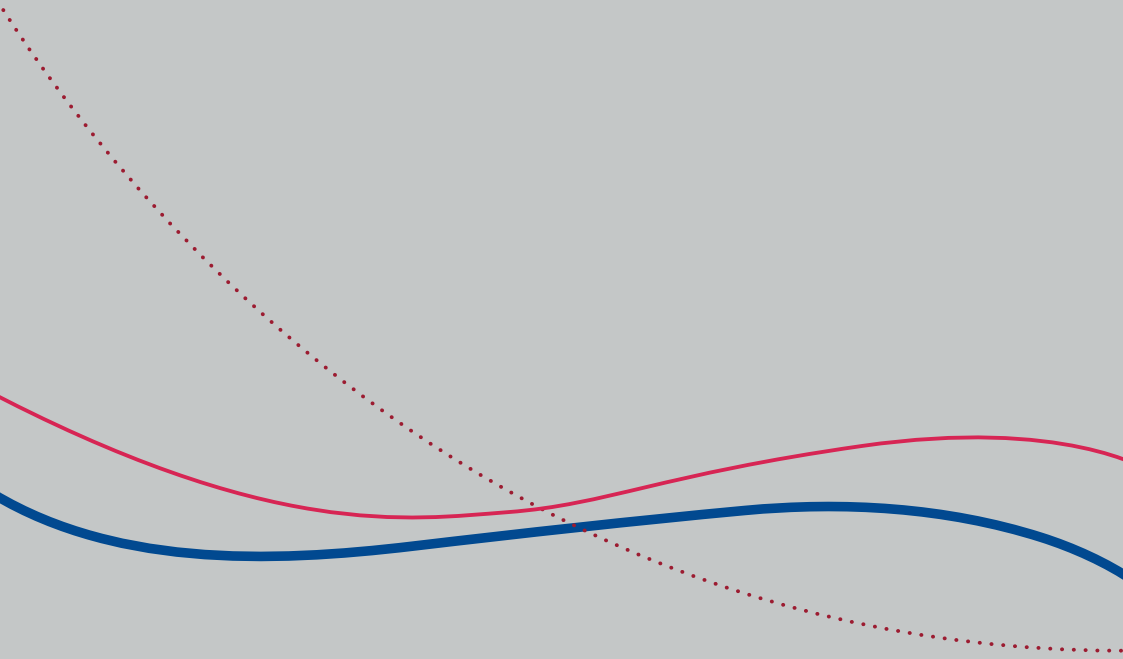


SPU ansvarlige investeringer

STATENS PENSJONSFOND UTLAND



FINANSDEPARTEMENTET





Innhold

- 4 Finansministeren har ordet
- 7 Om Statens pensjonsfond utland
- 12 SPU - en langsiktig og ansvarlig investor
- 17 Internasjonalt samarbeid og utvikling av beste praksis
- 18 Investeringsprogrammer
- 21 Forskning og utredning
- 22 Eierskapsutøvelse
– dialog gir resultater
- 28 Utelukkelse av selskaper

”God avkastning over tid avhenger av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand.”

FINANSMINISTEREN HAR ORDET

Lille julaften 1969 fikk vi nyheten om at det var funnet olje på Ekofiskfeltet i Nordsjøen. Det er ikke mange nasjoner som får en slik gave. Det var en historisk hendelse som forandret Norge.

Petroleumsvirksomheten har gitt landet vårt store inntekter siden de første oljeinntektene kom inn i statsbudsjettet allerede i 1971. Dette har satt oss i stand til å bygge ut velferdssamfunnet vårt, og bidratt til at Norge i dag er et av verdens beste land å bo i.

Verdiene fra petroleumsvirksomheten tilhører også framtidige generasjoner. Gjennom inntekter fra oljesektoren har vi derfor bygget opp et av verdens største offentlige fond: Statens pensjonsfond. Fondet sikrer at ikke bare vi som lever nå får nytte godt av verdiene oljen gir oss. Det er avgjørende for å kunne finansiere de økte utgiftene som vil komme fordi det blir flere eldre framover, både til folketrygd og helse og omsorg.

Pensjonsfondet er stort i forhold til størrelsen på norsk økonomi, og avkastningen av fondet gir store bidrag til den norske velferdsstaten. Den første gangen vi satte inn penger på ”kontoen” til fondet var i 1996. Da satte vi inn i underkant av to milliarder kroner.

Vi ønsker at Statens pensjonsfond utland (SPU) skal være en ansvarlig investor. Med det mener jeg at vi både sørger for en god avkastning over tid, og at vi ivaretar de verdiene eierne av fondet, det norske folk, representerer.



God avkastning over tid avhenger av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand. Vi vil derfor bruke de virkemidlene vi har som finansiell investor, og bidra til en slik utvikling.

SPU er en profesjonell finansiell forvalter. Det betyr at fondet ikke kan ivareta alle etiske forpliktelser vi har som stat. Dersom vi gjennom fondet går inn på områder hvor staten har andre og mer velegnede virkemidler, for eksempel i utenrikspolitikken, ville vi fort ende opp med å miste troverdighet som investor og i eierskapsutøvelsen. Likevel skal fondet holde en etisk høy standard og være i fremste rekke blant verdens fond på dette området.

I dette heftet presenterer vi strategien for ansvarlige investeringer. Vi har samlet informasjon om alt arbeidet vi gjør for å fremme en bærekraftig utvikling, og har lagt vekt på å ta med eksempler som viser hvordan vi jobber i praksis.

Vi er ikke ferdige med dette arbeidet, vi er snarere i startgropen. Dette er et område i rask utvikling som krever at vi følger med internasjonalt og er villige til å fornye oss også i tiden framover.

Sigbjørn Johnsen
Finansminister



OM STATENS PENSJONSFOND UTLAND

I Statens pensjonsfond utland (SPU) spares statlige inntekter fra petroleumsvirksomheten. Det er et viktig verdivalg å sette en del av petroleumsformuen til side slik at kommende generasjoner også får glede av landets oljerikdom.

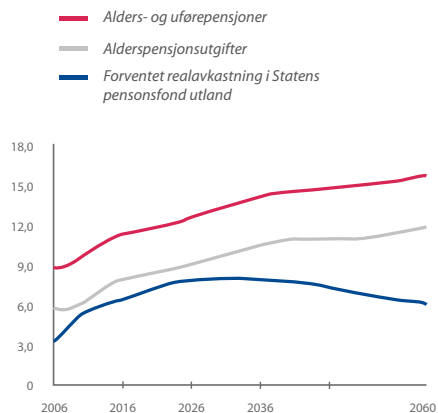
Fra SPU fases inntektene fra petroleumssektoren gradvis inn i norsk økonomi. Det legger også til rette for en langsiktig og stabil økonomisk utvikling. Dersom vi brukte opp hele formuen i løpet av noen få generasjoner, ville vi fått sterk vekst i deler av økonomien, men konkurranseutsatt sektor ville rammes. Tilbakeslaget ville komme når pengene var brukt opp. Kapitalen i fondet er i sin helhet plassert i utenlandske verdipapirer. Det sikrer risikospredning og god finansiell avkastning, og det skjermer fastlandsøkonomien fra effekten av varierende inntekter.

Pengene i SPU er ikke øremerket til spesielle formål. Det er ingen som har direkte krav på pengene i fondet. Fra SPU overføres kun penger til statsbudsjettet og derfra inn i norsk økonomi. Beløpet som overføres bestemmes i de årlige budsjettbehandlingene, hvor *handlingsregelen* legger en ramme for hvor mye som kan brukes hvert år.

*Folketrygdens pensjonsutgifter og forventet realavkastning i Statens pensjonsfond utland
Prosent av BNP for Fastlands-Norge*

- **Handlingsregelen** er en plan for jevn og gradvis økning i bruken av oljeinntekter, om lag i takt med utviklingen i forventet realavkastning av SPU, anslått til 4 prosent av fondskapitalen. Det betyr at et beløp tilsvarende 4 prosent av fondskapitalen er en rettesnor for overføringen til statsbudsjettet, eller "bruken av oljepenger", det aktuelle året. Det kan brukes mer eller mindre enn 4 prosent, avhengig av konjunktursituasjonen og ved uventet store endringer i verdien av fondet.

Utvikling i statens oljeinntekter



STATENS PENSJONSFOND

Finansdepartementet er ansvarlig for forvaltningen av Statens pensjonsfond, som er en overbygning over de to fondene Statens pensjonsfond utland (SPU) og Statens pensjonsfond Norge (SPN). SPU forvaltes av Norges Bank, og SPN forvaltes av Folketrygdfondet, innenfor retningslinjer fastsatt av departementet.

Oppbyggingen av kapital i SPU er en omplassering av olje- og gassressurser i Nordsjøen til en finansiell formue ”på bok”. Samtidig som petroleumslagrene utvinnes, bygges det opp en finansiell formue i SPU. Det første innskuddet i fondet ble gjort i 1996. Ved inngangen til 2010 var den samlede verdien av fondet på omlag 2 600 milliarder kroner.

Kapitalen i SPN stammer i hovedsak fra overskudd på trygderegnskapene etter innføringen av folketrygden på seksti- og syttitallet. SPN tilføres i dag ikke nye penger. Størrelsen på fondet var ved inngangen til 2010 mer enn 100 milliarder kroner.

Forvaltningsoppdraget

Finansdepartementet har fått i oppdrag av Stortinget å forvalte SPU. Fondet forvaltes med sikte på å oppnå god langsiktig avkastning innenfor et moderat risikonivå. Finansdepartementet fastsetter de overordnede retningslinjene for forvaltningen og har delegert den operative forvaltningen til Norges Bank.

Det er stilt høye krav til forvaltningen av SPU. Vi sikter mot ledende praksis internasjonalt i alle deler av forvaltningen. Det gjelder både i fastlegging av investeringsstrategi og i den operative forvaltningen, så vel som i vår rolle som ansvarlig investor.

Investeringsstrategien

Midlene i SPU blir i hovedsak plassert i henhold til en såkalt ”referanseindeks” som Finansdepartementet fastsetter. Dette er en liste som viser hvor mye som

i utgangspunktet skal plasseres i hvert enkelt verdipapir fondet investerer i. Listen bygger på vanlig brukte indekser fra anerkjente leverandører. Norges Bank har anledning til å avvike noe fra denne listen innenfor rammer satt av departementet. Slike avvik kalles aktiv forvaltning. Referanseindeksen har en andel på 60 prosent aksjer og 40 prosent obligasjoner. Fem prosent av fondet skal etter hvert investeres i eiendom.

Tilbakeblikk på arbeidet med ansvarlige investeringer

I internasjonal sammenheng var SPU tidlig ute blant statlig eide fond når det gjelder å ta hensyn til etikk, miljø og samfunnsmessige forhold i fondsforvaltningen. I 2004 fastsatte Finansdepartementet etiske retningslinjer for SPU, basert på anbefalingene fra Graverutvalget (NOU 2003: 22). Et samlet Storting sluttet seg til retningslinjene. I 2009

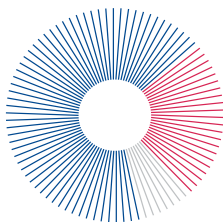
gjennomførte Finansdepartementet en omfattende evaluering av de etiske retningslinjene med innspill fra mer enn 50 høringsinstanser. Hovedkonklusjonen var at de etiske retningslinjene fra 2004 var robuste og mange viktige trekk er videreført. I tillegg la departementet opp til en mer omfattende strategi for ansvarlig investeringspraksis i SPU og besluttet

flere nye tiltak. Nye retningslinjer for ansvarlig investeringspraksis har avløst de etiske retningslinjene fra 2004.

I dette heftet presenteres den nye strategien. Mer informasjon ligger på Finansdepartementets nettsider.

Referanseindeksen

Aksjer 60%
|
Amerika og Afrika 35%
Europa 50%
Asia og Oceania 15%



Obligasjoner 35%
|
Amerika og Afrika 35%
Europa 60%
Asia og Oceania 5%

Fast eiendom 5%

Obligasjoner er verdipapirer som representerer et lån. Både stater og selskaper kan låne penger ved å utstede obligasjoner, hvor hver obligasjon representerer en liten del av det totale lånebeløpet. Etter utstedelsen kan obligasjonen fritt kjøpes og selges i annenhåndsmarkedet. En eier av en obligasjon får en løpende avkastning i form av renter på lånet. SPU gir altså ikke lån direkte til en stat eller et selskap, men kjøper et verdipapir disse har utstedt og som fritt kan kjøpes og selges. Når obligasjonen forfaller, blir lånet betalt tilbake.

OM DE ETISKE RETNINGSLINJENE AV 2004

Retningslinjene bygget på to grunnlag:

- › Fondet skal forvaltes med sikte på høy avkastning, slik at kommende generasjoner også får glede av landets oljerikdom. Denne etiske forpliktelsen ivaretas gjennom det løpende arbeidet med å sikre høy avkastning gitt en moderat risiko, herunder eierskapsutøvelse for å ivareta fondets finansielle interesser. God avkastning på lang sikt anses avhengig av en bærekraftig utvikling i økonomisk, økologisk og sosial forstand.
- › Fondet skal unngå investeringer som utgjør en uakseptabel risiko for at fondet medvirker til grovt uetiske handlinger.

De etiske retningslinjene la opp til bruk av to virkemidler, utelukkelse av selskaper fra porteføljen og eierskapsutøvelse. Et uavhengig Etikkråd ble oppnevnt for å gi Finansdepartementet råd om å utelukke selskaper og Norges Bank ble gitt oppgaven med å utføre eierskapsarbeidet. Retningslinjene ble evaluert i 2009.

1969: Olje oppdaget i Nordsjøen (Ekofisk), utvinning startet i 1971.

1990: Stortinget vedtok Lov om Statens petroleumsfond.

1996: Første nettooverføring til fondet.

Investert som Norges Banks valutareserver.

1998: Aksjeinvesteringer inkludert i referanseindeksen (40 prosent andel).

2000: Fem framvoksende markeder inkludert i referanseindeksen for aksjer.

2002: Selskapsobligasjoner besluttet inkludert i referanseindeksen for obligasjoner.

2004: Etiske retningslinjer fastsatt.

2006: Statens petroleumsfond skiftet navn til Statens pensjonsfond utland.

2007: Aksjeandelen besluttet økt til 60 prosent. Aksjer i små selskaper inkludert i referanseindeksen.

2008: Plan om å investere over tid opp til 5 prosent i fast eiendom (trekker på

obligasjonsandelen). Flere framvoksende markeder inkludert i referanseindeksen for aksjer.

2009: Evaluering av de etiske retningslinjene – nye tiltak besluttet.

2010: De nye tiltakene iverksatt. Nye retningslinjer fastsatt.

INFORMASJON OG ÅPENHET

I SPU forvaltes penger på vegne av den norske befolkningen. Åpenhet og informasjon er viktig for at folk skal ha tillit til forvaltningen.

- › Finansdepartementet rapporterer til Stortinget om alle viktige avgjørelser som angår fondet, slik som størrelsen på petroleumsinntektene og fondet; utsiktene for statsfinansene; endringer i investeringsstrategi; fondets utvikling, risiko og kostnader samt arbeidet med ansvarlige investeringer.
- › Finansdepartementet offentliggjør råd og rapporter mottatt fra Norges Bank og eksterne konsulenter.
- › Norges Bank publiserer kvartalsvise rapporter om forvaltningen av fondet, herunder eierskapsutøvelsen, årsrapport, en årlig liste over alle investeringer samt stemmegivning på generalforsamlinger.
- › Tilrådingen fra Etikkrådet offentliggjøres. En liste over selskaper som er utelukket eller er til observasjon er tilgjengelig på Finansdepartementets nettside.

SPU - EN LANGSIKTIG OG ANSVARLIG INVESTOR

SPU forvaltes på vegne av den norske befolkningen. Våre etiske fellesverdier må danne grunnlaget for en ansvarlig forvaltning av fondet. Vi må skape en langsiktig god avkastning som framtidige generasjoner kan dra nytte av. God finansiell avkastning over tid er avhengig av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og sosial forstand, og av at finansmarkedene er velfungerende.

Fondet er svært stort – et av de største fondene i verden med bare én eier. Det skal vare i mange generasjoner. Vi må derfor ha et langsiktig perspektiv på våre investeringer. Dette er et avgjørende premiss for investeringsstrategien.

SPU har spredd investeringene utover hele verden, og i mange ulike typer eierandeler. SPU eier aksjer i flere tusen selskaper, obligasjoner og eiendom. På den måten legger vi ikke alle eggene i samme kurv, men sprer risikoen.

Fordi SPU har disse kjennetegnene – stor, langsiktig og til stede i markedet over nesten hele verden – mener vi at en bærekraftig utvikling i bred forstand også vil komme den finansielle avkastningen til gode. En utvikling som ikke er

bærekraftig, kan ødelegge for selskapene vi er investert i på lang sikt eller gjøre at hele markeder eller regioner ikke fungerer på en god måte. Dette vil påvirke vår langsiktige avkastning og de framtidige investeringsmulighetene våre. Fondet tilhører den norske befolkningen, og vi må ta hensyn til viktige etiske fellesverdier i forvaltningen. Derfor har vi både et ansvar for og en egeninteresse i å bidra til bærekraftig utvikling, god selskapsstyring og ivaretagelse av miljø og samfunnsmessige hensyn gjennom forvaltningsarbeidet.

SPU er ikke alene om å ville føre en ansvarlig investeringspraksis. Mange av verdens store institusjonelle investorer har signert FNs prinsipper for ansvarlige investeringer. (PRI).

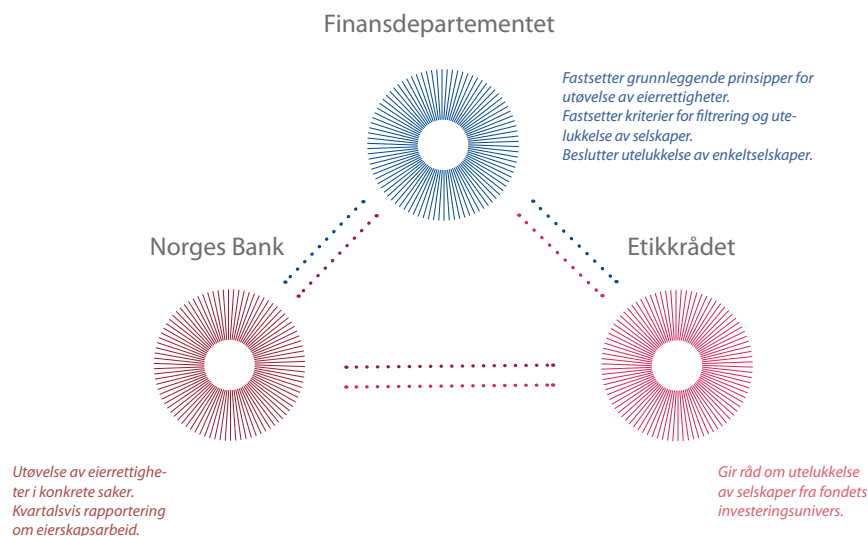


Målsetting og verdigrunnlag

Fondet skal forvaltes på en ansvarlig måte som fremmer god selskapsstyring og tar hensyn til miljøet og samfunnsmessige forhold. Virkemidlene fondet har til rådighet skal anvendes med sikte på:

- › å fremme god selskapspraksis og økt bevissthet blant selskaper som fondet har eierandeler i når det gjelder selskaperens håndtering av samfunnsmessige og miljømessige forhold
- › å bidra til at selskapene i porteføljen respekterer grunnleggende etiske normer
- › å fremme en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand
- › å fremme god selskapsstyring og innretning av finansielle markeder som ivaretar fondets interesse som finansiell investor
- › å avskjære fondet fra å ha investeringer som strider mot Norges folkerettslige forpliktelser
- › å unngå investeringer i selskaper som utviser en grov eller systematisk uetisk atferd

ROLLE OG ARBEIDSDELING



Våre virkemidler som ansvarlig investor

Vi bruker flere ulike virkemidler for å fremme målene vi har satt oss. Vi arbeider innenfor følgende hovedområder for å integrere hensyn til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i investeringsarbeidet:

- Internasjonalt samarbeid og bidrag til utvikling av beste praksis
- Målrettede investeringsprogrammer
- Forskning og utredning
- Eierskapsutøvelse
- Utelukkelse av selskaper

Vi har en ambisjon om å fortsette å utvikle arbeidet i tiden framover for å integrere hensynet til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i flere deler av investeringsarbeidet. Dette er i tråd med FNs Prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) som både Norges

Bank og Finansdepartementet har undertegnet.

Finansdepartementet har som eier av SPU ansvaret for å fastsette den overordnede strategien for arbeidet med ansvarlige investeringer. Det er også Finansdepartementet, som etter råd fra Etikkrådet, beslutter om et selskap skal utelukes eller settes på en observasjonsliste.

Norges Bank er fondets forvalter og har ansvaret for arbeidet med eierskapsutøvelsen.


Etikkrådet har som oppgave å overvåke porteføljen med sikte på å avdekke om selskaper bør utelukes fra fondets portefølje.

Både Finansdepartementet, Norges Bank og Etikkrådet engasjerer seg i samarbeid med andre aktører, og bidrar til forskning, utredning og utvikling av beste praksis innenfor sine områder.

INTEGRERING I PRAKSIS:

Hensyn til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i investeringsvirksomheten kan integreres både på strategisk og operasjonelt nivå. Norges Bank har i oppdrag å ta slike hensyn i betraktning i den operative forvaltningen:

"Banken skal integrere hensyn til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i investeringsvirksomheten, i tråd med internasjonalt anerkjente prinsipper for ansvarlig investeringsvirksomhet. Integrering av disse hensynene skal skje under hensyn til fondets investeringsstrategi og rollen som finansiell forvalter. Ved utøvelsen av forvalteroppdraget skal banken vektlegge fondets lange tidshorisont for investeringene og at de er bredt plassert i de markedene som inngår i investeringsuniverset."



"It has been a great asset to the PRI initiative to have the continuing support from funds such as the Norwegian Pension Fund Global, one of the world's largest sovereign wealth funds, and a leader in responsible investment".

Dr James Gifford, Executive Director, Principles for Responsible Investment

INTERNASJONALT SAMARBEID OG UTVIKLING AV BESTE PRAKSIS

Arbeid med ansvarlig investeringspraksis har i løpet av kort tid gått fra å være noe som et fåtall investorer har vært opptatt av, til noe som stadig flere ønsker å integrere som en del av sine strategier. Som en stor aktør skal vi ta ansvar og bidra i utviklingen av beste praksis på området.

Det er viktig å støtte tiltak som kan bidra til å utvikle en klarere felles forståelse av hva som er beste praksis for ansvarlige investeringer. Det gir muligheter for utbredelse til større deler av investormiljøene. I den enkelte sak kan vi gjennom samarbeid med andre øke gjennomslaget overfor selskaper eller regulerende myndigheter.

FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) er et viktig initiativ som bidrar til å bygge en felles plattform og forståelse av disse temaene. PRI tar utgangspunkt i at faktorer knyttet til selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold kan påvirke finansiell avkastning, og at disse faktorene bør integreres i forvaltningsarbeidet og eierskapsutøvelsen. Norges Bank bidro i utformingen av prinsippene, og både Finansdepartementet og Norges Bank har undertegnet PRI.

Det er viktig å støtte opp om initiativer som retter seg mot selskapers håndtering

av miljømessige og samfunnsmessige forhold. FN's Global Compact prinsipper stiller krav til selskaper om å respektere menneskerettigheter og miljø og å motarbeide alle former for korrupsjon. Norges Banks eierskapsutøvelse bygger blant annet på disse prinsippene. Finansdepartementet og Etikkrådet bidrar i et Global Compact prosjekt hvor målet er å nedfelle klare retningslinjer for god selskapspraksis i områder med krig og konflikt.

Norges Bank støtter flere internasjonale initiativer som arbeider for økt rapportering og åpenhet, blant annet i spørsmål om klimagassutslipp, vannforvaltning og skogforvaltning.

Det er viktig å skape gode møteplasser mellom investorer, representanter fra selskaper og frivillige organisasjoner. Finansdepartementet har de siste årene arrangert flere internasjonale konferanser, møter med frivillige organisasjoner og forelesninger med kjente fagpersoner.

INVESTERINGSPROGRAMMER

SPU er en langsiktig investor til stede over store deler av verden. En negativ miljømessig utvikling kan også virke negativt på vår portefølje og våre investeringsmuligheter. Finansdepartementet har derfor besluttet å opprette et program rettet mot miljørelaterte investeringsmuligheter.

I 2009 fikk departementet Stortingets tilslutning til å opprette et miljøinvesteringsprogram. Departementet vurderer i tillegg muligheten for å etablere et investeringsprogram rettet mot bærekraftig vekst i framvoksende markeder. I løpet av en femårsperiode vil det bli investert om lag 20 milliarder kroner i disse investeringsprogrammene. Investeringene skal i første omgang skje i miljøvennlige noterte aksjeselskaper eller obligasjoner hvor det kan forventes en klar tilleggsgevinst, slik som klimavennlig energieffektivisering, karbonfangst og lagring, vannteknologi og håndtering av avfall og forurensning.

SPUs overordnede formål er finansiell avkastning. Med dette som utgangspunkt er det interessant å gjøre investeringer hvor vi forventer positive effekter i tillegg til det overordnede formålet om finansiell avkastning. Dette kan blant annet gi oss større eksponering mot bransjer som kan bli viktige i framtiden, og det kan bygge opp forståelse og kompetanse innenfor områder som er viktige for en langsiktig investor som SPU.

“Whether through its leadership in the exploration of climate risk and strategic asset allocation to its pioneering work to define firm boundaries around the ethical dimensions of investment, the Norwegian Government Pension Fund Global has been in the vanguard of efforts to advance and mainstream responsible investment”.

Paul Clements-Hunt, Head, United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI)





FORSKNING OG UTREDNING

Det er fremdeles mange ubesvarte spørsmål om hvordan god selskapsstyring og miljø og samfunnsmessige hensyn kan integreres i forvaltningen. Vi vil gjerne vite mer om hvordan dette kan gjøres og hvilken betydning slike forhold har for risiko og avkastning. Det er blant annet nødvendig å utvikle nye metoder og måleredskaper. Vi vil derfor bidra til forskning på dette området.

I kraft av fondets størrelse er det naturlig at vi påtar oss et ansvar for å bidra til forskning og utredning som kan belyse spørsmål omkring ansvarlig investeringspraksis. Vi ønsker stadig å strekke oss mot bedre resultater i arbeidet med forvaltningen av SPU. Vi mener innspill

utenfra er viktig for å få bedre kunnskap og bli vurdert opp mot god praksis internasjonalt. Eksempler på tidligere utredning vi har bestilt ligger tilgjengelig på Finansdepartementets nettsider. Vi gir også innspill til utredninger i regi av andre, for eksempel PRI.

KLIMAFORSKNING

Stern-rapporten viser at global oppvarming kan få alvorlige konsekvenser for den økonomiske veksten i verden. For en stor universell investor som SPU er det naturlig å spørre hvilke konsekvenser dette kan få for finansmarkedene, og hvordan investorer bør reagere.

For å belyse disse spørsmålene inngikk Finansdepartementet høsten 2009 et samarbeid med konsultentselskapet Mercer og flere store internasjonale pensjonsfond om å utrede konsekvensene av klimaendringer. The Grant-ham Research Institute on Climate Change and the Environment, ledet av professor Lord Nicholas Stern, bidrar med økonomiske analyser og scenarier for klimaendringer og internasjonal klimapolitikk.

Prosjektet tar for seg hvilke konsekvenser ulike klimascenarier kan få for kapitalmarkedene, hovedsakelig fram til 2030. Prosjektet vil også analysere de enkelte deltakerfondenes sårbarhet overfor klimarisiko, og identifisere mulige endringer i investeringsstrategien som følge av dette. Dette er første gang store internasjonale pensjonsfond går sammen om å evaluere en global risikofaktor som kan få betydning for langsiktig avkastning og risiko. Hovedmålsettingen med arbeidet er å utvide kunnskapsgrunnlaget om hvordan klimarisiko kan påvirke fondets investeringer på lang sikt.

EIERSKAPSUTØVELSE

– DIALOG GIR RESULTATER

Norges Bank er fondets forvalter og formell eier av verdipapirene. Som aksjonær i selskaper kan Norges Bank stemme for sine aksjer og på andre måter gi uttrykk for sitt syn på et selskaps drift og forretningspraksis. Eierstrategiene omfatter også samarbeid med andre investorer, kontakt med regulerende myndigheter og deltakelse i internasjonale nettverk.

Eierskapsarbeid er krevende og langsiktig og er avhengig av ekspertise, ressurser og tålmodighet. Med eierskap i over 8 000 selskaper verden over er det viktig med klare prioriteringer og mål for å få gjennomslag. Norges Bank har valgt seg ut satsingsområder innenfor hovedtemaene god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold.

Det overordnede formålet med eierskapsutøvelsen er å sikre fondets finansielle verdier gjennom å bidra til god selskapsstyring og ved å etterstrebe høye etiske, samfunnsmessige og miljømessige normer i selskapene. Norges Banks prinsipper for eierskapsutøvelse er basert på internasjonalt anerkjente retningslinjer; FNs Global Compact, OECDs prinsipper for selskapsstyring og OECDs prinsipper for multinasjonale selskaper.

Som aksjonær i selskaper kan SPU være med på å påvirke selskapets beslutninger og utvikling. Aksjonærer gjør dette i første rekke gjennom å stemme på generalforsamlingen. Ved siden av stemmegivning bruker Norges Bank flere andre virkemidler i eierskapsutøvelsen:

Virkemidler i eierskapsutøvelsen

- › Stemmegivning ved generalforsamlinger
- › Aksjonærforslag
- › Dialog med selskaper
- › Rettslige skritt
- › Kontakt med regulerende myndigheter
- › Samarbeid mellom investorer



“Stemmegivning er det primære virkemiddelet vi har for å utøve innflytelse over styret.” *Norges Bank*



SATSINGSOMRÅDER

Satsingsområder i eierskapsarbeidet

Muligheten til å få gjennomslag i eierskapsarbeidet avhenger av flere faktorer, ikke minst kunnskap og ressursinnsats hos aksjonæren. Norges Bank har valgt å konsentrere eierskapsutøvelsen om noen kjerneområder med betydning for porteføljen. Med relativt små eierandeler i hvert selskap, gir en slik strategi bedre muligheter for gjennomslag. I utvalget har Norges Bank lagt vekt på at områdene skal være relevante for investorer generelt og SPUes portefølje spesielt; de skal være egnet for dialog med selskaper og/eller regulerende myndigheter, og gi mulighet for reelt gjennomslag; og

de skal kunne forsvares finansielt, siden Norges Bank handler i egenskap av investor. På bakgrunn av dette har Norges Bank valgt ut følgende satsingsområder:

- **God selskapsstyring**
 - › Likebehandling av aksjonærer
 - › Aksjonærinnflytelse og styreansvar
 - › Velfungerende finansmarkeder
- **Miljø og samfunnsmessige forhold**
 - › Barns rettigheter
 - › Klimaendring
 - › Vannforvaltning

STEMMEGIVNING:

Norges Bank har utarbeidet offentlig tilgjengelige prinsipper for stemmegivning. Norges Bank har som mål å stemme ved alle generalforsamlinger. Hvert år stemmer Norges Bank på ca. 10 000 generalforsamlinger. Antallet resolusjoner det stemmes over årlig har i det siste oversteget 85 000. Norges Bank avgir stemme på alle temaer, også de som faller utenfor satsingsområdene. Stemmegivningen offentliggjøres hvert år.

GOD SELSKAPSTYRING

God selskapsstyring er viktig for fondets avkastning over tid og for å sikre eierne reell innflytelse og dialog med selskapene i porteføljen.

Likebehandling av aksjonærer og aksjonærinnflytelse

Likebehandling av aksjonærene er sentralt fordi SPU er en liten aksjonær i mange av selskapene. Et annet viktig tema for Norges Bank er at selskapene skal ha uavhengige styre - en og samme person bør ikke være både administrerende direktør og styreleder. Norges Bank har videre stemt imot lederlønnsordninger der det ikke er sammenheng mellom prestasjon og avlønning.

Velfungerende finansmarkeder

Finanskrisen viste at markedene ikke alltid fungerer slik de bør. Dette medfører kostnader og skaper usikkerhet rundt prising av verdipapirer. Bedre reguleringer og bedre selskapsstyring

bidrar til mer stabile markeder. Norges Bank gir jevnlig innspill til arbeid med nye reguleringer av finansmarkedene i mange land, og har deltatt i utarbeidelsen av nye globale prinsipper for selskapsstyring gjennom International Corporate Governance Network (ICGN). Norges Bank støtter også andre samarbeidsforum som bidrar til å få myndigheter og andre standardsettere til å høyne kravene til selskapsstyring, herunder Council of Institutional Investors (CII) og Asian Corporate Governance Association (ACGA). Høyere krav til god selskapsstyring gjør det lettere å holde styret og ledelsen ansvarlig for sine beslutninger og styrker beskyttelsen av aksjonærenes rettigheter. Det er en effektiv måte å sikre verdier i fondet.

ARBEID FOR GOD INFORMASJONSTILGANG:

God informasjonstilgang om faktiske forhold og selskapers strategier når det gjelder selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold er nødvendig for å kunne ta hensyn til slike faktorer i investeringsbeslutninger og i eierskapsutøvelsen. Åpenhet kan bidra til å motvirke skadelige praksiser, for eksempel korrupsjon. Norges Bank støtter flere initiativer som arbeider for økt rapportering og åpenhet om selskapers praksis, herunder Extractive Industries Transparency Initiative (EITI), Carbon Disclosure Project (CDP) og Forest Footprint Disclosure Project. Norges Bank har hatt en ledende rolle i utviklingen av CDP Water Disclosure.

FORVENTNINGSDOKUMENTER

Norges Bank har innenfor satsingsområdene barns rettigheter, klima og vannforvaltning formulert sine forventninger til selskapene i egne dokumenter.

Med utgangspunkt i hvert forventningsdokument kartlegges problemer og risikofaktorer innenfor utsatte sektorer. En rekke

selskaper analyseres og det blir utarbeidet en offentlig tilgjengelig rapport hvor resultatene presenteres. Resultatene brukes også som grunnlag for å gi selskapene individuelle tilbakemeldinger, i tillegg til at banken velger ut noen selskaper for nærmere dialog.

BARNES RETTIGHETER

Flere hundre selskaper i sektorer og markeder med høy risiko for barnearbeid analyseres årlig opp mot kriteriene i dokumentet.

Dette gjelder selskaper med virksomhet innenfor kakaoproduksjon, gruvedrift, stålindustri og tekstilindustri. Formålet er å ha en oppdatert oversikt over hvordan risikoutsatte selskaper håndterer barns rettigheter og barnearbeid.

Kriteriene i forventningsdokumentet omhandler de verste formene for barnearbeid; overholdelse av standardkrav for arbeidernes minimumsalder, overvå-



kingssystemer, tiltak for å sikre barns helse og oppvekstvilkår, samt selskapets styringssystem og rapportering med hensyn til disse spørsmålene.

BRANSJESAMARBEID MOT BARNEARBEID

Et vellykket engasjement fra Norges Bank resulterte i at selskapene i porteføljen Monsanto, Bayer, Syngenta og DuPont inngikk et samarbeid for å bekjempe barnearbeid i frøsektoren. Samarbeidet ble initiert av Norges Bank som en del av den aktive eierskapsutøvelsen. Industristandarden "CropLife Position on Child Labor in the Seed Supply Chain" ble utgitt i regi av CropLife International, en global bransjeorganisasjon for planteforskningsindustrien. Standarden redegjør for den felles innsatsen selskapene vil gjøre for å eliminere bruken av barnearbeid hos leverandører og andre samarbeidspartnere innen frøsektoren.

KLIMA

Klimaendringer forventes å kunne få store økonomiske konsekvenser som kan utgjøre en risiko for SPU's portefølje.

I august 2009 publiserte Norges Bank et forventingsdokument på klimaområdet. Selskapene forventes blant annet å ha strategier for håndtering av både fysiske og økonomiske klimaeffekter, sette mål for reduksjon av utslipp, utnytte muligheter innenfor nye mer klimavennlige produkter og tjenester, ha en strategi for å håndtere klimarisiko knyttet til underleverandører. Selskapene forventes videre å være konstruktive i myndighetskontakt som gjelder regulering knyttet til klimaendringer (lobbying) og være åpne om sine strategier, målsettinger og om framgang.

VANNFORVALTNING

Vann er en knapp ressurs, noe som kan få store konsekvenser både på miljømessige, samfunnmessige og økonomiske forhold.

Vannknapphet og dårlig vannforvaltning kan få økende betydning for selskapenes langsiktige økonomiske resultater. Fondet er bredt investert i sektorer med høy risiko knyttet til vann. Næringsmiddelindustri, jordbruk, cellulose og papir, legemidler, gruvedrift, industri og kraftproduksjon, samt vannforsyning er spesielt utsatt.

Norges Bank har utarbeidet et forventningsdokument om vannforvaltning som ble offentliggjort i februar 2010. Forvent-



Arbeidet på klimaområdet omfatter flere sektorer; aluminium, sement, kjemikalier, olje og gass, industri, kraftproduksjon og transport. Arbeidet har bredt geografisk nedslagsfelt – spesielt mot Asia – ettersom det er denne regionen som står for den største økningen av klimapåvirkning.



ningene er knyttet til tre hovedområder: selskapenes strategi for vannforvaltning, en bærekraftig vannforvaltning og en egnet styringsstruktur.

“Uttrekk bør alltid være en siste utvei etter å ha vurdert selskapets vilje og evne til å bedre praksis, for eksempel etter engasjement fra investorer eller andre”.

UTELUKKELSE AV SELSKAPER

Utelukkelse har vært en del av strategien siden de etiske retningslinjene ble fastsatt i 2004. De fleste selskapene er utelukket på grunn av det de produserer – bestemte våpentyper og tobakk. Vi kan også utelukke selskaper på grunn av grovt uetisk atferd. Utelukkelse bør alltid være en siste utvei etter å ha vurdert selskapets vilje og evne til å bedre praksis, for eksempel etter engasjement fra investorer eller andre.

De fleste av uttrekkene fra SPUs portefølje gjelder selskaper som produserer bestemte produkter. Slike utelukkelse er begrenset til produkttyper hvor utelukkelse har støtte i et klart felles verdigrunnlag i den norske befolkningen. Selskaper som produserer sentrale komponenter til våpen som ved normal bruk bryter med grunnleggende humanitære prinsipper, utelukkes fra

fondet. Dette inkluderer kjernevåpen, klasevåpen og antipersonellminer. Etter evalueringen av de etiske retningslinjene i 2009 ble også produksjon av tobakk et kriterium for utelukkelse. SPU kan heller ikke investere i statsobligasjoner utstedt av staten Burma. Selskaper som selger våpen til den burmesiske stat, skal også utelukkes fra porteføljen.



KLASEVÅPEN

Fondets etiske retningslinjer fastsetter at produsenter av klasevåpen skal utelukkes fra fondet. Basert på dette har Etikkrådet siden 2005 gitt råd om utelukkelse av selskaper som produserer klasevåpen eller sentrale komponenter til slike våpen.

Et viktig tema i dette arbeidet har vært å definere hva slags våpen som bør defineres som klasevåpen. Etikkrådet la til grunn at produksjon av alle typer klasevåpen med et stort antall sprenglegemer, enten disse var bakke- eller luftleverte, og uavhengig av feilrate ved bruk, skulle danne grunnlag for utelukkelse fra fondet.

I 2009 ble det framforhandlet en internasjonal avtale om forbud mot bruk og produksjon av klasevåpen. Etikkrådets arbeid forut for dette anses av mange som et viktig bidrag i prosessen som ledet fram til en konvensjon. Konvensjonens definisjon av klasevåpen er i stor grad sammenfallende med definisjonen som Etikkrådet brukte. Siden 2009 har Etikkrådet fulgt klasevåpenkonvensjonens tekniske definisjon av hva som må anses som klasevåpen, og avgitt tilrådninger om utelukkelse av selskaper fra fondet i tråd med dette.

Enkeltsekskapers atferd

Enkeltsekskaper kan også utelukkes fra fondet hvis vi løper en uakseptabel risiko for å medvirke til grovt uetisk aktivitet. Denne typen uttrekk knytter seg til sekskapers atferd. Kriteriene som kan danne grunnlag for uttrekk er:

- grove eller systematiske krenkelses av menneskerettighetene som for eksempel drap, tortur, frihetsberøvelse, tvangsarbeid, de verste former for barnarbeid og annen utbytting av barn
- alvorlige krenkelses av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner
- alvorlig miljøskade
- grov korrupsjon
- andre særlig grove brudd på grunnleggende etiske normer

Etikkrådets arbeid og tilrådinger

Etikkrådet for SPU ble opprettet samtidig med at etiske retningslinjer for fondet ble fastsatt. Etikkrådet er et uavhengig råd på fem personer som gir anbefalinger til Finansdepartementet om å utelukke

sekskaper fra pensjonsfondet på grunn av handlinger eller unnlaterelser som strider mot kriteriene i de etiske retningslinjene. Etikkrådet har et eget sekretariat.

Etikkrådet overvåker porteføljen for å identifisere sekskaper som utviser grovt uetisk atferd som beskrevet i kriteriene for utelukkelse. Etikkrådet har avtale med flere konsulenter som bidrar med informasjon om sekskapene. Dersom Etikkrådet vurderer at et sekskap bør utelukkes, vil sekskapet først få anledning til å kommentere et utkast til tilråding og grunnlaget for denne. Etikkrådet kan også ha dialog med sekskaper.

Beslutning om å utelukke et sekskap

Det er Finansdepartementet som beslutter utelukkelse av sekskaper fra investeringsuniverset etter tilråding fra Etikkrådet. Finansdepartementet har så langt utelukket sekskaper som har bidratt til grove menneskerettighetsbrudd, alvorlig miljøskade og andre særlige grove brudd på grunnleggende etiske normer.

ELVEDEPONERING – ET EKSEMPEL PÅ ALVORLIG MILJØSKADE

Sekskaper kan utelukkes fra porteføljen dersom de forårsaker alvorlig miljøskade. Et eksempel på slike utelukkelses er sekskaper som kvitter seg med gruveavfall ved å deponere dette i naturlige elvesystemer, blant annet i Papua Ny Guinea.

Elvedeponering av gruveavfall er i strid med internasjonalt aksepterte normer og forårsaker alvorlig miljøskade, blant annet tungmetallforurensing. Akkumulering av tungmetaller har langsiktige uheldige effekter både for miljø og lokalbefolkningens liv og helse. De miljøskadene som elvedeponering kan forårsake, er velkjente, men sekskapene som er utelukket har ikke gjennomført vesentlige tiltak for å forhindre eller redusere disse skadene. Etikkrådet mente i de aktuelle sakene at det var grunn til å tro at den uakseptable praksisen ville fortsette i fremtiden.

OBSERVASJON

I november 2007 ga Etikkrådet tilråding om at Finansdepartementet skulle utelukke det tyske selskapet Siemens på grunn av den alvorlige korrupsjonen som hadde funnet sted i selskapet gjennom mange år. Mens departementet hadde saken til behandling, kom opplysninger om at Siemens inngikk forlik om korrupsjonssaken med tyske og amerikanske myndigheter om å betale til sammen omlag 11 milliarder kroner til tyske og amerikanske myndigheter. Den tidligere tyske finansminister Theodor Waigel ble oppnevnt til å overvåke selskapets antikorrupsjonsarbeid de neste fire årene og kontrollere at det ikke ble involvert i ytterlige korrupsjonshendelser. Som følge av denne utviklingen besluttet Finansdepartementet å sette Siemens til observasjon i stedet for å utelukke det. Både Etikkrådet og Norges Bank skal holde selskapet under oppsikt med tanke på om det blir avdekket nye korrupsjonshandlinger.

Før departementet beslutter å utelukke selskapet, skal det først vurderes om andre virkemidler kan være mer egnet til å redusere risikoen for normbrudd. Finansdepartementet kan be om Norges Banks uttalelse i saken.

Tilrådingen og beslutningen om utelukkelse offentliggjøres så snart Norges Bank har gjennomført salget av verdipapirer i det aktuelle selskapet. Et nedsalg vil normalt gjennomføres over en periode på to måneder.

Observasjon av selskaper

I noen tilfeller kan det være tvil om vilkårene for utelukkelse er oppfylt eller om hvordan et selskaps atferd vil utvikle seg framover i tid. I slike tilfeller har depar-

tementet anledning til å sette selskapet til observasjon etter råd fra Etikkrådet. Også andre årsaker kan tilsi at det kan være fornuftig å observere selskapet i stedet for å utelukke det, for eksempel hvis en er kjent med at andre investorer er i dialog med selskapet og det kan være håp om bedring. Det skal jevnlig foretas en vurdering av om selskapet fortsatt skal være under observasjon.

Oppheving av beslutninger om utelukkelse

Etikkrådet vurderer rutinemessig om grunnlaget for utelukkelse av et selskap fortsatt er aktuelt. Hvis ny informasjon viser at grunnlaget for utelukkelse har falt bort, kan rådet anbefale å oppheve uttrekket.

Utgitt av:
Finansdepartementet

Offentlige institusjoner kan bestille
flere eksemplarer fra:

Departementenes servicesenter
Post og distribusjon
E-post: publikasjonsbestilling@dss.dep.no
www.publikasjoner.no

Andre kan bestille ved å sende e-post til:
info@fin.dep.no

Publikasjonskode: - R-0620
Design og foto: Velour
Trykk: Lobo Media AS 02/2010 – opplag 3 000
ISBN - 978-82-91092-71-3

Relevante nettsider:
www.regjeringen.no/spf
www.norges-bank.no
www.etikkradet.no



FINANSDEPARTEMENTET