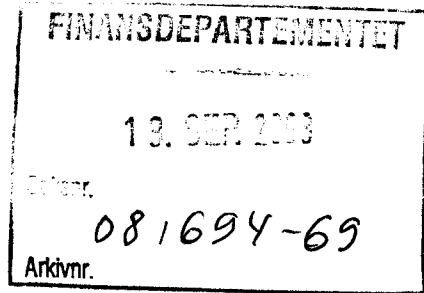




DET KONGELIGE
MILJØVERNDEPARTEMENT

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO



Deres ref
08/694 TM

Vår ref
200802174-/GUF

Dato **16 SEPT. 2008**

Evaluering av de etiske retningslinjene for Statens Pensjonsfond – høringsuttalelse fra Miljøverndepartementet.

Bakgrunn og formål

Vi viser til brev fra Finansdepartementet 18.06.2008 angående evaluering av de etiske retningslinjene for Statens Pensjonsfond. Miljøverndepartementets synspunkter følger nedenfor. Som vedlegg følger også noen vurderinger av fordeler og ulemper ved egne miljøfond vs. generelle miljøregler.

Det heter i høringsnotatet fra FIN at det er god grunn til å holde fast ved de grunnleggende målsettingene med de etiske retningslinjene; den etiske forpliktelsen til å sørge for at fondets eiere får en god langsiktig avkastning, samt å unngå å medvirke til grove etiske normbrudd. FIN vil fortsatt legge til grunn at det er en sammenheng mellom god avkastning på lang sikt og en bærekraftig utvikling i sosial, økonomisk og økologisk forstand.

Miljøverndepartementets generelle synspunkter

Høringsnotatet gir en rekke grunner for å beholde dagens ordning med uttrekk og direkte kontakt med bedriftene framfor et system med positiv vektning. Notatet legger også vekt på at store fond som investerer i størsteparten av alle noterte verdipapirer er avhengige av at hele økonomien fungerer godt og derfor også bør bidra til dette. Vi er enige i dette helhetlige synet men mener fondets nasjonale og internasjonale posisjon krever en videre horisont. Etter Miljøverndepartementets syn har pensjonsfondet ikke bare et ansvar for egen avkastning målt i penger, men også for hvordan investeringene påvirker miljøsituasjonen. Redusert risiko for alvorlige globale miljøskader og et positivt bidrag til global utvikling vil også bidra til et sikrere samfunn, og dermed til å opprettholde verdien av oppsparte midler. I denne forbindelse vil vi vise til Graverutvalgets innstilling der det bl.a. heter: "*Petroleumsfondets langsiktighet tilsier dermed at aktivt eierskap for å sikre en bærekraftig opptreden vil være ønskelig*".

Graverutvalget pekte dessuten på at fondet i tillegg til sin direkte eiermakt også har betydning som rollemodell. Vi er enige i dette og vil hevde at prinsippene for næringslivets samfunnsansvar, som skal presenteres i den kommende stortingsmeldingen om dette, gjelder like mye for offentlige som for private investorer. Som nasjonalt fond vil SPU's disposisjoner også bli sett i lys av Norges posisjoner i ulike internasjonale miljøforhandlinger. De signaler Norge gir som eier og som internasjonal aktør må stemme overens.

Dette er for øvrig i samsvar med målsettingene som beskrives i St.meld. nr. 13 (2006-2007) om et aktivt og langsiktig eierskap der det heter at "Regjeringen støtter også statseierskapsutvalgets syn på at staten vil kunne få svekket legitimitet, for eksempel som lovgiver og i saker som angår utenrikspolitikken dersom staten ikke også gjennom eierrollen etterlever høye standarder på dette området."

Vi er enige i høringsnotatets påpekning av at staten har andre virkemidler som er mer effektive for å gjennomføre miljøpolitikken enn investeringsreglene for fondet, mens fondets primære formål er å ivareta økonomiske verdier på lang sikt. Vi vil likevel understreke at næringslivet har stor innflytelse på den globale miljøtilstanden, og at SPU kan bidra i arbeidet for en bedre global økonomisk og miljømessig utvikling både gjennom sin investeringspolitikk og ved utøvelse av sin eiermakt - særlig gjennom samarbeid med liknende pensjonsfond og investorer, for eksempel gjennom P8-gruppen og innenfor UNEPs Financial Initiative.

Effektiv miljøstyring krever måling og rapportering. Det globale rapporteringsinitiativet, GRI gir et godt grunnlag både for bedrifter og investorer og SPU bør sammen med andre interesserte investorer bidra til at god miljøstyring også kreves i forhold til datterbedrifter og underleverandører.

Om miljøgifter og farlig avfall

I retningslinjene for SPU heter det at fondet har en "etisk forpliktelse til å unngå investeringer som utgjør en... alvorlig miljøskade". Etter vår oppfatning er dette noe generelt formulert. Vi vil derfor foreslå noen konkretiseringer her.

Det vil kunne gi et viktig signal internasjonalt dersom Norge ikke investerer i selskaper som produserer eller bruker bestemte miljøgifter, på samme måte som en i dag har utelukket selskaper som produserer inhumane våpen. Miljøgifter kan avgrenses til stoffer som er forbudt under Stockholm-konvensjonen. Det dreier seg om særlig tungt nedbrytbare organiske miljøgifter som hopper seg opp i næringskjeden og utgjør en alvorlig trussel mot miljø og helse. Vi ser det som potensielt problematisk dersom SPU henter fortjeneste fra produksjon som Norge er folkerettslig forpliktet til å avskaffe.

Norge vil videre forby eller søke å stoppe utslipp av en rekke andre svært skadelige miljøgifter, men som ikke er omfattet av Stockholm-konvensjonen. Også produksjon og/eller bruk av disse bør ha konsekvenser for SPU's investeringer, igjen fordi det vil være politisk problematisk om Norge henter fortjeneste fra produksjon eller bruk av stoffer som vi ellers forsøker å hindre utslipp av. Det kan imidlertid være mer problematisk helt å utelukke disse selskapene ettersom disse miljøgiftene ikke alltid er forbudt utenfor Norge.

På samme vis som for miljøgifter, mener vi at SPU bør kunne utelukke selskaper som håndterer farlig og miljøskadelig avfall på en uforsvarlig måte. Håndtering av slikt avfall er kostbart og øker faren for at selskaper finner regelstridige løsninger. Et eksempel er dumping av svovelholdig slam i Abidjan på Elfenbenskysten i 2006. U-land med lavt kontrollnivå er særlig utsatt for slik virksomhet.

Norge har under Basel-konvensjonen vært pådriver for forbudet mot eksport av farlig avfall fra i-land til u-land. Forbudet er imidlertid ikke trådt i kraft, og en rekke i-land utenfor EU/EØS vil sannsynligvis aldri bli bundet av det. Ulovlig eksport av farlig avfall fra EU/EØS er imidlertid et alvorlig lovbrudd og bør vurderes som dette i forbindelse med eventuelt uttrekk. Når det gjelder selskaper som eksporterer farlig avfall til u-land, bør dette kunne håndteres gjennom aktiv eierskapsutøvelse. I en særskilt kategori kommer likevel de selskaper som enten gjennom eksport eller produksjon i u-land dumper farlig avfall uten noen kontroll. SPU bør ikke hente fortjeneste fra slike selskaper.

Egne miljøfond eller øremerking av fondsmidler

I høringsnotatet spørres det spesielt om synspunkter på å avsette en del av fondet hhv. til utviklingsformål og til miljøformål, slik som klima. Vedlagte notat gjennomgår noen hovedtrekk ved delfond vs. generelle miljøregler, gir grunner for å fremme norsk kompetanse mht. miljøinvesteringer, drøfter innvendinger mot slike særfond, samvirkning med bistands- og gavemidler og samarbeid for å fremme klimavotemarkedet.

Et eget fond for å fremme miljø- og utviklingsmotivert sparing er ment å fremme en mer positiv samfunnsutvikling, samtidig som avkastningen på sparemidlene opprettholdes. Etter Miljøverndepartementets syn er det viktig å fremme miljøeffektivitet i alle deler av økonomien.

FIN sier i høringsbrevet at det er registrert økt interesse for øremerking av investeringer blant investorer som kan sammenliknes med SPU, og at mulige strategier for å øremerke en del av fondets investeringer vil bli vurdert.

Miljøverndepartementet ser det som positivt at FIN vil se nærmere på slike alternativer. Vi vil i denne forbindelse trekke fram investeringer i miljørelaterte formål. Bruken av fondets midler bør for eksempel i større grad kunne ses i sammenheng med bistand. I land der ordinære fond ikke kan gå inn på grunn av politisk risiko, kan bistandsmidlene påta seg politisk risiko slik at også land som er inne i en omstillingsperiode kan få tilgang til investeringsmidler. Dette kan være særlig aktuelt når det gjelder klima og fornybar energi.

Miljøverndepartementet vil gjerne bli involvert i vurderinger av økt bruk av øremerking av fondets investeringer og kan tilby samarbeid om et slikt arbeid. Vi ser det også som viktig at det bygges opp miljøinvesteringskompetanse i Norge, for eksempel ved at ulike grupper kan konkurrere om å forvalte eventuelle øremerkede midler

Reaksjonsformer

FIN peker på at slik dagens system er lagt opp, er utelukkelse fra fondet den eneste mulige reaksjonsform overfor selskaper som ikke tilfredsstiller fondets etiske retningslinjer. Alternativet er ingen reaksjon i det hele tatt. FIN antyder at det vil kunne være mulig med

flere alternative reaksjonsformer, for eksempel utvelgelse av fokusområder og å etablere observasjonslister med tett oppfølging av selskapene på listen. Miljøverndepartementet ser det som nødvendig å ha de store globale miljøproblemene med klima, biologisk mangfold og miljøgifter som del av fokusområdene. Fokusområder kan bidra til økt innsyn i Etikkrådets arbeid med retningslinjene, samt at en kan arbeide overfor flere selskaper innenfor samme sektor.

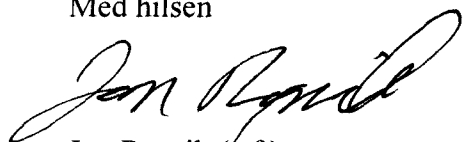
Miljøverndepartementet ser positivt på muligheten til å innføre flere reaksjonsformer eller virkemidler, slik det antydes her og vil støtte at ideene over vurderes nærmere og videreutvikles. Det er viktig med stor oppmerksomhet omkring det etiske retningslinjene, og bruken av dem, både i næringslivet og i offentligheten. Slik oppmerksomhet kan bidra til at etiske krav og forpliktelser lettere integreres i bedrifters disposisjoner.

Forslag fra Miljøverndepartementet

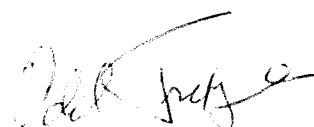
Konkret vil vi foreslå:

- * at det etableres et eget investeringsfond for ren energi. Dette fondet kan det være fornuftig å se i sammenheng med bistand.
- * at SPU i sin formuesforvaltning åpner for å øke investeringene i miljørelevant virksomhet. Dette kan gjøres ved at man vektet mer miljøvennlige bedrifter tyngre, og/ eller at man går inn med større eierandeler i virksomheter med et stort forbedringspotensiale.
- * at fondet bruker sin eiermakt sammen med andre liknende fond innenfor pensjonsfond-samarbeidet i "P8" i UNEPs Financial Initiative m.m. for å påvirke bedrifter til å redusere sine miljøbelastninger (lavere utslipp av klimagasser, miljøgifter og mindre tap av biologisk mangfold, m.v.).
- * at SPU oppfordrer alle bedrifter til å måle og rapportere om sin miljøpåvirkning, kreve at underleverandører kontraktfester miljøhensyn, fremmer prinsippene i de globale miljøavtalene og for eksempel i samråd med UNEP og WBCSD slutter seg til relevante internasjonale miljøinitiativ i sin bransje, og at SPU sammen med andre fond etterprøver resultatene.
- * at det opprettes en egen enhet med oppgave å vekte investeringer på grunnlag av miljøprestasjoner. Denne enheten kan også ivareta det mer generelle analysebehovet og delta i samarbeidet med andre pensjonsfond.

Med hilsen



Jon Rørvik (e.f.)
Ekspedisjonssjef



Odd Frøyen

VEDLEGG

Vedlegg:

OM MILJØFOND

I høringsnotatet spørres det spesielt om synspunkter på å avsette en del av fondet hhv. til utviklingsformål og til miljøformål som klima. Dette vedlegget gjennomgår noen hovedtrekk ved delfond vs. generelle miljøregler, gir grunner for å fremme norsk kompetanse mht. miljøinvesteringer, drøfter innvendinger mot slike særfond, samvirkning med bistands og gavemidler og samarbeid for å fremme klimakvotemarkedet.

1. Egne miljøfond

Et eget fond for å fremme miljø- og utviklingsmotivert sparing er ment å fremme en mer positiv samfunnsutvikling, samtidig som avkastningen på sparemidlene opprettholdes. Etter Miljøverndepartementets syn er det vel så viktig å fremme miljøeffektivitet i alle bedrifter som å fremme produksjon av spesifikt miljørelevante varer og tjenester. Dette kan gjøres gjennom tre typer av miljørettede investeringer som er nærmere beskrevet nedenfor.

1.1 Tre typer miljørettede investeringer

A: aktivt kjøp eller salg av verdipapirer som påvirkes sterkt av miljøkrav og forhold

- økt oppkjøp, som hos produsenter av varer og tjenester som bedrer miljøtilstand der etterspørselen og potensiell inntjening øker med økende miljøbevissthet og miljøproblemer,
- salg, som for bedrifter som ventes utsatt for tap ved kommende miljøproblemer.

Miljøinvestering kan innebære å sette inn ansvarlig kapital eller gi lån via obligasjoner til spesielle "miljøbedrifter" for eksempel innenfor vannrensing, fornybar energi eller bærekraftig turisme. Avgrensingen av slike miljøbedrifter er ikke uproblematisk, noe for eksempel erfaringene fra WTO-diskusjonene om handelslettelse for "miljøvarer" tilsier. Den foreslåtte listen over 153 varer gir heller ikke rom for storskala investeringer. Etter MDs syn bør det være den samlede virkningen av virksomheten, ikke hvilken bransje den er i som bør være avgjørende.

Noen eksempler:

- For klimaspørsmål er mer energieffektive bygninger, transportmidler og apparater åpenbart viktige, særlig i utviklingsland som til nå har "modernisert" med ineffektive løsninger. Investeringer i fornybar energi vil også ha stor betydning. Nyvinninger innen styring av trafikksignaler, lettere materialer i

transportmidler og ny kraftelektronikk kan også ha stor effekt. De bedriftene som vil ha størst positiv effekt er dermed ikke nødvendigvis "miljøbedrifter" eller "energibedrifter".

-For biologisk mangfold vil til eksempel investeringer i mer effektiv produksjon og distribusjon i landbruket ha stor betydning. De store globale endringene med fortsatt befolkningsvekst, endret kosthold, uttømming av grunnvannsressurser, og redusert fiskefangst, sammen med truslene om tørke og flom fra klimaskift, betyr at matproduksjon vil komme til å konkurrere enda sterkere med biologisk mangfold. Investeringer i veier, telekommunikasjon og landbruksteknologi kan dermed tenkes å gi stor effekt pr. krone investert.

-For spredning av miljøgifter vil til eksempel investering i bedrifter som tilbyr mer miljøvennlige alternativer til overflatebehandling, tekstilbehandling og landbrukskjemikalier være viktig.

B: plasseringer i virksomheter med generelt gode miljøprestasjoner uansett bransje

Slik positiv vektning kan begrunnes ut fra en antakelse om at dette er bedrifter med gode styringssystemer og lavere risiko for fremtidige miljømessige kostnader. Mange fond måler miljøvennligheten av sin investeringsprofil ved å se på bedriftenes miljøresultater og justerer sin portfolio ved å favorisere de beste innen hver bransje.

Tidligere hadde hvert fond egne kriterier og sendte ut spørreskjema til aktuelle bedrifter. Etterhvert som dette ble sett som lite etterprøvbart av utenforstående, samtidig som det krevde betydelig arbeidsinnsats fra de berørte firmaene, gikk interesserte frivillige organisasjoner, bedrifter og FNs miljøprogram UNEP sammen om å skape felles internasjonale retningslinjer for miljørapportering. Disse retningslinjene, the Global Reporting Initiative, GRI tas ibruk av stadig flere bedrifter og gir et godt grunnlag for å miljørangere investeringer. Dersom slike bedrifter får lettere tilgang på kapital vil det også kunne fremme liknede adferd hos andre -noe som er miljøpolitisk viktig.

C: investeringer for å bedre miljøprestasjon gjennom oppstartsbedrifter og aktivt eierskap i eksisterende bedrifter der dette ventes å øke selskapets verdi.

Eksempler:

-Noen fond, som for eksempel et av de svenske A-fondene velger ut bedrifter som ikke har gode miljøprestasjoner, søker å endre dette og viser til at dette både gir bedre samlede miljøresultater og god avkastning. Andre fond som aksepterer høyere risiko fordi det er stor sannsynlighet for høy avkastning går tidlig inn med

eierandel i nystartede bedrifter med interessant miljøteknologi. Dette forutsetter imidlertid langt mer aktivt eierskap og satsing på teknologispesialister enn det vil være mulig for hele SPU å gi seg inn på.

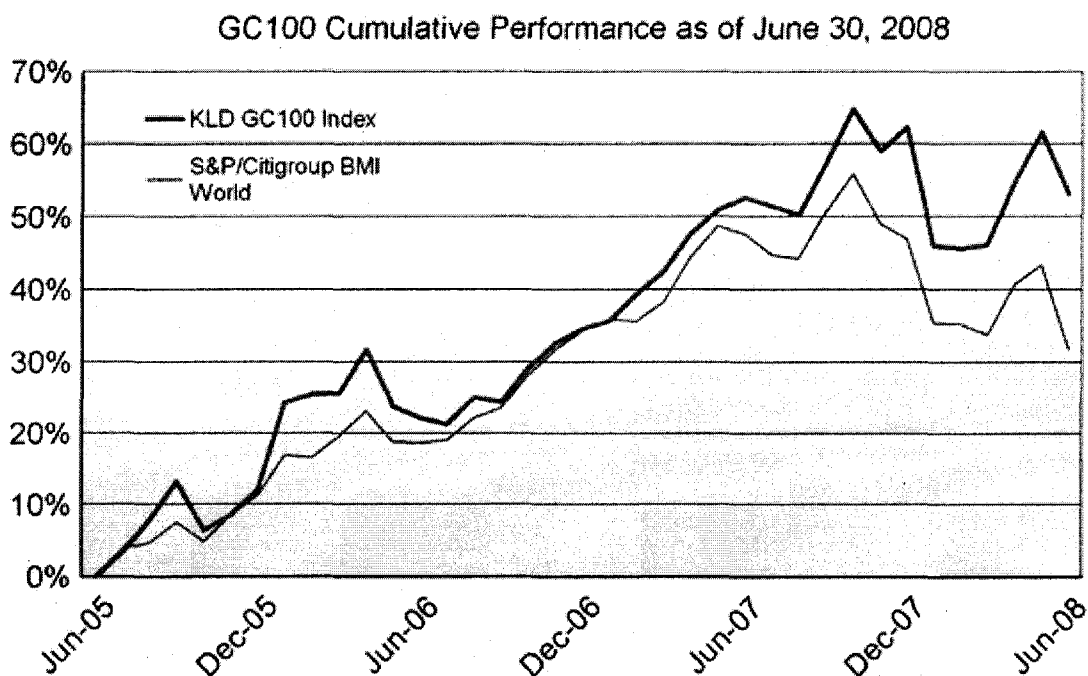
- EUs nye kommunikasjon om bærekraftige offentlige innkjøp (com2008 400/2) foreslår bla. utviklingskontrakter for å etablere mer miljøeffektive varer. Bedrifter som får slike kontrakter vil være både miljømessig og markedsmessig interessante. Deltakende kapital i oppstartsbedrifter med ny teknologi kan bruke denne muligheten .

Vellykkede fond eid av en stor global aktør kan ha en viktig signaleffekt. MD ser allikevel god miljøpraksis innenfor rammen av hele SPU og åpning for resultatbasert vekting ut fra miljøhensyn som mer ønskelig.

1.2. Større eierandel i lønnsom miljørelevant virksomhet.

Innenfor en ramme som gjelder for hele fondet bør forvalterne i SPU kunne søke meravkastning for miljøinvesteringer (positiv seleksjon) på samme grunnlag som de idag har adgang til å søke meravkastning gjennom andre former for konsentrasjon av investeringene.

Erfaringene fra for eksempel KLDs klimaindeks viser at det de anser som særlig klimarelevante investeringer ikke gir vesentlig større tapsrisiko, men har hatt en viss ekstra inntjeningsmulighet.



Langsiktige hovedmål for hva et fond vil oppnå betyr ikke at fondets midler skal forbli låst til de samme andelene. Hvis andre eierandeler eller andre typer økonomisk deltakelse innenfor samme hovedmål gir større samlet effekt, kan investeringene skifte over tid. Fondsforvalteren plikter å holde seg til den risikoprofilen, de avkastningsmålene og de retningslinjene som eierne trekker opp, men dersom disse rammene tillater det kan deler av midlene nyttes for å stimulere nyskaping og teknologiutvikling. Hvis dette skjer i form av deltakelse i oppstartsbedrifter i en kortere periode frem til de er fullt etablert, forutsetter det tilsvarende avkastningskrav i forhold til de administrative byrdene og risikoen. Ved å gå inn tidlig i relevant virksomhet vil man også kunne bidra til raskere vekst på utvalgte felt.

Den miljørettede avkastningen kan også veies inn i resultatvurderingen dersom man ønsker det. Så lenge avkastningen ikke synker under referanseindeksen vil tilleggsresultater, som for eksempel at bedriftene i porteføljen har redusert sine klimagassutslipp, kunne regnes inn som et suksesskriterium selv om man ikke ønsker å gå inn i omsetning av klimakvoter.

1.3. Fast øremerket andel for miljø

Siden 2007 frem til juli 2008 er det opprettet 14 større nye klima og miljøfond. Noen av disse er rene gavefond, andre er beregnet på rentebærende utlån til lovende prosjekter og programmer.

Table 2: Estimated level of funding from bilateral initiatives

Fund	Currency	Total amount	U.S. dollar equivalent ^a	Period	Nominal annual level	Comments
Japanese Cool Earth Partnership	USD	10 billion	10 billion	2008–12	2 billion	
ETF-IW of the United Kingdom	GBP	800 million	1,593 million	2008–10	531 million	
Norwegian NORAD Rainforest Fund	USD	560 million	560 million	2008–12	112 million	
Spanish MDG Fund	Euro	90 million	143 million	2008–11	36 million	
GCCA of the European Commission	Euro	50 million	79 million	2008–10	26 million	Refers to earmarked commitment from the ENRTP; additional funding may be forthcoming
German International Climate Initiative	Euro	400 million per year	634 million per year	Uncertain	184 million (international component)	30% of this funding will be used to finance climate change projects
Australian GIFC	AUD	200 million	188 million	Uncertain	Uncertain	
Total Bilateral Funding					Less than 3 billion	

Note: AUD = Australian dollar; ENRTP = Environment and Natural Resources Thematic Programme; GBP = British pound; USD = U.S. dollar.

a. Valued at exchange rates available on April 22, 2008.

Fund	Total amount (US\$)	Type of funding	Period	Source of funds	Comments
FCPF (WB)	165 million, of which 91 million: Readiness Fund 74 million: Carbon Fund	Grants	2008-12	The United Kingdom and Germany have contributed to both the Readiness Fund and the Carbon Fund; the Nature Conservancy only to the Carbon Fund; six other countries only to the Readiness Fund.	Minimum contribution to participate is \$5 million for both governments and private sector entities.
TFA (GEF)	60 million	Grants	2008-10	GEF Global and Regional Exclusion funds (\$30 million from the biodiversity allocation, \$10 million from the climate change allocation) and \$20 million from the land degradation focal area.	
CTF (WB)	Uncertain	Concessional financing, blended with MDB financing, as well as bilateral and other sources of finance	2008-12	UK and Japan. Uncertainty prevails regarding contributions from the United States and other donors.	
Earth Fund (GEF-IFC)	200 million	Grants, concessional loans and innovative funding tools	2008-[?]	GEF has allocated \$50 million and hopes to obtain 150 million in cofinancing from private sector entities	Innovative funding tools include venture capital, prizes, and other tools that reward innovation.
SCF and its PPCR	Up to 1 billion	Grants and highly concessional loans	2008-12 (PPCR)	PPCR: World Bank hopes to interest donor countries in supporting the fund, but no pledges have been reported	
Kyoto Adaptation Fund	Not known	Grants	No start date announced	A 2 percent levy on the emission permits generated under the Kyoto Protocol's Clean Development Mechanism	The exact level of funding is not yet known, because it will depend on the demand and price of emissions reductions on the carbon market.
Total Multilateral Funding	Less than 2 billion				

Note: CTF = Clean Technology Fund; FCPF = Forest Carbon Partnership Fund; GEF = Global Environment Facility; IFC = International Finance Corporation; MDB = Multilateral Development Bank; PPCR = Pilot Program for Climate Resilience; TFA = Tropical Forest Account; WB = World Bank.

Blant de multilaterale fondene kan for eksempel Verdensbanken\IFC investere i bedrifter.

Etter vår vurdering kan det være behov for bedre koordinering mellom fondene. Det er også behov for systematisk samvirkning mellom gavemidler som kan forberede prosjekter og lånemidler og risikokapital som kan kommersialisere dem (jfr. 4 nedenfor). Dette behovet søkes delvis dekket gjennom ulike "trust fond" for eksempel i Verdensbanken, der bl.a. Norge har stilt midler til rådighet.

Norge har også spesialiserte fond for innovasjon og investering i utviklingsland som kan ta på seg nye oppgaver uten at nye fond trenger å opprettes. Dersom regelverket for SPU begrenser investeringsrommet for eksempel i forhold til oppstartbedrifter, politisk risiko eller valutarisiko i utviklingsland kunne samordning med bistandsmidler eller med "EØS-midlene" og delegering av forvaltningen av en mindre del av fondet til Norfund og Innovasjon Norge være en mulig vei videre.

Noen av verdens største pensjonsfond som samvirker om å fremme miljø- og klimahensyn gjennom P8-gruppen (jfr. vedlegg 1) og de multilaterale bankene er

imidlertid enige om at det er større behov for kontakt med myndigheter for å sikre bedre rammebetingelser for miljø- og klimainvesteringer som igjen kan skape gode prosjekter enn for mer kapital. Våre erfaringer med etablering av ordninger for miljøinvesteringer i ØstEuropa støtter også opp om at slik myndighetskontakt for å fjerne investeringsbarrierer er helt sentralt.

1.4 Oppbygging av norsk miljøinvesteringskompetanse:

Etter hvert som Norge bytter oljeformuen mot eierandeler i verdens næringsliv blir det like viktig å bygge opp norsk spisskompetanse i formuesforvaltning og effektiv sluttanvendelse av kapital i bedrifter som det i sin tid var å bygge kompetanse for bruk av petroleumsressursene. Dette gjelder også for kompetanse mht. miljøaspekter av investeringene.

Formuesforvaltningen kan til eksempel videreutvikles slik at ulike grupperinger kan konkurrere om å forvalte deler av fondet -med godtgjøring koplet til resultatene. En del av fondet -tilpasset muligheten for lønnsom bruk- kan koples med bruk av norsk miljøfaglig kompetanse i ulike næringer -der norske bedrifter kan ekspandere på lønnsom måte.

Tiltross for en lang prosess med globalisering er det fortsatt landene i nordeuropa som er Norges viktigste handelspartnere, og det er det nordeuropeiske arbeidsmarkedet som vi drar mest nytte av. Inntil videre vil Norge derfor kunne ha mange fordeler av nært økonomisk og faglig samarbeid med bedrifter i våre nærrområder.

Derom man konkurranseutsetter forvaltningen av deler av fondet svekkes ikke hensynet til finansiell kompetanseutvikling for miljøsektoren av om man setter av en fast andel av SPU til miljøfond eller regulerer andelen investert for å fremme miljø i takt med med mulighetene for lønnsomme investeringer.

Hvis man allikevel skulle finne at sterke grunner taler for å skille ut egne fond som ikke omfattes av SPUs regelverk ved at de f. or eksempel kan ta større risiko, gå inn i enkeltprosjekter, samordnes med gavemidler eller multilaterale fond for å oppnå utviklingsfordeler, vil vi anta at de samme grunnene taler for at man også bør konkludere med å sette av miljømidler på liknende vilkår.

Uavhengig av hvorvidt man setter ut oppdrag eller ikke, bør SPU delta i det internasjonale arbeidet med analyse av miljøaspekter ved investeringer gjennom P8 (Cambridge University), UNEP s Financial Initiative mv.

2 Innvendinger mot mer samfunnsmotiverte investeringer.

2.1 Innvendingene mot rent miljømotivert sparing

Innvendingene mot rent miljømotivert sparing har dels vært at miljøresultatene er vanskelige å måle og at bedrifter ikke har tatt i bruk verktøy for miljørapportering, dels at det er så få bedrifter som har rene miljøformål at pensjonsfondet vil være for stort.

Gitt at man tilpasser investeringene til å oppnå bedre miljøresultater uansett bransje og ikke bare begrenser investeringene til bedrifter som produserer "miljøvarer" er disse innvendingene ikke lenger så tungtveiende. Utviklingen av miljøstyringsverktøy (GRI mfl.) de siste årene har ført til at en rekke miljøvariable måles på sammenliknbar måte innen hver bransje. Antall bedrifter med god miljørapportering er fortsatt ikke så stort som ønskelig, men jevnt økende. Det er imidlertid fullt mulig å gå inn med eierandeler som gir risikospredning på bransjer og land. Størrelsen på den miljøvektede delen av fondet kan deretter justeres i takt med utvalget av aktuelle bedrifter.

2.2 Innvendingene mot utviklingsmotivert sparing

Innvendingene mot utviklingsmotivert sparing har dels vært deskriptivt motivert med at fattige grupper ikke har betalingsevne, dels normativt motivert: at kapitaloverføringer til U-land bør komme som gaver og ikke ha høye avkastningskrav. Samtidig står landene utenfor OECD nå for like store utslipp av klimagasser som de tradisjonelle "industrilandene", så mer miljøvennlige investeringer i land med lav miljøeffektivitet bør ha høy prioritet. .

Undersøkelser og praktisk erfaring viser at selv de fattigste har betalingsevne og i mange tilfeller betaler de mer for vann og energi enn de velstående i samme land. Det finnes mange eksempler på vellykte og lønnsomme fattigdomstilpassede prosjekter som har gitt fattige grupper en bedre tilværelse. Både mikrofinansfond, IFC og private har positive erfaringer og nye initiativ.

Bistandsmidlene er forsvinnende små sammenliknet med investeringsbehovene i U-land. Selv om bistanden mangedobles, må størsteparten av midlene nødvendigvis komme som lokale eller internasjonale investeringer.

Der avkastningen er lav og risikoen høy investeres det lite eller intet. Dette betyr at det etiske valget står mellom å begrense seg til bare å overføre gaver eller også å bruke noe av gavemidlene til å sikre at investeringene faktisk kommer. Studier av de faktiske globale pengestrømmene viser at det går store summer fra investorer i U-land som overfører sine midler til I-land. Dette skjer dels som følge av lyssky transaksjoner, men også som fullt legal kapitalflukt fordi det ikke er mulig å få like trygg avkastning hjemme. En viktig oppgave er derfor å skape

forhold som gjør at lokal kapital kan forrentes lokalt. USAID har til eksempel skapt prosjekter for småskala vannforsyning i India finansiert med obligasjoner solgt på det lokale finansmarkedet.

MD ser det som ønskelig at SPU også tar sikte på å finne investeringer i utviklingsland som kan redusere utslipp av klimagass og miljøgifter samt bidra til å bevare biologisk mangfold. For å oppnå dette ser vi det som viktig at det kanaliseres bistandsmidler inn sammen med investeringsmidlene for å øke lokal kompetanse, forberede prosjekter og å gi garantier mot politisk risiko.

3. Koordinert bruk av investerings- og gavemidler for å få større utviklings- og miljøeffekt

Inntil nylig var det helt klart at det fantes langt mer kapital tilgjengelig enn prosjekter med god avkastning og høy sikkerhet. Konsekvensen av feilvurderinger av investeringenes sikkerhet i senere år, er at investeringer som ikke har en dokumentert inntjeningssevne har større vanskeligheter med å skaffe ny kapital enn før.

Det betyr at innovasjon, ny teknologi og nye markeder får større vansker enn inntjeningsmulighetene der tilsier. Dette gjør inngangsbilletten til slike prosjekter lavere og den reelle verdien av prosjektene øker.

Selv om den rike del av verden skulle møte noen år med lavere vekst vil investering for dekning av grunnleggende behov i fattige land og tiltak for økt miljøeffektivitet kunne forbli lønnsomme. Høye oljepriser vil til eksempel øke etterspørselen etter energieffektivitet i bygninger, transportmidler og belysning. Konsekvensen av dette er at miljøvektede fond og utviklingsrettede fond kan få bedre muligheter hvis de fokuseres rett.

Samtidig er det fortsatt et stort behov for gavemidler og risikokapital både for å utvikle prosjekter frem til de kan vurderes for lån eller etterhvert lanseres på aksjemarkedet og for å "bunte sammen" småprosjekter -for eksempel innenfor energieffektive bygninger- til produkter som er interessante for større investorer. Erfaringene fra miljøsatsingen i Øst-Europa er positive. En blanding av donormidler for kompetansebygging, satsing på prosjektforberedelse frem til "bankable" stadiet og deretter overlevering til verdensbankens og EBRDs "pipeline" samt privatfinans og en systematisk kopling til bistandsmidler har gitt investeringsmidlene langt større positiv utviklingseffekt enn om bistandsmidlene var brukt alene. Et godt eksempel er at den bistanden Norge og andre har gitt til rehabilitering for mer energieffektive bygninger har ført til egen lokal, lønnsom satsing etterpå.

Fra miljøsynspunkt mener vi derfor det vil være ønskelig med koordinert bruk av gavemidler sammen med aktivt styrte portefolier der man går inn med ulike former for eierandeler.

*Gavemidlene kunne administreres av etablerte aktører som EBRD, IFC og det globale miljøfondet GEF, men også av norske aktører med relevant erfaring som for eksempel Norfund, og brukes til å bringe gode ideer frem til et punkt der investorer kan komme inn.

De styrte investeringsportefoliene kunne bestå av én for teknologifremme og én for rettede miljøinvesteringer.

*Miljøinnovasjonsdelen ville vurdere nye prosjekter med god miljøeffekt, gi lån i form av eierandeler, fremme ny teknologi og kreve høy avkastning tilsvarende risikoen.

*Miljøresultatdelen ville gå inn i etablerte firmaer i miljøeliten, kjøpe obligasjoner i miljø- infrastruktur og eventuelt overta bedrifter der venture-kapital selger seg ut.

*Hvis man var villig til å påta seg langt større administrative kostnader kunne rettede miljøinvesteringer følge eksempelet fra et svensk pensjonsfond som går inn med større eierandel i bedrifter med ordinær inntjening men dårligere miljøprestasjoner enn gjennomsnittet og reformerer dem. Det ville da også være mulig å bygge opp spesialkompetanse til å investere i klimarettede prosjekter (jfr.4 nedenfor)

Det er meget vanskelig å forutse hvilke teknologier som vil bli mest vellykket. Mandatet for slike investeringsgrupper innenfor rammen av SPU og også for eventuelle særfond bør derfor være teknologinøytralt. *Hvordan* man oppnår lave utslipp, minimerer skader på naturgrunnet og får høy ressurseffektivitet bør ikke spesifiseres, men at resultatene skal måles, rapporteres og gå minst like langt som dagens beste praksis må understrekes.

Dersom investeringene begrenses til bedrifter der norske eller skandinaviske fagmiljøer kan gjøre en innsats vil investeringsmulighetene og avkastningen bli vesentlig mindre enn hvis omfanget er globalt. På den annen side vil den langsiktige gevinsten i form av gode fagmiljøer kunne kompensere for dette.

4 Samarbeid for å fremme karbonkredittprosjekter

En spesiell mulighet for samvirkning med bistand, men også med gavemidler som EØS-midlene, kan være prosjekter for energisparing og utbygging av fornybar energi i U-land eller i EØS området som samtidig kvalifiserer for karbonkreditter

gjennom "Den grønne utviklingsmekanismen", CDM, eller kvalifiserer for "felles gjennomføring", JI.

Med unntak av utstysrleverandører og "karbonmeglere" er det i dag små muligheter for å investere i etablerte, børsnoterte bedrifter eller obligasjoner som er direkte knyttet til dagens karbonmarked. Klimatiltakene som gir karbonkreditt med dagens regler og eventuelle nye regler som tilgodeser karbonfangst er knyttet til enkeltprosjekter, slik at investeringer her vil kreve betydelig teknisk og lokal kompetanse og det er ikke gitt at eierandelene er lett omsettelige selv om karbonsertifikat-delen har et stort marked.

Verdens største pensjonsfond i P8-gruppen har uttalt at inntil et mer langsiktig regime kommer på plass har både JI, CDM og kvotehandelen utenom EU for kortsiktig perspektiv til å være attraktive for langsiktige investorer selv om enkeltprosjektene er buntet sammen slik at de kan omsettes på finansmarkedene.. Investorer kan ikke ta sjansen på at prosjektene avvises eller at godkjenning trekker så langt ut i tid at man ikke får forrentet "karbonkreditt-delen" av kapitalen. De store fondene har derfor til nå unnlatt å investere i startfasen for slike prosjekter. Samtidig er det et stort behov for å sikre en jevn strøm av CO2reducerende tiltak i utviklingsland med dårlig tilgang på kapital, ikke bare i de raskest voksende.

For å øke omfanget av slike prosjekter blir det mer og mer vanlig å bruke bistandsmidler til å bygge lokal kompetanse og forberede slike prosjekter. Her kunne bistandsmidlene dekke opp den politiske risikoen ved å bekoste startfasen, men få refundert utleggene pro rata så snart prosjektet mottar godtgjørelse for karbonkreditter. En slik de facto "garanti" for prosjekter som i seg selv er utviklingsfremmende vil ikke ha annen kostnad enn det eventuelle rentetapet man vil velge å godta mens prosjektet vurderes av CDM-komiteen. Selv om en slik ordning er en del av bistandsinnsatsen, vil SPU eller eventuelle underfond kunne samordne sine investeringer med dette slik at en del av porteføljen settes inn i lønnsomme utslippsreducerende prosjekter.

Mer langsiktig samarbeid mellom bistand og fond er også mulig. I land der ordinære fond ikke kan gå inn på grunn av politisk risiko som gir usikre inntekter og svak valuta kan bistandsmidlene påta seg den politiske risikoen slik at også land som er inne i en omstillingsperiode kan få tilgang til investeringsmidler og ikke bare er begrenset til de langt mer beskjedne bistandsmidlene.