

CO₂-reductie

CO₂-reductie, het vervolg

AUTEURS



Alex van der Meulen,
Adviseur MVB



Reinout van Tuyll van
Serooskerken,
Sr. Investment Strategist

Highlights

- In 2022 heeft Achmea IM de voorkeursaanpak CO₂-reductie ontwikkeld met twee doelstellingen: beperking van de blootstelling van de portefeuille aan transitiegerelateerde beleggingsrisico's en invloed uitoefenen op de ondernemingen waarin we beleggen om hun CO₂-uitstoot terug te dringen.
- Deze aanpak is inmiddels toegepast op de Achmea IM aandelen- en bedrijfsobligatiefondsen en op veel klantportefeuilles. Naar aanleiding van de evaluatie van de Achmea IM voorkeursaanpak, wordt het beleid fossiele brandstoffen verder aangescherpt.
- In deze update lichten we toe hoe we, via intensivering van stem- en engagementactiviteiten en uitsluiting, portefeuilles in lijn brengen met het reductiepad én voorsorteren op de transitie naar een CO₂-arme economie.

Aanscherping van de voorkeursaanpak

In 2022 heeft Achmea IM de voorkeursaanpak CO₂-reductie ontwikkeld¹. De doelstelling van deze voorkeursaanpak is tweeledig: enerzijds willen we de blootstelling aan transitiegerelateerde beleggingsrisico's beperken. Anderzijds willen we onze invloed als belegger gebruiken door aan te dringen op reductie van de CO₂-uitstoot bij de ondernemingen waarin we beleggen.

Deze aanpak is inmiddels toegepast op veel van onze klantportefeuilles en de Achmea IM aandelen- en bedrijfsobligatiefondsen. De uitgangspunten van deze aanpak zijn als volgt:

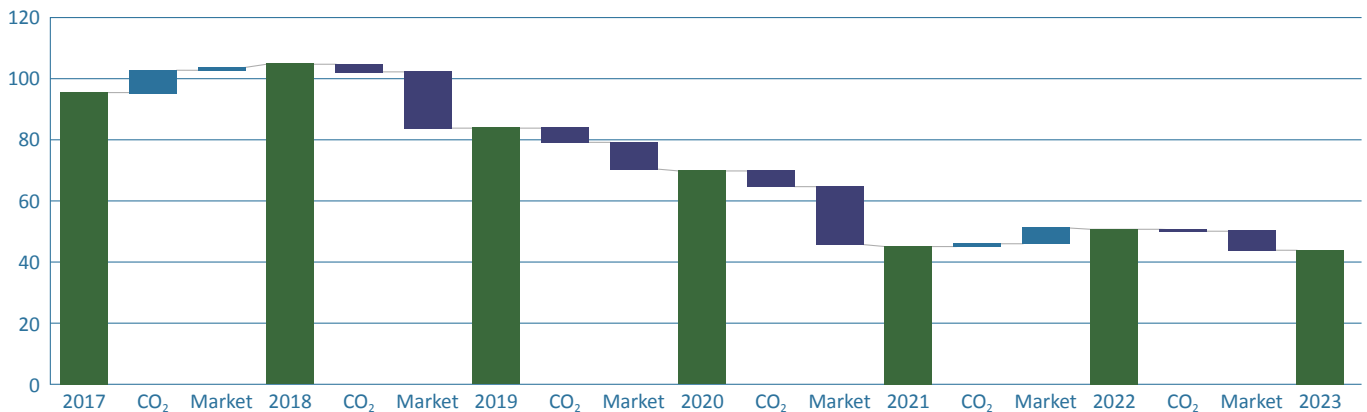
- We willen de CO₂-voetafdruk van onze aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles in 2030 in absolute zin met 50% reduceren ten opzichte van 2020.
- Onze langetermijndoelstelling is om voor deze beleggingscategorieën uiterlijk in 2050 een klimaatneutrale portefeuille te beheren.
- We sluiten de fossiele sector² niet bij voorbaat uit, maar gebruiken onze invloed als belegger om bedrijven tot verandering aan te zetten. Uiteindelijk gaat het ons primair om reductie van broeikasgassen in de reële economie.
- We koppelen onze engagementactiviteiten aan ons stemgedrag als onderdeel van een escalatiestrategie om maximale druk uit te oefenen. CO₂-intensieve ondernemingen waarin we beleggen moeten een duidelijk transitiepad hebben, gekoppeld aan het beloningsbeleid.
- Wanneer bedrijven onvoldoende bewegen, komen ze uiteindelijk in aanmerking voor uitsluiting.

¹ [MVB-update van februari 2022 'CO₂-reductie in de reële wereld'](#)

² Wanneer we het hebben over de sector fossiele brandstoffen, verwijzen we naar ondernemingen die omzet halen uit fossiele brandstoffen. Deze ondernemingen zijn onderdeel van verschillende sectoren (volgens de GICS classificatie), zoals Energy, Materials en Utilities. Een sector fossiele brandstoffen bestaat namelijk niet.

Hoewel er in de eerste versie van de voorkeursaanpak een reductiepad was uitgewerkt, werd tot nu toe nog niet voldoende geconcretiseerd hoe de portefeuille in lijn gebracht dient te worden met dit reductiepad. Het is onze overtuiging dat via intensivering van stem- en engagementactiviteiten en uitsluiting (van ondernemingen die geen geloofwaardig transitiepad hebben), de portefeuille in lijn kan worden gebracht met het reductiepad en kan voorsorteren op de transitie naar CO₂-arme economie.

Figuur 1: Ontwikkeling CO₂/EVIC-scores (Scope 1 & 2) MSCI World opgesplitst in CO₂ en EVIC-score (Market)



Bron: FactSet, MSCI, Achmea IM

Klimaatambities van ondernemingen verschillen sterk

In de ideale situatie zien alle ondernemingen de problemen van klimaatverandering en de noodzaak van de energietransitie. Deze ondernemingen zouden dan zelf acties ondernemen om hun CO₂-voetafdruk te verlagen en daarmee in lijn te brengen met de Parijs-doelstellingen.

De praktijk is echter anders. Zo zijn de ambities van bedrijven op het gebied van de energietransitie van sterk wisselende signatuur. Een aantal ondernemingen heeft zichzelf ambitieuze doelstellingen opgelegd en maakt geloofwaardige stappen om klimaatneutraal te worden. Een aantal andere ondernemingen is helaas niet zo voortvarend. Hierbij moeten we constateren dat de meeste CO₂-intensieve ondernemingen er voorlopig nog niet in slagen om hun CO₂-uitstoot significant te reduceren. Als we een attributieanalyse toepassen op de MSCI World Index, constateren we dat de dalende CO₂/EVIC-score vooral wordt veroorzaakt door (relatief) gestegen ondernemingswaarde van de onderliggende bedrijven. In figuur 1 zien we dat vanaf 2017, de CO₂/EVIC reductie voor 91% wordt gedragen door de (relatieve) stijging van ondernemingswaarde (EVIC) en slechts 9% door daadwerkelijke CO₂-uitstoot vermindering.

Gefaseerde en genuanceerde aanpak

Hoewel de CO₂-voetafdruk van sommige portefeuilles vooralsnog (ver) onder die in het reductiepad ligt, moeten andere portefeuilles bijgestuurd worden om onder het reductiepad te blijven. Bijsturen kan op grofweg twee manieren. Dan wel door de portefeuille-weging naar ondernemingen die een grote bijdrage leveren aan

de CO₂-voetafdruk te verlagen. Dan wel door alle aandelen of obligaties van deze ondernemingen te verkopen (uitsluiten) en hiermee de blootstelling aan deze bedrijven naar 0% te brengen.

Aan de keuzes rondom het bijsturen van de portefeuille naar het beoogde reductiepad zijn verschillende dilemma's verbonden. Deze dilemma's spelen een belangrijke rol in de discussie over het uitsluiten van bedrijven die betrokken zijn bij de productie van fossiele brandstoffen. Zo is de wereldeconomie op dit moment in belangrijke mate afhankelijk van fossiele brandstoffen. Daarnaast zal er om de energietransitie mogelijk te maken nog langere tijd gebruik moeten worden gemaakt van fossiele bronnen. Het simpelweg uitsluiten van de meest vervuilende sectoren zal niet leiden tot een versnelling in de energietransitie. Verder wordt er geen rekening gehouden met de afhankelijkheid van fossiele brandstoffen van de economie als geheel. We kiezen daarom een genuanceerde en gefaseerde aanpak boven het uitsluiten van hele sectoren.



We geloven in engagement, mits er voldoende transitiepotentieel is

Als betrokken belegger gelooft Achmea IM in de toegevoegde waarde van de dialoog. Het zou daarom ongeloofwaardig zijn om olie- en gasbedrijven, waarmee Achmea IM momenteel gesprekken voert over transitieplannen, onder andere onder de vlag van de Dutch Climate Coalition, bij voorbaat uit te sluiten. Daarom blijven we voorlopig investeren in de lopende dialogen met olie- en gasproducenten en gaan wij zo nodig over tot intensivering van de dialoog of escalatie. Het huidige engagementtraject loopt af per eind 2026.



Daarbij moet wel gesteld worden dat er grenzen zijn aan de invloed die we als belegger kunnen uitoefenen. Het business model van sommige ondernemingen biedt realistisch gezien geen ruimte voor een transitie naar een CO₂-arme economie.³ Anderzijds blijkt dat een aantal ondernemingen simpelweg niet openstaat voor de dialoog en/of andere escalatiestappen te weinig perspectief bieden, of niet voldoende hebben opgeleverd.⁴ Als een onderneming niet in lijn met de reductie-doelstellingen wil bewegen, zijn wij van mening dat deze onderneming niet thuishoort in een portefeuille die als doelstelling heeft klimaatneutraal te zijn in 2050. Anderzijds willen we ondernemingen die wel openstaan voor verandering en die aantoonbaar stappen zetten in de transitie geen kapitaal ontzeggen.

Transitiepotentieel van bedrijven bepaalt plaats in een CO₂-arme economie

In de beoordeling van de toekomstbestendigheid van bedrijven, richten we ons op het transitiepotentieel van ondernemingen. Hierbij leggen we de focus in eerste instantie op de industrieën met de hoogste uitstoot, zoals olie- en gas, nutsbedrijven, transport, cement en staal. Hiertoe beoordelen we 1) wat het bestaansrecht is van een specifiek business model in een CO₂-arme economie en 2) wat de rol van een bepaald business model is in het mogelijk maken/versnellen van de energietransitie. Vervolgens beoordelen we aan de hand van een aantal sectorspecifieke transitiecriteria of ondernemingen aantoonbaar geloofwaardige stappen zetten in de energietransitie.

We passen onze aanpak eerst toe op olie- en gasproducenten

In praktische zin passen we deze aanpak eerst toe op de energie-sector en dan specifiek op producenten van olie en gas, omdat het business model van deze ondernemingen fundamenteel zal moeten veranderen, om relevant te blijven in een CO₂-arme economie. Het is de doelstelling om dit vervolgens uit te breiden naar andere sectoren, waarbij de sectoren met een grote klimaatimpact als eerste aan bod zullen komen.

Het uitgangspunt voor het opstellen van de transitiecriteria voor olie- en gasproducenten zijn de transitiescenario's, zoals het Inevitable Policy Response Scenario⁵ en het Net Zero Emissions by 2050 Scenario (NZE) van het International Energy Agency.⁶ Deze scenario's schetsen een beeld, waarin het wereldwijde verbruik van fossiele brandstoffen richting 2050 sterk afneemt tot netto 0 in 2050. Tegelijkertijd zal de wereldwijde (stijgende) energievraag grotendeels ingevuld moeten worden door hernieuwbare energiebronnen.

In de komende tijd kijken we naar het transitiepotentieel van olie- en gasproducenten. Met een aantal ondernemingen zal engagement geïntensiveerd worden, of gaan we over tot escalatie. Olie- en gasproducenten die uiteindelijk niet aantoonbaar geloofwaardige stappen zetten in de energietransitie, zullen worden uitgesloten.

³ Veel olie- en gasbedrijven in het upstream segment, halen nagenoeg al hun omzet uit de winning van olie en gas. Van deze bedrijven is het niet aannemelijk dat zij zich zullen aanpassen aan een CO₂-arme economie, omdat ze hiervoor onvoldoende kennis, kunde en middelen hebben. Echter, geïntegreerde olie- en gasbedrijven zouden in potentie wel de draai kunnen maken.

⁴ Een recent voorbeeld hiervan is Exxon Mobil, dat een rechtszaak is begonnen tegen activistische aandeelhouders van Follow This m.b.t. het indienen van een aandeelhoudersresolutie, waarin wordt gevraagd om meer transparantie m.b.t. klimaattransitiestrategie van de onderneming.

⁵ [Inevitable Policy Response](#)

⁶ [International Energy Agency: Net Zero Emissions by 2050 Scenario \(NZE\)](#)

Voor meer informatie:**[Investment Highlights, Investment Letter en whitepapers](#)**

Wekelijks publiceert ons Investment Strategy team de Investment Highlights met daarin een analyse van de ontwikkeling op de financiële markten. Met onze Investment Letters blijft u op de hoogte van onze visie en van marktontwikkelingen.

**[Achmea IM op youtube](#)**

Hier vindt u heldere video's met informatie over de implicaties van het pensioenakkoord, maatschappelijk verantwoord beleggen, risicomanagement en het selecteren van de best-passende externe managers.

**[Achmea IM op LinkedIn](#)**

Volg ons LinkedIn-kanaal voor updates.

**www.achmeainvestmentmanagement.nl/institutioneel**

E-mail: achmeaim@achmea.nl

Contact:

Neem contact op met uw contactpersoon bij Achmea Investment Management.
Of met Renier Brenninkmeijer, Business Development Director,
Renier.Brenninkmeijer@achmea.nl, +31 6 20 13 84 74.

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur. Achmea IM raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in dit document is gebaseerd op door Achmea IM gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Achmea IM gemaakte aannames. De door Achmea IM getrokken conclusies zijn daarom niet noodzakelijkerwijs juist en/of volledig.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. Informatie over de beleggingsinstellingen van Achmea IM kan een publicitaire mededeling bevatten. Raadpleeg het prospectus van de beleggingsinstellingen op www.achmeainvestmentmanagement.nl voordat u een beleggingsbeslissing neemt. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea IM en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door:

Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudende te Zeist (Handelsregister nr. 18059537). Achmea IM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") in Amsterdam (AFM registratie 15001209) als beheerder van beleggingsinstellingen zoals bedoeld in artikel 2:65a Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.