

Hoe meet Pensioenfonds Zorg en Welzijn de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille?

November 2015

PFZW heeft de CO₂-voetafdruk van een groot deel van de beleggingsportefeuille gemeten: de beleggingen in beursgenoteerde aandelen. PFZW is met deze beleggingscategorie begonnen, omdat we voldoende data beschikbaar hebben om een goede meting te kunnen doen. Bovendien is onze relatie met CO₂-uitstoot duidelijk: we zijn als aandeelhouder immers mede-eigenaar van de ondernemingen die CO₂-uitstoot veroorzaken.

Korte uitleg methodiek

PFZW koopt gegevens over CO₂-uitstoot van ondernemingen waarin we beleggen van Trucost, een gespecialiseerde data-leverancier. Trucost kijkt niet alleen naar CO₂, maar ook naar uitstoot van andere broeikasgassen zoals methaan en lachgas en rekenen deze om naar CO₂-equivalenten, dé maatstaf voor uitstoot van broeikasgassen. De gegevens die PFZW koopt zijn vaak gerapporteerd door de ondernemingen zelf en gecontroleerd door Trucost, of ze zijn berekend door Trucost.

De CO₂-voetafdruk van een onderneming meten we door te kijken naar de zogeheten CO₂-efficiëntie. Daarbij berekenen we eerst de totale CO₂-uitstoot van de onderneming:

- We beginnen met de eigen CO₂-uitstoot van de onderneming. Van een fabriek is dit bijvoorbeeld CO₂ die vrijkomt bij het productieproces.
- Vervolgens kijken we naar het energieverbruik van de onderneming. De fabriek gebruikt elektriciteit om de machines te laten draaien en warmte voor delen van het productieproces. De CO₂-uitstoot die vrijkomt bij de opwekking van elektriciteit en warmte, rekenen we ook mee.
- Ten slotte berekenen we de CO₂-uitstoot van de toeleveranciers van de onderneming. Een onderneming kan bijvoorbeeld een deel van het productieproces uitbesteden aan een andere onderneming en zelf alleen de assemblage doen. Om ondernemingen in dezelfde sector zo goed mogelijk te kunnen vergelijken, tellen we dit deel van de CO₂-uitstoot ook mee bij de CO₂-uitstoot van de onderneming.

De CO₂ die een onderneming op deze manier in een jaar uitstoot, delen we door de bedrijfsomzet van die onderneming in datzelfde jaar. Zo krijgen we een maat voor CO₂-efficiëntie: hoeveel CO₂-uitstoot heeft een onderneming nodig voor een bepaalde hoeveelheid bedrijfsomzet? Hiermee kunnen we ondernemingen met elkaar vergelijken en ontdekken welke ondernemingen het meest efficiënte productieproces hebben, met de kleinste impact op het klimaat.

Deze CO₂-efficiëntie berekenen we voor alle ondernemingen waarin wij beleggen in de aandelenportefeuille. Vervolgens nemen we de gemiddelde CO₂-efficiëntie van alle ondernemingen waarin wij beleggen bij elkaar, om tot de voetafdruk van de hele portefeuille te komen. Niet iedere onderneming weegt hierin even zwaar mee. Dit hangt af van hoe groot de onderneming in onze portefeuille is. De ondernemingen waarin wij veel beleggen, tellen dus zwaarder mee. Zo kunnen we in de toekomst ook sturen op verlagings: door minder in de ondernemingen te beleggen met een hoge CO₂-voetafdruk, verlagen we de CO₂-voetafdruk van de totale portefeuille.

Ook rapporteren we de absolute voetafdruk van de aandelenportefeuille: dit is een maatstaf voor de totale CO₂-uitstoot, uitgedrukt in tonnen CO₂, van de ondernemingen in onze portefeuille. Hierbij isoleren we het deel van CO₂-uitstoot van ondernemingen waarvan we eigenaar zijn. Bezitten wij bijvoorbeeld 0,2% van de aandelen van de onderneming, dan rekenen we ook 0,2% van de CO₂-uitstoot van die onderneming aan onszelf toe. Omdat we voor de absolute CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille niet kijken naar hoe efficiënt een onderneming is, kijken we bij de absolute voetafdruk alleen naar de eigen uitstoot van de onderneming. Dit doen we om dubbeltellingen te voorkomen. We beleggen immers in de brede economie en dus ook in veel toeleveranciers. Dubbeltelling treedt uiteraard ook op bij de berekening van de CO₂-efficiëntie van ondernemingen. We hechten daar echter zwaarder aan vergelijkbare en betekenisvolle gegevens dan aan het voorkomen van dubbeltellingen. Daarom accepteren we het daar wel.

Korte uitleg reductieplannen

In het Beleggingsbeleid 2020 heeft PFZW de doelstelling geformuleerd om de CO₂-voetafdruk in 2020 te halveren. Om deze ambitie waar te maken, zullen we in de loop van 2016 gaandeweg de gewichten van ondernemingen in portefeuille gaan veranderen om zo de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille te verlagen. Zoals gezegd meten we de voetafdruk door gericht naar de CO₂-intensiteit te kijken: de hoeveelheid CO₂-uitstoot per dollar bedrijfsomzet, als maatstaf voor efficiënt opereren door ondernemingen. Vervolgens vergelijken we ondernemingen binnen de sectoren waarin het meeste direct CO₂ wordt uitgestoten: Utilities (nutsbedrijven), Materials (materialen) en Energy (energie). De ondernemingen die ten opzichte van vergelijkbare ondernemingen het meeste CO₂ uitstoten per dollar bedrijfsomzet gaan we geleidelijk uit de portefeuille verwijderen. We herbeleggen de vrijgekomen middelen binnen dezelfde sectoren. Hiermee geven we de ondernemingen die binnen hun sector efficiënter presteren de financiële middelen om hun goede prestaties voort te zetten.

De geleidelijke aanpak combineren we met een intensieve dialoog (engagement) die we met een aantal van deze ondernemingen gaan voeren. Zo kunnen we ondernemingen een prikkel geven om hun CO₂-efficiëntie te vergroten.

Toelichting andere beleggingscategorieën

Voor andere beleggingscategorieën onderzoeken we hoe we de CO₂-voetafdruk kunnen meten en reduceren. In sommige gevallen zijn er nog geen goede data beschikbaar, in andere gevallen is de relatie tussen onze belegging en de CO₂-uitstoot minder eenduidig omdat we soms niet direct beleggen in iets dat CO₂-uitstoot. We richten ons hierbij in eerste instantie op de beleggingscategorieën vastgoed en bedrijfsobligaties. We verwachten dat voor deze categorieën onze relatie met de daadwerkelijke CO₂-uitstoot duidelijk kan worden bepaald, dat we voldoende data kunnen verkrijgen en verlaging van de voetafdruk kunnen realiseren.