

Fossil-Fuel Investments in the Norwegian Government Pension Fund Global: Addressing Climate Issues through Exclusion and Active Ownership

Martin Skancke, Elroy Dimson, Michael Hoel, Magdalena
Kettis, Gro Nystuen and Laura Starks

Desember 2014

Om ekspertgruppen

- Oppnevnt av FIN 4. april 2014
- Bakgrunn: Stortingets vedtak av 20. mars 2014
- Medlemmer:
 - Siviløkonom Martin Skancke, leder
 - Professor emeritus Elroy Dimson
 - Professor Laura Starks
 - Professor Michael Hoel
 - Dr juris Gro Nystuen
 - PhD Magdalena Kettis
- Skriftlige innspill og presentasjoner fra ekspertgruppens møter med interessenter og eksperter på klima, økonomi og finans er tilgjengelige på FINs nettsider

Ekspertgruppens mandat

- Vurdere om utelukkelse av kull- og petroleumsselskaper framstår som en mer effektiv strategi enn eierskapsutøvelse og påvirkning for å adressere klimaspørsmål og bidra til endringer fram i tid
- Gi råd om mulige kriterier for eventuell utelukkelse av denne type selskaper
- Bygge på konklusjonene fra behandlingen av anbefalingene fra Strategirådet for SPU om å styrke arbeidet med ansvarlige investeringer
- Ikke gi råd om den overordnede strategien for ansvarlig investeringspraksis eller andre deler av forvaltningsstrategien for SPU

Noen viktige utgangspunkter

- Rollen som finansiell investor
- Styringsstrukturen til fondet
- Syn på hvordan finansmarkedene fungerer
- Terskel for uttrekk etablert for andre sektorer

Eierskapsutøvelse og påvirkning

- Klimaendringer er relevante for SPU både ut fra etiske og finansielle hensyn
- Eierskapsutøvelse kan over tid påvirke bedrifters adferd og redusere fondets sårbarhet for klimarisiko
- Eierskapsutøvelse rettet mot reduksjon av klimarisiko bør prioriteres og styrkes framover, herunder:
 - Dialog med enkeltselskaper
 - Bredere engasjement mot myndigheter, standardutviklere, industriorganisasjoner og investorinitiativer
 - Økt satsing på relevant klimaforskning
- Økt rapportering om klimarisikoen i fondet og hvordan klimaendringer integreres i investeringsstrategi og beslutninger

Nytt kriterium for utelukkelse og observasjon

- Selskaper kan utelukkes fra fondets investeringsunivers dersom det er en uakseptabel risiko for at selskapet bidrar til eller er ansvarlig for:
 - «acts or omissions that, on an aggregate company level, are severly harmful to the climate»
- Høy terskel i samsvar med terskelen etablert for utelukkelse etter andre kriterier
- Tolkning og anvendelse bør overlates til Etikkrådet
- Observasjon og utelukkelse på bakgrunn av kriteriet bør koordineres med Norges Banks eierskapsutøvelse og påvirkning

Produktbasert utelukkelse

- Kull- og petroleumselskapenes energiproduksjon, energibruk eller karbonutslipp kan ikke sies å være i strid med alminnelige etiske normer
- Produsentene er del av et integrert system – vanskelig å se at de er mer uetiske enn konsumentene
- Fossilt brensel vil være en del av grunnlaget for energiproduksjon i tiår framover. Spørsmålet er ikke om investorer vil eie disse selskapene, men hvilke investorer som er gode eiere i et finansielt og etisk perspektiv, og SPU har alle muligheter til å være en "god" eier
- Et generelt kriterium for utelukkelse av kull og/eller petroleum vil ikke være i samsvar med andre norske politiske målsettinger og forpliktelser, herunder statens rolle i utvinning av både petroleum og kull

SPU ikke et effektivt klimapolitisk virkemiddel

- Utelukkelse og eierskapsutøvelse i SPU vil ikke vesentlig påvirke globale klimaendringer
- Vanskelig å skape koalisjoner med andre investorer dersom man opererer utenfor rammeverket for en finansiell investor
- Alternative målsettinger for SPU vil være et brudd på premisset om at fondet skal integreres i finanspolitikken
- Flere målsettinger for fondet kan:
 - Lede til en mindre klar investeringsstrategi
 - Skade fondets rykte som en ledende ansvarlig og finansiell investor
 - Redusere risikospredningen og svekke framtidig avkastning av fondet

Finansielle hensyn

- «Stranded asset» litteraturen
 - Ikke et nytt fenomen
 - Ikke åpenbart at markedene feilpriser denne type risiko
 - Betydelig risikodeling mellom petroleumsselskaper og grunneiere over tid gjennom beskatning
 - Selskaper uten lønnsomme investeringsprosjekter kan tilbakebetale kapital til investorene
- Nasjonalformuesperspektiv
 - Faller utenfor ekspertgruppens mandat
 - Forslag til videre arbeid på området er gitt i rapporten

Oppsummering

- Klimaspørsmål er relevante for investorer, og strategien for en ansvarlig investeringspraksis i SPU bør søke å ivareta etiske og finansielle hensyn knyttet til klimaendringer
- Eierskapsutøvelse samt påvirkning via andre tilgjengelige verktøy bør være de primære virkemidlene i en klimastrategi
- Det foreslås innført et nytt kriterium for observasjon og utelukkelse av selskaper som i alvorlig grad skader klimaet
- En generell utelukkelse av alle kull- og petroleumselskaper er ikke en effektiv klimastrategi
- Strategier for eierskapsutøvelse bør være basert på SPUs rolle som finansiell investor