

Utlåtande över Strategirådets Hovedrapport 2013: Ansvarlig investeringspraksis og Statens pensjonsfond utland

Finansdepartementet i Norge har inbegärt undertecknade om ett utlåtande över strategin för ansvarig investeringspraxis i SPU (Statens Pensionsfond Utlandet). Mina kommentarer är följande.

Jag är helt överens med rapportens rekommendationer gällande vikten av utformandet av en klar motivation för varför fonden är engagerad med ansvarliga investeringar. Eftersom en ansvarsfull investeringsstrategi kan innebära en trade-off mellan avkastning och etiskt beteende¹, bör motivationen kunna ge ett ramverk för inom vilken utsträckning och under vilka omständigheter man kan företa sådana åtgärder där man kan ge avkall på portföljens primärsyfte om en högsta möjliga avkastning med en moderat risknivå. Det föreslagna ramverket (motivation-mandat-principer-strategier) är även ett utmärkt förslag, likaså förslaget att Norges Bank engageras i utarbetandet av de mera konkreta delarna dvs. principerna och strategierna. En annan sak är däremot det att utarbetandet av detta ramverk inte kommer att vara enkelt, speciellt med tanke på frånvaron av forskningsresultat gällande de relativa fördelarna av de olika strategierna som tillämpas av etiska investerare. Speciellt med tanke på fondens storlek understöder jag starkt rådets förslag om att ägarstrategier som förväntas ha en *väsentlig* inverkan på portföljens avkastning och risk prioriteras.

Gällande detaljerna i rapporten vill jag lyfta fram följande saker:

- Det är inte enbart fondens position som en universell ägare, utan även dess långa tidshorisont, som borde beaktas i utarbetandet av de etiska strategierna. Fonden bör därvid väga mellan nyttan mellan uteslutning och de därmed associerade nackdelarna (högre transaktionskostnader, sämre portföljdiversifiering) och påverkan / dialog (som kanske bär frukt långsammare). Eftersom dessa strategier kan uppfattas som olika hårda av den breda populationen i Norge (det är mycket enklare att anklaga en fond för oetiskt beteende om den kvarstår som ägare, även om en dialog-strategi kunde på sikt vara den mera effektiva påverkningsmetoden), borde man öppet och på bred front informera om den valda strategin och de *argument* som stöder den.
- Det är av högsta vikt att riktlinjerna är tydliga och tillämpas rätt så ”mekaniskt” av portföljförvaltarna, så att man undgår att blanda mellan SPUs strategi för ansvarsfullt ägande, och Norges stats politiska ställningstaganden.

¹ Såsom även i rapporten konstateras, har merparten av studierna om ansvarsfulla investeringar har inte kunnat bevisa att en ansvarsfull investeringsstrategi klart skulle leda till en bättre avkastning eller lägre risk. Däremot finns det klara belegg för att ett extremt tillämpande av uteslutning som en portföljstrategi kan leda till en snedvriden portföljrisk och därmed ett sämre avkastning-risk förhållande.

- Rådet föreslår att referensindexen borde justeras för att ta hänsyn till uteslutningar av bolag på icke-finansiella grunder. Om referensindexena utgör basen till bonuslöner för portföljförvaltare, är detta naturligt. Jag anser dock att man även alltid parallellt borde uträkna referensindex utan uteslutningar, för att tydligt kunna följa upp eventuella kostnader och riskkonsekvenser av en ansvarsfull investeringsstrategi. Det vore bra om man även kunde separat årligen rapportera för de övriga verksamhetskostnaderna explicit associerade med ansvarsfulla investeringar.
- För att en tydligt formulerad och klart och öppet uttalad strategi för ansvarsfullt ägande skall lätt kunna integreras i den övriga portföljförvaltningen, är det viktigt att, såsom rapporten föreslår, bättre kunna samordna Etikrådets och Norges Banks arbete gällande ansvarsfullt ägande. Man bör undvika dublisering av resursförbrukning och bör kunna delegera beslut om uteslutningar och påverkan via dialog (dvs. beslut i linje med ramverket) till Norges Bank.

Helsingfors 23.1.2014

Rektor (professor) Eva Liljeblom
Svenska handelshögskolan