

Update september 2023

Uitvoeringsdocument klimaatbeleid

2021-2050

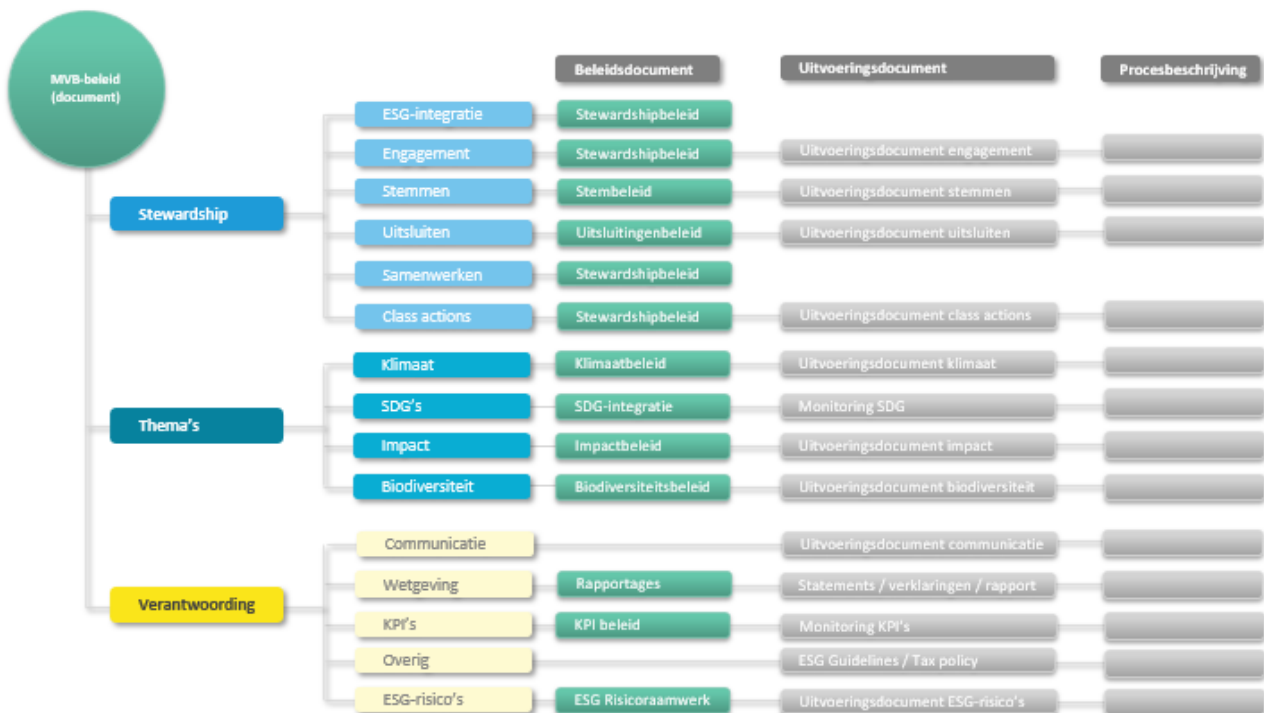
Inhoudsopgave

1	Context	3
1.1	De beleidsdocumentenstructuur van Rail & OV	3
2	Introductie	4
2.1	Rail & OV erkent de urgentie om klimaatverandering tegen te gaan	4
2.2	Doelstellingen klimaatbeleid	4
2.3	Rail & OV zoekt de samenwerking op	4
3	Paris Proof portefeuille	6
3.1	Uitvoeringsdocument versus beleidsdocument	6
4	Meten van de CO₂-uitstoot	11
4.1	CO ₂ -uitstoot voor de gehele portefeuille	11
4.2	Methodologie per categorie	11
5	Monitoren van doelstellingen	14
5.1	Aggregeren van CO ₂ -uitstoot	14
5.2	Verwerken van uitkomsten	14
6	Overige aspecten	15

1 Context

1.1 De beleidsdocumentenstructuur van Rail & OV

Rail & OV maakt gebruik van een beleidsdocumentenstructuur waarin alle onderdelen van het MVB-beleid een plek hebben gekregen. Deze structuur is zichtbaar in onderstaand figuur.



Op hoofdniveau maakt Rail & OV binnen het MVB-beleid onderscheid tussen drie onderwerpen:

1. **Stewardship** omvat alle instrumenten die Rail & OV inzet binnen zijn MVB-beleid
2. **Thema's** omvat de thema's die Rail & OV dermate belangrijk vindt dat er extra aandacht aan wordt gegeven
3. **Verantwoording** omvat verschillende onderwerpen die noodzakelijk zijn om een gedegen MVB-beleid te voeren, maar geen doel op zich vormen.

Voor elk van de sub onderwerpen is, waar relevant, een beleidsdocument opgesteld en een uitvoeringsdocument. Eerstgenoemde draait met name om de strategie die wordt gevolgd, laatstgenoemde heeft vooral betrekking op de uitvoering.

2 Introductie

2.1 Rail & OV erkent de urgentie om klimaatverandering tegen te gaan

Klimaatactie is een prioriteit in het MVB-beleid van Rail & OV. Om hier invulling aan te geven hebben we een klimaatbeleid vastgesteld, met als belangrijkste uitgangspunt het tegengaan van klimaatverandering. Wij zien het als onze verantwoordelijkheid om onze middelen als belegger in te zetten om klimaatverandering tegen te gaan, maar zijn ons er ook van bewust van onze beperkte mogelijkheden om individueel impact te kunnen maken. Dit is dan ook waarom we ons hebben gecommitteerd aan het Parijs-akkoord. Wij zien het Parijs-akkoord als een internationaal leidend uitgangspunt om op een collectieve en uniforme manier klimaatverandering wereldwijd tegen te gaan. Dit akkoord vormt daarom de rode draad in ons klimaatbeleid.

Alle details over het klimaatbeleid zijn terug te vinden in het beleidsdocument Klimaat. In dit document zal worden toegelicht op welke wijze de doelstellingen van het klimaatbeleid worden gemeten en gemonitord.

2.2 Doelstellingen klimaatbeleid

Rail & OV hanteert twee lange termijn doelstellingen voor het klimaatbeleid:

1. De CO₂-uitstoot van de beleggingen (op basis van scope 1 en 2) van Rail & OV is in 2030 minimaal 50% lager dan dat deze was in 2019
2. De beleggingen van Rail & OV zijn net zero in 2050. Dat wil zeggen, de gezamenlijke CO₂-uitstoot van de beleggingen van Rail & OV (op basis van scope 1 en 2) is in 2050 lager of gelijk aan de hoeveelheid uitstoot die alle beleggingen uit de atmosfeer onttrekken

Tegelijkertijd hebben we ook korte termijn doelstellingen geformuleerd. Deze worden gebruikt om te monitoren of de portefeuille zich op het goede pad bevindt en of de lange termijn doelstellingen nog haalbaar zijn:

1. Jaarlijkse reductie van de CO₂-uitstoot (op basis van scope 1 en 2) van de beleggingen van minimaal 7%
2. De CO₂-uitstoot van de beleggingen van Rail & OV (op basis van scope 1 en 2) is in 2025 minimaal 20% lager dan dat deze was in 2019

2.3 Rail & OV zoekt de samenwerking op

Rail & OV is zich er van bewust dat klimaatactie het meest effectief is wanneer het collectief wordt opgepakt. Daarom zoekt Rail & OV dan ook bewust de samenwerking op bij de uitvoering van zijn klimaatbeleid:

1. Zo heeft Rail & OV zich aangesloten bij de Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). PCAF heeft als doel om zoveel mogelijk uniformiteit te creëren in de wijze waarop beleggers de CO₂-uitstoot meten en beoordelen. Evenals veel andere pensioenfondsen juicht Rail & OV deze standaardisatie in de markt toe. Bij het berekenen van de CO₂-uitstoot wordt dan ook zoveel mogelijk aangesloten bij de methodiek die wordt voorgesteld door PCAF.
2. Daarnaast heeft Rail & OV zich aangesloten bij IIGCC, een internationale standaard op het gebied van klimaatactie, welke helpt om zowel bij ondernemingen als regelgevers en overheden een duidelijk en uniform commitment uit te spreken op het gebied van de reductie van CO₂-uitstoot.

-
-
3. Ten slotte heeft Rail & OV zich aangesloten bij de Dutch Carbon Coalition, een coalitie van Nederlandse pensioenfondsen die zich richten op engagement met ondernemingen in sectoren die als 'kritieke sectoren' worden bestempeld voor het halen van het Parijs-akkoord.

3 Paris Proof portefeuille

3.1 Uitvoeringsdocument versus beleidsdocument

Om de klimaatdoelstellingen te halen zet Rail & OV een set aan instrumenten in. Deze set bestaat grofweg uit drie stappen: stimuleren tot verandering, vaststellen van milestones en doorvoeren van escalatiemiddelen. Implementatie van deze drie stappen moet er toe leiden dat elk onderdeel van de portefeuille als 'Paris Proof' kan worden beoordeeld. In het beleidsdocument zijn veel stappen beschreven die portefeuille breed zijn geïmplementeerd. In dit uitvoeringsdocument is nader gespecificeerd wat dit betekent voor de onderliggende portefeuilles en hoe deze tot uitvoering worden gebracht.

Categorie	Klimaat engagement	Klimaat milestones	Escalatie			Paris Proof
			Stemmen	Uitsluiten	Selectie	
Aandelen (intern)	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Aandelen (extern)	✓	✓	✓	✓	X	=
Credits (intern)	✓	✓	n.v.t.	✓	✓	✓
Credits (extern)	✓	✓	n.v.t.	✓	X	=
High Yield	=	=	n.v.t.	✓	X	X
LDI	X	X	n.v.t.	✓	X	X
EMD	X	X	n.v.t.	✓	X	X
Direct Vastgoed	✓	✓	n.v.t.	n.v.t.	✓	✓
Hypotheeken	X	X	n.v.t.	X	X	X
PE & Infrastructuur	✓	✓	n.v.t.	n.v.t.	✓	✓

Tabel 1: overzicht Paris proof portefeuille (X = niet paris proof, = gedeeltelijk Paris proof, ✓ = Paris proof)

Een categorie wordt als Paris proof bestempeld op het moment dat er klimaat is geïntegreerd in elk van bovengenoemde elementen en er dus veel zekerheid is dat de portefeuille ten alle tijden kan worden bijgestuurd om een eventuele ongewenste afwijking van het Parijs-pad te corrigeren. Het gaat hierbij om 5 elementen:

- *Klimaatengagement*: het voeren van engagement op het gebied van klimaat
- *Klimaat milestones*: het bepalen van vaste meetpunten die als ondergrens wordt gebruikt om te bepalen of entiteiten op de goede weg zijn
- *Stemmen*: het opnemen van steminstructies als escalatiemiddel richting entiteiten die te weinig doen om klimaatverandering tegen te gaan
- *Uitsluiten*: uitsluitingscriteria hanteren op het gebied van klimaat
- *Selectie*: klimaat meenemen als onderdeel van het selectietraject. Dit kan in verschillende vormen, zoals het meenemen in een scorecard, het onderdeel maken van de benchmark of concrete afspraken opnemen in de overeenkomst met de manager om de portefeuille Paris Proof te maken

Aandelen (intern)

Voor de interne aandelenportefeuille is een specifiek Parijs engagementtraject ontwikkeld. In dit traject zijn milestones en escalatiemaatregelen geformuleerd. In aanvulling daarop zijn steminstructies opgenomen die als escalatiemiddelen kunnen worden ingezet. Details van dit beleid zijn opgenomen in het uitvoeringsdocument engagement. Ten slotte is klimaat onderdeel van de scorecard van ondernemingen en daarmee integraal onderdeel van het selectietraject.

Aandelen (extern)

Voor het voeren van klimaatengagement binnen de externe aandelenportefeuille is een externe engagement provider aangesteld. Deze engagement provider voert namens Rail & OV een Net Zero Engagementtraject. Binnen dit traject zijn 100 ondernemingen geselecteerd die worden aangesproken op hun klimaatbeleid en worden gestimuleerd richting net zero. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een scorecard op basis van 5 thema's: *Governance, Risico Management & Impact beoordeling, Doelstellingen & Performance en Transparantie & Accountability*. Op basis van deze 5 thema's zijn best practices geformuleerd waarmee het gesprek wordt aangegaan met de ondernemingen en krijgen ondernemingen een score mee.

Het engagementtraject maakt echter geen gebruik van klimaat milestones en kent ook geen escalatiemiddelen. Om dit te ondervangen heeft Rail & OV een toetsingskader opgesteld. Zie voor meer details het tekstblok 'toetsingskader'.

Toetsingskader

toetsingskader is gebaseerd op de Climate Action 100+ benchmark. Vanuit deze benchmark zijn alle ondernemingen geselecteerd die vallen onder de hoog risico sectoren. Dit zijn de volgende sectoren:

- Electric utilities
- Oil & Gas
- Oil- & Gas distribution

Van elk van deze ondernemingen wordt jaarlijks getoetst of ze aan de volgende eisen kunnen voldoen:

- Vanaf eind **2024** dient de onderneming:
 - zich te hebben gecommitteerd aan het Parijs-akkoord
 - te rapporteren over CO₂-uitstoot
- Vanaf eind **2025** dient de onderneming:
 - Zich te committeren aan kapitaaluitgaven voor de energietransitie
 - Transparant te zijn over de toegepaste methodiek
 - over een overtuigende klimaatstrategie te beschikken met middellange en lange termijn reductiedoelstellingen
 - Maximaal 10% omzet uit olie en 50% omzet uit gas te halen
 - geen nieuwe exploratie van olie te starten
- Vanaf eind **2030** dient de onderneming:
 - Geen nieuwe exploratie van gas te starten
 - >50 % omzet electricity generation met een intensiteit van meer dan 100 g CO₂ e/kWh

Ondernemingen die binnen het universum van het toetsingskader vallen maar niet kunnen voldoen aan bovenstaande eisen zullen worden uitgesloten van de portefeuille. Dit zal elke 3 maanden worden gemonitord. Uitgesloten ondernemingen kunnen ook weer worden ingesloten op het moment dat ze wel weer voldoen aan bovenstaande criteria.

Ten slotte is er binnen een gedeelte van de extern beheerde aandelenportefeuille sprake van integratie van klimaat in selectie via de klimaatkarakteristieken die zijn verwerkt in de benchmark van het Multi Factor mandaat. Deze maatregelen zijn echter niet over de gehele portefeuille geïntegreerd, vandaar dat de extern beheerde aandelenportefeuille nog niet volledig Paris Proof is. Wel is het zo dat verschillende actieve externe managers klimaatkarakteristieken meenemen bij de beoordeling van ondernemingen, maar dat dit nog niet is geformaliseerd. Hiervoor zullen in 2023 en 2024 gesprekken met de desbetreffende managers worden gemaakt.

Credits (intern)

Voor de interne bedrijfsobligatieportefeuille is een specifiek Parijs engagementtraject ontwikkeld. In dit traject zijn milestones en escalatiemaatregelen geformuleerd. Details van dit beleid zijn opgenomen in het uitvoeringsdocument engagement. Ten slotte is klimaat, binnen de interne bedrijfsobligatieportefeuille, een integraal onderdeel van het selectietraject.

Credits (extern)

Evenals binnen de extern beheerde aandelenmandaten wordt er voor de extern beheerde bedrijfsobligaties teruggevallen op het Net Zero Engagementtraject van de externe engagement provider en het toetsingskader zoals geformuleerd door Rail & OV. Hiermee voldoet de categorie aan de eisen op het gebied van engagement en milestones. Op dit moment zijn er echter nog geen concrete afspraken met de beheerders opgenomen over de integratie van klimaat in de selectie of de benchmark, vandaar dat dit gedeelte van de portefeuille nog niet als volledig *Paris Proof* kan worden beoordeeld. Ook hier geldt overigens dat de manager wel degelijk klimaat meeneemt in zijn beoordeling, maar dat dit nog niet is geformaliseerd.

High Yield

In theorie valt high yield ook binnen het Net Zero Engagementtraject van de externe engagement provider en het toetsingskader zoals geformuleerd door Rail & OV. In de praktijk zien we echter dat de scope van zowel het engagementtraject als de Climate Action 100+ met name op grote ondernemingen is gericht en minder op de kleinere ondernemingen die zich in het High Yield universum bevinden. Daarnaast zijn er op dit moment nog geen concrete afspraken met de beheerders opgenomen over de integratie van klimaat in de selectie of de benchmark. High Yield kan als gevolg hiervan niet als Paris proof worden beoordeeld.

LDI

Rail & OV ziet weinig mogelijkheden tot het effectief voeren van engagement met overheden. Dit maakt het dan ook lastig om milestones te definiëren en escalatiemiddelen in te zetten. Wel is klimaat een onderdeel van het landenbeleid en daarmee ook input om landen op uit te sluiten. Rail & OV is op dit moment aan het onderzoeken welke mogelijkheden er wel zijn om de CO₂-uitstoot van de LDI-portefeuille en de EMD-portefeuille te kunnen monitoren en te kunnen verlagen. Tot die tijd is de portefeuille in ieder geval niet *Paris Proof*.

EMD

Zoals ook binnen LDI benoemt, ziet Rail & OV weinig mogelijkheden om engagement en milestones op te zetten voor de staatsobligaties binnen EMD. Hiervoor geldt dan dus ook dat alleen het landenbeleid van toepassing is. Voor de bedrijfsobligaties binnen EMD ligt dit iets anders, aangezien deze vallen onder het Net zero engagement traject en het toetsingskader. Dit is echter slechts een beperkt gedeelte van de portefeuille. Rail & OV is op dit moment aan het onderzoeken welke mogelijkheden er wel zijn om de CO₂-uitstoot van de EMD-portefeuille te kunnen monitoren en te kunnen verlagen. Gesprekken met de managers geven aan dat ze hier al goede ideeën over hebben, maar deze zijn tot op heden nog niet geformaliseerd. Tot die tijd is de portefeuille in ieder geval niet *Paris Proof*.

Direct vastgoed

Voor direct vastgoed ligt de uitvoering van het klimaatbeleid iets genuanceerder dan bij andere beleggingscategorieën. De doelstellingen die moeten worden gehaald zijn redelijk concreet te maken, en de beheerder heeft meer controle op de implementatie van de maatregelen die getroffen moeten worden. Zo zijn er de volgende doelstellingen gedefinieerd:

- energieverbruik van de vastgoedportefeuille wordt gereduceerd tot 70kwh per vierkante meter
- het energieverbruik dient voor 100% uit duurzame bronnen te komen en emissievrij te zijn
- de portefeuille moet gasloos zijn

Hiervoor worden hele concrete maatregelen getroffen zoals het installeren van PV-panelen, isoleren van het dak, plaatsen van LED verlichting met regeling, installeren GBS en optimaliseren klimaatinstallaties, vervangen gas kooktoestel / oven, verwijderen elektrische/aardgasgestookte bevochtiging, isoleren bouwschil, toepassen deurdrangers, vervangen warmteopwekking of het gebouw aansluiten op warmtenet

Het kunnen doorvoeren van deze maatregelen geeft voldoende sturingsmogelijkheden aan de beleggingscategorie en de portefeuille wordt daarom dan ook als *Paris Proof* beoordeeld.

Hypotheke

Binnen hypotheke zijn er nog geen instrumenten geïntegreerd die de portefeuille richting Paris Proof kunnen sturen. Gesprekken met de beheerder van de portefeuille hierover zullen in 2023 en 2024 plaatsvinden.

Private equity en Infrastructuur

Binnen private equity en infrastructuur is een specifiek Parijs engagementtraject ontwikkeld. In dit traject zijn milestones en escalatiemaatregelen geformuleerd. Details van dit beleid zijn opgenomen in het uitvoeringsdocument engagement. Ten slotte is klimaat een integraal onderdeel van het selectietraject.

4 Meten van de CO₂-uitstoot

4.1 CO₂-uitstoot voor de gehele portefeuille

Rail & OV streeft ernaar om de CO₂-uitstoot van de gehele portefeuille te reduceren. Hiervoor wordt van elk van onderliggende beleggingscategorieën de CO₂-uitstoot berekend. Als gevolg van data beschikbaarheid en verschillen in beleggingsstructuren per categorie, kan niet binnen elke categorie op dezelfde wijze de CO₂-uitstoot worden vastgesteld. In dit hoofdstuk wordt een overzicht gegeven van de gebruikte methodes per beleggingscategorie.

4.2 Methodologie per categorie

Onderstaande tabel toont de methodes die worden toegepast voor elke beleggingscategorie in de portefeuille van Rail & OV. Zoals eerder aangegeven streven we ernaar om voor elke beleggingscategorie de methode te gebruiken die PCAF adviseert te gebruiken. Op dit moment heeft PCAF alleen voor staatsobligaties nog geen standaard geïntroduceerd.

Categorie	PCAF?	Toewijzing van CO ₂	Peiljaar	Dataleverancier
Aandelen	✓	Enterprise value	2019	Trucost
Bedrijfsobligaties	✓	Enterprise value	2019	Trucost
Staatsobligaties	✗	Territorial + import	2019	S&P, World Bank
Direct Vastgoed ¹	✓	Vermogenswaarde	2019	Cooltree
Hypotheke ²	✓	Vermogenswaarde	2019	DMFCO*
PE & Infrastructuur	✗	Total equity + debt	2019	Managers

* DMFCO is de externe manager die de data levert en hiervoor gebruik maakt van een externe data leverancier.

4.2.1 Toewijzing van CO₂-uitstoot

De toewijzingsfactor bepaald op welke manier de CO₂-uitstoot van een onderneming of een land wordt toegewezen aan de belegger. Aangezien een belegger vrijwel nooit een volledige entiteit in handen heeft, is het logisch dat een belegger ook niet verantwoordelijk wordt gehouden voor de volledige CO₂-uitstoot van een onderneming. Daarom is een toewijzingsfactor van belang. De toewijzingsfactor beschouwt de totale belegging in relatie tot de totale kapitaalstructuur van bijvoorbeeld een bedrijf. Onderstaand volgen de verschillende methodes per beleggingscategorie.

¹ Het betreft hier de vastgoedbeleggingen die Rail & OV onder eigen beheer heeft en niet de beleggingen in het direct vastgoedfonds. De beleggingen onder eigen beheer vormen meer dan 90% van de direct vastgoed beleggingen.

² Het betreft hier de hypothekebeleggingen in DMFCO en niet de beleggingen bij Reaal. De beleggingen in DMFCO vormen 99% van de totale hypotheke beleggingen.

Beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde bedrijfsobligaties

In overeenstemming met PCAF gebruiken we ‘ondernemingswaarde inclusief cash’ (EVIC) voor het totale kapitaal van een bedrijf of activa. Zijn hiervoor geen gegevens beschikbaar, dan schatten we op basis van een sectorgemiddelde. Voor aandelen en bedrijfsobligaties wordt dan ook de volgende methodiek gehanteerd:

$$\text{CO}_2\text{-uitstoot per onderneming X } \frac{\text{Uitstaande belegging}}{\text{Enterprise value incl. cash}}$$

EVIC wordt gedefinieerd als: De som van de marktkapitalisatie van gewone aandelen aan het einde van het boekjaar, de marktkapitalisatie van preferente aandelen aan het einde van het boekjaar en de boekwaarden van totaal schulden en belangen van minderheden. Er worden geen aftrekposten van geldmiddelen of kasequivalenten gedaan om de mogelijkheid van negatieve ondernemingswaarden te voorkomen.

In de analyses van Rail & OV worden de uitkomsten van alle onderliggende entiteiten gesommeerd en gedeeld door het totaal belegd vermogen in beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde bedrijfsobligaties om tot een CO₂-uitstoot per miljoen euro belegt te komen.

Staatsobligaties

Voor staatsobligaties is er nog geen uniforme methodiek waarop we kunnen terugvallen. Daarom wordt ervoor gekozen om de methodiek toe te passen die ook wordt gebruikt binnen de SFDR-regelgeving. Dit is de zogenaamde *Territorial + imported* methode. Deze methodiek omvat de CO₂ uitstoot van de totale economie plus de CO₂ uitstoot die vanuit het buitenland wordt geïmporteerd, gedeeld door het BBP vermenigvuldigd met de procentuele allocatie binnen de portefeuille:

$$\text{Procentuele allocatie in de portefeuille X } \frac{\text{CO}_2\text{-uitstoot van de economie + geïmporteerde CO}_2\text{-uitstoot}}{\text{Bruto Binnenlands product}}$$

De methode voor staatsobligaties zoals die wordt voorgeschreven binnen SFDR verschilt met de methodiek die Trucost gebruikt, aangezien Trucost de uitstoot van de economie sommeert met de ge-exporteerde uitstoot. Naar de toekomst toe zullen we scherp blijven monitoren welke methode naar ons idee het beste is om toe te passen. Dit zal mede afhankelijk zijn van de standaard die PCAF op den duur zal voorstellen voor staatsobligaties.

Vastgoed

Voor vastgoed wordt gebruik gemaakt van de zogenaamde ‘Location-based’ methode van SFDR. Dit betekent dat de CO₂-uitstoot van het vastgoed wordt berekend op basis van de emissie-intensiteit van het desbetreffende gebied waarin het pand zich bevindt, vermenigvuldigd met het aantal vierkante meters van het betreffende pand. Om de uitkomsten vergelijkbaar te kunnen maken met andere portefeuille-onderdelen wordt de totale uitstoot gedeeld door het belegd vermogen in direct vastgoed om tot een uitstoot per eenheid belegd te komen.

Hypotheken

Voor hypotheken gebruiken we de carbon voetafdruk gecorrigeerd voor de Loan-to-value. Door deze te sommeren en vervolgens te delen door de totale NAV komt er een uitstoot per miljoen euro belegd uit:

$$\text{[CO}_2\text{-uitstoot in ton per jaar X Loan-to-value] / Net Asset Value}$$

Niet-beursgenoteerde beleggingen

Voor niet-beursgenoteerde beleggingen zoals private bedrijfsobligaties, private equity en infrastructuur zijn er nog niet veel (uniforme) gegevens beschikbaar. Ook de dummy data beschikbaar vanuit de database van PCAF bleek voor Private Equity en infrastructuur niet toereikend genoeg om te kunnen gebruiken. Wel zien we een toenemend aantal managers rapporteren over de CO₂-uitstoot. Richting de berekening van 2024 zal opnieuw gekeken worden naar de database van PCAF en de beschikbare gegevens vanuit de onderliggende managers om te beoordelen of één van de methodes toepasbaar is.

4.2.2 Peiljaar

Om de reductie van de CO₂-uitstoot naar behoren te kunnen meten is het peiljaar van belang. Rail & OV kiest ervoor om 2019 als peiljaar te hanteren. Dit is dus anders dan het jaar 1990 uit het Parijs-akkoord. Hiervoor is gekozen om de volgende redenen:

- CO₂-data is pas de laatste jaren op grotere schaal beschikbaar. Wanneer een peiljaar vroeger dan 2019 zou worden gekozen, gaat dit al heel snel ten koste van de betrouwbaarheid en reikwijdte van de data.
- 2020 en 2021 waren als gevolg van de velen Corona lockdowns uitzonderlijke jaren, ook op het gebied van economische activiteit en CO₂-uitstoot. Het is daarom niet wenselijk om één van de latere jaren als peildatum te gebruiken.

Voor elke beleggingscategorie zal het jaar 2019 dus als peildatum fungeren. Welke datum in het jaar 2019 exact wordt gekozen is afhankelijk van de beschikbaarheid van data. Gezien de lange termijn van de reductiedoelstellingen verwachten we niet dat eventuele verschillende data tussen beleggingscategorieën tot problemen zal leiden, zolang deze binnen het jaar 2019 vallen.

4.2.3 Data leveranciers

Voor elke beleggingscategorie is Rail & OV afhankelijk van een dataleverancier:

- Voor de meest liquide beleggingscategorieën wordt gebruik gemaakt van Trucost
- Voor Direct vastgoed zal de meeste data via de interne vastgoed afdeling verzameld moeten worden. Dit zal in eerste instantie nog samen met een externe partij zijn
- De gegevens voor hypotheek worden verstrekt door de grootste beheerder van onze hypotheekportefeuille
- Door het gebrek aan data binnen private beleggingen zal er bij de categorieën Private Equity en Infrastructuur naar verwachting in eerste instantie worden teruggevallen op proxy data. Deze zullen volgen uit de database van PCAF. Desalniettemin zullen de beheerders van deze beleggingen gelijktijdig worden benaderd met de vraag om gegevens over CO₂-uitstoot op te leveren.

5 Monitoren van doelstellingen

5.1 Aggregeren van CO₂-uitstoot

Om vervolgens te toetsen of doelstellingen worden behaald zal er gekeken worden naar de uitstoot van de verschillende beleggingscategorieën. Deze samen vormen de totale CO₂-voetafdruk van Rail & OV. Jaarlijks zal worden berekend hoe de CO₂-voetafdruk van de verschillende onderdelen van de beleggingsportefeuille van Rail & OV wijzigt en of dit in lijn is met de doelstellingen van het klimaatbeleid.

Er wordt hierbij naar zowel de absolute CO₂-uitstoot als de relatieve uitstoot gekeken. De absolute is van belang voor de uiteindelijke doelstelling om in 2050 over een net zero portefeuille te beschikken. Daarbij kan vanuit principieel oogpunt beargumenteerd worden dat het tegengaan van klimaatverandering uiteindelijk alleen effectief is op het moment dat de absolute hoeveelheid CO₂-uitstoot wordt teruggebracht. De relatieve uitstoot van elke categorie biedt de mogelijkheid om categorieën te kunnen vergelijken.

5.2 Verwerken van uitkomsten

De uitkomsten van de jaarlijkse berekeningen zullen worden behandeld in de MVB-commissie en worden opgenomen in een MVB-rapportage. De MVB-commissie beoordeelt vervolgens wat de vervolgstappen zijn. Hierbij zullen ze het volgende stappenplan volgen:

1. Op het moment dat de reductie van de CO₂-uitstoot sneller of in lijn is met de korte termijn doelstellingen van het klimaatbeleid volgt er geen actie
2. Op het moment dat de reductie van de CO₂-uitstoot achterblijft bij de korte termijn doelstellingen van het klimaatbeleid dient de MVB-commissie te beoordelen of de lange termijn doelstellingen in gevaar komen
3. Indien de MVB-commissie concludeert dat er aanvullende maatregelen moeten worden genomen om de lange termijn doelstellingen van het klimaatbeleid te kunnen blijven halen, zal dit ter goedkeuring aan de balanscommissie worden voorgelegd

6 Overige aspecten

Afgezien van de berekeningen per beleggingscategorie zijn er ook een aantal andere aspecten waarover nagedacht moet worden om tot een consistent beleid te komen. Deze zijn onderstaand beschreven.

- De CO₂-uitstoot op portefeuilleniveau is mede afhankelijk van de strategische asset allocatie. Mocht de beleggingsstrategie wijzigen, waardoor er een hoger percentage van de portefeuille gealloceerd wordt naar een beleggingscategorie met een hogere uitstoot, kan dit leiden tot een verhoging van de totale CO₂-uitstoot van de portefeuille en daarmee een grotere kans op het niet halen van de reductiedoelstellingen. Het zal daarom van belang worden dat de mate van de CO₂-uitstoot onderdeel wordt van de beoordeling van een beleggingscategorie. Daarom is de mate waarop er gestuurd kan worden op CO₂-uitstoot onderdeel van de asset allocatie beslissingen van Rail & OV. Zie tevens hoofdstuk 3 van het klimaatbeleid over de mogelijke consequenties van het klimaatbeleid op de lange termijn strategie van het fonds.
- Veel CO₂-data is met vertraging beschikbaar. Wat in de praktijk vaak betekent dat er pas 2 jaar na dato inzicht kan worden gegeven in de CO₂-uitstoot van de portefeuille. De doelstellingen die Rail & OV heeft geformuleerd hebben betrekking op de uitstoot in dat betreffende jaar. Dit betekent dus dat de doelstelling om in 2030 de CO₂-uitstoot met 50% te hebben teruggebracht ten opzichte van 2019, pas in 2031 of 2032 daadwerkelijk getoetst kan worden.
- Het is niet uit te sluiten dat de kwaliteit en beschikbaarheid van de data de komende jaren verbetert. Dit zou ook kunnen betekenen dat er met terugwerkende kracht gegevens aangepast kunnen worden. Rail & OV streeft ernaar, wanneer dit praktisch mogelijk is, om dit soort ontwikkelingen met terugwerkende kracht mee te nemen in de berekeningen van de CO₂-uitstoot. Dit kan er toe leiden dat de uitkomsten en de mate van reductie die eerder is geconstateerd wijzigt.
- We zijn ons er van bewust dat door aankomende wetgeving er de komende jaren steeds strengere en nieuwere eisen worden gesteld aan het rapporteren van CO₂-uitstoot. Bijvoorbeeld wanneer de *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)* in 2025 van kracht wordt. Rail & OV zal deze ontwikkelingen op de voet volgen en indien noodzakelijk de uitvoering van het klimaatbeleid en dit document hierop aanpassen.