijk; op dit moment geldt dat voor autofabrikanten en olie- en gasbedrijven.

#### Indicator en meetmethode

De statistiek die gebruikt wordt om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille uit te drukken is de uitstoot-intensiteit, uitgedrukt als 'Emission Exposure per € 100 invested'. Deze statistiek laat zien hoeveel kilogram CO<sub>2</sub>eq een investeerder met elke geïnvesteerde 100 euro financiert. Deze omvat niet alleen de CO<sub>2</sub>-uitstoot, maar ook de broeikasgassen methaan, stikstofdioxide, fluorkoolwaterstoffen, perfluorkoolwaterstoffen en zwavelhexafluoride.

#### Toewijzen uitstoot

In lijn met het "ownership principle" van het Greenhouse Gas Protocol wordt een investeerder "eigenaar" van (een deel van) de uitstoot van een bedrijf wanneer hij/zij eigenaar wordt van aandelen van het bedrijf. De hoeveelheid uitstoot die wordt toegewezen aan de aandeelhouder is naar rato het aantal aandelen in bezit. Wanneer een investeerder 0.1% van een bedrijf bezit wordt 0.1% van de totale uitstoot van het bedrijf aan de investeerder toegewezen. Op portefeuilleniveau wordt de uitstoot geaggregeerd op basis van toegewezen uitstoot.

<sup>1</sup> Voor de berekening van de carbon footprint van de aandelenportefeuille is afgelopen jaren gebruik gemaakt van een methodiek die de uitstoot van een belegging bepaalt op basis van de waarde van de investering in verhouding tot de totale marktkapitalisatie van een bedrijf. Deze methodiek kan niet toegepast worden op de obligatieportefeuille omdat de marktkapitalisatie geen rekening houdt met de totale schuldenpositie van een bedrijf. Zowel het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) als de European Technical Expert Group on Sustainable Finance (EU TEG) schrijven daarom voor om voor de berekening van de carbon footprint van bedrijfsobligatieportefeuilles gebruik te maken van de enterprise value including cash (EVIC). De carbon footprint van de bedrijfsobligatieportefeuille is daarom berekend op basis van de EVIC.

Een gangbare term voor de toegewezen uitstoot is Emission Exposure. De Emission Exposure wordt berekend door de totale uitstoot van een bedrijf te vermenigvuldigen met het percentage dat de investeerder van het bedrijf bezit. De afgelopen jaren is er voor deze berekening gebruik gemaakt van de totale marktkapitalisatie van de geanalyseerde bedrijven. Dit levert de volgende formule op:

$$\frac{\text{Investment into Company}}{\text{Market Cap of Company}} \times \text{Total Emissions of Company}$$

Het gebruik van marktkapitalisatie leent zich echter niet voor de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van een obligatieportefeuille. De marktkapitalisatie van een bedrijf vertegenwoordigt de totale waarde van de uitstaande aandelen en houdt geen rekening met de totaal uitstaande schuld. De totale schuld staat in een andere verhouding met de marktkapitalisatie dan de uitstaande aandelen. Dit zorgt ervoor dat een investeerder zichzelf een te groot aandeel van de totale uitstoot van een bedrijf “toe-eigent” wanneer de obligatieposities afgezet worden tegen de marktkapitalisatie.

Voor de meting van de carbon footprint van de bedrijfsobligatieportefeuille is gebruik gemaakt van de meting op basis van enterprise value including cash (EVIC). Het gebruik van deze methodiek wordt geadviseerd door zowel de Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) als de European Technical Expert Group on Sustainable Finance (EU TEG). De methodiek schrijft voor dat de waarde van een obligatieposities afgezet wordt tegen de totale enterprise value van het uitgevende bedrijf.

De EVIC wordt als volgt gedefinieerd:

$$\text{Evic} = \text{Market cap} + \text{Market value of preferred shares outstanding} + \text{Book value of debt} + \text{Book Value of minority interest}$$

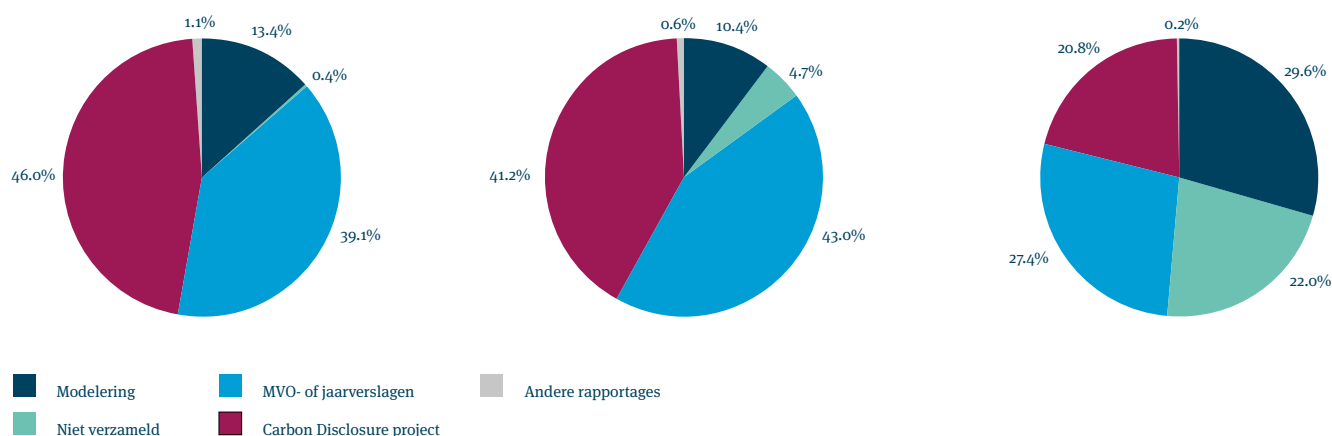
De EVIC wordt normaliter binnen de accountancy gebruikt om een bedrijf te beoordelen in het geval er een fusie of overname plaatsvindt. Het geeft een goed beeld van de totale waarde van een bedrijf door de marktwaarde te combineren met lange- en korte-termijn schulden en cash posities.

## Bronnen

MN maakt gebruik van de uitstootgegevens van ISS. Deze dataleverancier verkrijgt gegevens op haar beurt uit vier verschillende bronnen:

1. MVO- of Jaarverslagen: veel bedrijven meten zelf hun uitstoot van broeikasgassen en publiceren deze in hun jaarverslag of MVO-verslagen.
2. Carbon Disclosure Project: een deel van de bedrijven publiceert hun uitstoot via het Carbon Disclosure Project (CDP), een non-profit organisatie die bedrijven hierbij ondersteunt.
3. Andere rapportages, bijv. die van NGO's: bedrijven die zelf geen uitstoot gegevens publiceren worden soms door externe partijen onderzocht die de gegevens vervolgens publiceren.
4. Modelering: samen met het Zwitserse Federale Instituut voor Technologie (ETH) in Zurich heeft ISS een model ontwikkeld waarmee de uitstoot van bedrijven waarvan gepubliceerde gegevens ontbreken of onbetrouwbaar zijn geschat kunnen worden. In het model worden niet-rapporterende bedrijven vergeleken met gelijksoortige bedrijven die wel gegevens rapporteren. Door gebruik te maken van een gepatenteerd branche-classificatiesysteem op basis van hun CO<sub>2</sub>-uitstootprofiel komt ISS tot een schatting. Naast de toepassing van dit classificatiesysteem voor de bedrijfstakken wordt de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van niet-rapporterende bedrijven geschat met behulp van specifieke modellen voor 400 subsectoren. Elke subsector wordt statistisch geanalyseerd om significante broeikasgasemissievoorspellers te identificeren. Dergelijke voorspellers van broeikasgasemissies zijn onder meer omzet, aantal werknemers en kosten van verkochte goederen. In het geval op een later moment wel informatie bekend wordt over daadwerkelijke uitstoot voor een onderneming wordt getest of de eerdere schattingen klopten. Op die manier wordt het instrument van modelering steeds robuuster.

In onderstaand figuur worden de databronnen weergegeven voor de voetafdruk meting in 2021, uitgedrukt als percentage van het belegd vermogen. V.l.n.r. aandelen, investment grade bedrijfsobligaties en hoogrentende bedrijfsobligaties.



Ondanks de inspanningen om een zo accuraat mogelijk beeld te krijgen van de CO<sub>2</sub>- uitstoot van de aandelenportefeuille van PMT blijft er altijd een mate van onzekerheid wat betreft de exacte uitstoot. Niet alle data die door ondernemingen wordt gerapporteerd is extern geverifieerd, en dat geldt ook voor schattingen. Waar mogelijk controleert PMT ook zelf de data die door externe partijen worden aangeleverd.

### De relevante beleggingen in het kader van het klimaatcommitment

PMT heeft in 2019 het commitment van de financiële sector aan het Nederlandse klimaatakkoord ondertekend. Volgens de afspraken die zijn gemaakt in het commitment gaat PMT in 2022 voor alle relevante beleggingen de carbon footprint rapporteren en carbon reductiedoelstellingen vaststellen voor 2030. Om te bepalen of een beleggingscategorie relevant is, wordt hoofdzakelijk gekeken naar de volgende factoren:

1. De mogelijkheden die PMT heeft om invloed uit te oefenen op de CO<sub>2</sub>-uitstoot van deze beleggingen.
2. De mogelijkheden die PMT heeft om te meten welke bijdrage de beleggingen leveren aan de energietransitie.
3. De omvang van de beleggingscategorie in de portefeuille van PMT.

De beleggingscategorie beursgenoteerde aandelen is duidelijk relevant. PMT kan op deze beleggingscategorie invloed uitoefenen middels het stembeleid, met engagement, en door bepaalde beleggingen uit te sluiten voor opname. In deze beleggingscategorie zijn relatief veel mogelijkheden om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen te meten, en de beleggingscategorie maakt een substantieel onderdeel uit van de beleggingsportefeuille. Voor beursgenoteerde aandelen meet PMT al vanaf 2015 de carbon footprint. Ook zijn er reductiedoelstellingen geformuleerd voor de aandelenportefeuille. Voor de beleggingscategorieën vastgoed, bedrijfsobligaties en infrastructuur schat PMT in dat er voldoende informatie beschikbaar is om voor het eind van 2022 een beeld te kunnen geven bij de CO<sub>2</sub>-impact van zijn beleggingen en een eerste kwantitatieve doelstelling daaromtrent te formuleren. Daarbij geldt dat het inzicht in de bijdrage die PMT's beleggingen leveren aan de reductie van CO<sub>2</sub>-uitstoot nog onvolledig is.

PMT verwacht dat dit inzicht in de komende jaren zal verbeteren. Het is waarschijnlijk dat PMT zijn doelstellingen en actieplannen op basis daarvan gaandeweg zal aanscherpen. De beleggingscategorie private equity bijvoorbeeld is relevant vanuit de eerste invalshoek (zie hierboven onder '1. '); PMT kan managers die de private equity portefeuilles beheren bijvoorbeeld mede op basis van hun ambities op het thema klimaat selecteren en beoordelen en hen de opdracht mee geven om de CO<sub>2</sub>-uitstoot mee te nemen in de beleggingsbeslissingen. De portefeuille maakt een veel kleiner, maar ook substantieel onderdeel uit van de beleggingsportefeuille van PMT. De mogelijkheden om de CO<sub>2</sub> impact van deze beleggingen te meten zijn echter nog dermate beperkt, dat het PMT niet zinvol lijkt om op basis hiervan een carbon footprint te rapporteren of doelstellingen vast te stellen.

De omvang van alle, op dit moment, relevante portefeuilles (beursgenoteerde aandelen, bedrijfsobligaties, vastgoed en infrastructuur) was per eind 2020 € 52,9 miljard en 55% van de waarde van de totale beleggingsportefeuille. In de onderstaande tabel wordt weergegeven voor welk deel van de beleggingen PMT momenteel de CO<sub>2</sub>-uitstoot rapporteert<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Voor de waarde van de relevante portefeuilles is het cijfer van ultimo 2020 genomen, omdat dit ook de waarde is die wordt gebruikt bij de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetprint van de aandelenportefeuille.

Beleggingscategorie	Omvang beleggingen in mln euro per eind 2020 <sup>3</sup>	Omvang van de beleggingen waarvoor de carbon footprint wordt gemeten in mln. euro
Aandelen	22.542	21.939
Bedrijfsobligaties	22.759	17.701
Vastgoed	7.354	
Infrastructuur	285	
<b>Totale omvang beleggingen</b>	<b>96.052</b>	<b>39.640</b>

### De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille op basis van EVIC

In het jaarverslag wordt de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van PMT berekend door de uitstoot toe te wijzen op basis van markt-kapitalisatie, zoals hierboven wordt toegelicht. Nadere informatie is te vinden in hoofdstuk 2 van het verantwoord beleggen jaarverslag.<sup>4</sup> Om vergelijkbaarheid met andere partijen te bevorderen is in aanvulling daarop ook voor de aandelenportefeuille de CO<sub>2</sub>-voetafdruk voor 2021 berekend op basis van EVIC. Deze wordt hieronder weergegeven.

	Portefeuille	Benchmark	Vershil
Totale Emission Exposure Scope 1 en 2 (tCO <sub>2</sub> e)	1,505,876	1,763,252	-257,376
Uitstoot (kgCO <sub>2</sub> e) per 100 geïnvesteerde Euro's	6.8	8.0	-14.6%

<sup>3</sup> Voor de berekening is gebruik gemaakt van de gegevens over de uitstoot van bedrijven zoals bekend op 31 december 2020. In de praktijk hebben veel bedrijven op dat moment echter nog niet de data over 2020 beschikbaar. Omdat de CO<sub>2</sub> uitstoot data met een vertraging wordt gepubliceerd, geven deze cijfers in werkelijkheid de CO<sub>2</sub> uitstoot weer van het fiscale jaar 2019.

<sup>4</sup> [pmt-jaarverslag-2021-verantwoord-beleggen.pdf](#)