

Klimaatgerelateerde rapportage

voor de niet-monetairbeleidsportefeuilles

Maart 2024



Inhoud

Inleiding	3
1. Governance	5
2. Strategie	7
Klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten	7
Impact van klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten	9
Veerkracht van de strategie	10
3. Risicobeheer	11
Identificatie en beoordeling van de risico's	11
Vermindering van de risico's	12
4. Indicatoren en doelstellingen	13
Methodologie	13
Belangrijkste emissie-indicatoren	13
Aanvullende indicatoren	15
Voor- en nadelen van de geselecteerde indicatoren	16
Indicatoren	17
Doelstellingen	21
Bijlagen	23
Bijlage 1: Historische gegevens over de indicatoren en doelstellingen	23
Portefeuille statutaire beleggingen	23
EUR-portefeuille	25
Deviezenportefeuille	27
Bijlage 2: Formules	29
Kernformules	29
Additionele formules	29
Verwerking van ontbrekende waarden	30

Inleiding

De principes van duurzaam en verantwoord investeren (sustainable and responsible investment – SRI) bepalen in toenemende mate de activiteiten van de Nationale Bank van België ('de Bank'). Meer specifiek erkent de Bank duurzaamheid formeel als vierde doelstelling van haar strategische beleid inzake portefeuillesamenstelling, naast veiligheid (vrijwaren van het kapitaal), liquiditeit en rendement.

Tegen die achtergrond bracht ze in 2023 haar Handvest voor duurzaam en verantwoord investeren uit ('het Handvest'), waarin de algemene aanpak van de Bank inzake duurzaam en verantwoord investeren wordt beschreven. Ze publiceerde ook haar eerste klimaatgerelateerde rapportage ('TCFD-verslag') voor de niet-monetairbeleidsp portefeuilles (non-monetary policy portfolios – NMPP).

Door het TCFD-verslag voor de tweede maal te publiceren, blijft de Bank zich transparant tonen betreffende de **broeikasgasemissies die verbonden zijn aan de door haar beheerde NMPP**. Ze behandelt daarin ook de **klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten**. Dit verslag is een aanvulling op het hoofdstuk in het ondernemingsverslag van de Bank dat ingaat op haar maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Dit verslag werd opgesteld op basis van de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). De TCFD werd opgericht door de Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board) en publiceerde haar eerste aanbevelingen in 2017. Deze aanbevelingen werden sindsdien verbeterd en zijn vergelijkbaar met een deel van de vereisten uit de Richtlijn met betrekking tot duurzaamheidsrapportering door ondernemingen (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD). De TCFD-aanbevelingen zijn tegenwoordig de wereldwijde standaard voor de klimaatgerelateerde financiële transparantie. De Bank ondersteunt de TCFD officieel sinds 2018.

Transparantie inzake **broeikasgasemissies is essentieel in de transitie naar een klimaatneutrale economie**. Net als financiële informatie helpt transparantie over klimaatgerelateerde risico's investeerders en andere belanghebbenden om gefundeerde beslissingen te nemen. Bij het uitvoeren van de TCFD-aanbevelingen past de Bank de standaarden van de sector toe die zijn uitgewerkt door koplopers op het gebied van duurzame financiering. Transparantie over de Scope 1-, Scope 2- en Scope 3-emissies draagt bij aan de rapportering over de klimaatimpact van financiële investeringen.

Dit verslag wordt opgesteld volgens de internationale normen voor communicatie over klimaatverandering, namelijk: de TCFD-aanbevelingen, de Global GHG Accounting and Reporting Standard die werd ontwikkeld door het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF), en de vereisten voor thematische obligaties die zijn uitgewerkt door de International Capital Markets Association (ICMA).

Samen zetten de uitgebreide klimaatgerelateerde financiële rapportering en de publicatie van het Handvest het engagement van de Bank voor duurzame financiering kracht bij, een pad dat ze jaren geleden is ingeslagen. De Bank gebruikte immers al voorheen verscheidene concepten gerelateerd aan het klimaat en andere SRI-thema's. Voorbeelden hiervan omvatten het gebruik van ESG-scores (Environmental, Social and Governance) om prestaties op het vlak van ecologische, sociale en governance-gerelateerde onderwerpen te meten, filteren van activa op basis van internationaal aanvaarde standaarden of normen, en de aankoop

van groene en andere thematische obligaties. De vrijstelling van emissiekosten voor groene obligaties in het effectenafwikkelingssysteem van de Bank (NBB-SSS) en het hoofdstuk in het ondernemingsverslag van de Bank dat ingaat op haar maatschappelijke verantwoordelijkheid zijn nog meer voorbeelden van de aandacht die de Bank al jaren heeft voor duurzaamheid.

Zoals vermeld, volgt de rapportering over klimaatverandering de TCFD-aanbevelingen. Deze zijn opgebouwd rond vier thematische domeinen die fundamentele aspecten van de werking van organisaties vormen: governance, strategie, risicobeheer en, ten slotte, klimaatindicatoren en -doelstellingen. Dit verslag is onderverdeeld op grond van die vier pijlers.

Figuur 1

Overzicht van de vier thematische gebieden van de TCFD-aanbevelingen inzake rapportering



Governance

De governance van de organisatie inzake klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten

Strategie

De huidige en potentiële impact van klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten op de activiteiten, de strategie en de financiële planning van de organisatie

Risicobeheer

De processen die de organisatie toepast om de klimaatgerelateerde risico's te identificeren, beoordelen en beheersen

Indicatoren en doelstellingen

De indicatoren en doelstellingen die worden gebruikt om relevante klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten te beoordelen en te beheersen

Bron: TCFD, oktober 2021, 'Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures'.

De Bank heeft ook aanbevelingen aangenomen van het Network for Greening the Financial System – NGFS). De informatie in dit verslag hangt sterk af van de gehanteerde gegevensbronnen en zal worden verfijnd naarmate de beschikbaarheid en relevantie van klimaatgerelateerde gegevens en de ervaring met het beheer van risico's in verband met klimaatverandering toenemen.

Ten slotte heeft de Bank, in 2023, haar traject naar de decarbonisatie van haar niet-monetairbeleidsp portefeuilles op verschillende punten bijgestuurd. Naast de publicatie van haar Handvest, begin 2023, besloot de Bank de referentie-index van haar aandelenportefeuille te wijzigen naar een klimaattransitiebenchmark van de Europese Unie (EU Climate Transition Benchmark – EU CTB). Tot slot heeft de Bank vooruitgang geboekt inzake haar doelstelling voor de bijwerking van het filteren van nieuwe aankopen. Die twee punten worden nader toegelicht in het hoofdstuk 'Indicatoren en doelstellingen' van dit verslag.

1. Governance

In deze paragraaf wordt het governancekader van de Bank voor klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten toegelicht. Het kader vormt de basis voor alle belangrijke beslissingen over de niet-monetairbeleidsp portefeuilles van de Bank, waaronder de aspecten in verband met klimaatverandering en duurzame investeringen.

Voor de investeringen is het departement Financiële markten van de Bank als eerste belast met de uitvoering van het Handvest en het toezicht op de sleutelindicatoren.

- Het Front Office, dat verantwoordelijk is voor het dagelijkse portefeuillebeheer, nam het initiatief voor de uitwerking van het Handvest en ondersteunt het door de TCFD aanbevolen rapporteringsproces. Er werd specifiek een expert inzake duurzaam en verantwoord investeren aangesteld om toe te zien op de implementatie van het Handvest.
- Het Middle Office is belast met de identificatie, meting en monitoring van en de rapportering over de risico's verbonden aan de portefeuilles, waaronder klimaatgerelateerde risico's. In die zin heeft het meegewerkt aan het Handvest. Het Middle Office is bovendien verantwoordelijk voor de uitwerking van het TCFD-verslag. Met betrekking tot klimaatgerelateerde risico's voert het Middle Office voorlopige analyses uit, waarvan de resultaten aan het senior management en aan het Directiecomité worden meegedeeld, samen met een overzicht van de andere financiële risico's die relevant zijn voor de Bank.
- Het Beleggingscomité, dat het senior management van de betrokken entiteiten en twee leden van het Directiecomité omvat, bespreekt de strategische aspecten van de beleggingsportefeuilles van de Bank. Het oefent toezicht uit over de implementatie van het Handvest en neemt de beslissingen over de voorstellen in verband met het Handvest en het TCFD-verslag. Als ze worden goedgekeurd, worden de voorstellen aan het Directiecomité voorgelegd.
- Het Directiecomité neemt de eindbeslissingen over beleggingsstrategieën.

De Bank heeft zich ertoe verbonden een maatschappelijk verantwoorde organisatie te zijn. Die verantwoordelijkheid maakt dan ook een integraal onderdeel uit van haar beleggingsstrategie. Op termijn beoogt de Bank haar analyse van de klimaatgerelateerde risico's verder te ontwikkelen en te rationaliseren.

Het Handvest dient als leidraad voor de beleggingsstrategie van de Bank:

- Het dient als referentie voor doelstellingen en verschaft informatie ten behoeve van de strategische portefeuillebeslissingen, die in het Beleggingscomité worden besproken en door het Directiecomité worden goedgekeurd.
- Het kader voor het portefeuillebeheer wordt aangepast wanneer de implementatie van het Handvest leidt tot wijzigingen in het beleggingsuniversum of in de beperkingen van de portefeuillesamenstelling. Wijzigingen in de regels voor het portefeuillebeheer worden goedgekeurd door het Beleggingscomité.



Ook andere organen in de Bank werken rond klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten.

- Binnen de Bank werd een Climate Hub opgericht, die bestaat uit klimaatdeskundigen van verschillende departementen. De Climate Hub behandelt klimaatgerelateerde kwesties die van invloed zijn op de eigen investeringen van de Bank, het monetair beleid, het financiële stelsel, de economie en de samenleving als geheel. Dat orgaan dient als platform voor de uitwisseling van kennis en informatie. Belangrijke ontwikkelingen zoals het Handvest en risicoanalyses inzake klimaatverandering kwamen mee tot stand met de bijdragen van de leden van de Climate Hub. De Climate Hub dient ook als kanaal om de als kanaal om het senior management en het Directiecomité te informeren over andere klimaatgerelateerde kwesties dan de verslaggeving over de eigen portefeuilles. Ten slotte publiceert de Climate Hub een [Climate Dashboard](#) met informatie en indicatoren over klimaatverandering voor een breed publiek.
- De Corporate Social Responsibility (CSR) Board heeft acht thema's gedefinieerd die de verbintenissen van de Bank inzake CSR moeten sturen ([Een duurzame en inclusieve organisatie](#)). De CSR Board bestaat uit ter zake bevoegde managers en de diversiteitsmanager in de Bank.

2. Strategie

Dit hoofdstuk beschrijft de reële en potentiële invloed van klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten op de activiteiten, de strategie en de financiële planning van de Bank.

Klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten

Klimaatgerelateerde risico's worden voornamelijk gezien als versterkende factoren van bestaande financiële risico's, zoals markt- en kredietrisico's. Daarnaast acht de Bank het relevant om de risico's verbonden aan het bereiken van de doelstellingen rond broeikasgasuitstoot van nabij te volgen, gezien het belang hiervan voor de portefeuille. In feite hangt het vermogen om de klimaatgerelateerde doelen te halen, sterk samen met de klimaatprestaties van de grote ondernemingen en de overheid in de ontwikkelde economieën.

Overeenkomstig de TCFD-aanbevelingen heeft de Bank drie relevante tijdshorizonnen gedefinieerd voor de identificatie van klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten. De onzekerheid die eigen is aan deze analyse maakt het echter niet altijd eenvoudig om risico's en opportuniteiten nauwkeurig in te delen naar horizon.



KORTE TERMIJN 12 maanden

De tijdshorizon op korte termijn blijft beperkt tot de volgende twaalf maanden. Dit is een van de belangrijkste tijdshorizonnen die de Bank gebruikt om haar financiële risico's te meten, aangezien deze het mogelijk maakt om de klimaatgerelateerde risico's voor de toekomst vlotter te integreren in het kader voor risicobeheer. Over die periode nemen klimaatgerelateerde risico's naar verwachting de vorm aan van een wijziging in de marktwaarde van de activa door een

verandering in de algemene marktopvattingen, bedrijfsfaillissementen, verlagingen van de kredietrating of veranderingen in de rendementsverschillen wegens gebeurtenissen waaraan fysieke risico's verbonden zijn.

Wat de **risico's** betreft, beïnvloeden schokken in de activaprijzen de marktwaarde van de obligatieportefeuilles en van de aandelenportefeuille van de Bank. Bovendien kan de Bank aan reputatierisico's worden blootgesteld als zij haar beleggingskader niet op korte termijn afstemt op de internationale normen en de nieuwe maatschappelijke verwachtingen.

Wat de **opportuniteiten** betreft, kunnen schokken in de activaprijzen een zogenaamde klimaatspread doen ontstaan. Wanneer deze niet gepaard gaat met een



verhoogd kredietrisico, kan een klimaatspread het rendement op toekomstige obligatieaankopen verhogen. Hoewel deze opportuniteit zich op korte termijn zou kunnen voordoen, maakt de Bank hier geen actief gebruik van. Bovendien vormt het in aanmerking nemen van kenmerken als klimaatbestendigheid en het verloop van de broeikasgasemissies van emittenten van obligaties een opportuniteit op korte termijn voor de portefeuilles. Ten slotte is ook de verandering naar een klimaattransitiebenchmark (EU Climate Transition Benchmark – EU CTB) voor het beheer van de aandelenportefeuille van de Bank eveneens een opportuniteit op korte termijn. De aanpassing van de portefeuillesamenstelling aan die nieuwe benchmark zal meteen de klimaatvoetafdruk verkleinen. De aandelen worden geselecteerd, gewogen of niet in aanmerking genomen, zodat de portefeuille een decarbonisatietraject volgt dat de benchmark weerspiegelt. Die verandering zou ook bijdragen tot het verminderen van schommelingen in de waarde van de portefeuille als gevolg van gebeurtenissen die samenhangen met klimaatgerelateerde risico's op middellange termijn.

**MIDDELLANGE
TERMIJN
1-10 jaar**

De tijdshorizon op middellange termijn bestrijkt een periode van één tot tien jaar. Dit is de andere belangrijke tijdshorizon die de Bank hanteert voor het meten van haar financiële risico's. Voor analyses over deze horizon kunnen bestaande instrumenten voor risicobeheer, zoals balansprognoses, worden gebruikt. Terwijl de transitierisico's gedurende deze periode fors zouden toenemen, zouden de fysieke risico's ook aan belang winnen, maar tegen het einde van deze periode, afhankelijk van het verloop van de wereldwijde emissies.

Wat de **risico's** tijdens deze periode betreft, zullen schokken in de activaprijzen gevolgen blijven hebben voor de marktwaardering van de MTM-obligatieportefeuilles en het aandelenfonds van de Bank. Voor de posities in bedrijfsobligaties zal de cumulatieve weerslag van de kosten van transitierisico's en het tot uiting komen van het fysieke risico de verschillen tussen klimaatwinnaars en -verliezers versterken. Dat cumulatieve effect zal groter zijn bij de "HTM"-portefeuilles waarbij de effecten tot het einde van de looptijd worden aangehouden en kan leiden tot wanbetaling alsook verlagingen van de kredietrating en lagere waarderingen. De Bank houdt ook rekening met het risico van blootstellingen in haar portefeuilles aan bedrijven die het Parijs-akkoord niet naleven. Dat zal door de toegenomen klimaatgerelateerde rapportering steeds beter zichtbaar worden over deze horizon. Dit risico omvat, maar is niet beperkt tot het risico van greenwashing. Ten slotte zullen, gelet op de blootstelling van de Bank aan het soevereine risico in haar eigen portefeuilles, financiële risico's opduiken indien de cumulatieve kosten van het transitierisico en het tot uiting komen van het fysieke risico leiden tot een verhoging van de kredietreads, het in gebreke blijven van een emittent of de verlaging van zijn rating, wat de Bank ertoe zou kunnen aanzetten de desbetreffende activa te verkopen.

Hier staat tegenover dat de ondersteuning van de overgang naar een klimaatneutrale economie, bijvoorbeeld door te investeren in groene obligaties, ook **opportuniteiten** creëert. Zo kan de Bank investeren in activa met lagere transitierisico's en fysieke risico's. Dankzij de aankoop van groene obligaties kan ze bedrijfs- en overheidsemissies immers rechtstreeks helpen om een duurzamere (bedrijfs)omgeving tot stand te brengen.



**LANGE
TERMIJN
10-30 jaar**

De tijdshorizon op lange termijn bestrijkt een periode van 10 tot 30 jaar. Dit is de relevante periode voor klimaatstresstests. In deze periode is het nog onzeker welke resultaten de maatregelen ter beperking van de klimaatverandering zullen opleveren: alle relevante scenario's, zoals die welke het NGFS heeft gedefinieerd, zijn nog mogelijk. Het is in ieder geval duidelijk dat transitierisico's een rol zullen blijven spelen, maar de invloed van fysieke risico's zal grotendeels afhangen van het scenario dat zich uiteindelijk voordoet. Deze tijdshorizon is langer dan de looptijd van de meeste beleggingen in de portefeuilles van de Bank. Bijgevolg worden klimaatgerelateerde risico's beoordeeld aan de hand van vereenvoudigde balanssamenstellingen. De huidige individuele blootstellingen aan bedrijven kunnen immers uiteraard geen weerspiegeling zijn van de balanssamenstelling en de daaraan verbonden risico's over een periode van 10 tot 30 jaar.

Wat de **risico's** betreft, zorgt het huidige kader voor portefeuillebeheer van de Bank ervoor dat het kredietrisico van een portefeuille in overeenstemming blijft met de door het Directiecomité vastgestelde risicobereidheid. De samenstelling van de portefeuilles van de Bank zou echter veranderen. Elke toename van de volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van schommelingen in de wisselkoersen, rentetarieven of andere, zal gevolgen hebben voor de blootstelling van de portefeuille aan risico's en voor de strategische beslissingen voor portefeuillesamenstelling. Bovendien ontwikkelt de overgang naar een klimaatneutrale economie zich voortdurend, wat betekent dat het nodig zal zijn om de portefeuilles regelmatig te evalueren. De Bank verwacht dat ze haar beleggingskader regelmatig zal moeten bijstellen om in overeenstemming te blijven met haar doelstellingen. Ten slotte is het aantal geschikte overheidsemissanten, die het merendeel van de eigen beleggingen van de Bank uitmaken, erg beperkt. Bepaalde valuta of overheidsobligaties kunnen niet worden vervangen door andere vergelijkbare blootstellingen. De portefeuillesamenstelling van de overheidsobligaties zal veranderen onder invloed van wijzigingen in de portefeuillestrategie. Het lijkt dus redelijk per geval te onderzoeken welke klimaatgerelateerde risico's op lange termijn verbonden zijn aan de emittenten. De cumulatieve kosten van het transitierisico en het tot uiting komen van het fysieke risico kunnen de kredietreads vergroten of leiden tot een of meer afwaarderingen.

Wat de **opportunities** betreft, wordt verwacht dat de invoering van emissiedoelstellingen voor de portefeuilles van de Bank hun samenstelling zal sturen in de richting van emittenten met een minder dan gemiddeld transitierisico. Daarnaast is de goedkeuring van het Handvest inzake duurzaam en verantwoord investeren een essentieel onderdeel van de bredere CSR-strategie van de Bank voor haar portefeuilles. In het [Handvest](#) zijn klimaatgerelateerde beginselen vastgelegd, waaruit passende doelstellingen kunnen worden afgeleid voor elke (deel)portefeuille van de eigen investeringen van de Bank.

Impact van klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten

De noodzaak om klimaatgerelateerde risico's en opportuniteiten in kaart te brengen en het daartoe gehanteerde proces hebben al gevolgen gehad voor de Bank, waaronder:

- De aanwerving van experts op het gebied van duurzaam en verantwoord beleggen en de toewijzing van klimaatgerelateerde verantwoordelijkheden aan het Front Office en het Middle Office;
- Belangrijke verbeteringen in de mogelijkheden voor klimaatgegevensverzameling;
- De integratie van klimaatdoelstellingen en andere aspecten van duurzaam en verantwoord investeren in de evaluatieprocedure voor strategische portefeuillesamenstelling;
- Een actieve bijdrage aan het [klimaatactieplan van het Eurosysteem](#) en aan internationale fora zoals het NGFS en industrieconferenties, die ook de gelegenheid bieden om kennis op te doen;
- De integratie van additionele indicatoren (waaronder niet-financiële) in de besluitvorming over investeringen en risico's.



Veerkracht van de strategie

Het Handvest en de bovenvermelde klimaatgerelateerde risico's, opportuniteiten en doelstellingen zijn intern getoetst aan meerdere criteria, waaronder haalbaarheid. De strategie van de Bank bouwt voort op de bestaande processen en ervaring. Ze past internationale normen toe op verschillende niveaus en houdt rekening met de tijdshorizonnen en het toepassingsgebied van de beleggingsportefeuilles. De gediversifieerde structuur van de beleggingsportefeuilles van de Bank biedt de mogelijkheid om zowel klimaatgerelateerde opportuniteiten te benutten als de daaraan verbonden risico's aan te pakken. Deze strategie wordt als veerkrachtig beschouwd. Toch zijn er enkele zwakke punten:

- Hoewel de beschikbaarheid van de gegevens is verbeterd en in de komende jaren nog verder zal verbeteren, blijven er nog aanzienlijke dataproblemen, wat uitdagingen met zich brengt.
- De klimaatgerelateerde doelstellingen voor blootstellingen aan overheden hangen sterk af van het vermogen van overheden om hun klimaatdoelstellingen te halen. Het overgrote deel van de portefeuille van de Bank is momenteel belegd in overheidsobligaties, vanwege de aard van haar activiteiten als centrale bank. Als te veel landen zouden afwijken van hun openbaar gemaakte doelstellingen, zou het voor de Bank moeilijk worden om een portefeuillesamenstelling te handhaven die voldoet aan de vastgelegde doelstellingen.
- Zowel financiële risicolimieten als uitsluitingen van emittenten ten gevolge van het Handvest en klimaatgerelateerde doelstellingen beperken het beleggingsuniversum. Als het aantal ondernemingen die tegelijk hun klimaatdoelstellingen en een voldoende hoge kredietrating halen, te klein wordt, dan zal het huidige limietenkader het niet mogelijk maken om een voldoende gediversifieerde portefeuille samen te stellen die aan alle regels voldoet. Een dergelijk scenario is nu echter niet aan de orde.

Kortom, de wereldeconomie hangt grotendeels af van het halen van de klimaatdoelstelling van een ruime meerderheid aan landen en bedrijven. De verwezenlijking van de eigen klimaatdoelstellingen van de Bank is hierbij onlosmakelijk verbonden met de naleving van ruimere klimaatdoelstellingen door de samenleving als geheel. De slogan "er is geen planeet B" geldt ook voor ons beleggingsuniversum: de Bank kan enkel activa kopen van landen en bedrijven die op deze planeet zijn gevestigd.

3. Risicobeheer

Dit hoofdstuk behandelt het proces inzake identificatie, beoordeling en beheer van de klimaatgerelateerde risico's waaraan de beleggingsportefeuilles van de Bank zijn blootgesteld.

Identificatie en beoordeling van de risico's

De Bank identificeert, beoordeelt en beheert de blootstelling van haar niet-monetairbeleidspportefeuilles aan verschillende soorten risico's, waaronder klimaatgerelateerde risico's op lange termijn.

In een eerste fase hebben de leden van het Eurosysteem gezamenlijk de variabelen vastgesteld waarmee de klimaatgerelateerde risico's kunnen worden beoordeeld. De Bank heeft vervolgens de klimaatrisico's geleidelijk opgenomen in haar risicobeheerproces, niet als een afzonderlijke categorie, maar als een versterkende factor voor de bestaande categorieën, zoals markt- en kredietrisico's.

Voor de klimaatgerelateerde risico's maakt de Bank een onderscheid tussen transitierisico's en fysieke risico's. Transitierisico's betreffen de kans op en de economische gevolgen van de transitie naar een klimaatneutrale economie. Fysieke risico's daarentegen verwijzen naar de kans op en de weerslag van extreme weersomstandigheden of natuurrampen.

Volgens zowel kwalitatieve als kwantitatieve beoordelingen, wordt ervan uitgegaan dat de klimaatgerelateerde risico's waaraan de niet-monetairbeleidspportefeuilles van de Bank worden blootgesteld, op korte termijn slechts een gering effect hebben op de bestaande financiële risico's. De omvang van deze risico's neemt evenwel aanzienlijk toe op middellange en lange termijn. Zo zou de blootstelling van de niet-monetairbeleidspportefeuilles van de Bank aan klimaatgerelateerde risico's kunnen leiden tot ongunstige resultaten bij een eventuele geleidelijke of plotse verandering van de risicofactoren.

Zoals reeds vermeld, werden relevante klimaatindicatoren vastgesteld en gekwantificeerd. Met betrekking tot de identificatie en beoordeling van de risico's, wordt met klimaatgerelateerde risico's geleidelijk rekening gehouden, door de risicofactoren en -gevoeligheden uit te breiden met de fysieke risico's en de transitierisico's. Hierdoor is het mogelijk een prudente, toekomstgerichte en op kwantificeerbare data gebaseerde risicometing te waarborgen. Daarenboven wil de Bank bijdragen aan het uitwerken van een klimaatgerelateerd risicobeheer binnen het Eurosysteem. Nieuwe ontwikkelingen, zoals klimaatstresstests, zullen worden onderzocht en zullen in het risicobeheerkader van de Bank worden toegepast zodra dat mogelijk is.





Vermindering van de risico's

Met het oog op een vermindering van de risico's hanteert de Bank een holistische benadering voor het beheer van de potentiële blootstelling van haar niet-monetairbeleidsp portefeuilles aan klimaatgerelateerde risico's.

De Bank tracht buitensporige concentraties van factoren die fysieke risico's of transitierisico's in haar portefeuilles teweegbrengen, op te sporen door elke portefeuille en elke activacategorie te analyseren. Deze omvatten obligaties die zijn uitgegeven door overheden, supranationale instellingen en agentschappen, alsook bedrijfsobligaties en aandelen.

4. Indicatoren en doelstellingen

Dit hoofdstuk bespreekt de indicatoren en doelstellingen die worden gebruikt om klimaatgerelateerde opportuniteiten en risico's te beoordelen en te beheren.

In deze rapportering worden **de niet-monetairbeleidsactiva van de Bank** ingedeeld in een van de drie volgende portefeuilles:

Portefeuille statutaire beleggingen	In euro luidende portefeuille waarvan de omvang wordt bepaald door de som van het kapitaal, de reserves en de afschrijvingsrekeningen voor materiële en immateriële activa van de Bank. Deze portefeuille is onderworpen aan strikte beleggingsregels en bestaat voornamelijk uit overheidsobligaties, obligaties uitgegeven door supranationale instellingen en agentschappen, en deelnemingen in bepaalde internationale instellingen
EUR-portefeuille	Deze benaming is van toepassing op alle in euro luidende activa die geen deel uitmaken van de portefeuille statutaire beleggingen.
Deviezenportefeuille	Deze omvat alle activa in andere vreemde valuta dan de euro.

Cash, derivaten, goud en bijzondere trekkingsrechten zijn in geen enkele van deze portefeuilles opgenomen, omdat er voor deze activa geen norm bestaat voor het gebruik van klimaatgerelateerde indicatoren.¹

Gezamenlijk bevatten die drie portefeuilles al de financiële niet-monetairbeleidsactiva onder de beheerscontrole van de Bank. Andere financiële activa op de balans van de Bank (zie de jaarrekening) zijn doorgaans ofwel monetairbeleidsactiva ofwel activa die niet volledig onder de beheerscontrole van de Bank vallen.

Methodologie

Belangrijkste emissie-indicatoren

De methodologie die wordt gehanteerd om de broeikasgasemissies te meten, is gebaseerd op de aanbevelingen van TCFD en PCAF. Aangezien deze aanbevelingen niet alle methodologische keuzes vermelden die moeten worden gemaakt, heeft het Eurosysteem een gedetailleerde methodologische aanpak ontwikkeld.

De belangrijkste gegevensbron zijn de in CO₂-equivalent uitgedrukte broeikasgasemissies voor elke individuele emittent in de beleggingsportefeuilles van de Bank. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de broeikasgasemissies van overheden en andere emittenten.

¹ De waarden van de portefeuilles benaderen zo goed mogelijk de officiële boekhoudkundige cijfers, maar kleine verschillen bestaan vanwege verschillen in methodologie, zoals de hierboven vermelde uitsluitingen.

Voor de overheden worden de broeikasgasemissies afzonderlijk gemeten voor de productie en de consumptie:

- De (territoriale) productie geeft de in CO₂-equivalent uitgedrukte emissies binnen de grenzen van een soevereine staat weer. Daarbij dient een onderscheid te worden gemaakt tussen de productie exclusief Landgebruik, Verandering in landgebruik en Bosbouw (LULUCF² in het Engels) en die met inbegrip ervan;
- De uitstoot voor consumptie is gelijk aan de productie-emissies verminderd met de emissies door uitvoer en vermeerderd met de emissies door invoer.

Voor emissies door bedrijven, supranationale instellingen en agentschappen worden de broeikasgasemissies ingedeeld volgens hun emissietype: 'Scope 1', 'Scope 2' en 'Scope 3'.

Welke zijn de drie types broeikasgasemissies?

- **'Scope 1'** betreft de directe broeikasgasemissies die afkomstig zijn van door de onderneming gecontroleerde of aangehouden bronnen. Voorbeelden daarvan zijn de verwarming van de lokalen en de voertuigen die de onderneming bezit.
- **'Scope 2'** betreft de indirecte broeikasgasemissies die verbonden zijn aan het energieverbruik van de onderneming.
- **'Scope 3'** omvat alle (niet in Scope 2 opgenomen) indirecte broeikasgasemissies die worden voortgebracht in de waardeketen van de onderneming, waaronder de emissies in een vroeg stadium van de productieketen (bijvoorbeeld in verband met het vervoer van de werknemers) en die in een later stadium (zoals de aanwending van verkochte producten maar ook de investeringen).

De indicatoren verschillen niet volgens het type activa. De belangrijkste indicatoren zijn de **gewogen gemiddelde broeikasgasintensiteit (weighted average carbon intensity, of WACI)**, de **totale broeikasgasemissies (total carbon emissions, of TCE)** en de **koolstofvoetafdruk (carbon footprint, of CF)**. De formules voor de berekening van de in dit verslag gebruikte indicatoren zijn weergegeven in bijlage 2.

- De **WACI** meet de blootstelling van een portefeuille aan broeikasgasintensieve emittenten, uitgedrukt in ton CO₂-equivalent per € miljoen. De broeikasgasintensiteit van elke bedrijfsemittent wordt bepaald door de som van zijn Scope 1- en Scope 2-emissies te normaliseren op basis van zijn inkomsten. De WACI van de portefeuille wordt vervolgens berekend door de broeikasgasintensiteit van elke emittent af te wegen tegen zijn aandeel in de portefeuille. Schommelingen in de WACI van de portefeuille worden veroorzaakt door veranderingen in inkomsten, emissies en relatieve portefeuillengewichten van elke emittent. Er dient te worden opgemerkt dat veranderingen in inkomsten en relatieve portefeuillengewichten op hun beurt toe te schrijven kunnen zijn aan de inflatie of aan wisselkoerseffecten.

Voor overheidsblootstellingen wordt dezelfde aanpak gebruikt, maar de Scope 1- en Scope 2-emissies worden vervangen door emissies veroorzaakt door de productie, de consumptie en de overheid. Bijgevolg zijn er drie verschillende WACI-cijfers voor overheidsblootstellingen, die samen een volledig beeld geven van deze specifieke activacategorie. De overheidsemisies voor de productie worden

2 Land Use, Land-Use Change and Forestry.

genormaliseerd op basis van het bbp in koopkrachtpariteit. De overheidsemissies voor de consumptie worden genormaliseerd op basis van de bevolking.

- De **TCE** kwantificeren de broeikasgasemissies van een portefeuille in ton CO₂-equivalent. De broeikasgasemissies van elke bedrijfsemittent worden bepaald door zijn Scope 1- en Scope 2-emissies op te tellen. De broeikasgasemissies van elke overheidsemittent stemmen overeen met de emissies veroorzaakt door de productie of de consumptie. De broeikasgasemissies worden gewogen aan de hand van de bijdrage van iedere belegger aan de structuur van het totale kapitaal van de emittent (dat is het eigen vermogen en de schuld voor de 'EVIC'-ondernemingen, en het bbp in koopkrachtpariteit voor de overheidsemittenten) en worden bij elkaar opgeteld om de absolute emissies van de portefeuille te bepalen. Schommelingen in de TCE van de portefeuille vallen te verklaren door veranderingen in emissies, de absolute omvang van de blootstelling of de kapitaalstructuur van emittenten. Als de totale portefeuille groter wordt, nemen de TCE met dezelfde factor toe.
- De **CF** normaliseert de TCE van een portefeuille door dit cijfer te delen door de marktwaarde van de portefeuille, uitgedrukt in ton CO₂-equivalent per geïnvesteerd miljoen in euro, waardoor vergelijkingen in de tijd en tussen portefeuilles van verschillende grootte mogelijk zijn. Schommelingen in de CF van de portefeuille kunnen worden veroorzaakt door veranderingen in emissies, het relatieve portefeuillegewicht of de kapitaalstructuur van emittenten. Er dient te worden opgemerkt dat het verloop van de kapitaalstructuur en het relatieve portefeuillegewicht deels is toe te schrijven aan de inflatie en aan wisselkoerseffecten.

Aanvullende indicatoren

Als aanvulling op het door de WACI, de TCE en de CF verschaft overzicht worden nog andere klimaatgerelateerde indicatoren gebruikt, zoals de **totale broeikasgasemissies inclusief de 'Scope 3'-emissies, het aandeel van thematische obligaties, het aandeel van groene obligaties en de broeikasgas-impactratio (carbon impact ratio)**.

- De **totale broeikasgasemissies, inclusief Scope 3**, worden berekend op dezelfde wijze als de absolute (totale) emissies, met dit verschil dat ze rekening houden met de 'Scope 3'-emissies. Deze maatstaf wordt uitgedrukt in ton CO₂-equivalent en is enkel beschikbaar voor niet-overheidsemissies.
- Het **aandeel van thematische obligaties** stemt overeen met de waarde van groene, sociale en duurzaamheidsobligaties in een portefeuille in verhouding tot de totale waarde van de portefeuille. Thematische obligaties moeten voldoen aan de Green Bond Principles, de Social Bond Principles of de Sustainability Bond Guidelines van de ICMA. Dit moet worden bevestigd door een gespecialiseerd bureau, of moet door een externe verificatie-instelling in overeenstemming worden geacht met de Climate Bonds Standard van het Climate Bonds Initiative (CBI).
- Evenzo stemt het **aandeel van groene obligaties** overeen met de waarde van de groene obligaties in een portefeuille (bepaald volgens de ICMA- of CBI-standaarden) in verhouding tot de totale waarde van deze portefeuille. Het is per definitie een onderverdeling van het aandeel van thematische obligaties.
- De **broeikasgas-impactratio** is gelijk aan de verhouding tussen de som van de vermeden en verminderde emissies (of emissiebesparingen) en de veroorzaakte emissies. De broeikasgas-impactratio stemt overeen met het blootstellingsgewogen gemiddelde van de broeikasgas-impactratio's voor de verschillende groene obligaties die de portefeuille bevat. Vermeden en verminderde emissies worden berekend door de gegevensverstrekker Carbon4Finance en zijn als volgt gedefinieerd:
 - **Vermeden emissies** zijn de emissies die niet door de producten en diensten van de onderneming worden teweeggebracht. Ze worden berekend door de feitelijke emissies te vergelijken met

een basisscenario op sectorniveau (dat is een scenario van het Internationaal Energieagentschap waarin de temperatuur met 2 °C stijgt) of met een vervanging door CO₂-arme oplossingen. Een onderneming vermijdt uitstoot als er een positief verschil is tussen het basisscenario en de door haar veroorzaakte emissies.

- **Verminderde emissies** zijn de hoeveelheden emissies die in de loop van de tijd dankzij efficiëntiewinsten worden verlaagd; een emissieverlaging is een werkelijke daling van de broeikasgasintensiteit van een onderneming over een periode van vijf jaar.

Voor- en nadelen van de geselecteerde indicatoren

Ten eerste dienen alle indicatoren te steunen op hetzij door de onderneming zelf bekendgemaakte emissies, hetzij geschatte emissies wanneer er geen of slechts een onvolledige bekendmaking voorhanden is. In beide gevallen is het mogelijk dat de vereiste emissiegegevens voor sommige emittenten ontbreken. In de onderstaande tabellen wordt het percentage van de posities in portefeuille weergegeven waarvoor emissiegegevens beschikbaar waren.

Ten tweede vallen veranderingen in de tijd van de klimaatindicatoren te verklaren door verscheidene factoren. Voor een statische portefeuille met stabiele emissies zullen de WACI, de TCE en de CF bijvoorbeeld jaar na jaar afnemen onder invloed van de inflatie. De TCE kan daarentegen door de grotere beschikbaarheid van gegevens toenemen, ook al veranderen de door de portefeuille gefinancierde feitelijke emissies niet.

Het moet ook worden opgemerkt dat het vergelijken van eenzelfde maatstaf voor verschillende types van activa bepaalde beperkingen inhoudt. Zo omvatten de emissies van een overheid alle productie-emissies op haar grondgebied, terwijl bedrijfsemisies voor de drie geselecteerde indicatoren alleen de directe emissies (Scope 1) en de indirecte energie-emissies (Scope 2) omvatten. Voorts zijn bedrijfsemisies ook vervat in de emissies van overheidsemissanten.

Bovendien brengen supranationale instellingen, agentschappen en financiële instellingen over het algemeen minder Scope 1- en Scope 2-emissies voort, aangezien het leeuwendeel van hun activiteiten bestaat uit de financiering van de activiteiten van andere economische actoren, die zijn opgenomen als Scope 3-emissies. De "broeikasgasefficiëntie" van beleggingen in supranationale instellingen, agentschappen en financiële instellingen kan dus niet worden aangetoond door enkel hun WACI of CF te vergelijken met die van niet-financiële kredietnemers; daartoe is het ook noodzakelijk de Scope 3-emissies te onderzoeken.

Bijgevolg zal iedere wijziging in de relatieve bijdrage van elk activum de algemene portefeuille-indicatoren beïnvloeden. In die zin kan het enkel beoordelen van de totalen een onnauwkeurig beeld geven van de ontwikkeling van de klimaatindicatoren van de portefeuille. Dit voor ogen houdende, verschaft de huidige rapportering gedetailleerde informatie over elk type van activa en over de relatieve omvang ervan.

Indicatoren

De klimaatgerelateerde indicatoren die worden gebruikt voor de portefeuille statutaire beleggingen, de EUR-portefeuille en de deviezenportefeuille worden respectievelijk in de tabellen 1, 2 en 3 weergegeven voor 2023. Diezelfde indicatoren voor de voorgaande jaren zijn te vinden in bijlage 1. Op te merken valt dat de klimaatgegevens van eind 2023 bij de opstelling van dit verslag nog niet beschikbaar waren. De gebruikte gegevens zijn bijgevolg die van eind 2022.

Tabel 1

Klimaatgerelateerde indicatoren voor de portefeuille statutaire beleggingen eind 2023

Portefeuille statutaire beleggingen 2023	Overheden en lokale overheden			Andere emittenten			
	Productie		Consumptie	Totaal	Obligaties van supranationale instellingen	Bedrijfsobligaties	Aandelen
	Exclusief LULUCF	Inclusief LULUCF					
Omvang portefeuille (in € mln)	5 078			1 694	1 362	0	332
WACI (tCO ₂ e/€ mln)	147	145	16	7	7		–
Gegevensdekking (%)	(100%)	(100%)	(100%)	(71%)	(88%)		(0%)
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e)	744 715	734 534	1 313 779	5 415	5 415		–
Gegevensdekking (%)	(100%)	(100%)	(100%)	(69%)	(86%)		(0%)
CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)	147	145	259	5	4,6		–
	(100%)	(100%)	(100%)	(69%)	(86%)		(0%)
Totale broeikasgasemissies (inclusief Scope 3) (tCO ₂ e)				200 445	200 445		–
Gegevensdekking (%)				(69%)	(86%)		(0%)
Aandeel thematische obligaties (%)	5,9%			50,6%	50,6%		
Aandeel groene obligaties (%)	4,8%			23,5%	23,5%		
Broeikasgasimpactratio van groene obligaties	0,33			0,6	0,6		
Gegevensdekking (%)	(80%)			(75%)	(75%)		

Bronnen: ISS, C4F, Wereldbank, Bloomberg en berekeningen van de NBB.

Toelichting: De percentages tussen haakjes onder de indicatorresultaten geven de beschikbaarheid van gegevens aan, uitgedrukt als het percentage beleggingen (d.w.z. de marktwaarde van beleggingen/de marktwaarde van de portefeuille) waarvoor alle vereiste gegevens (d.w.z. emissiegegevens en financiële gegevens) beschikbaar waren.

De portefeuille statutaire beleggingen bestaat voornamelijk uit leningen van soevereine emittenten van het eurogebied en in tweede instantie van supranationale instellingen en agentschappen, alsook uit aandelen van internationale instellingen. In de loop der jaren hebben de supranationale instellingen en agentschappen hun communicatie over klimaatgegevens verbeterd. Ondertussen deelt bijna 90% van die emittenten zo'n gegevens mee. De portefeuille statutaire beleggingen investeerde een aanzienlijk deel (51%) in thematische effecten, vooral in effecten van supranationale instellingen en agentschappen. In de loop der jaren is het aandeel van de thematische leningen (groene, sociale en duurzaamheidsobligaties) in de totale beleggingen in overheids- en niet-overheidspapier gestegen.

Tabel 2

Klimaatgerelateerde indicatoren voor de EUR-portefeuille eind 2023

EUR Portfolio 2023	Overheden en lokale overheden			Andere emittenten			
	Productie		Consumptie	Totaal	Obligaties van supranationale instellingen	Obligaties gedekt door onderpand	Aandelen
	Exclusief LULUCF	Inclusief LULUCF					
Omvang portefeuille (in € mln)	1 161			1 209	0	35	1 175
WACI (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	140 (100%)	138 (100%)	13 (100%)	76 (100%)		1 (100%)	79 (100%)
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)	162 604 (100%)	159 666 (100%)	254 873 (100%)	65 946 (100%)		9 (100%)	65 937 (100%)
CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	140 (100%)	138 (100%)	220 (100%)	55 (100%)		0 (100%)	56 (100%)
Totale broeikasgasemissies (inclusief Scope 3) (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)				809 398 (100%)		8 434 (100%)	800 965 (100%)
Aandeel thematische obligaties (%)	0,0%			0,0%		0,0%	
Aandeel groene obligaties (%)	0,0%			0,0%		0,0%	
Broeikasgasimpactratio van groene obligaties Gegevensdekking (%)							

Bronnen: ISS, C4F, Wereldbank, Bloomberg en berekeningen van de NBB.

Toelichting: De percentages tussen haakjes onder de indicatorresultaten geven de beschikbaarheid van gegevens aan, uitgedrukt als het percentage beleggingen (d.w.z. de marktwaarde van beleggingen / de marktwaarde van de portefeuille) waarvoor alle vereiste gegevens (d.w.z. emissiegegevens en financiële gegevens) beschikbaar waren.

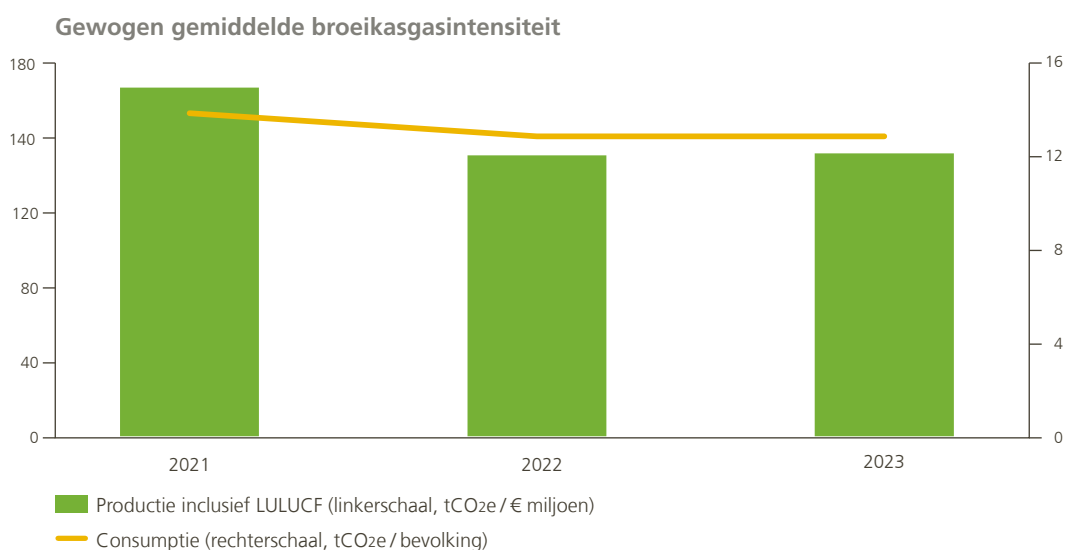
De EUR-portefeuille is een combinatie van staatsleningen, een beperkt aantal obligaties gedekt door onderpand en een aandelenfonds. Tijdens de afgelopen twee jaar is de verdeling van de EUR-portefeuille over de verschillende activaklassen gewijzigd.

Voor de overheidsemissanten is de daling van de totale broeikasgasemissies (Scope 1 en 2) toe te schrijven aan twee factoren: enerzijds de geleidelijke afname van de omvang van de in dat soort emittent belegde portefeuille (€ 2 464 miljoen in 2021 tegen € 1 161 miljoen in 2023), en anderzijds de vermindering van de broeikasgasemissies van de nog steeds in portefeuille aangehouden overheidsemissanten. De laatstgenoemde vermindering verklaart ook de daling van de WACI in de loop der jaren (-19% ten opzichte van 2021 voor de productie inclusief LULUCF).

Voor het aandelenfonds, dat een ESG-index volgt, stegen de totale broeikasgasemissies (Scope 1, 2 en 3) tussen 2021 en 2023 (+17%), hoewel in mindere mate dan de omvang van het fonds tijdens dezelfde periode (+30%). De indicatoren zouden vanaf 2024 veranderingen kunnen vertonen naar aanleiding van het in 2023 genomen besluit van het Directiecomité (dat in 2024 van kracht wordt) om de referentie-index van dat fonds te veranderen in een klimaattransitiebenchmark (EU CTB).

Grafiek 1

Verloop van de gewogen gemiddelde broeikasgasintensiteit tussen 2021 en 2023 voor de overheidsemissanten in de EUR-portefeuille



Tabel 3

Klimaatgerelateerde indicatoren voor de deviezenportefeuille eind 2023

FX Portfolio 2023	Overheden en lokale overheden			Andere emittenten			
	Productie		Consumptie	Totaal	Obligaties van supranationale instellingen	Bedrijfsobligaties	Aandelen
	Exclusief LULUCF	Inclusief LULUCF					
Omvang portefeuille (in € mln)	6 001			2 265	747	1 518	0
WACI (tCO ₂ e/€ mln)	263	232	21	64	1	87	
Gegevensdekking (%)	(100 %)	(100 %)	(100 %)	(91 %)	(73 %)	(99 %)	
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e)	1 576 241	1 389 391	1 743 630	97 705	265	97 441	
Gegevensdekking (%)	(100 %)	(100 %)	(100 %)	(91 %)	(73 %)	(99 %)	
CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)	263	232	291	48	0,5	65	
Gegevensdekking (%)	(100 %)	(100 %)	(100 %)	(91 %)	(73 %)	(99 %)	
Totale broeikasgasemissies (inclusief Scope 3) (tCO ₂ e)				1 416 424	53 155	1 363 269	
Gegevensdekking (%)				(91 %)	(73 %)	(99 %)	
Aandeel thematische obligaties (%)	0,1 %			42,6 %	73,9 %	27,1 %	
Aandeel groene obligaties (%)	0,0 %			25,2 %	36,6 %	19,7 %	
Broeikasgasimpactratio van groene obligaties				0,8	1,0	0,7	
Gegevensdekking (%)				(59,5 %)	(43,1 %)	(74,4 %)	

Bronnen: ISS, C4F, Wereldbank, Bloomberg en berekeningen van de NBB.

Toelichting: De percentages tussen haakjes onder de indicatorresultaten geven de beschikbaarheid van gegevens aan, uitgedrukt als het percentage beleggingen (d.w.z. de marktwaarde van beleggingen / de marktwaarde van de portefeuille) waarvoor alle vereiste gegevens (d.w.z. emissiegegevens en financiële gegevens) beschikbaar waren.

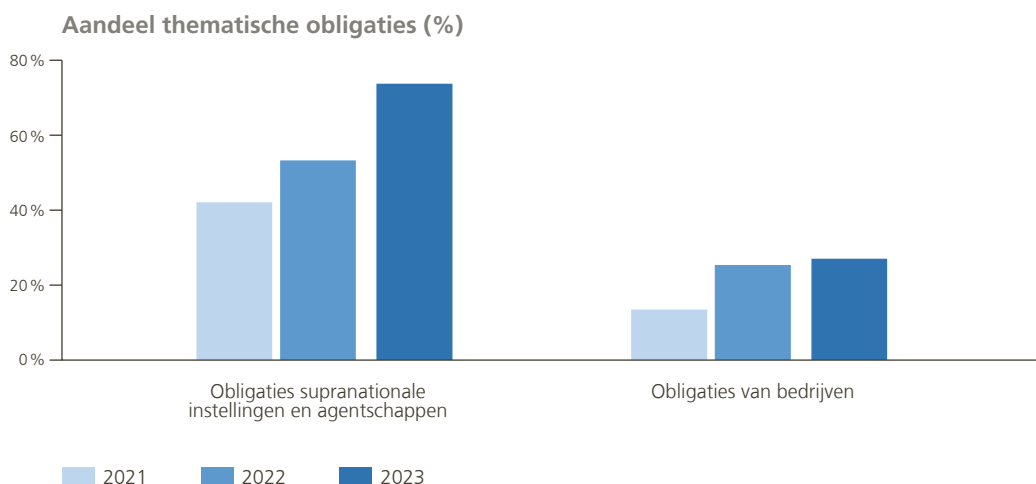
De deviezenportefeuille is een combinatie van blootstellingen aan overheden, supranationale instellingen en bedrijven.

Voor de effecten van de overheid (of de lokale overheid) namen de totale broeikasgasemissies (Scope 1, 2 en 3) van de productie (inclusief LULUCF) af tussen 2021 en 2023. Dat is toe te schrijven aan twee factoren. Enerzijds leidden de daling van de broeikasgasemissies van de overheid (of de lokale overheid) en de stijging van hun bbp tot een verbetering van de cijfers, die zichtbaar wordt bij een vergelijking van 2021 met 2022 (-16%). Anderzijds verkleinde de omvang van de portefeuille (-28%) tussen 2022 en 2023, terwijl die stabiel bleef tussen 2021 en 2022.

Een van de opmerkelijke wijzigingen is dat het aandeel van de thematische obligaties aanzienlijk toenam voor de niet-overheidsactiva, in het bijzonder voor de supranationale instellingen en de agentschappen, namelijk van 42% tot 74% (zie Grafiek 2). Voor het in USD luidende overheidspapier (inclusief lokale overheden) blijven de opties voor thematische obligaties zeer beperkt, wat het huidige lage aandeel ervan verklaart.

Grafiek 2

Verloop van het aandeel aan thematische obligaties (groene, sociale en duurzaamheidsobligaties die in overeenstemming zijn met de ICMA-standaarden) in de deviezenportefeuille tussen 2021 en 2023



Doelstellingen

Het Handvest definieert klimaatgerelateerde doelstellingen op lange termijn. Deze doelstellingen worden hier ter informatie vermeld, samen met de relevante indicatoren. Voor de 'netto-nuldoelstelling' voor de overheidsblootstellingen worden de 'totale broeikasgasemissies (productie, met inbegrip van LULUCF)' gehanteerd als indicator. Voor de 'netto-nuldoelstelling' voor blootstellingen aan niet-overheidspapier gelden de 'totale broeikasgasemissies inclusief Scope 3' als indicator. Het referentieniveau zijn de waarden op 31 december 2021. Op dit moment kunnen geen conclusies worden getrokken over de verwezenlijking van die doelstellingen door de Bank; daartoe is een latere jaarlijkse opvolging vereist.

Dit jaar heeft de Bank concrete vooruitgang geboekt bij de implementatie van haar Handvest voor de in Tabel 4 vermelde doelstellingen. De voornaamste verwezenlijkingen zijn de verandering van benchmark en de invoering van een tussentijdse klimaatdoelstelling voor de aandelenportefeuille, de implementatie van bijgewerkte screeningcriteria, alsook de stijging van het aandeel van de thematische activa.

De Bank besloot in 2023 immers de referentie-index van haar aandelenportefeuille te veranderen door zich te richten op een klimaattransitiebenchmark van de Europese Unie (EU Climate Transition Benchmark). Om aan de vereisten van de Europese Unie inzake klimaattransitie te voldoen, moet de koolstofvoetafdruk van de portefeuille 30% lager zijn dan het aanvangspeil van de als referentie gehanteerde marktindex. Daarnaast is een jaarlijkse decarbonisatie van 7% nodig, met inachtneming van de criteria inzake diversificatie. Die verandering van referentie-index zou de Bank ertoe moeten brengen haar doelstellingen te bereiken.

Volgend op die beslissing legde de Bank een tussentijdse klimaatdoelstelling vast voor haar extern beheerde aandelenportefeuille. De Bank streeft naar een vermindering met 50% van de koolstofvoetafdruk van haar aandelenportefeuille tegen eind 2030 (in vergelijking met het 2021 referentieniveau). Overeenkomstig de regelgeving betreffende de klimaattransitiebenchmark van de Europese Unie omvat de berekening van die referentie-index de Scope 1, 2 en 3. Deze berekening is opgenomen in de onderstaande Tabel 4 ('Tussentijdse klimaatdoelstelling voor de aandelenportefeuille').

De screeningcriteria werden bijgewerkt en worden toegepast voor nieuwe aankopen. Daarnaast werden aanvullende formele regels vastgesteld om obligaties uit het beleggingsuniversum te weren op basis van bepaalde criteria, zoals schendingen van internationale verdragen (het VN-verdrag van Ottawa inzake antipersoonsmijnen, de VN-conventie van Oslo inzake clustermunition, enz.), van de nationale wetgeving (inzake wapens met verarmd uranium), en van internationale kaders (zoals de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties en de grondbeginselen van de OESO voor multinationale ondernemingen). De maximale inkomsten uit bijzondere economische activiteiten (tabak en kansspelen) vormen eveneens de basis voor uitsluitingscriteria.

Ten slotte nam het aandeel van de thematische activa verder toe, van 6,6% in 2021 tot 12,3% in 2023.

Wat de andere doelstellingen van de Bank betreft, liepen de voor soevereine staten gefinancierde emissies sterk terug (-39%). Dit is het resultaat van, enerzijds, een daling van de blootstelling aan overheden en, anderzijds, een afname van de koolstofvoetafdruk voor de rest van de posities in soevereine staten.

Omgekeerd stegen de gefinancierde emissies voor niet-overheidsactiva tussen 2021 en 2023 van 2,1 tot 2,4 miljoen ton CO₂-equivalent (+15%). Dit is toe te schrijven aan een grotere dekking van de klimaatgegevens en aan de toename van de omvang van bepaalde portefeuilles.

In de toekomst wil de Bank vooruitgang blijven boeken met de verwezenlijking van haar doelstellingen en de toepassing van het Handvest. In dat verband zijn de inspanningen van de Bank bijvoorbeeld gericht op de uitwerking van tussentijdse doelstellingen voor bepaalde andere portefeuilles dan de aandelenportefeuille.

Tabel 4

Klimaatgerelateerde TCFD-doelstellingen

Doelstelling	Indicator	Toepassingsgebied	Referentieniveau 2021	Niveau van het voorgaande jaar 2022	Huidig niveau 2023	Streefniveau
Klimaatneutrale gefinancierde emissies	Totale broeikasgasemissies (productie inclusief LULUCF, tCO ₂ e / € miljoen)	Overheidsactiva	3 763 838	3 022 553	2 283 590	0
						Eind 2050
Klimaatneutrale gefinancierde emissies	Totale broeikasgasemissies (Scope 1, 2 en 3, tCO ₂ e)	Niet-overheidsactiva	2 105 339	2 182 688	2 426 268	0
						Eind 2050
Aandeel thematische obligaties	Verandering op jaarbasis in het aandeel thematische obligaties (%)	Obligaties	6,6 %	10,0%	12,3%	Trendmatige groei
Tussentijdse klimaatdoelstelling voor de aandelenportefeuille ³	Koolstofvoetafdruk (tCO ₂ e/ geïnvesteerd \$ miljoen)	Aandelenportefeuille in euro	383	362	455	Afname van 50 % (192)
						Eind 2030
Publicatie van tussentijdse klimaatdoelstellingen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	Niet gepubliceerd	Gepubliceerd voor de aandelenportefeuille	Aanhoudende geleidelijke publicatie voor geselecteerde portefeuilles
Implementatie van bijgewerkte screeningregels	Operationeel uitgevoerd	Nieuwe aankopen	n.v.t.	Lopend	Uitgevoerd	Uitgevoerd

Bron: NBB berekeningen.

³ Er zijn verschillen merkbaar tussen het hoofdstuk 'Indicatoren' (Tabel 2), de Bijlage 1 (Tabellen 7 en 8) en het hoofdstuk 'Doelstellingen' (Tabel 4) voor de aandelenportefeuille in euro, aangezien deze portefeuille extern wordt beheerd door een referentie-index te volgen. De externe beheerder gebruikt een andere gegevensbron dan die van de Bank en een berekeningsmethode met inbegrip van Scope 1, 2 en 3, terwijl de Bank de Scope 1 en 2 hanteert, en de referentievaluta van de externe beheerder is de Amerikaanse dollar.

Bijlagen

Bijlage 1: Historische gegevens over de indicatoren en doelstellingen

Dit deel verschaft historische gegevens, voor 2021 (referentiejaar) en 2022, over de in dit verslag toegelichte indicatoren en doelstellingen.

De onderstaande tabellen verschillen min of meer aanzienlijk van de in het voorgaande verslag gepubliceerde gegevens. Die verschillen zijn toe te schrijven aan de volgende factoren, die zowel 2021 als 2022 hebben beïnvloed: de bijwerking van de gegevens door de emittenten en de ondernemingen waarin de Bank belegt, een ruimere dekking vanwege de gegevensverstrekkers en methodologische veranderingen bij die verstrekkers.

Dit verslag hanteert voor het eerst de gegevens van eind 2022 voor de tabellen betreffende 2022. Op het ogenblik dat het voorgaande verslag werd opgesteld (maart 2023), waren de gegevens van eind 2022 nog niet beschikbaar. De voor 2022 gebruikte gegevens waren bijgevolg die van eind 2021.

Portefeuille statutaire beleggingen

Tabel 5

Klimaatgerelateerde indicatoren voor de portefeuille statutaire beleggingen eind 2021

Portefeuille statutaire beleggingen 2021	Overheden en lokale overheden			Andere emittenten			
	Productie		Consumptie	Totaal	Obligaties van supra-nationale instellingen	Bedrijfsobligaties	Aandelen
	Exclusief LULUCF	Inclusief LULUCF					
Omvang portefeuille (in € mln)	5 713			1 482	1 150	0	332
WACI (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	183 (99 %)	180 (99 %)	16 (99 %)	9 (62 %)	9 (79 %)	–	– (0 %)
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)	1 027 893 (99 %)	1 012 761 (99 %)	1 858 741 (99 %)	771 (37 %)	771 (47 %)	–	– (0 %)
CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	183 (99 %)	180 (99 %)	330 (99 %)	1 (37 %)	1,4 (47 %)	–	– (0 %)
Totale broeikasgasemissies (inclusief Scope 3) (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)				43 720 (37 %)	43 720 (47 %)		– (0 %)
Aandeel thematische obligaties (%)	4,4 %			44,9 %	44,9 %		
Aandeel groene obligaties (%)	3,5 %			22,9 %	22,9 %		
Broeikasgasimpactratio van groene obligaties Gegevensdekking (%)	0,33 (100 %)			0,7 (84 %)	0,7 (84 %)		

Bronnen: ISS, C4F, Wereldbank, Bloomberg en berekeningen van de NBB.

Toelichting: De percentages tussen haakjes onder de indicatorresultaten geven de beschikbaarheid van gegevens aan, uitgedrukt als het percentage beleggingen (d.w.z. de marktwaarde van beleggingen / de marktwaarde van de portefeuille) waarvoor alle vereiste gegevens (d.w.z. emissiegegevens en financiële gegevens) beschikbaar waren.

Tabel 6

Klimaatgerelateerde indicatoren voor de portefeuille statutaire beleggingen eind 2022

Portefolio statutaire beleggingen 2022	Overheden en lokale overheden			Andere emittenten			
	Productie		Consumptie	Totaal	Obligaties van supra- nationale instellingen	Bedrijfs- obligaties	Aandelen
	Exclusief LULUCF	Inclusief LULUCF					
Omvang portefeuille (in € mln)	5 592			1 730	1 398	0	332
WACI (tCO ₂ e/€ mln)	146	144	15	7	7		–
Gegevensdekking (%)	(100%)	(100%)	(100%)	(71%)	(88%)		(0%)
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e)	815 384	802 564	1 427 317	578	578		–
Gegevensdekking (%)	(100%)	(100%)	(100%)	(49%)	(61%)		(0%)
CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)	146	144	255	1	0,7		–
Gegevensdekking (%)	(100%)	(100%)	(100%)	(49%)	(61%)		(0%)
Totale broeikasgasemissies (inclusief Scope 3) (tCO ₂ e)				44 099	44 099		–
Gegevensdekking (%)				(49%)	(61%)		(0%)
Aandeel thematische obligaties (%)	5,4%			49,3%	49,3%		
Aandeel groene obligaties (%)	4,4%			23,0%	23,0%		
Broeikasgasimpactratio van groene obligaties	0,33			0,6	0,6		
Gegevensdekking (%)	(80%)			(75%)	(75%)		

Bronnen: ISS, C4F, Wereldbank, Bloomberg en berekeningen van de NBB.

Toelichting: De percentages tussen haakjes onder de indicatorresultaten geven de beschikbaarheid van gegevens aan, uitgedrukt als het percentage beleggingen (d.w.z. de marktwaarde van beleggingen / de marktwaarde van de portefeuille) waarvoor alle vereiste gegevens (d.w.z. emissiegegevens en financiële gegevens) beschikbaar waren.

Tabel 7

Klimaatgerelateerde indicatoren voor de EUR-portefeuille eind 2021

EUR Portfolio 2021	Overheden en lokale overheden			Andere emittenten			
	Productie		Consumptie	Totaal	Obligaties van supra-nationale instellingen	Obligaties gedekt door onderpand	Aandelen
	Exclusief LULUCF	Inclusief LULUCF					
Omvang portefeuille (in € mln)	2 464			946	0	40	906
WACI (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	174 (100 %)	170 (100 %)	14 (100 %)	81 (100 %)		1 (100 %)	84 (100 %)
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)	428 396 (100 %)	419 869 (100 %)	695 333 (100 %)	57 402 (100 %)		10 (100 %)	57 392 (100 %)
CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	174 (100 %)	170 (100 %)	282 (100 %)	61 (100 %)		0 (100 %)	63 (100 %)
Totale broeikasgasemissies (inclusief Scope 3) (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)				694 103 (100 %)		9 558 (100 %)	684 546 (100 %)
Aandeel thematische obligaties (%)	0,0 %			0,0 %		0,0 %	
Aandeel groene obligaties (%)	0,0 %			0,0 %		0,0 %	
Broeikasgasimpactratio van groene obligaties Gegevensdekking (%)							

Bronnen: ISS, C4F, Wereldbank, Bloomberg en berekeningen van de NBB.

Toelichting: De percentages tussen haakjes onder de indicatorresultaten geven de beschikbaarheid van gegevens aan, uitgedrukt als het percentage beleggingen (d.w.z. de marktwaarde van beleggingen / de marktwaarde van de portefeuille) waarvoor alle vereiste gegevens (d.w.z. emissiegegevens en financiële gegevens) beschikbaar waren.

Tabel 8

Klimaatgerelateerde indicatoren voor de EUR-portefeuille eind 2022

EUR Portfolio 2022	Overheden en lokale overheden			Andere emittenten			
	Productie		Consumptie	Totaal	Obligaties van supra-nationale instellingen	Obligaties gedekt door onderpand	Aandelen
	Exclusief LULUCF	Inclusief LULUCF					
Omvang portefeuille (in € mln)	1 867			1 051	0	40	1 012
WACI (tCO ₂ e/€ mln)	140	137	13	81		1	84
Gegevensdekking (%)	(100 %)	(100 %)	(100 %)	(100 %)		(100 %)	(100 %)
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e)	261 085	256 388	415 713	61 893		10	61 883
Gegevensdekking (%)	(100 %)	(100 %)	(100 %)	(100 %)		(100 %)	(100 %)
CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)	140	137	223	59		0	61
Gegevensdekking (%)	(100 %)	(100 %)	(100 %)	(100 %)		(100 %)	(100 %)
Totale broeikasgasemissies (inclusief Scope 3) (tCO ₂ e)				748 301		9 244	739 056
Gegevensdekking (%)				(100 %)		(100 %)	(100 %)
Aandeel thematische obligaties (%)	0,0 %			0,0 %		0,0 %	
Aandeel groene obligaties (%)	0,0 %			0,0 %		0,0 %	
Broeikasgasimpactratio van groene obligaties							
Gegevensdekking (%)							

Bronnen: ISS, C4F, Wereldbank, Bloomberg en berekeningen van de NBB.

Toelichting: De percentages tussen haakjes onder de indicatorresultaten geven de beschikbaarheid van gegevens aan, uitgedrukt als het percentage beleggingen (d.w.z. de marktwaarde van beleggingen / de marktwaarde van de portefeuille) waarvoor alle vereiste gegevens (d.w.z. emissiegegevens en financiële gegevens) beschikbaar waren.

Deviezenportefeuille

Tabel 9

Klimaatgerelateerde indicatoren voor de deviezenportefeuille eind 2021

FX Portfolio 2021	Overheden en lokale overheden			Andere emittenten			
	Productie		Consumptie	TOTAAL	Obligaties van supra- nationale instellingen	Bedrijfs- obligaties	Aandelen
	Exclusief LULUCF	Inclusief LULUCF					
Omvang portefeuille (in € mln)	8 159			1 925	828	1 098	0
WACI (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	321 (100%)	286 (100%)	19 (100%)	54 (80%)	6 (56%)	75 (98%)	
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)	2 609 115 (100%)	2 331 208 (100%)	2 894 793 (100%)	47 703 (73%)	332 (41%)	47 371 (96%)	
CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	321 (100%)	286 (100%)	356 (100%)	34 (73%)	1,0 (41%)	45 (96%)	
Totale broeikasgasemissies (inclusief Scope 3) (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)				1 367 516 (73%)	44 203 (41%)	1 323 313 (96%)	
Aandeel thematische obligaties (%)	0,2%			25,8%	42,2%	13,5%	
Aandeel groene obligaties (%)	0,2%			10,5%	16,5%	6,0%	
Broeikasgasimpactratio van groene obligaties Gegevensdekking (%)	0,4 (76,2%)			0,7 (54,3%)	0,05 (32,3%)	1,2 (100,0%)	

Bronnen: ISS, C4F, Wereldbank, Bloomberg en berekeningen van de NBB.

Toelichting: De percentages tussen haakjes onder de indicatorresultaten geven de beschikbaarheid van gegevens aan, uitgedrukt als het percentage beleggingen (d.w.z. de marktwaarde van beleggingen / de marktwaarde van de portefeuille) waarvoor alle vereiste gegevens (d.w.z. emissiegegevens en financiële gegevens) beschikbaar waren.

Tabel 10

Klimaatgerelateerde indicatoren voor de deviezenportefeuille eind 2022

FX Portfolio 2022	Overheden en lokale overheden			Andere emittenten			
	Productie		Consumptie	TOTAAL	Obligaties van supra- nationale instellingen	Bedrijfs- obligaties	Aandelen
	Exclusief LULUCF	Inclusief LULUCF					
Omvang portefeuille (in € mln)	8 378			2 681	1 157	1 523	0
WACI (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	262 (100 %)	234 (100 %)	19 (100 %)	53 (89 %)	1 (75 %)	83 (100 %)	
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)	2 196 626 (100 %)	1 963 600 (100 %)	2 437 372 (100 %)	91 664 (82 %)	268 (60 %)	91 396 (99 %)	
CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln) Gegevensdekking (%)	262 (100 %)	234 (100 %)	291 (100 %)	42 (82 %)	0,4 (60 %)	61 (99 %)	
Totale broeikasgasemissies (inclusief Scope 3) (tCO ₂ e) Gegevensdekking (%)				1 390 288 (82 %)	60 920 (60 %)	1 329 368 (99 %)	
Aandeel thematische obligaties (%)	0,1 %			37,5 %	53,4 %	25,4 %	
Aandeel groene obligaties (%)	0,0 %			20,2 %	24,1 %	17,2 %	
Broeikasgasimpactratio van groene obligaties Gegevensdekking (%)				0,9 (60,1 %)	1,0 (43,6 %)	0,8 (77,6 %)	

Bronnen: ISS, C4F, Wereldbank, Bloomberg en berekeningen van de NBB.

Toelichting: De percentages tussen haakjes onder de indicatorresultaten geven de beschikbaarheid van gegevens aan, uitgedrukt als het percentage beleggingen (d.w.z. de marktwaarde van beleggingen / de marktwaarde van de portefeuille) waarvoor alle vereiste gegevens (d.w.z. emissiegegevens en financiële gegevens) beschikbaar waren.

Bijlage 2: formules

Kernformules

Element	Formule
Gewogen gemiddelde broeikasgasintensiteit (WACI) (in tCO ₂ e/€ miljoen ontvangsten of / het bbp in koopkrachtpariteit)	$= \sum_n^i \left(\frac{\text{huidige investeringswaarde}_i}{\text{huidige portefeuillewaarde}} \right) \times \left(\frac{\text{broeikasgasemissies van emittent}_i}{\text{omzet, KK gewogen bbp, of bevolking}_i} \right)$
Totale broeikasgasemissies (tCO ₂ e)	$= \sum_n^i \left(\frac{\text{huidige investeringswaarde}_i}{\text{EVIC of KK gewogen bbp}_i} \times \text{broeikasgasemissies per emittent}_i \right)$
Koolstofvoetafdruk (tCO ₂ e per geïnvesteerd € miljoen)	$= \frac{\sum_n^i \left(\frac{\text{huidige investeringswaarde}_i}{\text{EVIC of KK gewogen bbp}_i} \times \text{broeikasgasemissies per emittent}_i \right)}{\text{huidige portefeuillewaarde}}$

Additionele formules

Element	Formule
Aantal thematische obligaties (groene, sociale en duurzaamheidsobligaties)	$= \frac{\sum \text{thematische obligaties huidige investeringswaarde}}{\sum \text{alle obligaties huidige investeringswaarde}}$
Aandeel groene obligaties	$= \frac{\sum \text{groene obligaties huidige investeringswaarde}}{\sum \text{alle obligaties huidige investeringswaarde}}$
Broeikasgas-impactratio	$= \frac{\sum \text{groene obligaties huidige investeringswaarde} \times \text{broeikasgasimpactratio}}{\sum \text{groene obligaties huidige investeringswaarde}}$

Verwerking van ontbrekende waarden

Voor elke indicator moet de analyse rekening houden met ontbrekende waarden. Het weglaten uit de berekening van ontbrekende waarden heeft uiteenlopende effecten naargelang van de indicator.

Voor de gewogen gemiddelde broeikasgasintensiteit (WACI) verhoogt de uitsluiting van ontbrekende waarden de onzekerheid van het resultaat. De uitsluiting van een onderneming met emissies ten opzichte van de inkomsten die boven (of onder) het gemiddelde liggen, zal de WACI-waarde van de portefeuille verlagen (of verhogen). Bij gebrek aan een vermoeden van vertekening (d.w.z. ontbrekende waarden voor ondernemingen met bijzonder hoge of lage emissie-intensiteit) in de ontbrekende emissiegegevens is er geen reden om te verwachten dat de WACI wordt onder- of overschat.

Voor de totale broeikasgasemissies (TCE) kunnen uitgesloten emissies uiteraard niet aan de indicator bijdragen. Als slechts voor 75 % van de blootstellingen emissiegegevens beschikbaar zijn, betekent dit dat slechts 75 % van de totale broeikasgasemissies kan worden berekend. In dat geval zou een onvertekende schatting van de totale broeikasgasemissies $\frac{4}{3}$ van de gerapporteerde TCE zijn. Deze aanpassing is niet uitgevoerd voor de gegevens in dit document. Dat wil zeggen dat een betere beschikbaarheid van gegevens van het ene jaar tot het andere een stijging – of een minder sterke daling – van de TCE kan teweegbrengen.

Voor de koolstofvoetafdruk (CF) worden de ontbrekende emissies gecompenseerd door de bijdrage aan de waarde van de portefeuille buiten beschouwing te laten. Als er met andere woorden geen vertekening van de ontbrekende emissiegegevens is, doet niets vermoeden dat de koolstofvoetafdruk opwaarts of neerwaarts wordt vertekend. Niettemin blijft er in dat verband een onzekerheidsmarge bestaan.

Nationale Bank van België
Naamloze vennootschap
RPR Brussel – Ondernemingsnummer: 0203.201.340
Maatschappelijke zetel: de Berlaimontlaan 14 – BE-1000 Brussel
www.nbb.be



Verantwoordelijke uitgever

Pierre Wunsch

Gouverneur

Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14 – BE-1000 Brussel

Contactpersoon voor de publicatie

Jan De Wit

Hoofd van het departement Financiële markten

Tel. +32 2 221 22 54
jan.dewit@nbb.be

© Illustraties: Nationale Bank van België

Omslag en opmaak: NBB CM – Prepress & Image

Gepubliceerd in maart 2024