

Høringsuttalelse fra Dr. Martin E. Sandbu
Merknader til Finansdepartementets høring om evaluering av de etiske retningslinjene for Statens Pensjonsfond – Utland

Martin E. Sandbu er Senior Fellow ved Zicklin Center for Business Ethics Research, Wharton School, University of Pennsylvania. Han er også styreleder for Stiftelsen Liberalt Laboratorium.

Departementets høring i anledning evalueringsprosessen for de etiske retningslinjene for Staten Pensjonsfond – Utland (SPU) er betimelig. Departementet har gjort et grundig forarbeid i høringsnotatet av 18. juni 2008. Denne høringsuttalelsen bidrar med merknader angående fem spørsmål som kommer opp i evalueringen:

1. Arbeidsdeling mellom Etikkrådet og Norges Bank
2. Tilbakeskuende vurderinger og de etiske retningslinjene
3. Positiv utvelgelse
4. Særfond/øremerking
5. Eiendom og framvoksende markeder
6. Åpenhet

1. Arbeidsdeling og samarbeid mellom Etikkrådet og Norges Banks eierskapsavdeling (NBIM).

Høringsnotatet og de eksterne konsulentenes rapport (av Albright Group og professor Chesterman; heretter AC) vurderer begge hvordan det etikkrelaterte arbeidet til Etikkrådet og NBIM kan koordineres bedre.

Det er i denne sammenheng viktig å skille mellom å koordinere *informasjonsflyten* og *beslutningsmyndigheten* til de to enhetene. Det antydes i AC at det er uheldig om Etikkrådet tilrår uttrekk når NBIM vurderer at mulighetene for påvirkning gjennom eierskapsutøvelse er gode. AC antyder også at slike uenigheter bør løses mellom de to enhetene istedenfor å bringes opp til Departementet.

Selvom rutinene for hvordan de to enhetene utveksler informasjon nok kan forbedres, bør departementet opprettholde dagens rollefordeling med hensyn til hvilke beslutninger hver av dem kan ta. Det er to grunner til dette.

Den ene er at de to enhetene har forskjellige mandater. Dette er behørig diskutert i Departementets høringsnotat og Norges Banks brev til høringen, og behøver ikke drøftes videre her. Det er dog også verdt å bemerke fordelene ved at de to enhetene tar selvstendige beslutninger da dette vil bringe frem bredere informasjon fra enhetenes beslutningsprosesser. Dette vil gi Departementet og offentligheten et bedre informasjonsgrunnlag for å vurdere hvor godt de etiske retningslinjene virker.

Den andre grunnen er at i eierskapsutøvelsen kan NBIM dra nytte av at uttrekkstilrådingen ligger utenfor deres egen myndighet. Det gir NBIM større troverdighet og redelighet i diskusjonen med selskaper å kunne forklare at de ønsker å samarbeide med selskapene for å forandre de forhold som kunne føre til tilråding om utelukkelse i Etikkrådet. Etikkrådet bør derfor fortsatt ta sine vurderinger fritt basert på dagens mandat (å unngå norsk medvirkning til alvorlige rettighetsbrutt).

Departementet nevner selv hvordan *trusselen* om uttrekning kan utgjøre et virkemiddel; det vil være mer troverdig og dermed effektivt om NBIM ikke selv kan påvirke beslutningen om hvorvidt uttrekning skal tilrådes, men kan henviser til Etikkrådet som selvstendig beslutningstaker. (Et tilsvarende syn fremgår av Norges Banks brev til departementet i anledning høringen.)

Det er imidlertid ønskelig med en regelmessig prosess for at selskaper gis en sjanse til å forandre sin adferd. En løsning er en flerfaset prosess som AC foreslår. En annen vil være at Departementet, når det mottar en tilråding om uttrekk, rutinemessig ikke beslutter uttrekk, men isteden gir NBIM en fast tidsfrist, for eksempel ett eller to år, til å samarbeide med selskapet. Hvis NBIM godtar å sette ressurser inn på eierskapsutøvelse i det aktuelle selskapet, ber Departementet Etikkrådet foreta en oppdatert vurdering ved periodens utløp. Først da vil et eventuelt vedtak om uttak fattes. Hvis NBIM vurderer det som lite hensiktsmessig å bruke ressurser på eierskapsutøvelse i selskapet, fatter Departementet vedtak med utgangspunkt i Etikkrådets opprinnelige rapport.

2. Tilbakeskuende vurderinger og de etiske retningslinjene

Graver-rapporten uttalte at de etiske retningslinjene ikke bør være *tilbakeskuende* med den hensikt å straffe tidligere uetiske handlinger. Derfor tolker da Etikkrådet de etiske retningslinjene til at uttrekk bare skal skje ved uakseptabel risiko for nåværende eller fremtidige rettighetsbrudd. Dette var grunnlaget for Etikkrådets tilråding av 14. november 2005, som konkluderte med at det *ikke* var grunnlag for uttrekk av Total SA fra SPUs portefølje. Bakgrunnen var blant annet “stor grad av enighet, også innad i NGO-miljøene, om at det ikke foregår menneskerettighetsbrudd i særlig grad i rørgaten i dag.”

Denne tolkningen av retningslinjene, og mer generelt om Norges moralske ansvar for SPUs investeringer, strider mot et etisk syn som antagelig nyter en stor grad av “overlappende konsensus” i Norges befolkning. Dette kan formuleres på to måter. Den ene er å påpeke at *hvis* Total medvirket til alvorlige menneskerettighetsbrudd tidligere – som Etikkrådet ser ut til å godta, konkret ved utbyggingen av Yanara-rørledningen i tidsrommet 1995-1998 – så er Total skyldig i *pågående* rettighetsbrudd så lenge selskapet ikke har “gjort opp for seg” overfor ofrene for de grove handlinger som ble begått da (tvangsarbeid, tvangsflytting og andre overgrep). Selvom *ingen* nye overgrep skjer idag, forblir med andre ord Total skyldig i normbrudd ved at det unnlater å utøve det etiske ansvar som fortsatt hefter ved selskapet overfor de mennesker som ble rammet av selskapets uetiske handlinger ved utbyggingen av rørledningen – og som vil hefte moralsk helt til selskapet “gjør opp for seg.”

En annen formulering, som står fjernere fra Graver-rapporten og retningslinjene slik de er formulert idag, er at det utgjør et normbrudd i seg selv å profitere på tidligere menneskerettighetsbrudd, selv hvis ingen *nye* menneskerettighetsbrudd finner sted. I uformell språkdrakt er tanken at det utgjør medvirkning til normbrudd å tjene på “blodpenger.”

Det må understrekes at dette *ikke* er et retributivt hensyn, altså et argument for å “straffe” selskaper. Dette er et argument om hva som utgjør *medvirkning* til normbrudd, og er altså innenfor Graver-rapportens og retningslinjenes vurdering av Norges overlappende konsensus. Men slik retningslinjene er utarbeidet og tolket idag, fanger ikke Etikkrådet opp denne formen for medvirkning.

Departementet bør derfor vurdere å endre retningslinjene slik at det blir tydelig at også denne formen for medvirkning inngår i mulig grunnlag for uttrekk. I tilfellet Total vil dette gjøre mulig en tilrådning om at så lenge Totals profitt kommer fra inntjening som ble gjort mulig gjennom alvorlige overgrep og selskapet ikke har gjort det det kan for å gi ofrene oppreisning, bør selskapet utelukkes fra SPU's investeringsunivers.

3. Positiv utvelgelse

Retningslinjene bør *ikke* pålegge NBIM å bruke positiv utvelgelse som virkemiddel i investeringene. Debatten som har vært ført om hvorvidt positiv utvelgelse kan forventes å bedre eller forverre risikoprofilen eller avkastningen i SPU er i denne sammenheng irrelevant.

På den ene side: Hvis det er slik at positiv utvelgelse fører til bedre finansielle resultater, er dette en vurdering NBIM og de eksterne forvalterne allerede er bemyndiget til å foreta. Derfor behøver ikke Departementet pålegge positiv utvelgelse *på økonomisk grunnlag* – tvert imot ville dette bety at NBIMs ekspertvurderinger av hva som gir best avkastningsprofil for SPU i henhold til referanseporteføljen overprøves på politisk nivå. Dette er ikke ønskelig, og strider imot dagens forvaltningsavtale mellom Departementet og Norges Bank.

På den annen side: Hvis det derimot er et politisk ønske å investere i utvalgte sektorer *selvom* det skulle føre til verre finansielle resultater (enn dagens referanseportefølje), er det en total omveltning av dagens mandat til NBIM. Graver-rapporten og den påfølgende politiske behandlingen gjorde det klart at det er et både et politisk *og etisk* mandat for NBIM å investere med sikte på høyest avkastning på lang sikt. En endring av dette er ikke ønskelig, i alle fall ikke uten bred politisk debatt. Dersom det er et politisk ønske å subsidiere visse sektorer, kan dette gjøres bedre – og med mer åpenhet – gjennom overføringer i statsbudsjettet.

4. Øremerking

De samme hensyn som nevnt i punkt 3 gjelder for forslaget om øremerking av deler av SPU til “investeringsformål innenfor for eksempel miljøteknologi eller i utviklingsland” (Departementets høringsnotat s. 31). Hvis det er et politisk ønske å subsidiere visse former for næringsutvikling bør dette gjøres gjennom tydelige subsidier over statsbudsjettet, som vil gjøre det tydelig for offentligheten hva slike tiltak koster.

5. Eiendom og fremvoksende markeder

Ettersom kapitalen i SPU har vokst raskere enn forventet på grunn av høye oljepriser, har myndighetene bestemt at porteføljen kan utvides med investeringer i fast eiendom og framvoksende markeder.

Dette skaper særlige utfordringer for hensikten med de etiske retningslinjene, særlig målet om å unngå norsk medvirkning til alvorlige normbrudd. Departementets høringsnotat nevner noen av disse utfordringene (s. 32–33), særlig lav likviditet – som gjør det vanskelig å selge seg ut av en investering om Etikkrådet skulle finne dette etisk påkrevet. Høringsnotatet nevner også at eiendomsinvestering hovedsaklig vil skje gjennom eiendomsfond, men legger ikke til at dette

medfører et eget problem. Når investeringene ikke skjer direkte i et selskap, men i et investeringsfond, blir det lenger avstand mellom investor og det endelige prosjektet som finansieres. Dermed blir det mer krevende å ha den informasjonen som kreves for å sikre at de etiske retningslinjene har vært overholdt. (Høringsnotatet nevner informasjonsutfordringen når det gjelder investeringer i framvoksende markeder.)

En utvidelse av porteføljen må derfor planlegges grundig, og må selv underlegges retningslinjenes krav – nemlig at porteføljen ikke bør utvides til eiendomsfond uten forberedelser som minsker risikoen for medvirkning til grove normbrudd i tilstrekkelig grad. Departementet bør ta seg god tid, og instruere NBIM om ikke å foreta slike investeringer før et organisatorisk apparat er på plass som kan bedømme investeringene etter retningslinjene. Dette kan innebære å styrke Etikkrådets eller NBIMs ressurser til utredning og analyse, eller å utarbeide en mer detaljert tolkning av retningslinjene slik de skal anvendes ved investeringer i eiendomsfond.

6. Åpenhet

Både Etikkrådet og NBIM har utvist en prisverdig av åpenhet. Det kan likefullt gjøres bedre. I størst mulig grad bør alt arbeid gjort i begge enheter offentliggjøres, i alle fall når lang nok tid er gått til at offentliggjøring ikke vil føre til finansielt tap. I særdeleshet bør Departementet vurdere å offentliggjøre på et passende tidspunkt:

- a. Etikkrådets utredelser som ikke fører til uttrekk. Dette kan være (i) tilrådninger om uttrekk som ikke tas til følge av departementet; (ii) tilrådninger om ikke å utelukke et selskap fra investeringsuniverset; (iii) utredelser om et selskap i Etikkrådet, som ikke fører til en formell tilrådning. Utgangspunktet må være at dette skal være tilgjengelig for offentligheten, for at borgerne skal kunne se hvordan Etikkrådet forvalter det som skal være en “overlappende konsensus” i spørsmål om etisk investering. Etikkrådets leder uttalte på høringsmøtet 18. juni d.å. at det ville være “urettferdig” mot selskaper som ikke ble tilrådet utelukket å offentliggjøre at de hadde vært “i søkelyset.” Men Graver-rapporten fant ingen overlappende konsensus om at Norges befolkning som investorer har et etisk ansvar overfor selskapene de investerer i om ikke å være “urettferdige” på denne måten. (Vi kan også legge til at det antagelig er positivt for et selskap å bli offentlig “renvasket” for beskyldninger mot det som Etikkrådet ikke finner troverdige.) Derimot har Etikkrådet, som offentlig enhet, en klar etisk oppgave over for norske borgere å vise hvordan de forvalter nasjonens kollektive etiske valg.
- b. NBIMs arbeid med å påvirke adferd i konkrete selskaper. Selvom det kan være hensiktsmessig å unngå offentlighet mens en prosess er på gang, bør NBIM offentliggjøre detaljer rundt prosesser som enten har oppnådd resultater, eller som det vurderes har slått feil. Dette hører igjen med til den offentlige forvaltnings ansvar overfor befolkningen å dokumentere hvordan den forvalter det som uttrykt skal være befolkningens overlappende konsensus i etiske spørsmål.

New York, 15. september 2008

Martin E. Sandbu