



Finansdepartementet
Finansminister Siv Jensen
postmottak@fin.dep.no

Oslo, 6. februar 2015

Vi viser til høringsbrevet fra Finansdepartementet den 17. desember 2014 hvor KLP Kapitalforvaltning inviteres til å gi innspill på rapport fra ekspertgruppen for Statens pensjonsfond utlands virkemiddelbruk og investeringer i kull- og petroleumselskaper.

KLP Kapitalforvaltning er et fondsforvaltningsforetak med en forvaltningskapital på ca 385 milliarder kroner i fond og diskresjonære porteføljer. Vi forvalter midler på vegne av forsikringsvirksomheten i KLP-konsernet og andre kunder gjennom KLP-fondene.

Finansdepartementets høringsnotat og rapporten fra ekspertgruppen anbefaler et sterkere fokus på klima i forvaltningen av Statens Pensjonsfond utland (SPU). Dette er etter vår mening et prisverdig initiativ og et steg i riktig retning. Ekspertgruppens rapport inneholder en grundig kartlegging av nåværende praksis relatert til SPU's investeringer i selskaper som produserer fossilt brensel og utreder muligheter for videre tiltak for å adressere klimaendringer. Konkrete forslag inkluderer et nytt utelukkelseskriterium basert på alvorlige skader på klimaet, samt tettere samarbeid mellom NBIM og Etikkrådet angående samspill mellom eierskapsutøvelse og uttrekk vedrørende klimaet.

Utredningen som er gjort av ekspertgruppen er grundig og gir et godt grunnlag for videre diskusjon og beslutning. Viktige forhold er belyst på en god måte og KLP Kapitalforvaltning stiller seg i all hovedsak bak ekspertgruppens konklusjoner. KLP foretok i 2014 en liknende utredning, hvor mange av de samme aspekter ble vurdert. Hovedkonklusjonene fra ekspertgruppen er i tråd med de konklusjoner KLP selv gjorde.

Basert på vår egen utredning besluttet KLP blant annet å utelukke selskaper som får minst 50 prosent av inntektene fra kullbasert virksomhet og å øremerke ytterligere 500 millioner kroner til utbygging av fornybar energi i utviklingsland. Hele utredningsdokumentet og en oversikt over alle selskapene som ble utelukket finnes på KLPs nettside¹ og er således ikke diskutert i videre detaljer i denne høringsuttalelsen. KLP Kapitalforvaltning kommenterer i dette notatet på de elementer som er spesielt relevante gitt vår erfaring og ståsted for å bidra til det videre arbeidet med beslutningen for SPU.

Ekspertgruppens mandat

Ekspertgruppen tar opp viktige vurderinger relatert til virkemidlene eierskapsutøvelse og uttrekk. Det er et viktig bakteppe for anbefalingen og videre beslutning.

Ekspertgruppens mandat var i utgangspunktet begrenset til å veie de to virkemidlene uttrekk og eierskapsutøvelse i forhold til effektivitet. KLP mener en slik veiing er uheldig da de to

¹ KLPs karbonutredning:

https://www.klp.no/polopoly_fs/1.28993.1416385527!/menu/standard/file/Karbonutredning%20norsk%20hovedversjon_ENDELIG_181114.pdf. KLPs beslutning om utelukkelse fra investeringer:
https://www.klp.no/polopoly_fs/1.29221.1417435083!/menu/standard/file/Beslutning_Kull_261114.pdf.



virkemidler utfyller hverandre og virker best om de brukes i kombinasjon. Effekten av eierskapsutøvelsen blir styrket om en eier også kan bruke uttrekk som virkemiddel og ris bak speilet. På samme måte fungerer uttrekksmekanismen effektivt om målet er å oppnå selskapsendring og reinvestering er en attraktiv gulrot for selskapet til å gjennomføre endringer. Dersom selskaper som et resultat av endring kan tiltrekke seg aksjekjøp på over en prosent av selskapets verdi, må ikke synergieffekten av virkemidlene undervurderes.

Mandatet kunne med fordel også ha inkludert mulige investeringer i fornybar energi, da disse representerer den mest direkte måten investorer kan bidra til å oppnå togradersmålet.

Viktig presisering: samlet selskapsnivå

Det nye uttrekkskriterium som ekspertutvalget foreslår åpner for utelukkelse av selskaper som kan ansees som "klimaverstinger", basert på en helhetsvurdering av selskapenes samlede drift. Dette er en viktig presisering for å understreke at de øvrige utelukkelsene handler om spesifikke normbrudd. Å legge en helhetsvurdering til grunn for klimakriteriet er en klok anbefaling og i tråd med de vurderinger KLP har gjort, jf. avsnitt under om formålet med uttrekk som i dette tilfelle er å oppnå togradersmålet.

KLP opplever at flere av selskapene som er utelukket fra investeringene på bakgrunn av alvorlige normbrudd presterer ellers fremragende på andre dimensjoner av samfunnsansvar. Selskap som foretar et slikt brudd ikke kan kompensere for dette ved ellers å bemerke seg på samfunnsansvarsfeltet. Vi mener det er annerledes med vurderinger av selskaper knyttet til klima. Eksempelvis bør kvotekjøp, CO₂-fangst og -lagring i stor skala og andre klimafremmende tiltak være viktige elementer i en helhetsvurdering av selskaper.

Uttrekk av selskaper som driver klimaskadelig virksomhet

Ekspertutvalget anbefaler et kriterium for uttrekk når et selskap "medvirker til eller selv er ansvarlig for [...] handlinger eller unnlater som på et samlet selskapsnivå fører til alvorlig skade på klimaet". At klimaskadelig virksomhet har hittil vært unntatt de etiske retningslinjene for SPU har, som ekspertgruppen nevner, vært en svakhet gitt forskningsresultatene om de alvorlige effektene av klimaendringer. Det nye kriteriet representerer således en forbedring på de eksisterende retningslinjene.

KLPs utredning er tydelig på at det er en vesentlig forskjell mellom formålet med uttrekk av selskaper knyttet til klima og uttrekk av selskaper knyttet til andre normbrudd. Det bør være tydelig hva formålet med uttrekket skal være, da dette påvirker effekten og medfører operasjonelle konsekvenser som det bør tas hensyn til. Dersom man ikke operasjonaliserer uttrekkene i tråd med dette formålet, vil fondet kunne risikere å investere mer i CO₂-intensive selskaper og dermed ikke bidra til å redusere CO₂-utslipp globalt. Dette kan skje fordi de ved utelukkelse av et selskap, vil det kjøpes mer av et annet, som oftest, tilsvarende selskap. Den økte investeringen i et aktuelt selskap kan – alt etter hvordan uttrekkskriteriet rammer – bidra til tilsvarende eller mer av de totale globale utslipp. Formålet bør derfor, i dette tilfelle være, å bidra til at verden når togradersmålet,

KLPs argumentasjon er at som forvalter av pensjonsmidler bør vi (som alle andre aktører og virksomheter) bidra med det vi kan og med de virkemidler vi har til rådighet til at verden når togradersmålet.



Spørsmålet som ekspertgruppen lar stå åpent er hvor grensen for uttrekk skal dras. Definerings og operasjonaliseringen av kriteriet foreslås overlatt til Etikkrådet. Dette har i den offentlige debatten etter rapportens fremleggelse skapt usikkerhet om hvordan kriteriet skal brukes og hvilke selskaper som eventuelt kan rammes av et uttrekk. Dette forventer vi at Etikkrådet vil kunne avklare på en god måte i tråd med sitt mandat. Slik vi forstår ekspertgruppens anbefaling kan dette innebære uttrekk av enkelte selskaper innenfor flere sektorer, inkludert kullbasert virksomhet. At grensedragningen settes til Etikkrådet er trolig en klok anbefaling som gir fleksibilitet med tanke på fremtidig utvikling både når det gjelder verdens energiproduksjon, klimaforurensing og teknologisk utvikling. Det er også i samsvar med gjeldende praksis for implementeringen av fondets retningslinjer.

Ekspertgruppen er tydelig på at forslaget ikke innebærer et automatisk uttrekk av alle selskaper innenfor en sektor, men i praksis kan den typen helhetsvurdering som anbefales likevel ramme enkelte sektorer i langt større grad enn andre. Som FNs klimapanel påpeker er kull den typen fossilt brensel som slipper ut mest CO₂ per energienhet.

Ekspertutvalget presiserer at det er uaktuelt å begrense uttrekk til kun produsenter – også forbrukerne som på et samlet selskapsnivå driver med aktiviteter som fører til alvorlig skade på klimaet ville kunne rammes av det nye kriteriet. Dette er i tråd med KLPs vurdering, som innebærer at ikke bare kullprodusenter men også kullkraftverk omfattes av uttrekk. Også andre kullbaserte virksomheter kan rammes.

Ressursbehov og den etiske forvaltningen av SPU

Ulempen med et slikt generelt uttrekkskriterium er at denne typen helhetsvurderinger kan være svært ressurskrevende – noe ekspertutvalget også bemerker. Det er viktig at Etikkrådet får tilstrekkelige ressurser til å kunne påta seg denne oppgaven om det blir aktuelt. Klima har vært et av NBIMs prioriterte områder for eierskapsutøvelse i flere år og NBIMs ekspertise på dette feltet vil være en verdifull ressurs for Etikkrådet. En sterkere kobling mellom eierskap og utelukkelse i forvaltningen av SPU er i tillegg forenelig med målene med omorganiseringen av den etiske forvaltningen av fondet som trådte i kraft den 1. januar i år.

Økt transparens om nedsalg i enkelte sektorer

Utelukkelse på grunn av aktiviteter som medfører alvorlig skade av klimaet er trolig allerede foretatt, dog ikke etter anbefaling fra Etikkrådet, jfr. NBIMs årsrapport for 2013 og rapport om ansvarlig forvaltning fra 2014 angående nedsalg i enkelte bransjer. Ekspertutvalgets forslag kan således skape økt transparens ved å integrere hensyn til klimaet i det eksisterende utelukkelsessystemet, med det kravet om åpne tilrådninger som dette medfører. Det vil være en stor fordel for KLP, våre kunder og andre institusjonelle investorer som følger Etikkrådets tilrådninger og utelukkelse fra SPU.

SPU har fått en viktig rolle i norsk forvaltning. Mange av de som forvalter offentlig midler herunder kommunale pensjons- og investeringsforetak og mange andre har etablert SPU's investeringspraksis som et krav for etterlevelse. Med manglende offentlighet om nedsalg, er det vanskelig med etterlevelse i denne forvaltning. Disse institusjoner løper en omdømmerisiko ved å være investert i selskaper hvor Norges bank har gjennomført nedsalg.

Hvis målet er å oppnå klimaforbedringer og ikke bare unngå fondets medvirkning, er åpne tilrådninger om utelukkelse langt mer hensiktsmessige. KLP har erfart at for en minoritetseier er det sjeldent uttrekket i seg selv som skaper press på selskaper, men heller åpne



begrunnelser om hvorfor investoren velger uttrekk. Utover effekten på selskapene kan åpne begrunnelser skape langt større ringvirkninger, da andre investorer kan dra nytte av informasjonsinnhentingen og analysen som danner bakgrunnen for avgjørelsen. I tillegg sendes et tydelig signal til alle andre relevante selskaper om hva eierne vil ønske å finansiere. Hvilke uttrekk verdens største fond beslutter og begrunner har betydelig større effekt enn uttrekket av et enkelt selskap. SPU er for store deler av sin portefølje en passiv investor i nærmest alle børsnoterte selskaper. Det betyr i praksis at de er og vil være en eier i disse selskapene i overskuelig fremtid. De er i mange tilfeller en passiv investor, men kan allikevel være en aktiv eier i selskaper. Dersom dialog med selskaper fortsetter etter utelukkelse fordi SPU i utgangspunktet ønsker å være en eier i disse selskapene, vil fondet i kraft av sin størrelse aktivt bidra til positive endringer.

Det er vår oppfatning at beslutninger fattet om uttrekk fra SPU om klimaskadelig virksomhet kan være et viktig bidrag til at verden når togradersmålet.

Vi imøteser alle spørsmål om dette høringsinnspillet og stiller oss til disposisjon om departementet ønsker ytterligere dialog eller innspill.

Med vennlig hilsen,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Håvard Gulbrandsen'.

Håvard Gulbrandsen
Administrerende direktør
KLP Kapitalforvaltning