

Finansdepartementet
Avdeling for formuesforvaltning
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Oslo, 24/01/2014

Høring på Strategirådets rapport av 11.november 1013 - Ansvarlig Investeringspraksis og Statens pensjonsfond utland (NBIM)

Innledende kommentarer

Bellona har med interesse lest Strategirådets rapport - Ansvarlig Investeringspraksis og Statens pensjonsfond utland (NBIM). Rapporten beskriver en rekke utfordringer og forbedringspunkter på en god måte. Noen av anbefalingene synes vi er meget konstruktive og kan bidra til at NBIM som pensjonsfond gjeninntar posisjonen som førende i forhold til ansvarlig eierskap (se anbefaling 5). Som verdens største pensjonsfond er dette en rolle NBIM bør ha.

Vi savner en mer proaktiv holdning til langsiktige investeringer som både tilfredsstillende miljømessige og sosiale dimensjoner. Bellona savner også en mer opplyst diskusjon av finansiell risiko knyttet til investeringer i selskaper med tung vekting mot ikke-fornybare ressurser og da spesielt fossile ressurser. Det er også påfallende rammene for NBIMs virksomhet som følger av FNs veiledende prinsipper for menneskerettigheter og OECDs kontaktpunkt/retningslinjer for ansvarlig næringsliv ikke er blitt diskutert av Strategirådet.

Bellona stiller seg skeptisk til hvordan den foreslåtte integreringen av Etikkrådet inn i NBIM vil styrke åpenhet eller gi et mer gjennomgripende fokus på ansvarlig eierskap i forhold til det totale investeringsuniverset til NBIM. Vi vil derfor foreslå at Etikkrådet som selvstendig enhet forblir uendret. Det kan med fordel gjøres en tydeligere avgrensning mellom Etikkrådet som en "ombudsmann" i enkeltsaker og NBIM som ansvarlig for systematisk eierskapsutøvelse av hele porteføljen.

Bellona vil - med forebehold om at det kan sikres økt åpenhet og kortere behandlingstid - støtte forslaget om at Hovedstyret i Norges Bank foretar vurderingen av Etikkrådets tilrådninger. Videre er det viktig at kostnader knyttet til å vurdere ESG (som i enkelte tilfeller også kan redusere tap eller risiko for tap) holdes utenfor forvaltnings-kostnadene.

Vi mener overskuddet fra oljeinntektene nå i økende grad bør investeres i fornybar og miljø-infrastrukturtiltak, enten i form av et eget fond eller ved et nytt mandat for NBIM.

Bellonas vurdering av de konkrete forslagene:

1. Klargjøre målsetning for ansvarlige investeringer

Målsettingen som Strategirådet legger til grunn er ikke i overensstemmelse med NBIMs etiske retningslinjer. "Sikre kjøpekraft for fremtidige generasjoner" er en klar innsnevring sammenlignet med NBIMs mandat som lyder: "Finansformuen må forvaltes slik at den gir god avkastning på lang sikt, noe som er avhengig av bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og sosial forstand". Etter vår oppfatning nedtoner dette både finansielle og miljømessige risiki som følger av klimautfordringen, spesielt i et generasjonsperspektiv. Dette blir et gjennomgående problem i Strategirådets innstilling.

2. Ansvarlige investeringer bør integreres i mandatet forvaltningen av fondet

Dette er en retning som etter hva vi forstår ønskes velkommen i NBIM. Dersom alle investeringer får mer eksplisitte og operasjonaliserbare krav til oppfølging i forhold til ikke-finansielle forhold kan det gi betydelige gevinster både i form av miljø, sosial og ikke minst legitimitet av NBIM som aktør. Det forutsetter imidlertid at NBIM styrker mengden og bredden i sin kommunikasjon mot politikere og allmenhet. En slik endring vil komplementere snarere enn erstatte Etikkrådets åpne og normdannende tilrådinger.

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

I strategirådets tilråding foreslås det å utvikle praktiske prinsipper. Vi forstår dette som prinsipper som kan støtte beslutninger. Vi er enig med dette, men ser samtidig utfordringen i hvordan disse prinsippene skal utvikles. Vi vil foreslå at NBIM inviterer til en bred dialog med alle relevante stakeholdere slik at prinsippene blir forståelige å bruke og ikke minst styrker legitimiteten til både prinsippene og eierskapsstrategiene som skal tjene som beslutningsstøtte for NBIM.

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

Bellona støtter tilrådingen om mer forskning. Samtidig avdekker ikke tilrådingen noen entydig sammenheng om hvorvidt ESG-motiverte investeringer gir lavere avkastning enn passive investeringer basert på indeks¹. Behovet for økt forskning som klargjør hvordan eksternaliteter påvirker avkastningen bør derfor ikke holde NBIM tilbake fra å eksperimentere med investeringer i for eksempel fornybar-infrastrukturprosjekter. Strategirådet foreslår likevel fortsatt vektlegging av finansielle forhold. Forskningen kan dels skje gjennom utvikling av discussion-papers fra NBIM, men også gjennom rekruttering av stipendiater og samarbeid med relevante forskningsinstitutter som kan gjennomføre uavhengige forskningsprosjekter.

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

Bellona deler Strategirådets oppfatning om at NBIM bør gjenerobre sin tetposisjon når det gjelder å utvikle robuste eierskapstrategier og støtte etableringen internasjonale standarder, reguleringer og nye rapporteringsinitiativ. Det er de offentlige tilrådingene fra Etikkrådet som har økt den internasjonale støtten for skjerpede reguleringer og utvikling av nye standarder. Vi vil hevde at et "stille" nedsalg har neglisjerbar virkning på enkeltelskaper og liknende selskapers atferd og grad av ansvarlighet.

¹ Pax World Management hevder at deres GEMF har gitt bedre avkastning enn MCSI World Index. Calvert Investment sier det samme.

6. Offentliggjøre prinsippene for ansvarlige investeringer og eierskapsstrategiene

Åpenhet helt avgjørende. Strategirådet foreslår at Norges Banks Hovedstyre skal fatte beslutninger både om uttrekk, hvorvidt navn på enkeltelskaper og en detaljert begrunnelse skal offentliggjøres. Hovedstyret er i dag underlagt 12 års generell taushetsplikt. Det blir opp til Hovedstyrets eget forgodtbefinnende hva de vil dele². **Dagens åpenhet om enkeltelskaper vil ikke bli videreført dersom Strategirådet innstilling blir fulgt.** Åpenhet er ikke primært for å møte ytre krav fra interessegrupper, men snarere for å gjøre NBIM, andre institusjonelle investorer og aksjeselskaper til mer kompetente og lærende organisasjoner. Åpenhet er også en del av NBIMs oppgave som verdens største pensjonsfond og som selvskreven trendsetter.

7. Rapportering om virkningen av strategien for ansvarlige investeringer

Vi erkjenner at NBIM har en rekke virkemidler tilgjengelig. Positiv utvelgelse, observasjon, stemmegivning på generalforsamlinger, valg av styremedlemmer, uttrekk og dialog med selskapene. Vi ser verdien av fortrolige og konstruktive dialoger mellom NBIM og styreledere. Utfordringen med slikt stille diplomati er at det i begrenset grad redegjøres for fremgangsmåte, omfang og utfall bortsett fra generiske/anonymiserte rapporter. Etter hva vi forstår er NBIM innstilt på å formidle mer detaljert informasjon i fremtiden. Eksempelvis gir de årlige rapportene knyttet til vann, barnearbeid og klima generelle beskrivelser som i liten grad gir leserne en anledning til å vurdere. Bellona vil foreslå at rapportering om dialoger blir mer informativ enn i dag?. Det finnes mange verktøy som brukes av NBIM i dag for å sikre at målsetningen om ansvarlig eierskap blir fulgt. Vi deler Strategirådets vurdering at en dramatisk økning i antallet indikatorer og mandater kan komplisere og innsnevre investeringuniverset. Bellona vil likevel foreslå NBIM ser nærmere på den nye Bloomberg Carbon Risk Evaluation Tool som et mulig supplement til GRI og CDP. Vi vil også understreke at FNs veiledende prinsipper for menneskerettigheter og OECDs kontaktpunkt/retningslinjer for ansvarlig næringsliv også må gjelde hele NBIMs portefølje. Selv en liten aksjepost, spesielt i såkalte "eierløse selskaper" vil gi NBIM et ansvar for oppfølging av FNs prinsipper og OECDs retningslinjer gjennom sin eierskapspolitikk.

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

Vi deler oppfatningen om at utelukkelse bør bli en integrert del av virkemidlene i eierskapsutøvelsen, men er mer i tvil om forestillingen om en integrert kjede. En systematisk bruken av beslutningsverktøyene i et trappetrinnssystem må ikke bli en tvangstrøye som forsinker utelukkelse som det siste virkemiddel når åpenbare grunner taler for det. Det er viktig at NBIM handler resolutt når de ser behovet for utelukkelse og ikke viderefører dialoger eller forhandlinger med selskaper når utfallet synes klart. Her bør risikovurderinger fra NBIM egne eksperter tillegges økt vekt. NBIM kan foreta nedslag/utelukkelse uten utførlige innstillinger, men bør samtidig gi tilstrekkelig informasjon om nedslag. Nedslag i palmeolje er et eksempel på hvordan sparsom informasjon gjør det vanskelig for offentligheten å forstå om dette var et nedslag hovedsakelig var begrunnet utfra miljø eller finansielle hensyn. Mer detaljert kvantitativ informasjon om utelukkelse uten at enkeltelskaper kommenteres vil også gi omverdenen en bedre forståelse av og legitimitet for hvordan NBIM gjennomfører sin eierskapsutøvelse.

² Om åpenhet. Foredrag av visesentralbanksjef Jan Fredrik Qvigstad i Det Norske Videnskaps-Akademi i Oslo, 10. november 2009. <http://www.norges-bank.no/no/om/publisert/foredrag-og-taler/2009/om-apenhet/>

9. Deleger beslutninger om utelukkelse til Norges Bank

Behandlingen av Etikkrådets tilrådinger tar for lang tid å behandle i Finansdepartementet og blir i flere tilfeller avgjort av Regjeringskollegiet. Den eventuelle omdømmeskaden for selskaper i perioden mellom offentliggjøring av tilråding og endelig beslutning er strengt tatt Finansdepartementets og ikke Etikkrådet som er skyld i. I enkelte tilfeller har NBIM foretatt nedslag på selvstendig grunnlag før Finansdepartementet avsluttet sin vurdering. Etikkrådets forslag om utelukkelse av Petrochina grunnet deres aktivitet i Burma ble avvist etter at det ble drøftet på høyeste politiske hold i den rødgrønne regjeringen. Dette illustrerer en uheldig sammenblanding av fag og politikk. Vi deler Etikkrådets oppfatning at det vil være ryddigere å overføre denne beslutningen til Norges Bank, men samtidig understreke at denne overføringen må lede til økt åpenhet om beslutningene i enkeltsaker. Selskaper med liknende aktiviteter og adferd følger nøye med på Etikkrådets tilrådinger. Tilrådingene blir også lest og fortolket av andre institusjonelle investorer og ikke minst representanter fra berørte lokalsamfunn og NGOer.

De fyldige tilrådingene mot noen få selskaper som Etikkrådet utarbeider, bør være selve syretesten på om NBIMs investeringer tilfredsstiller bærekraftskriteriene. Et uavhengig Etikkråd kan derfor bidra til å finslipe tilnærmingen og prinsippene mot de øvrige 7-8000 selskapene i porteføljen. Vi synes også det er ønskelig at NBIM gjennomgår hele porteføljen i forhold til Etikkrådets tilrådinger i enkeltsaker. Bellona ser verdien av at NBIM fokuserer på selskaper som vil være av stor materiell betydning. Det er derimot Etikkrådets rolle å fastslå klare overtramp fra enkeltselskaper. De offentlige tilrådingene bidra til tydelig "naming and shaming" noe som NBIM verken kan eller bør være involvert i. Vi frykter at opinionsdannende tilrådinger vil tape mot NBIMs organisasjonskultur og rolleforståelse.

Vi tror derimot at analyser av hele sektorer som i dag til dels skjer i Etikkrådet med fordel kan overføres til NBIM. NBIM kan da lage analyser av risikosektorer som kan anspore Etikkrådet i forhold til enkeltsaker de bør undersøke. En slik arbeidsdeling vil også bidra til å klargjøre skillet mellom det eierskapsarbeidet som NBIM og Etikkrådets uavhengighet. Etikkrådet vil da få en mer rendyrket og uavhengig "ombudsmann-rolle". En illustrasjon på den nødvendige arbeids- og rollefordelingen kan være hvordan Verdensbanken og IFC har organisert sitt ombudsarbeide gjennom etablering av et selvstendig enhet (Compliance Advisor Ombudsman) som rapporterer direkte til sjefen i Verdensbanken. Etter vår oppfatning bør forholdet mellom Etikkrådet og Norges Bank være av en liknende karakter. Se også CAOs mission statement ³.

10. Sikre ansvarliggjøring og sammenfallende interesser

Bellona stiller seg skeptisk til en omforming av Etikkrådet til å bli en komité under Norges Banks hovedstyre. Arbeidet omfatter samme problemfelt men med ulike siktemål. Etikkrådet skal avdekke brudd på de etiske retningslinjene i enkeltsaker og gi fyldige offentlige begrunnelser som vil skape presedens internasjonalt og bør bidra til at NBIM

³ CAO's mission is to serve as a fair, trusted, and effective independent recourse mechanism and to improve the social and environmental accountability of IFC and MIGA. Over the last 13 years, the Office of the Compliance Advisor Ombudsman (CAO) has played a vital role in enhancing the accountability of the World Bank Group by offering a robust and effective citizen-driven accountability system for IFC and MIGA. CAO provides the space for communities to have direct access to those whose decisions can profoundly affect their lives.

finstiller sine virkemidler for ansvarlig eierskap. Risikoseksjonen i NBIM på sin side skal monitorere hele porteføljen basert på kvantitativ monitorering dels supplert med informasjon om enkeltsekskapers adferd eller hele sektorsers adferd. I en klar rollefordeling

Øvrige synspunkter

Avkastningskrav

NBIM har bare unntaksvis klart å levere 4 prosent avkastning på sin portefølje. Målt siden oppstarten har avkastningen ligget på 3.41 prosent. Dersom større deler av investeringene skal rettes mot mer langsiktige, lønnsomme investeringer som fornybar infrastruktur kan avkastningsmålet senkes til 3 prosent. Dette vil også skape mer realistiske forventinger til hva NBIM kan levere av avkastning.

Avvik fra indeks

NBIM har i dag muligheten til 1 prosent avvik fra indeksen på porteføljen som helhet. En slik tett binding til indekser er et særkjenne for små investorer som ikke vil lede an, men være passive. Bellona tror dagens avviksgrense reduserer muligheten for å satse på sosialt og miljømessig forsvarlige investeringer som en fremtid med strammere karbonbudsjett forlanger. Dersom NBIM gis mulighet til å avvike 5 prosent fra indeks kan de ta større sjanser i forhold til mindre selskaper som er i ferd med å utvikle morgendagens miljøløsninger. Vi tror den norske allmenheten vil godta et høyere avvik dersom investeringene oppfyller det overordnede målet om generasjonsperspektiv.

Øremerkede midler til grønne investeringer

Bellona etterspør at en øremerket prosentsats av NBIMs investeringer rettes mot miljøprosjekter. En slik øremerking vil fungere som et mandat for NBIM til å identifisere og tilrettelegge flere grønne investeringer. Enkelte organisasjoner har argumentert for at fem prosent bør reserveres, mens andre har foreslått 15 prosent. Vi anser forslaget fra Ceres (2013)⁴ om en øremerking av 5 prosent av den totale investeringsporteføljen til fornybarprosjekter som en realistisk målsetning. Bellona vil foreslå at en lager en opptrappingsplan henimot 5 prosent. Det vil være uheldig om NBIM forplikter seg en fast prosentsats til grønne investeringer dersom ikke prosjektene er betryggende sikret i forhold til langsiktighet i rammevilkår, korrupsjonsforebygging etc.

Grønn infrastruktur

Bellonas langsiktige mål er at innen 2020 skal Fondets klimastrategi ha sørget for at Fondet kun er investert i selskaper som vil være finansielt og miljømessig bærekraftige i et samfunn som kan oppfylle 2 gradersmålet. NBIM bør derfor få mandat til å ta langsiktige investeringer i grønn infrastruktur⁵.

⁴ <http://www.ceres.org/resources/reports/investing-in-the-clean-trillion-closing-the-clean-energy-investment-gap/view>

⁵ For en diskusjon av hvordan slike investeringer kan trappes opp, se for eksempel:

<http://www.ceres.org/resources/reports/investing-in-the-clean-trillion-closing-the-clean-energy-investment-gap/view>

<http://www.terrafirma.com/renewable-energy-infrastructure.html>

<http://climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2013/03/The-Challenge-of-Institutional-Investment-in-Renewable-Energy.pdf>

<http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/CleanEnergyInfrastructure.pdf>

Investering i grønn infrastruktur (spesielt i fremvoksende markeder/økonomier) for å dekke behov som eksempel vann, mat og energiproduksjon er ikke en ensartet gruppe verken i forhold til kompleksitet, avkastning eller risiko. Bellona vil derfor foreslå en gradvis økt vektning av fornybarinvesteringer der en kan oppnå forsvarlig risiko og langsiktig sikker avkastning. Dette må være en gradvis prosess fordi få prosjekter er modne og fordi betydelige tap vil sette investeringer innenfor hele denne sektoren i vanry. Porteføljen til NorFund - som har hatt bedre avkastning enn NBIM - kan indikere mulige investeringer og hvordan slike investeringer kan gi god avkastning, men vil ikke være av tilstrekkelig omfang til å finne frem til nok investeringsobjekter.

Med vennlig hilsen, for Bellona,

Svend Søyland Seniorrådgiver

Med vennlig hilsen

Svend Soeyland