

Finansdepartementet
postmottak@fin.dep.no

23. januar 2014

Høring om strategien for ansvarlig investeringspraksis i Statens pensjonsfond utland

Vi viser til høringsbrev fra Finansdepartementet den 29. november 2013 hvor KLP Kapitalforvaltning inviteres til å gi innspill til strategien for ansvarlig investeringspraksis i Statens pensjonsfond utland (SPU).

Finansdepartementet fortjener ros for å ha tatt initiativ til en grundig gjennomgang og prosess i forbindelse med styrkingen av strategien for ansvarlig investeringspraksis i SPU. I KLP Kapitalforvaltning setter vi pris på Finansdepartementets ambisjon om at SPU skal være ledende og bidra til å videreutvikle fagområdet. SPUs videre strategi er svært betydningsfull – ikke bare for verdiskapingen og forvaltning av SPU, men også for det internasjonale næringslivet hvor SPU er en stor eier og ikke minst for finansbransjen der SPU har blitt en viktig standard og eksempel til etterfølgelse.

KLP Kapitalforvaltning er et verdipapirforetak med en forvaltningskapital på 284 milliarder kroner i fond og diskresjonære porteføljer. Vi forvalter midler på vegne av forsikringsvirksomheten i KLP-konsernet og andre kunder gjennom KLP-fondene.

KLP Kapitalforvaltning har i denne høringsuttalelsen valgt å kommentere et utvalg aspekter som er spesielt relevante gitt vår erfaring og ståsted.

Samorganisering og synergieffekter mellom virkemidler

KLP Kapitalforvaltning pekte også i høringsprosessen om de etiske retningslinjene som ble gjennomført i 2009 på synergieffektene ved en tettere integrasjon av utredningsarbeidet som gjøres i Etikkrådet og eierskapsutøvelsen som utføres av Norges Bank Investment Management (NBIM). Det er ikke naturlig for KLP Kapitalforvaltning å ta stilling til nøyaktig hvordan integrasjonen blir organisert, hvordan ansvarsfordelingen mellom alle involverte organer blir ivarettatt eller hvor beslutninger om utelukkelse blir tatt. Det vesentlige er et tydelig mandat, en ryddig og god prosess for å etterleve dette, samt god kompetanse i alle ledd. Vi ønsker dog å løfte frem fordelene ved en tettere integrasjon av arbeidet i Etikkrådet og NBIM. Vi mener at apparatet rundt SPU:

1. vil kunne utnytte ressurser og kompetanse på en bedre måte,

2. vil gjøre at SPU som helhet fremstår som mer koordinert. og
3. vil forsterke den naturlige linken mellom virkemidler som stemmegivning, dialog og utelukkelse. En forutsetning er selvsagt et tydelig mandat, noe strategirådet behandler grundig i sine anbefalinger i pilar 1 i rapporten.

For å opptre konsistent som eier, mener vi at det er viktig med en integrert verdikjede mellom virkemidlene. Det betyr at det bør være samsvar mellom prinsipper og kriterier som legges til grunn for de ulike virkemidlene. Et konkret eksempel er at kriteriene for uttrekk – fondets minimumsstandard – også bør legges til grunn for eierskapsutøvelsen.

Åpenhet

Åpenhet er et grunnleggende prinsipp for legitimiteten til forvaltningen av SPU. Derfor er det gledelig at strategirådet i sin rapport vektlegger åpenhet om mål, prinsipper og eierskapsstrategier. KLP Kapitalforvaltning deler strategirådets syn på at åpenhet rundt dette vil fremme læring og forbedring av rammeverket, sikre folkets tillit og legitimitet til forvaltningen og til fondet. Åpenhet bidrar videre til meningsutveksling og er således en viktig drivkraft for kunnskap og videreutvikling.

Nettopp fordi det er så viktig, er KLP Kapitalforvaltning uenig med strategirådet om at graden av åpenhet om selskapsspesifikke forhold skal overlates til styret i Norges Bank å avgjøre. Vi mener at graden av åpenhet og prinsipper for dette bør fastsettes i mandatet fra Finansdepartementet. Åpenhet er på mange måter krevende og utfordrende for en investor som SPU, men vi mener likevel at fordelene av at SPU pålegges en stor grad av åpenhet overveier ulempene. Det er særlig viktig at SPU offentliggjør beslutninger om utelukkelse. Fondet bør også utvise åpenhet når det gjelder stemmegiving og eierskapsutøvelse. Det vil i tillegg være en fordel med økt åpenhet knyttet til større nedsalg i enkeltbransjer eller nedsalg på grunn av enkelttemaer, eksempelvis nedsalget som ble gjort i palmeoljebransjen på grunnlag av finansielle vurderinger.

I dag er det mange andre investorer både i og utenfor Norge som ser hen til SPUs beslutninger og arbeid. Blant annet er det mindre pensjonsfond, kommuner, andre kapitaleiere og tjenesteleverandører som har etablert uttrekkene fra SPU som en minimumsstandard og et krav for etterlevelse i deres produkter, anbudsprosesser og investeringer. Denne utviklingen har skjedd takket være kombinasjonen åpenhet og god kvalitet på arbeidet, og vil ikke være mulig å videreføre i fremtiden uten full åpenhet om sakene. KLP er ett eksempel på en kapitaleier som aktivt bruker SPUs beslutninger som grunnlag for eget videre arbeid og som ville miste den verdifulle muligheten dersom graden av åpenhet ikke forblir den samme.

KLP Kapitalforvaltning vil samtidig minne om at åpenhet også gir gjennomslagskraft. Det pekes i rapporten på at fondet bør prioritere det som er materielt for fondets investeringer og prioritere det som faktisk påvirker fondets verdier. Dette er tett koblet til at fondet også bør jobbe på en effektiv måte for å faktisk få resultater av innsatsen når det gjelder eierskapsutøvelse. Åpenhet vil være et viktig bidrag for å få til nettopp det. Åpenhet vil bidra til å skape diskusjoner, sette viktige temaer på agendaen og øke bevisstheten i selskaper SPU investerer i. Det er et viktig moment som vil være med på å påvirke selskaper og markeder i positiv retning. Åpenhet bidrar videre til systematikk, konsistens og handling i eierskapsutøvelsen, noe som vil styrke fondets posisjon som eier.

Samsvar mellom SPU og Statens pensjonsfond Norge

I dag har både Statens pensjonsfond utland og Statens pensjonsfond Norge et tydelig rammeverk for ansvarlige investeringer, men det er ikke fullt samsvar mellom fondenes prinsipper og strategier (virkemidler). Selv om fondene forvaltes på noe ulik måte, er det ingen grunn til at det ikke skal være større samsvar mellom fondenes strategier.

Justering av referanseindeks

Strategirådet lister opp tiltak som kan øke graden av ansvarlighet hos forvalter og unngå interessekonflikter mellom kapitaleier og -forvalter. Dette er en viktig diskusjon i ansvarsfordelingen

og utformingen av mandatet. Ett av tiltakene som blir nevnt er at referanseindeksen bør justeres for å ta hensyn til utelukkelse av selskaper basert på ikke-finansielle kriterier. KLP Kapitalforvaltning har gjort det på denne måten siden 2002 med udelt positive erfaringer.

Forskning

Strategirådet mener at SPU har et ansvar for å fremme forskning som kan bidra til å dekke kunnskapsgapet om virkningen av miljømessige, sosiale og styringsmessige faktorer (ESG-faktorer) på porteføljeverdier. Ifølge rådet vil et fond av SPUs størrelse ha spesielt stor nytte av slik forskning. Slik KLP Kapitalforvaltning ser det, er mer forskning ett av de viktigste satsingsområdene for videreutviklingen av fagområdet. Vi er således enige i strategirådets anbefaling. Det er etter vår oppfatning behov for mer forskning om og dokumentasjon av ESG-faktorens innvirkning på risikonivå og avkastning, og spesielt hvordan en systematisk integrasjon av ESG-faktorer i store passive porteføljer vil påvirke disse.

Aktivaallokering

I oktober 2013 sendte KLP sammen med en rekke andre investorer og organisasjoner et brev til alle partiledere som deltok i regjeringsforhandlingene med overskriften "Et mer langsiktig Statens pensjonsfond utland". Vårt innspill var at det bør foretas en utredning for å vurdere hvordan SPU kan ta inn direkteinvesteringer i infrastruktur, tilknyttet også fornybar energiproduksjon og -distribusjon, som del av sitt investeringsunivers.

Fordelen med et slikt mandat er avkastningspotensiale, reduksjon av klimarelatert risiko for fondet og et direkte bidrag til en økning i fornybar energiproduksjon. Det sistnevnte tilsier at fondet på dette området kan ha en enda viktigere samfunnsmessig påvirkning enn i andre aktivaklasser, selv om mandatet vil utgjøre en begrenset andel av fondet. Et mandat hvor det åpnes opp for direkteinvesteringer og/eller unoterte aksjer kan derfor utgjøre et fint komplement i SPUs portefølje. Denne typen investeringsmandat vil dog på flere måter være mer krevende å forvalte enn SPUs tradisjonelle investeringer (gitt risikonivå, likviditet, behov for due diligence og oppfølging, verdsettelse etc.). Det bør derfor gjøres en grundig vurdering før et slikt mandat blir etablert.

Avslutningsvis er hovedmålet med forvaltningen av SPU å maksimere avkastningen gitt et moderat nivå på risiko. Det er viktig at det valgte risikonivået er utgangspunktet også for valg av ansvarlig investeringsstrategi. Slik KLP Kapitalforvaltning ser det, er det fullt mulig å ivareta en ansvarlig investeringspraksis med en stor andel av passiv forvaltning i porteføljen ved å benytte den verktøykasse SPU har tilgjengelig. Vi håper at strategiprosessen som denne høringen er en del av vil bidra til å ytterligere forfine de verktøy og strategier som SPU benytter.

Med vennlig hilsen
for KLP Kapitalforvaltning



Håvard Gulbrandsen
Administrerende direktør