

Sustainaweekly

SBTi sluit olie- en gassectoren uit

- ▶ **Economie thema:** Het Science Based Targets Initiative (SBTi) heeft besloten om emissiereductiedoelen van bedrijven in de olie- en gassector niet langer te valideren. Dit betekent concreet dat 5 bedrijven die hun emissiereductiedoelen eerder hadden laten valideren door SBTi, worden verwijderd uit het initiatief.
- ▶ **Bedrijven & sectoren:** De emissies in Nederland zijn in 2020 fors gedaald, maar door de koude beginmaanden van 2021 en de gedeeltelijke terugkeer naar normaal in de tweede helft van 2021 zijn de emissies vorig jaar weer gestegen. De gebouwde omgeving en sector landbouw waren met name verantwoordelijk voor de toename.
- ▶ **ESG in figuren:** In een vast onderdeel van onze *Weekly* presenteren we enkele grafieken met de belangrijkste indicatoren voor ESG-financiering en de energietransitie.

In onze nieuwste editie van de SustainaWeekly hebben we het Science Based Targets Initiative (SBTi) onder de loep genomen, dat niet langer de emissiereductiedoelen met de Akkoorden van Parijs zal valideren van bedrijven in de olie- en gassector. De exacte reden is niet bekend, maar er is toenemende kritiek van investeerders die zeggen dat het voor olie- en gasbedrijven niet mogelijk is om netto-nul doelen vast te stellen, terwijl ze nog steeds streven naar een verhoging van de productie van fossiele brandstoffen. Vervolgens bekijken we de recente emissietrends in Nederland. De daling van de uitstoot in 2020 hield niet aan, vorig jaar leefde de uitstoot weer op. Het weer en het einde van de lockdowns waren de drijvende krachten achter deze trend, terwijl de gebouwde omgeving en de landbouwsector de versnelling leidden.

Veel leesplezier en, zoals altijd, laat het ons weten als je feedback hebt!.

Nick Kounis, Hoofd Financial Markets & Sustainability Research | nick.kounis@nl.abnamro.com

SBTi valideert de emissiereductiedoelen niet meer uit de olie- en gassector

Larissa de Barros Fritz – ESG & Corporates strategist | larissa.de.barros.fritz@nl.abnamro.com

- ▶ **Het Science Based Targets Initiative (SBTi) heeft besloten om emissiereductiedoelen van bedrijven in de olie- en gassector niet langer te valideren**
- ▶ **Dit betekent dat 5 bedrijven die hun emissiereductiedoelen eerder hebben gevalideerd, worden verwijderd uit SBTi**
- ▶ **SBTi heeft in de loop der jaren een enorme groei doorgemaakt, hoewel de meeste bedrijven nog steeds geen emissiereductiedoelen hebben gesteld**
- ▶ **De gevalideerde emissiereductiedoelen verwijzen ook nog steeds meestal alleen naar scope 1 en 2, waarbij slechts 0,6% een gecombineerde scope 1,2 en 3 heeft, gevalideerd**

Op 8 maart 2022 maakte het bekende *Science Based Targets Initiative* (SBTi) bekend dat het "geen toezeggingen meer zal accepteren of emissiereductiedoelen van fossiele brandstofbedrijven zal valideren". In dit stuk bespreken we wat de SBTi precies is, wat de groei door de jaren heen heeft veroorzaakt en wat de beslissing van het SBTi betekent voor de olie- en gassector.

Wat is SBTi?

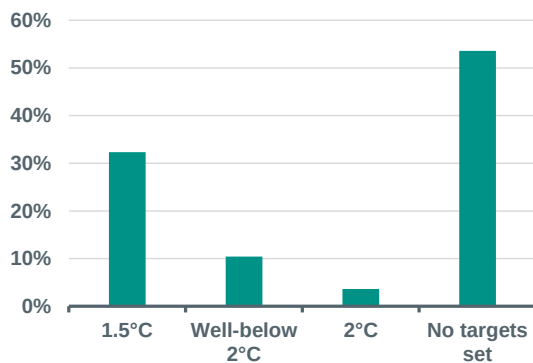
Het SBTi is een samenwerkingsinitiatief tussen het *Carbon Disclosure Project* (CDP), de *United Nations Global Compact* (UNGC), het *World Resources Institute* (WRI) en het *World Wide Fund for Nature* (WWF). Het werd gelanceerd in 2015 (hetzelfde jaar van de Akkoorden van Parijs) en heeft als belangrijkste doel om de emissiereductiedoelen van bedrijven te valideren in relatie tot wat de nieuwste klimaatwetenschap nodig acht om de doelstellingen van de Akkoorden van Parijs te halen. Hierbij gaat het om het beperken van de opwarming van de aarde tot ruim onder de 2°C boven het pre-industriële niveau en streven ernaar om de opwarming tot 1,5°C te beperken. Het SBTi wil de private sector mobiliseren om dringende klimaatactie te ondernemen. Dit wil zij doen door bedrijven te begeleiden bij het opstellen van dergelijke emissiereductiedoelen.

Van belang hierbij is dat het SBTi de bedrijven niet verplicht om bekend te maken hoe zij die emissiereductiedoelen precies gaan bereiken, ondanks dat het SBTi die bedrijven valideert en helpt om emissiereductiedoelen vast te stellen. De huidige methodologie omvat bijvoorbeeld geen beoordeling van het bedrag aan investeringen dat nodig is om die doelen te bereiken en/of welke maatregelen zullen worden genomen om de CO₂-uitstoot te verminderen. Die moeten worden opgenomen in de bredere ESG-strategie van het bedrijf. Beleggers moeten daarom met enige voorzichtigheid de SBTi-doelstellingen interpreteren, en deze ook altijd combineren met het bredere actieplan van bedrijven bij het maken van beoordelingen.

Sinds de lancering van het initiatief hebben 2.643 bedrijven zich gecommitteerd aan het SBTi. Hiervan heeft echter slechts 46% emissiereductiedoelen gesteld. Dit betekent dat de resterende 54% een publieke toezegging heeft gedaan om binnen de komende 24 maanden een wetenschappelijk onderbouwd emissiereductiedoelen te stellen. Op dit moment hebben deze bedrijven echter geen emissiereductiedoelen gesteld. Van de 46% (1.227 bedrijven) die wel een klimaatdoel hebben gesteld, heeft slechts 30% het doel afgestemd op een scenario van "2 graden" of "ruim onder de 2 graden", zoals gedefinieerd in de Akkoorden van Parijs. Het relatief hoge aantal bedrijven dat aansluit bij een 1,5 graden-scenario wordt dan ook toegeschreven aan de nieuwe SBTi-criteria (oktober 2021). Daarin is bepaald dat bedrijven geen scope 1 en 2 doelen meer kunnen stellen die aansluiten bij de 2 of het "ruim onder" 2 graden traject. Dat is niet het geval voor scope 3, waarvoor nog wel emissiereductiedoelen kunnen worden stellen in lijn met het 2 graden-scenario (behalve voor bedrijven die betrokken zijn bij de verkoop/distributie van aardgas en/of andere fossiele brandstoffen).

De meeste bedrijven hebben nog geen doelen gesteld

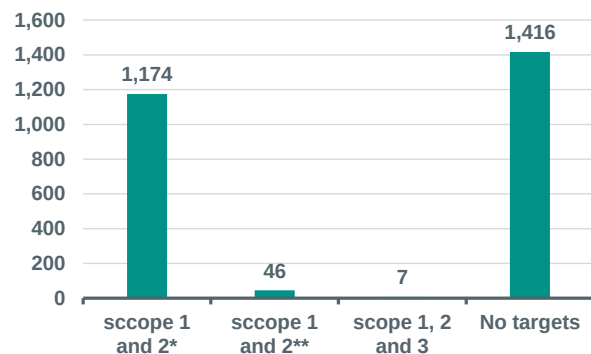
% van totaal



Bron: SBTi, ABN AMRO Economisch Bureau

En de meeste gestelde doelen bevatten geen scope 3

Aantal bedrijven



NB: Scope 2* verwijst naar emissies die de inkoop van hernieuwbare energie niet omvatten, terwijl scope 2** dat wel doet. Bron: SBTi, ABN AMRO Economisch Bureau

De validatie van emissiereductiedoelen heeft echter nog vrijwel uitsluitend betrekking op scope 1 en 2. Van de 1.227 bedrijven met gevalideerde emissiereductiedoelen hebben slechts 7 doelen vastgesteld die scope 3 omvatten. Ook hebben 46 bedrijven emissiereductiedoelen voor scope 2 geformuleerd, die de inkoop van hernieuwbare energie omvatten (d.w.z. compensatiecertificaten). Op grond van de bestaande (nieuwe) SBTi-criteria mogen bedrijven afzien van een scope 3-doelstelling als deze emissies niet meer dan 40% van de totale scope 1, 2 en 3 emissies vertegenwoordigen. Alle bedrijven die echter betrokken zijn bij de verkoop/distributie van aardgas en/of andere fossiele brandstoffen moeten een scope 3-doelstelling vaststellen.

De emissiereductiedoelen hebben veelal betrekking op 2030. Dit geldt voor 78% van de bedrijven die een doelstelling hebben gesteld. Er zijn ook 204 bedrijven (17% van de bedrijven) die doelen voor 2025 hebben opgenomen. Inmiddels heeft een grote meerderheid - 75% - daarvan ook een netto-nul doel gesteld. De huidige SBTi-criteria vereisen dat bedrijven een dekking van minimaal 5 jaar en maximaal 10 jaar (voorheen 15) hebben vanaf de datum waarop de emissiereductiedoelen ter validatie aan de SBTi is voorgelegd. De keuze van het basisjaar mag niet eerder zijn dan 2015. Er zijn momenteel echter geen beperkingen om te beoordelen of het basisjaar inderdaad uitzonderlijk hoger is dan de omliggende jaren. Met name of het bedrijf in dat jaar juist uitzonderlijk hoge emissies had, waardoor er in werkelijkheid nauwelijks emissiereductie nodig is.

De SBTi is de afgelopen jaren sterk gegroeid, vooral sinds 2020. Daar zijn verschillende mogelijke redenen voor. Door de pandemie hebben ESG-gerelateerde zaken meer aandacht gekregen, maar ook vóór de pandemie is het bewustzijn van klimaatverandering gegroeid. De groei van ook ESG-beleggingen, en/of het opnemen van ESG in investeringsbeslissingen, kan beleggers ertoe hebben aangezet druk uit te oefenen op bedrijven duidelijke acties en/of decarbonisatietrajecten te rapporteren. Dit omvat bijvoorbeeld de grootste vermogensbeheerder van Europa, *Amundi*, evenals een groep investeerders die ongeveer USD 20 biljoen aan activa beheren. Zij eisen van bedrijven meer wetenschappelijk onderbouwde emissiereductiedoelen. Ook vanuit de regelgeving wordt vaker vereist dat ESG-rapportages worden opgenomen, waaruit blijkt dat deze bedrijven ESG-strategieën en/of netto-nul doelstellingen hebben. Al deze factoren hebben bedrijven ertoe aangezet om te kijken naar geloofwaardige initiatieven die hen kunnen helpen bij het stellen van emissiereductiedoelen.

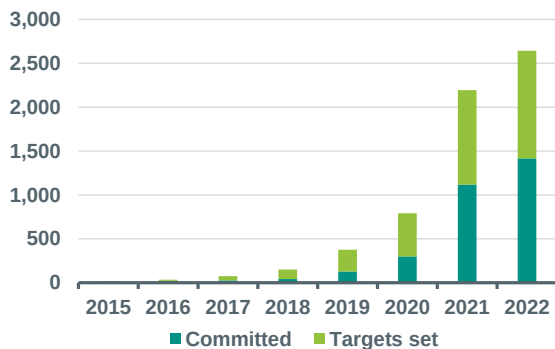
Als we de groei van SBTi nader bekijken, blijkt dat deze voornamelijk wordt gedreven door in Europa gevestigde bedrijven. Europa loopt voorop als het gaat om ESG. Zo kwam Europa als eerste met een netto-nul doelstelling, in lijn met het Akkoord van Parijs. Het heeft ook de ambitie uitgesproken om de uitstoot tegen 2030 met 55% te verminderen (ten opzichte van het niveau van 1990). Dit heeft geresulteerd in de EU-green deal, de ESG-strategie van de EU. Maar ook andere initiatieven, zoals het "Fit for 55"-pakket, of de ontwikkeling van de EU-taxonomie en de creatie van financieringsinstrumenten voor klimaatactie, zoals het *NextGenerationEU* en het *Just Transition* mechanisme. Europa is ook koploper als het gaat om de uitgifte van ESG-obligaties, waaronder ook *Sustainability-Linked Bonds* (SLB's). SLB's zijn instrumenten waarin het bedrijf een doel stelt (meestal gekoppeld aan de uitstoot van broeikasgassen) en zich ertoe verbindt dit binnen een vooraf gespecificeerd tijdsbestek te bereiken, anders moet het een financiële boete betalen aan haar investeerders (bijvoorbeeld een couponverhoging). Volgens de SLB-principes van de *International Capital Market Association* (ICMA, juni 2020) moeten

deze doelen "ambitieuze" zijn, wat kan betekenen dat moet worden aangetoond dat ze aansluiten bij wetenschappelijk onderbouwde scenario's. Daarom wordt SBTi gezien als een geloofwaardige partij, die bedrijven in staat stelt om aan hun investeerders (en *Second Party Opinion providers*) aan te tonen dat hun emissiereductiedoelen in feite ambitieus zijn.

Toen de SLB's in 2019 meer populair werden bij bedrijven, zijn deze daarna ook enorm gegroeid. Alleen in 2020 en 2021 werd er ongeveer EUR 126 miljard aan SLB's uitgegeven, waarvan bijna de helft in euro. De sterke opkomst van de SLB's is daarmee een andere factor die de groei van het SBTi heeft gestimuleerd.

SBTi gevalideerde doelen zijn gegroeid...

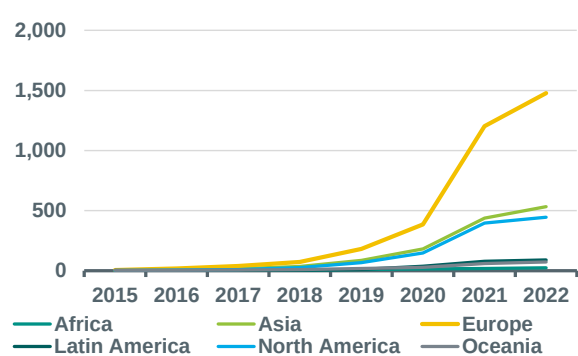
Cumulatief aantal bedrijven



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

...met groei vooral wordt gedreven door EU entiteiten

Cumulatief aantal bedrijven



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Ondanks de sterke groei van de SBTi, hebben naar schatting slechts 6% van alle bedrijven die zijn opgenomen in de MSCI World Index emissiereductiedoelen en/of decarbonisatieplannen opgesteld die zijn afgestemd op het 1,5 graden-scenario van de Akkoord van Parijs, aldus de onafhankelijke Zwitserse bankgroep *Lombard Odier* (gegevens vanaf 2021). Ongeveer 25% van de bedrijven zijn in lijn met een "ruim onder" 2 graden scenario. Dit leidde ertoe dat ongeveer 19% van de bedrijven die zijn opgenomen in de MSCI World Index emissiereductiedoelen had gesteld die door SBTi-gevalideerd waren. Maar er is nog steeds een aanzienlijk aantal bedrijven dat een decarbonisatietraject moet opstellen, wat daarmee ook de deur opent voor de SBTi om de komende jaren nog veel sterker te groeien

De "exit" van SBTi uit de olie- en gassector

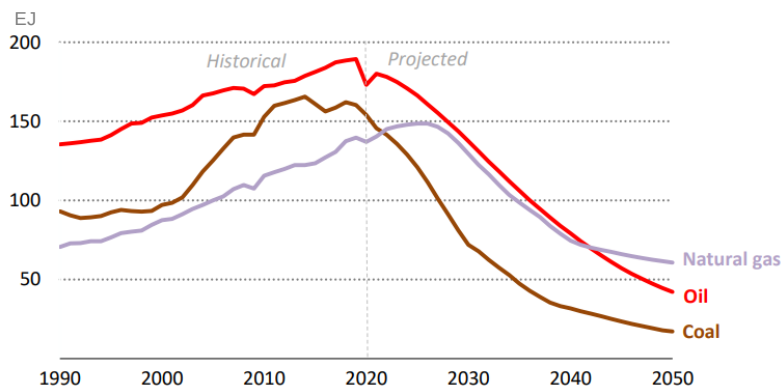
Begin maart kondigde SBTi verrassend aan dat het geen toezeggingen meer zou accepteren en/of emissiereductiedoelen van fossiele brandstofbedrijven niet langer zou valideren. Het gaat hier om bedrijven die directe betrokkenheid hebben bij exploratie, winning, mijnbouw en/of productie van olie, aardgas, kolen of andere fossiele brandstoffen, ongeacht de omzet die deze activiteiten genereren. Dit omvat echter niet bedrijven die betrokken zijn bij de verkoop, transmissie en distributie van fossiele brandstoffen, of die apparatuur/diensten leveren aan fossiele brandstofbedrijven. Maar dan mogen de aan fossiele brandstoffen gerelateerde activiteiten van het bedrijf niet meer dan 50% van de totale omzet van het bedrijf uitmaken. Ook elektriciteitsbedrijven die kolen ontginnen en bedrijven die minder dan 5% van hun omzet halen uit fossiele brandstoffen voor winningsactiviteiten zijn uitgesloten.

SBTi had eerder een methodiek opgesteld voor olie- en gasbedrijven. Daarom vereiste deze aankondiging dat het SBTi vijf bedrijven uit het initiatief verwijderde. De exacte reden voor de aankondiging is onbekend, hoewel het SBTi verklaarde dat het besluit plaatsvond vanwege de "voortdurende en continue aanpassingen" aan de bestaande olie- en gasmethodologie. We merken op dat er steeds meer kritiek is van investeerders. Zij stellen dat het voor olie- en gasbedrijven niet mogelijk is om netto-nul doelen te stellen, omdat ze toch streven naar een continue verhoging van de productie van fossiele brandstoffen. Het Internationaal Energieagentschap (IEA) merkt inderdaad ook op dat er in een 2050 netto-nul scenario geen nieuwe olie- en aardgasvelden mogen zijn die zijn goedgekeurd voor ontwikkeling, en dat het aanbod geconcentreerd moet zijn bij de meest efficiënte producenten met de laagste kosten.

Wel constateert het IEA dat de olie- en gasproductie bij een netto-nul scenario niet tot nul daalt. Het moet echter met ongeveer 75% dalen ten opzichte van het niveau van 2020.

De aankondiging van SBTi kwam ook in dezelfde week dat een groep van 's werelds grootste oliemaatschappijen, waaronder *Saudi Aramco*, *Shell* en *ExxonMobil*, zich in het kader van het *Oil and Gas Climate Initiative* (OGCI) ertoe verplichten de uitstoot van methaan te verminderen tot bijna nul in 2030.

Olie- en gasproductie moet verminderen in een netto nul scenario



Bron: IEA

Het OGCI omvat 12 van 's werelds grootste olie- en gasbedrijven. Het besluit volgt op oproepen van regeringen tijdens de COP26-klimaatop voorig jaar om de methaanemissies tegen 2030 met 30% te verminderen. De methaanemissies zijn momenteel een van de grootste veroorzakers van de broeikasgasemissies van de sector. Het IEA merkte vorige maand ook op dat de methaanemissies van de energiesector 70% hoger waren dan officieel gerapporteerd. Het IEA maakt hierbij gebruik van schattingen op basis van wetenschappelijke studies en meetcampagnes, en heeft die vergeleken met de hoeveelheid dat door bedrijven aan de UNFCCC wordt gerapporteerd. De discrepantie in de rapportage onderstreept de noodzaak van meer transparantie en sterker beleid in de olie- en gassector, waarbij het stellen van doelen (die meestal ook een meer robuuste monitoring vereist) een rol zou kunnen spelen.

Emissies broeikasgassen in Nederland weer gestegen in 2021

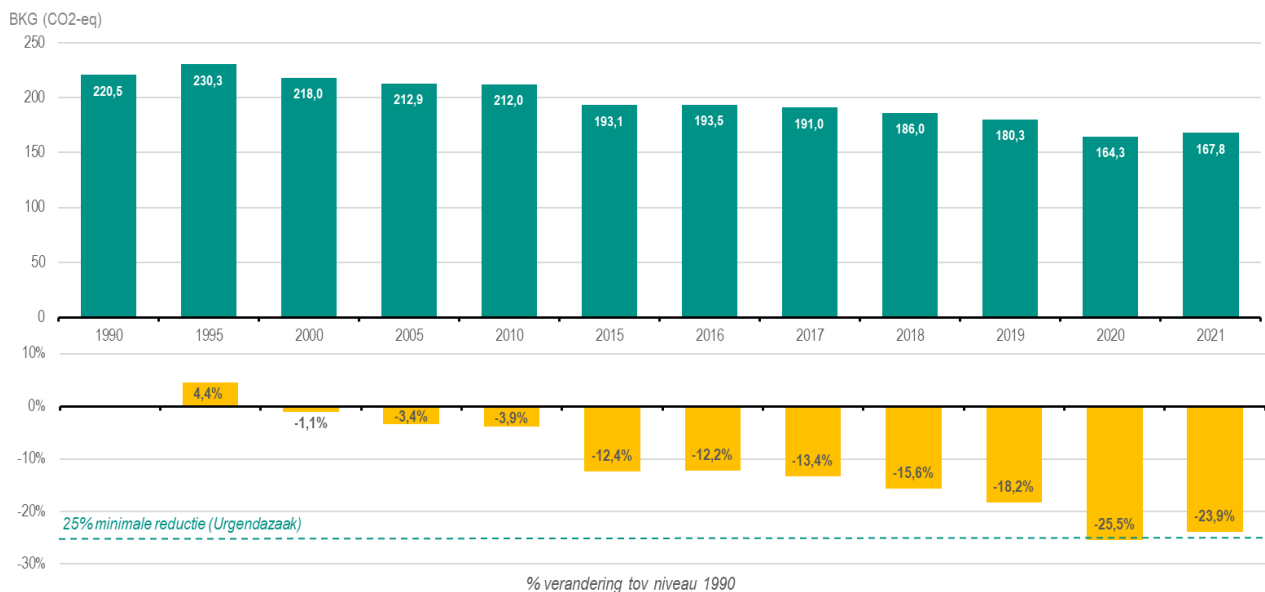
Casper Burgering – Economic Transition Economist | casper.burgering@nl.abnamro.com

- ▶ De piek-uitstoot van broeikasgassen in Nederland ligt in 1979, gevolgd door de uitstoot in 1996
- ▶ In 2020 nemen de emissies in Nederland nog scherp af, met name door de corona-schok
- ▶ Door de koude eerst maanden van 2021 en de gedeeltelijke terugkeer naar normaal in de tweede helft van 2021, zijn de emissies vorig jaar weer toegenomen op jaarbasis
- ▶ De Nederlandse regering streeft naar een reductie van 60% van de uitstoot in 2030 ten opzichte van het niveau van 1990 en heeft hiertoe een aanzienlijke intensivering van de investering gedaan

Nederlandse uitstoot in historisch perspectief

Met het einde van de Tweede Wereldoorlog is de uitstoot van broeikasgassen in Nederland bijna onophoudelijk gegroeid. Door de oliecrises in de jaren 70 van de vorige eeuw zien we nog een terugval in de uitstoot, maar ze kunnen niet voorkomen dat de piek-uitstoot van Nederland in het jaar 1979 wordt bereikt. Daarmee is de uitstoot van broeikasgassen in Nederland tussen 1945 en 1979 met een duizelingwekkende 1.176,4% toegenomen, ofwel gemiddeld zo'n 35% per jaar. De recessie uit de jaren 80 zorgt vervolgens voor een sterke reductie in de uitstoot, maar in de hersteljaren daarna wordt de piek-uitstoot niet meer bereikt. Sterker nog, in de periode 1980 tot en met 1990 is de uitstoot van broeikasgassen met 8% gedaald. Dit is echter tijdelijk, want na 1990 neemt de uitstoot weer toe. Met een toename van 12% in de uitstoot wordt in 1996 vervolgens de op één na hoogste piek bereikt. De uitstoot volgt daarna een vrij stabiel patroon tot aan de financiële crisis van 2008-2009. Pas na 2010 krijgt de neerwaartse trend in de uitstoot wat meer vaart. In 10 jaar tijd neemt dan de uitstoot van broeikasgassen met 23% af.

Emissies broeikasgassen (BKG) in Nederland (volgens IPCC richtlijnen)

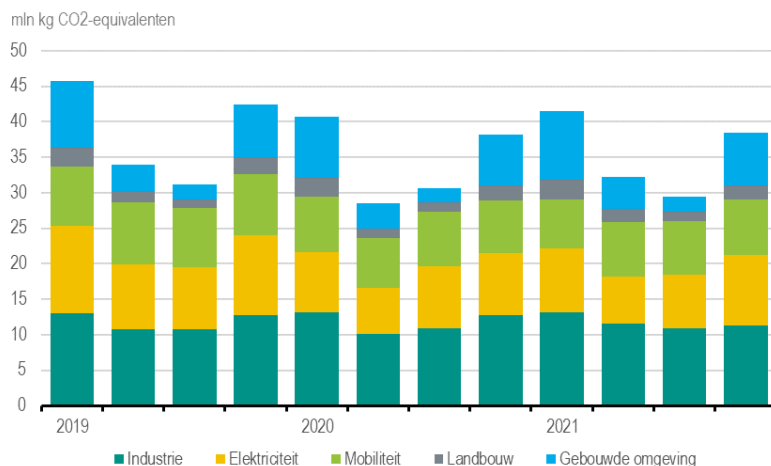


Bron: Emissieregistratie, ABN AMRO Economisch Bureau

Uitstoot 2010 tot 2021

De neergaande trend in de uitstoot van broeikasgassen is vanaf 2010 ingezet, maar de cumulatieve reductie tussen 2010 en 2020 is niet voldoende. Het tempo is nog steeds te laag en onvoldoende om de gestelde emissiereductiedoelen van 2030 en 2050 te bereiken. Aanvankelijk leek de gerechtelijke uitspraak in de Urgenda klimaatzaak uit 2015 wat meer schot in de emissiereductiezaak te gaan brengen. Uit het vonnis bleek namelijk dat de uitstoot van broeikasgassen in Nederland in 2020 minimaal 25% lager moet liggen dan het niveau van de uitstoot in 1990. Met een reductie van 25,5% in 2020 ten opzichte van 1990 is aan de rechtelijke voorwaarden voldaan. De reductie kwam door minder steenkoolgebruik en het relatief warme winterweer. Maar met name corona en de lockdowns zorgden voor zowel minder economische activiteit als wegverkeer en dus minder uitstoot.

Broeikasgas (BKG) emissies naar sector



Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau

In 2021 is de uitstoot met 2,3% op jaarbasis weer toegenomen, na een reeks van bijna zes jaar met emissiereducties. De toename komt met name door het relatief koude weer in het begin van het jaar. Er werd daardoor meer aardgas verbruikt in bebouwde gebieden, met een groei van de uitstoot van broeikasgassen van 10% tot gevolg. Ook in de landbouw vond een stijging plaats en lag de uitstoot van broeikasgassen 7% hoger op jaarbasis. In de industrie en in de mobiliteitssector bleef de uitstoot nagenoeg stabiel, terwijl in de elektriciteitssector de uitstoot in 2021 licht toenam met 2%. In het vierde kwartaal van 2021 laat vooral de industrie een scherpe emissiereductie van 12% zien op jaarbasis. Dit valt samen met de gestegen olie- en gasprijzen van dat moment, waarna energie-efficiency bij bedrijven meer aandacht kreeg om de kosten te drukken.

Toekomstige uitstoot

In 2020 mocht de broeikasgasuitstoot niet boven 165 miljard CO₂-equivalenten uitkomen. Deze maximaal toelaatbare grens geldt ook voor de jaren die daarop volgen. De overheid heeft echter ambitieuze doelen gesteld om ver onder deze grens te blijven. In 2030 wil de overheid namelijk een CO₂-reductie bereiken van 49% van het niveau van 1990. Maar in het recente Regeerakkoord is afgesproken dat de regering streeft naar 60% ten opzichte van het 1990 niveau. In dit geval komt die maximaal toelaatbare grens in 2030 te liggen op circa 90 miljard CO₂-equivalenten.

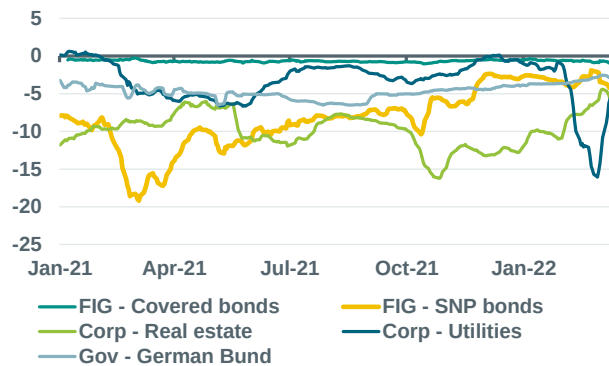
Voor de jaren na 2030 heeft de overheid ook doelen gesteld. In 2035 moet de uitstoot van broeikasgassen 70% lager liggen dan het 1990 niveau en in 2040 is dat 80%. Uiteindelijk moet de emissiereductie in 2050 zijn voltooid, waarbij dan idealiter de uitstoot van broeikasgassen op 95% van het 1990 niveau ligt.

De heropleving van de uitstoot in 2021 moet éénmalig blijven, zo waarschuwt het IEA. Het IEA adviseert daarom dat de duurzame investeringen moeten worden doorgezet en opgeschaald. Want alleen meer publieke en private duurzame investeringen in combinatie met de versnelde inzet van technologieën voor schone energie gaat de uitstoot van broeikasgassen in een hoger tempo verminderen. De Nederlandse regering heeft hiervoor aanzienlijke middelen vrijgemaakt, met iets minder dan 7 miljard euro in de begroting en nog eens 35 miljard euro in het regeerakkoord. Daarnaast hebben ook Nederlandse nutsbedrijven de komende jaren fors meer investeringsplannen. Dit moet ertoe bijdragen dat de emissiereducties in de komende jaren verder versnellen. Hierbij zijn echter nog wel enkele obstakels te overwinnen, zoals het chronische tekort aan geschoolde arbeidskrachten en de schaarste en ook hogere kosten van allerlei grondstoffen en materialen die nodig zijn om transitietechnologieën op grote schaal te realiseren.

ESG in grafieken (Engels)

ABN AMRO Secondary Greenium Indicator

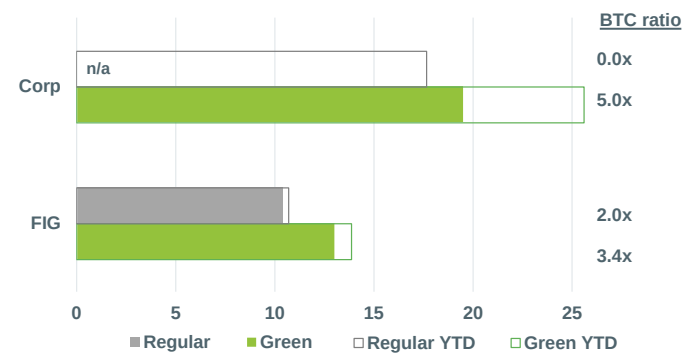
Delta (green I-spread – regular I-spread)



Note: Secondary Greenium indicator for Corp and FIG considers at least five pairs of bonds from the same issuer and same maturity year (except for Corp real estate, where only 3 pairs were identified). German Bund takes into account the 2030s and 2031s green and regular bonds. Delta refers to the 5-day moving average between green and regular I-spread. Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

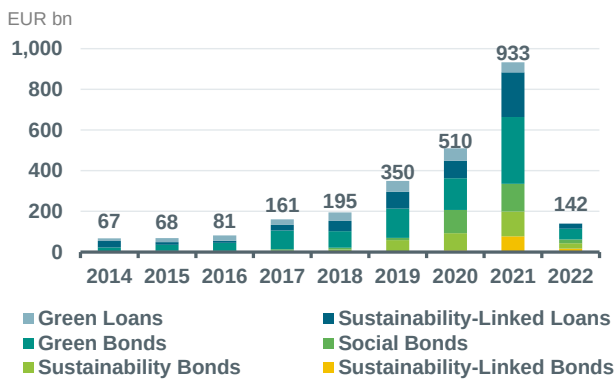
ABN AMRO Weekly Primary Greenium Indicator

NIP in bps



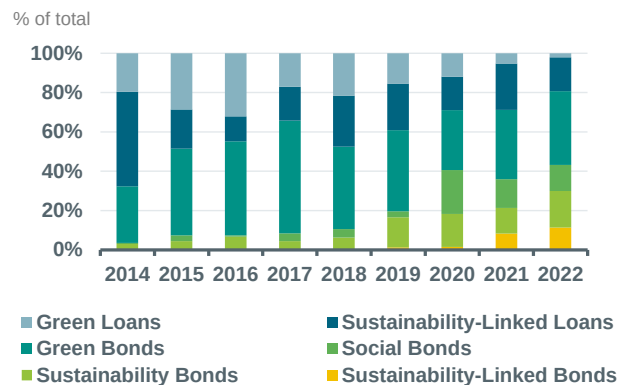
Note: Data until 18-3-22. BTC = Bid-to-cover orderbook ratio. Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics.

Sustainable debt market overview



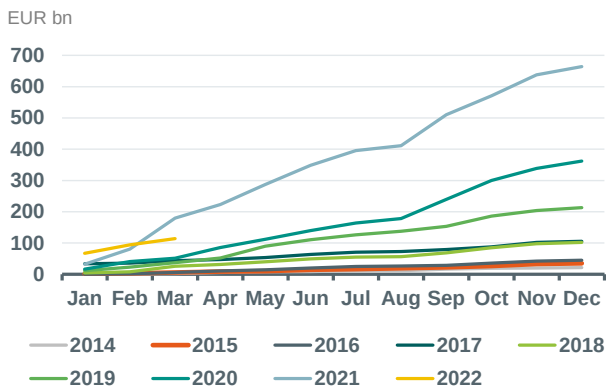
Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Breakdown of sustainable debt by type



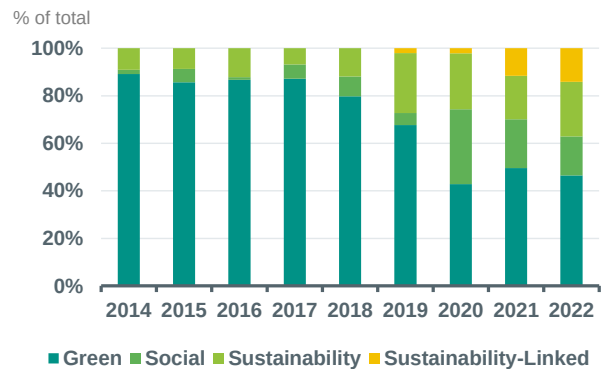
Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

YTD ESG bond issuance



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

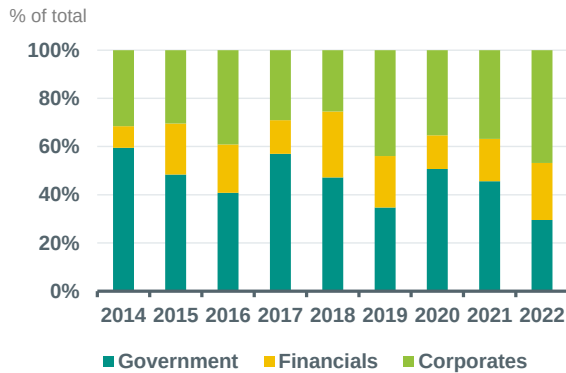
Breakdown of ESG bond issuance by type



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

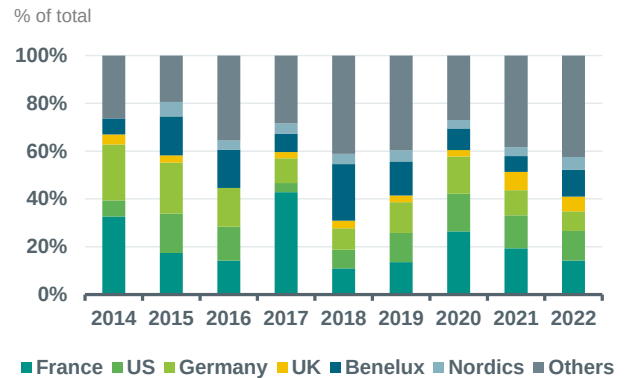
Figures hereby presented take into account only issuances larger than EUR 250m and in the following currencies: EUR, USD and GBP.

Breakdown of ESG bond issuance by sector



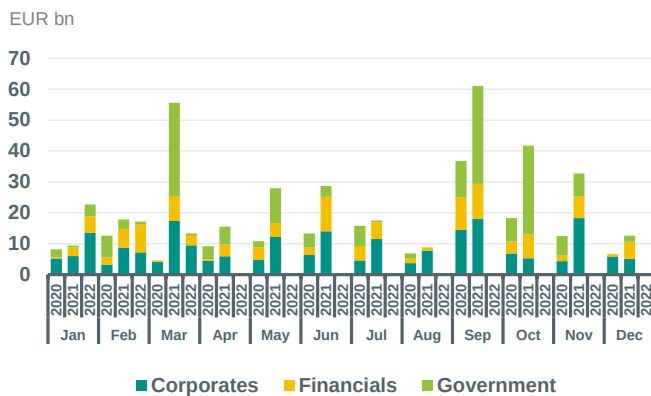
Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Breakdown of ESG bond issuance by country



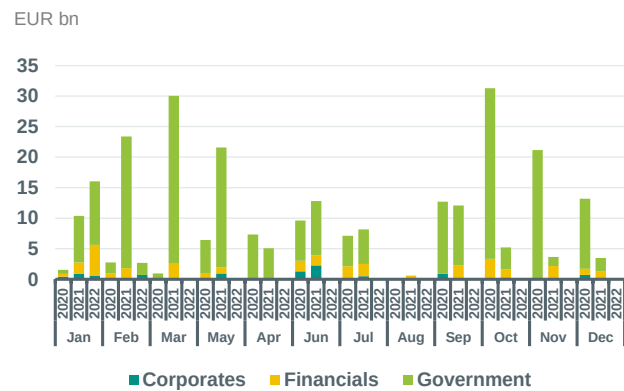
Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Monthly Green Bonds issuance by sector



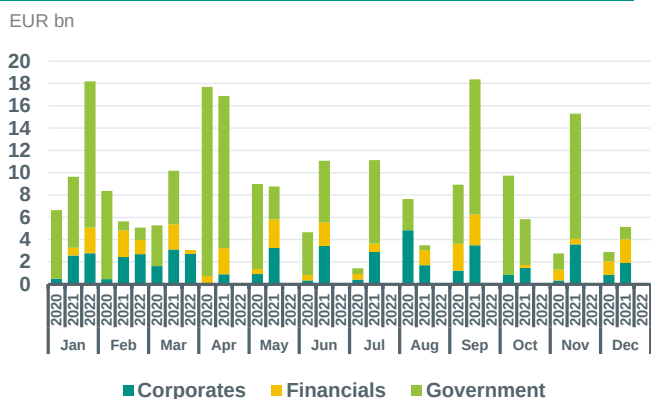
Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Monthly Social Bonds issuance by sector



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Monthly Sustainability Bonds issuance by sector



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Monthly Sust.-Linked Bonds issuance by sector



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

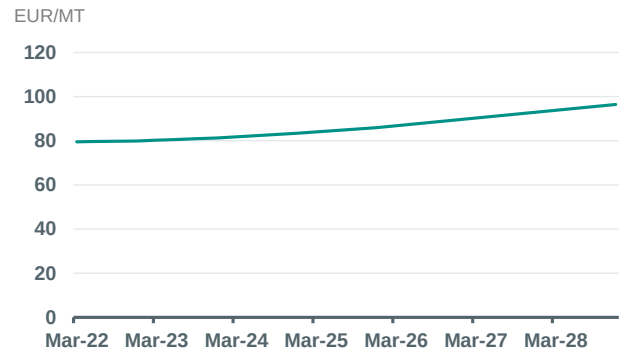
Figures hereby presented take into account only issuances larger than EUR 250m and in the following currencies: EUR, USD and GBP.

Carbon contract current prices (EU Allowance)



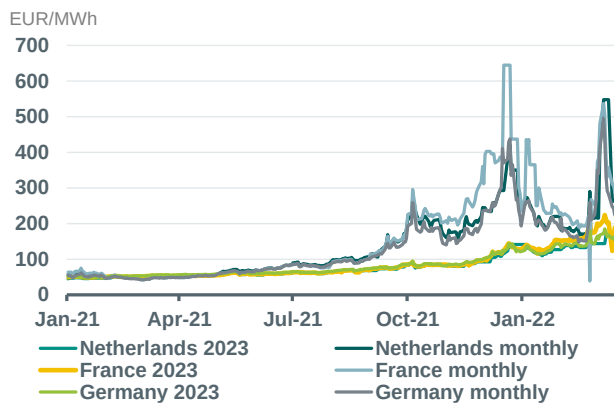
Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Carbon contract future prices (EU Allowance)



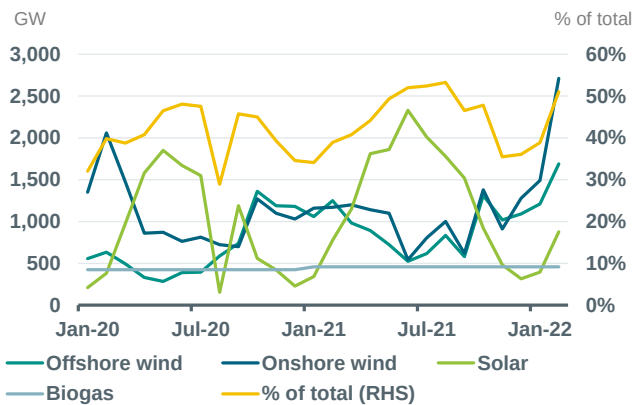
Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Electricity power prices (monthly & cal+1 contracts)



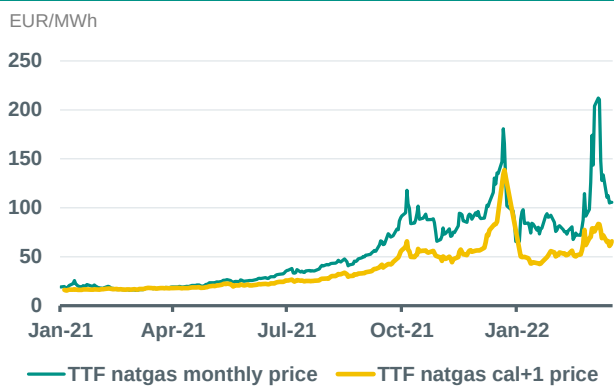
Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics. Note: 2023 contracts refer to cal+1

Electricity generation from renewable sources (NL)



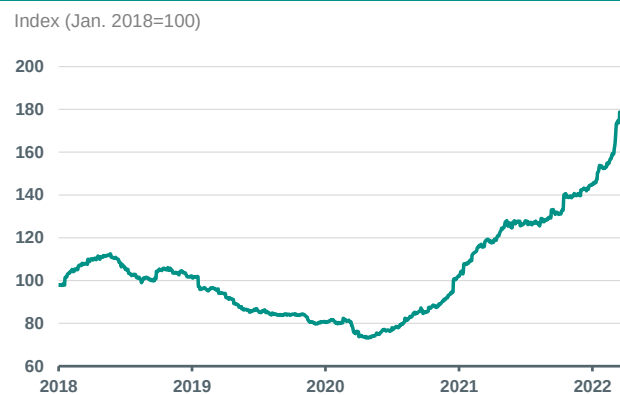
Source: Energieopwek (Klimaat-akkoord), ABN AMRO Group Economics

TTF Natgas prices



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Transition Commodities Price Index



Note: Average price trend of 'transition' commodities, such as: corn, sugar, aluminium, copper, nickel, zinc, cobalt, lead, lithium, manganese, gallium, indium, tellurium, steel, steel scrap, chromium, vanadium, molybdenum, silver and titanium. Source: Refinitiv, ABN AMRO Group Economics

DISCLAIMER

ABN AMRO Bank
Gustav Mahlerlaan 10 (visiting address)
P.O. Box 283
1000 EA Amsterdam
The Netherlands

This material has been generated and produced by a Fixed Income Strategist ("Strategists"). Strategists prepare and produce trade commentary, trade ideas, and other analysis to support the Fixed Income sales and trading desks. The information in these reports has been obtained or derived from public available sources; ABN AMRO Bank NV makes no representations as to its accuracy or completeness. The analysis of the Strategists is subject to change and subsequent analysis may be inconsistent with information previously provided to you. Strategists are not part of any department conducting 'Investment Research' and do not have a direct reporting line to the Head of Fixed Income Trading or the Head of Fixed Income Sales. The view of the Strategists may differ (materially) from the views of the Fixed Income Trading and sales desks or from the view of the Departments conducting 'Investment Research' or other divisions

This marketing communication has been prepared by ABN AMRO Bank N.V. or an affiliated company ('ABN AMRO') and for the purposes of Directive 2004/39/EC has not been prepared in accordance with the legal and regulatory requirements designed to promote the independence of research. As such regulatory restrictions on ABN AMRO dealing in any financial instruments mentioned in this marketing communication at any time before it is distributed to you do not apply.

This marketing communication is for your private information only and does not constitute an analysis of all potentially material issues nor does it constitute an offer to buy or sell any investment. Prior to entering into any transaction with ABN AMRO, you should consider the relevance of the information contained herein to your decision given your own investment objectives, experience, financial and operational resources and any other relevant circumstances. Views expressed herein are not intended to be and should not be viewed as advice or as a recommendation. You should take independent advice on issues that are of concern to you.

Neither ABN AMRO nor other persons shall be liable for any direct, indirect, special, incidental, consequential, punitive or exemplary damages, including lost profits arising in any way from the information contained in this communication.

Any views or opinions expressed herein might conflict with investment research produced by ABN AMRO.

ABN AMRO and its affiliated companies may from time to time have long or short positions in, buy or sell (on a principal basis or otherwise), make markets in the securities or derivatives of, and provide or have provided, investment banking, commercial banking or other services to any company or issuer named herein.

Any price(s) or value(s) are provided as of the date or time indicated and no representation is made that any trade can be executed at these prices or values. In addition, ABN AMRO has no obligation to update any information contained herein.

This marketing communication is not intended for distribution to retail clients under any circumstances.

This presentation is not intended for distribution to, or use by any person or entity in any jurisdiction where such distribution or use would be contrary to local law or regulation. In particular, this presentation must not be distributed to any person in the United States or to or for the account of any "US persons" as defined in Regulation S of the United States Securities Act of 1933, as amended.

CONFLICTS OF INTEREST/ DISCLOSURES

This report contains the views, opinions and recommendations of ABN AMRO (AA) strategists. Strategists routinely consult with AA sales and trading desk personnel regarding market information including, but not limited to, pricing, spread levels and trading activity of a specific fixed income security or financial instrument, sector or other asset class. AA is a primary dealer for the Dutch state and is a recognized dealer for the German state. To the extent that this report contains trade ideas based on macro views of economic market conditions or relative value, it may differ from the fundamental credit opinions and recommendations contained in credit sector or company research reports and from the views and opinions of other departments of AA and its affiliates. Trading desks may trade, or have traded, as principal on the basis of the research analyst(s) views and reports. In addition, strategists receive compensation based, in part, on the quality and accuracy of their analysis, client feedback, trading desk and firm revenues and competitive factors. As a general matter, AA and/or its affiliates normally make a market and trade as principal in securities discussed in marketing communications.

ABN AMRO is authorised by De Nederlandsche Bank and regulated by the Financial Services Authority; regulated by the AFM for the conduct of business in the Netherlands and the Financial Services Authority for the conduct of UK business.

Copyright 2022 ABN AMRO. All rights reserved. This communication is for the use of intended recipients only and the contents may not be reproduced, redistributed, or copied in whole or in part for any purpose without ABN AMRO's prior express consent.