

Oslo, 21.01.2009

Evaluering av de etiske retningslinjene for Statens pensjonsfond: ettersendelse av høringsuttalelse fra Storebrand

Vi viser til Finansdepartementets høringsnotat av 18. juni 2008.

Storebrands arbeid med samfunnsansvarlige investeringer startet i 1995, og vi er en av få nordiske aktører med et dedikert fagmiljø innenfor dette området. Våre etiske retningslinjer – Storebrands konsernstandard for samfunnsansvarlige investeringer – er også globalt sett blant de mest omfattende i vår bransje. Vi har erfaring både med uttrekk, seleksjon og positiv screening. Dialog med investerbare selskaper, samt aktivt eierskap, er sentrale elementer i dette arbeidet.

Formålet er å benytte vår eiermakt til å oppmuntre og legge press på børsnoterte selskaper, slik at vi kan oppnå en mer bærekraftig utvikling.

Våre innspill til evalueringen av de etiske retningslinjene for Statens pensjonsfond – Utland følger nedenfor. Vi har valgt å besvare enkelte spørsmål i høringsnotatet med en kort refleksjon.

Eierskapsutøvelsen

Kan vi oppnå enda større effekt av eierskapsarbeidet?

Tydligere kommunikasjon av aktiviteter og resultater i eierskapsarbeidet er avgjørende. Det er sannsynlig at slik tydelighet vil gi en "smitteeffekt", dvs. at andre kopierer arbeidet, tilsvarende den vi har sett for Etikkrådets anbefalinger om uttrekk. Storebrands erfaring er at uttrekk i seg selv har liten verdi. Det er først når mekanismen knyttes opp mot eierskapsutøvelse, at kapitalforvaltere virkelig kan oppnå resultater innenfor samfunnsansvar.

Utelukkelsesmekanismen

Er kriteriene slik de bør være?

Kriteriene er godt forankret, og representerer overlappende konsensus i den norske befolkningen. Sett i lys av blant annet røykeloven og siste års holdningsendringer, kan det allikevel være naturlig å vurdere utelukkelse av selskaper som er involvert i produksjon av tobakk. Storebrands erfaring er at utelukkelse av tobakkselskaper ikke gir signifikante endringer av porteføljenes risiko eller forventede avkastning.

Storebrand mener det bør tydeliggjøres i hvilken grad de etiske retningslinjene gjelder for eksterne forvaltere.

Det bør også tydeliggjøres hvorvidt det er elementer av de etiske retningslinjene som ikke har vært prioritert i arbeidet så langt. For eksempel når det gjelder korrupsjon er det ikke kjent hvordan Etikkrådet eller Norges Bank har arbeidet med dette temaet.

Bør det i større grad legges opp til dialog mellom Etikkrådet og selskapene?

Vår erfaring er at en betydelig del av effekten i arbeidet med aktivt eierskap hentes ut i dialogen mellom forvalter/analytiker og selskapene. Etikkrådets posisjon er imidlertid så sterk at det ikke bør være begrensende for arbeidet at dialogen med selskapene også føres fra Departementet.

Vil offentliggjøring av fokusområder være positivt, for eksempel ved at det gir publikum mer innsyn i hva Etikkrådet arbeider med?

Ja, fordi arbeidet kan suppleres med innspill fra eksterne aktører som ikke normalt involveres.

Hva er høringsinstansenes syn på hvilke spesielle utfordringer som kan oppstå knyttet til anvendelsen av de etiske retningslinjene i nye land og selskaper?

Informasjonsinnhenting er betydelig mer krevende i framvoksende økonomier. Kommunikasjon med selskapene er oftest også vanskeligere på grunn av kulturelle og språklige forskjeller.

Bør det gjøres endringer i samvirket mellom virkemidlene?

Vil eksempelvis det å etablere en observasjonsliste som gjøres til diskusjon mellom Etikkrådet og Norges Bank gjøre arbeidet mer effektivt?

Storebrands erfaring er at et samarbeid mellom analyseavdeling og forvaltere gjør arbeidet mer effektivt og slagkraftig.

Bør en eventuell observasjonsliste gjøres offentlig tilgjengelig?

Det bør ikke være nødvendig. Offentliggjøring kan i enkelte tilfeller være hensiktsmessig, men vår erfaring er at vi i dialog med selskaper får økt tilgang til informasjon nettopp fordi vi ikke offentliggjør observasjonslister eller utelukkede selskaper.

Spørsmålet om positiv utvelgelse

Kan det reises argumenter for bruk av et slikt virkemiddel i fondets kontekst, som kan oppveie motargumentene?

Positiv utvelgelse omtales blant annet som en metodikk som "gir rom for betydelige innslag av skjønn og vilkårlighet" i den oppdaterte rapporten fra Gjølberg/Johnsen. Det er i denne sammenhengen viktig å understreke at positiv seleksjon er et meget mangfoldig område, og Gjølberg/Johnsens vurderinger omfatter kun et begrenset utvalg av disse. En generell konklusjon basert på deres rapport virker derfor urimelig.

Storebrand vil understreke at selv om enkelte metoder for positiv utvelgelse kan oppfattes som vilkårlige, finnes det også robust metodikk på dette området. Vi mener derfor det er naturlig å vurdere flere varianter av positiv seleksjon, for eksempel vektning av posisjoner basert på en rangering av selskapers prestasjoner, og integrering av finansiell analyse med ESG-temaer. Generation Asset Management er et eksempel på en aktør som har oppnådd gode resultater med integrert analyse.

Videre hevdes det i Gjølberg/Johnsens rapport at positiv utvelgelse vil redusere mulighetene for aktivt eierskap. Dette er ikke Storebrands erfaring. Tvert imot er kombinasjonen av positiv og negativ utvelgelse meget nyttig for utøvelsen av aktivt eierskap. Balansen av positiv og negativ screening gjør at analytiker/forvalter får økt forståelse for selskapenes utfordringer og muligheter, og dermed kan oppnå mer i dialogen med selskapene.

Statens Pensjonsfond har så langt spilt en viktig rolle i utviklingen av aktivt eierskap og etiske retningslinjer. Fondets størrelse og posisjon bør kunne tale for at et bredere sett virkemidler benyttes for hele eller deler av fondet. Norges oljeformue og velstandsnivå tilsier at vi har en forpliktelse til å forvalte på en slik måte at vi i størst mulig grad kan bidra til en mer

bærekraftig utvikling. Positiv utvelgelse er en mer proaktiv tilnærming til samfunnsansvarlige investeringer, og derfor en naturlig videreføring.

Spørsmålet om øremerking av midler for særlige investeringer

Hva er høringsinstansenes syn på om det i det hele tatt er riktig å gå i retning av å sette av penger som forvaltes i henhold til et særlig mandat?

Vi er positive til forsøk med øremerking på enkelte områder for å skaffe erfaring og kunnskap om nye investeringsområder og/eller metodikk. Slike tiltak er strategisk viktige for å forstå fremtidens markeder og identifisere nye muligheter for bærekraftig forvaltning.

Hvilke formål kan det i tilfelle være aktuelt å se på?

Investeringer som bidrar til å løse de mest kritiske, globale utfordringene – for eksempel klimaforandringer og fattigdom – bør prioriteres.

Storebrand stiller seg til disposisjon for eventuell utdyping av høringsuttalelsen og ønsker lykke til med arbeidet!

Med vennlig hilsen

Elin Myrmel-Johansen
Konserndirektør, samfunnsansvar

Christine Tørklep Meisingset
Leder, samfunnsansvarlige investeringer