

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Sendt pr e-post: postmottak@fin.dep.no

Dato:
24.01.2014

Høring – strategien for ansvarlig investeringspraksis i Statens pensjonsfond utland

Det vises til høringsbrev av 29. november 2013 hvor Finansdepartementet ber om synspunkter på forslagene fra Strategirådet knyttet til strategi for ansvarlig investeringspraksis i Statens pensjonsfond utland (SPU).

Vi ser det som positivt at Finansdepartementet har tatt initiativ til å gjennomføre en evaluering av ansvarlig investeringspraksis. Strategirådet har utarbeidet en nyttig og grundig rapport som vil bidra til en videreutvikling av arbeidet med ansvarlig investeringspraksis for både Statens pensjonsfond og for andre investorer i Norge og i utlandet.

Strategirådet har foreslått endringer knyttet til SPU's strategi og arbeid med ansvarlig investeringspraksis, herunder operasjonelle og institusjonelle endringer. Folketrygdfondet er, i likhet med SPU, underlagt mandat fra Finansdepartementet. Mange av de vurderinger som gjøres for SPU får ofte føringer for Folketrygdfondets forvaltning av Statens pensjonsfond Norge og for hva som etter hvert oppfattes som beste praksis i det norske markedet. Vi ønsker derfor å kommentere enkelte forhold i Strategirådets rapport som vi antar også vil kunne ha konsekvenser eller føringer for Folketrygdfondets arbeid med ansvarlig investeringspraksis.

Strategirådet påpeker at det ikke foreligger noen klar og entydig forståelse av hva som anses som "beste praksis" for ansvarlige investeringer, men at dette vil avhenge av problemstillinger som er spesifikke for kapitaleieren. Det er imidlertid vår generelle erfaring at en god og målrettet eierskapsutøvelse er et virkningsfullt instrument, både for å formidle sentrale prinsipper eier er opptatt av og for å styrke den risikjusterte avkastningen over tid. Samtidig er det viktig at kapitaleier er bevisst at ansvarlig investeringspraksis kan ha en kostnad som man må være villig til å bære, og at forvalter uansett vil måtte håndtere situasjoner hvor flere tungtveiende hensyn vil måtte vurderes opp mot hverandre.

I den første anbefalingen understreker Strategirådet viktigheten av at målet for ansvarlig investeringer klargjøres. Videre bør aktiviteter innen ansvarlig investeringspraksis være rettet mot verdiskapende aktiviteter og ikke fremstå som et instrument for å oppnå politiske mål. Vår

erfaring er at et klart mandat med et tydelig mål for den ansvarlige investeringspraksisen er viktig. Alternativt må forvalteren ha tilstrekkelig handlefrihet definert i mandatet for selv å kunne fastsette hvilke mål forvaltningen skal skje etter. Uansett bør kapitaleier og forvalter ha en omforent forståelse av både overordnede målsettinger for ansvarlig investeringspraksis og at det i den operative gjennomføringen vil være krevende avveininger.

Strategirådets anbefaling nummer to er at ansvarlig investeringspraksis skal være en integrert del av den operative investeringsvirksomheten for å sikre at det blir en effektiv og helhetlig del av investeringsbeslutningen. Vi har god erfaring med å integrere ansvarlig investeringspraksis i investeringsbeslutningene, dog vil det alltid være grensetilfeller hvor ansvarlig investeringspraksis kan gå på bekostning av avkastning. Denne typen dilemmaer er imidlertid en del av forvaltningens iboende utfordringer og som må være en del av forvalterens operative skjønn.

Strategirådet peker i sin anbefaling nummer seks på behovet for åpenhet om prinsippene for ansvarlig investeringspraksis. Det er en berettiget forventning om at prinsipper som ligger til grunn for forvaltningen av fellesskapets midler er offentlig tilgjengelig. Det er viktig å kunne beholde konfidensialitet om pågående eierskapsaktiviteter overfor enkeltelskaper, men fornuftig å være åpen om prinsipper, policy og strategier. Vi erfarer at det også skaper forutberegnelighet overfor selskapene vi er investert i. Folketrygdfondet har blant annet offentliggjort sine prinsipper for ansvarlig investeringspraksis og dokumentet "Folketrygdfondets eierskapsutøvelse", og opplever at det er nyttige verktøy i vår dialog med selskapene og øvrige interessenter.


I anbefaling nummer åtte, foreslår Strategirådet at beslutninger om å utelukke selskaper fra investeringsuniverset til SPU blir en integrert del av Norges Banks eierskapsutøvelse. Etter vår oppfatning er det fornuftig at investeringsprosessen ikke ses adskilt fra eierskapsutøvelsen. Ved å se beslutningen om, og eventuelt hvor mye, som skal investeres i et selskap i sammenheng med eierskapsutøvelsen, har forvalter grunnlag for en bredere strategi for ansvarlig investeringspraksis hvor virkemidlene sees i sammenheng og blir mer virkningsfulle.

Med dagens forvaltningsmodell vil et selskap som inngår i en eksternt fastsatt indeks kvalifisere som investeringsobjekt i Statens pensjonsfond med mindre det eksplisitt er utelukket av Finansdepartementet etter anbefaling fra Etikkrådet. Utelukkelsesmekanismen får stor oppmerksomhet. En integrering av uttrekksmekanismen slik Strategirådet foreslår vil kunne lede til at fokus skifter noe, fra hvilke selskaper fondet ikke kan investere i til forvalterens forpliktelse til å føre en ansvarlig forvaltning basert på skjønn og risikovurderinger. En mer smidig og helhetlig ansvarlig investeringspraksis vil trolig ha et større potensiale til å nå eiers mål for forvaltningen.

Dersom Strategirådets anbefaling om organisatoriske endringer følges og Norges Bank får ansvar for uttrekk, må det foretas en grundig vurdering av hvilke konsekvenser det får for Folketrygdfondets eierskap i selskaper i samme investeringsunivers. Det er naturlig at en kommer tilbake til dette etter at Finansdepartementet har tatt stilling til Strategirådets anbefalinger.

I Strategirådets anbefaling nummer ti, påpekes at det må være sammenfallende interesser mellom forvalterens plikt til å drive ansvarlig forvaltning og de mål som settes for forvaltningen. Vår erfaring er, som nevnt tidligere, at ansvarlig investeringspraksis ofte kan styrke fondets avkastning over tid, men at det i enkelte tilfeller kan påvirke avkastningen negativt. Det er derfor viktig at forvalterens mål og insentiver fastsettes på en måte så de også hensyntar de ikke-finansielle målene. Strategirådet nevner enkelte mekanismer som bør vurderes.

Med vennlig hilsen
Folketrygdfondet


Olaug Svarva
Adm.direktør

