

## **Fossil Finance – Methodologie**

Wie helpt 's werelds meest vervuilende bedrijven om te groeien? Om die vraag te beantwoorden stelden Investico en Follow the Money een database samen met daarin alle obligaties die sinds het ondertekenen van het Parijsakkoord in december 2015 werden uitgeschreven door fossiele bedrijven die hun operaties momenteel nog uitbreiden.

De obligaties verzamelden we via Bloomberg, de meest complete financiële database. We zochten naar actieve obligaties die werden uitgeschreven door bedrijven in de kolen-, olie- en gasector, door bedrijven die nieuwe velden verkennen en ontginnen, en naar bedrijven die pijpleidingen voor gas en olie aanleggen. Energiebedrijven die de kolen, olie en gas als brandstof gebruiken namen we niet mee in onze analyse. Dit resulteerde in een totaal van 4550 actieve obligaties tussen januari 2016 en 8 juni 2023.

Een deel van deze obligaties werd uitgeschreven door bedrijven die hun fossiele operaties afbouwen, of in ieder geval niet meer uitbreiden. Om deze bedrijven uit te sluiten, maakten we gebruik van de lijsten die door de Duitse organisatie Urgewald worden opgesteld. Deze non-profit organisatie heeft een uitgebreide staat van dienst in het onderzoeken van de fossiele sector, en publiceert haar bevindingen in twee datasets. Voor de kolensector is er de Global Coal Exit List (GCEL) en voor olie- en gasbedrijven de Global Oil & Gas Exit List (GOGEL).

De GCEL en GOGEL bevatten informatie of een fossiel bedrijf uitbreidt, bijvoorbeeld door nieuwe kolenmijnen of nieuwe infrastructuur voor kolenontginning te bouwen. Een olie- of gasbedrijf geldt als uitbreidend als ze meer dan 20 MMboe aan olie of gas aan hun voorraden toevoegen, meer dan 100 kilometer pijplijn aanleggen, of meer dan 1Mtpa jaarlijks LNG-terminalcapaciteit aanleggen.

Door onze database met obligaties te kruisen met de Urgewalds Exit Lists, konden we alle obligaties identificeren die werden uitgegeven door uitbreidende bedrijven. Als een obligatie werd uitgegeven door een dochtermaatschappij, keken we of het overkoepelende moederbedrijf haar operaties uitbreidde.

Ten slotte wilden we kunnen corrigeren voor groene obligaties, zodat het opgehaalde geld bijvoorbeeld niet naar een windmolenpark vloeit, terwijl wij dat als fossiele uitbreiding tellen. Hiertoe hebben we de expertise ingeroepen van Climate Bonds Initiative (CBI), een internationaal financieel onderzoeksbureau gevestigd in Londen. CBI onderzoekt alle obligaties die op enige wijze als 'groen' worden gekenmerkt, en houdt een database bij met het resultaat. Groene obligaties die aan hun standaard voldoen (dit waren er in totaal slechts twee), sloten we uit van onze database. Meer informatie over de methodologie van CBI is [hier](#) te vinden.

Uiteindelijk hielden we een selectie van 1666 obligaties over, uitgeschreven in verschillende valuta. Om daar één totaalbedrag in euro's van te maken, gebruikten we de wisselkoers van de uitgavedatum. In totaal bevat de database een totale waarde van 1,011 biljoen euro aan fossiele obligaties.

Voor al deze obligaties haalden we de partijen op die betrokken waren bij het uitschrijven. Zo konden we zien welke banken optraden als *bookrunner*, *underwriter*, of *global coordinator*, welke instanties bijdroegen aan de obligatie als bijvoorbeeld *paying agent* of *listing agent*, en welke advocatenkantoren juridisch advies gaven aan de uitschrijver, of de betrokken bank.