

Finansdepartementet
Avdeling for formuesforvaltning
Postboks 8008, Dep
0030 Oslo

Strategien for ansvarlig investeringspraksis i Statens pensjonsfond utland - høringsuttalelse

Vi viser til Deres høringsbrev 29.11.2013 vedrørende strategien for ansvarlig investeringspraksis i Statens pensjonsfond utland (SPU).

Storebrand vil først og fremst berømme Finansdepartementets initiativ for å evaluere og styrke arbeidet med ansvarlige investeringer i Statens pensjonsfond utland (SPU). Vår oppfatning er at Strategirådets arbeid må vurderes som svært robust, både i prosess og anbefalinger.

Storebrand har arbeidet med bærekraftige investeringer siden 1995, og vårt rammeverk og praksis har flere fellestrekk med de anbefalingene Strategirådet fremmer for SPU. Vi vil derfor benytte muligheten til å dele noen av våre erfaringer i forbindelse med denne høringen.

Våre kommentarer er knyttet til de enkelte anbefalingene i Strategirådets rapport:

Anbefaling 1

Klargjør målsettingen for ansvarlige investeringer

Storebrand deler Strategirådets syn om at et grunnleggende rammeverk for ansvarlige investeringer er svært viktig. Strategirådets anbefaling for rammeverk (motivasjon, mandat, prinsipper, strategier og evaluering) er god. Vår erfaring er at et slikt rammeverk er avgjørende av flere grunner; for å sikre tydelighet og forutsigbarhet som kapitaleier, for å oppnå gode resultater i eierskapsutøvelsen, for å opprettholde konsistens i arbeidet over tid, og i den daglige prioriteringen av oppgaver. Et robust rammeverk for ansvarlige investeringer vil også være viktig for legitimiteten i arbeidet.

Anbefaling 2

Ansvarlige investeringer bør integreres i mandatet for forvaltningen av fondet

Storebrand deler Strategirådets anbefaling.

Anbefaling 3

Utvikle prinsipper for ansvarlige investeringer og la eierskapsstrategiene være basert på disse

Storebrand deler Strategirådets anbefaling.

Anbefaling 4

Ta initiativ til forskning for å øke forståelsen av avkastning og risiko

Storebrand deler Strategirådets vurdering at det er behov for økt forskning på finansielle effekter av ansvarlige og/eller bærekraftige investeringsstrategier, og spesielt virkningen på porteføljnivå. Vi vil imidlertid oppfordre til å studere spesifikke temaer eller indikatorer, ikke de generelle effektene av bærekraft eller ESG. Vi mener

bærekraftsanalysene over tid til bidra positivt til kundenes avkastning, men det er vår erfaring at det vil være urealistisk å kunne trekke generelle konklusjoner om effekten av bærekraftsanalyser på avkastning. Antallet, vektningen og kvaliteten på bærekraftsindikatorer varierer sterkt og det er derfor mest hensiktsmessig å fokusere forskningen på enkelte temaer eller indikatorer.

Strategirådet henviser til undersøkelser som viser at det å selge seg ut av et større antall selskaper fører til betydelige endringer i porteføljens avkastnings- og risikoegenskaper sammenlignet med det brede markedet. Storebrand besitter både empirisk og teoretisk materiale som viser at dette ikke er tilfelle. Vår erfaring er at utelukkelse av et større antall selskaper kan motvirkes gjennom tilpasninger i den gjenværende delen av porteføljen.

I et globalt aksjemarked med flere tusen selskaper er det få eller ingen selskaper som har en unik avkastnings- og risikoprofil og som dermed ikke lar seg erstatte av alternative investeringer i andre selskaper. For aksjefond som søker å reprodusere en referanseindeks (indeksfond) bruker Storebrand en metode for å finne alternativinvesteringer som i størst mulig grad samsvarer med de ekskluderte selskapene. Per 31.12.2013 har Storebrand utelukket 176 selskaper, i tråd med vår minimumsstandard for bærekraftige investeringer, noe som tilsvarer syv prosent av markedsverdien av den brede referanseindeksen. Selv en relativt stor andel utelukkelse i et globalt investeringsunivers lar seg erstatte med økte investeringer i andre lignende selskaper uten å påvirke fondets avkastning eller risiko negativt, også over tid.

Anbefaling 5

Fondet bør støtte opp om reguleringer og nye standarder som øker porteføljens verdi

Storebrand deler Strategirådets anbefaling.

Anbefaling 6

Offentliggjør prinsippene for ansvarlige investeringer og eierskapsstrategiene

Strategirådet peker på at det vil være en utfordring å finne en god balanse i åpenheten rundt arbeidet med ansvarlige investeringer. Storebrand er av den oppfatning at gevinstene som ligger i summen av Strategirådets anbefalinger – nemlig en helhetlig og robust modell for ansvarlige investeringer – overgår klart den begrensningen som anbefales for innsyn i selskapsspesifikke forhold. I enkelte saker verken kan eller vil man som forvalter dele informasjon om eierskapsutøvelsen med offentligheten. Men med et robust rammeverk, integrering av virkemidler og gode beskrivelser av disse – inkludert eksempler og resultater (evt. anonymisert) – tror vi behovet for detaljert selskapsinformasjon til fondets interessenter vil reduseres.

Anbefaling 7

Rapportering om virkningen av strategien for ansvarlige investeringer

Storebrand deler Strategirådets anbefaling.

Anbefaling 8

Beslutninger om utelukkelse bør bli en del av en integrert kjede av virkemidler i eierskapsutøvelsen

Storebrand er spesielt opptatt av at arbeidet som i dag utføres av Etikkrådet (utelukkelse) og Norges Bank (eierskapsutøvelsen) settes i sammenheng. Vår erfaring er at kombinasjonen av innsikt i selskapsspesifikke forhold og bransjekunnskap gir et særdeles godt utgangspunkt for eierskapsutøvelse. Når spørsmål til selskapene er basert på god forståelse for rammebetingelser, samt kalibrert mot beste praksis, blir dialogen og resultatene bedre. Eierandelen er av mindre betydning når dialogen er god. Storebrand har også erfart at utelukkelse kan være svært effektivt (i betydningen "viktig å unngå") i dialog med selskaper når det er siste ledd i en integrert kjede av virkemidler. Vår tilnærming er imidlertid ikke bare rettet mot hendelser, men i større

grad også mot selskapets håndtering av hendelsene og framtidig risiko for nye eller gjentatte hendelser. Utelukkelse som er basert på brudd med internasjonale normer og retningslinjer er jo ikke et mål i seg selv, men avslutningen på en mislykket eierskapsutøvelse.

Anbefaling 9

Deleger beslutninger om utelukkelse til Norges Bank

Storebrands erfaring er at det er viktig med klare roller og ansvar knyttet til beslutninger om utelukkelse, men en forutsetning for at delegering fungerer smidig og konsistent, er at det skjer innenfor et solid, overgripende rammeverk (ref. anbefaling 1). Vi støtter anbefalingen om å delegerer beslutninger om utelukkelse til Norges Bank fordi det vil støtte bedre opp under en integrert kjede av virkemidler (ref. anbefaling 8).

Storebrand har erfaring med at kapitalforvaltningsvirksomheten selv tar beslutning om utelukkelse som er av teknisk art eller finansielt motivert, mens en konsernintern komite tar beslutning om utelukkelse hvor det er mer omfattende dilemmaer knyttet til etiske vurderinger og/ eller internasjonale retningslinjer. Alle saker presenteres på anonymisert form, og det innhentes også anbefalinger fra eksterne rådgivere.

Anbefaling 10

Sikre ansvarliggjøring og sammenfallende interesser

Storebrand mener arbeidet med ansvarlige investeringer kan bli både mer effektivt og gi sterkere resultater ved å utnytte synergier i ekspertise og verktøy fra Etikkrådet og Norges Bank. Vi deler Strategirådets syn på at en samlet tilnærming vil gi økt slagkraft og større innflytelse.

Avslutningsvis vil vi peke på at det for 10 år siden var et viktig skritt å etablere de etiske retningslinjene for SPU. Internasjonalt er den sterkeste trenden nå integrering av bærekraftsanalyser, for å heve kvaliteten på tradisjonelle investeringsbeslutninger. Strategirådets anbefalinger peker også i denne retningen. Vi mener det er tid for å vri debatten om SPU over på kvaliteten i hva vi faktisk eier, ikke de få selskapene vi har utelukket. Større vektlegging av tiltak som kan gi økt slagkraft i eierskapsarbeidet vil understøtte en slik utvikling. Storebrands erfaring er at man – gjennom å fokusere på finansiell relevans i ESG-analyser – kan utnytte denne kunnskapen i større omfang, og i mye større grad bidra til økt, bærekraftig verdiskaping.

Med vennlig hilsen
for Storebrand Asset Management

Staffan Hansén
Konserndirektør, Bank og kapitalforvaltning

Christine Tørklep Meisingset
Leder, bærekraftige investeringer