UNIVERSITY
OF OSLO

Finansdepartementet,
v/ ekspedisjonssjef Martin Skancke
Akersgata 40,
Postboks 8008 Dep,
0030 Oslo

SUM
Centre for Development
and the Environment
P.O.Box 1116, Blindern
N-0317 Oslo
Norway

Visiting address:
Sognsveien 68, 2nd floor

Phone: +47 22 85 89 00
Fax: +47 22 85 89 20
E-post: info@sum.uio.no
www.sum.uio.no

15.09.08

Evaluering av de etiske retningslinjene for Statens Pensjonsfond

Vi takker for muligheten til å gi innspill til den pågående evalueringen av de etiske retningslinjene for Statens Pensjonsfond (SPU), og vil spesielt takke Finansdepartementet for det oversiktlige og omfattende høringsnotatet. Våre kommentarer vil i hovedsak konsentreres om kampen mot globale klima-forandringer.

Innledning

Måten Norge bestemmer seg for å forvalte SPU påvirker levekårene til nåværende og fremtidige generasjoner i Norge og verden forøvrig. Klimaproblemet er kanskje den største utfordringen verden står overfor med store globale ringvirkninger, spesielt for sårbare menneskegrupper i fattige land. Vi mener at SPU har relativ stor innvirkning på denne problemstillingen: SPU er en betydelig investor i selskaper som både motvirker og forsterker klimaproblemet. Som et anerkjent offentlig fond, blir også fondets investeringsbeslutninger viet mye oppmerksomhet i verden og har dermed en sterk signaleffekt.

Ifølge høringsnotatet[1] er en av de viktigste målsetningene til den offentlige høringen å ' fange opp innspill som kan være med på å styrke fondets etiske profil.´ Vårt viktigste innspill er at SPU, av hensyn til *både* finansielle og etiske forpliktelser, kan og bør gjøre mer for å redusere fondets karbon-intensitet og styrke den positive klimaeffekten av investeringsporteføljen. Fondets langsiktige avkastningskrav tilsier et sterkere engasjement. Vi slutter oss til Carlos Joly's notat der han understreker at dagens finansmarkeder ikke i tilstrekkelig grad forholder seg til risikofaktorer knyttet til miljø- og klimaproblemer:

[1] 'Høring om etiske retningslinjer', Finansdepartementet, 18.juni 2008. http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/aktuelt/nyheter/2008/horingsmote-om-etiske-retningslinjer.html?id=517308

SUM
CENTRE FOR DEVELOPMENT
AND THE ENVIRONMENT

> "… Indices like the FTSE, which the Fund use, … reflect the structure and beliefs of the economy as it was and is and not as it needs to become in order to sustain wealth creation in the future. The world economy is not working within the limitations imposed by its natural resources. We are faced with a systemic environmental risk that is insufficiently recognized by the stock and bond markets. This is the case with climate change."

En karbon-intensiv portefølje kan dermed representere en alvorlig finansiell risiko for SPU i fremtiden. Samtidig kan et større engasjement på dette område også forsvares rent etisk og i forhold til den opprinnelige hensikten med de etiske retningslinjene.

Vi sier oss enig med høringsnotatet når det fremhever at det eksisterer 'vinn-vinn' situasjoner der det sentrale mandatet om å sikre langsiktig finansiell avkastning er kompatibelt med miljømessige og etiske hensyn. Klima er, som høringsntotatet framhever, nettopp et slikt felt der det finnes et samsvar mellom finansielle hensyn og bærekraftshensyn for en langsiktig, universell investor som SPU. Høringsnotatet understreker videre at det i slike situasjoner foreligger en spesiell forpliktelse til å benytte fondet som virkemiddel.

Vi foreslår derfor at Finansdepartementet utvikler en klarere langsiktig strategi for å håndtere klimarelatert risiko i referanseporteføljen. Vi trekker her fram 3 elementer som er nærmere beskrevet i neste avsnitt.

Forslag til tiltak

Et mer aktivt engasjement med klimaspørsmålet, utover det å prioritere temaet i eierskapsutøvelse, står ikke i konflikt med SPUs forpliktelse til å holde sine investeringbeslutninger uavhengige av norsk politikk. Tvert imot bør en analyse av den finansielle risikoen som en overeksponering av karbon-intensive investeringer medfører gjennomføres rutinemessig av en 'universell eier' som SPU. Høringsnotatet understreker at fondets langsiktige avkastning kan bli negativt påvirket dersom klimarelaterte kostnader ikke blir priset i markedet. Det er derfor i fondets finansielle interesse å arbeide for at klimaforurensning ikke forblir kostnadsfritt.

1. Kartlegging av klimarelatert risiko i referanseporteføljen

Vi støtter prioriteringen av klimaspørsmålet i fondets utøvelse av aktivt eierskap. Klimabevisstheten hos verdens mest forurensende selskaper er mye lavere enn det man ofte får inntrykk av gjennom mediene, og står helt sentralt i forhold til det viktige arbeidet med å reversere klimaforandringene. Realiteten er at forurensning fra industrivirksomhet er konsentrert i noen få sektorer; selskaper i olje, gass og gruvedrift-, stål-, elektrisitet-, eller turist-sektoren utgjør bare 29 prosent at FTSE 100, men står for over 85 prosent av klimaforurensning.[2] På lik linje har EIRIS, i sin undersøkelse av selskapers tilnærming til klimaproblemet, funnet ut at 35,6 prosent av

[2] 'The Carbon 100', Trucost og Henderson Global Investors, 13 juni 2005. http://www.trucost.com/henderson.html

verdens 300 største selskaper har enten ’høy’ eller ’meget’ høy negativ innvirkning på klimaet.[3] Selv om 84 prosent av disse har en form for klima-policy, har bare 25 prosent offentliggjort langsiktige utslippsmål. I tillegg er det bare 14 prosent av selskapene knytter klimaarbeidet opp mot lønnsgrunnlaget til styremedlemmer.

Dette viser at mye arbeid gjenstår med å integrere klimaspørsmålet inn i kjernevirksomheten til verdens mest forurensende selskaper, og her kan SPU spille en viktig rolle blant investorer.

For å styrke dette arbeidet foreslår vi at man i første omgang kartlegger referanseporteføljens eksponering for klimarelatert risiko. Det er viktig å vite hvor stor andel av SPU er investert i sektorer og selskaper som har stor negativ innvirkning på klimaproblemet. Denne kartleggingen bør også omfatte en analyse som vurderer risiko med utgangspunkt i ulike politiske og økonomiske scenarier. For eksempel, dersom en post-Kyoto avtale innfører obligatoriske utslippskutt for store utviklingsland, i tillegg til USA, vil det medføre en høyere risiko å være investor i karbon-intensive selskaper notert på de børsene. Resultatene av denne undersøkelsen bør offentliggjøres, noe som også kan ha en positiv signaleffekt på markedet.

2. Mer investering i lav-karbon teknologi

På bakgrunn av denne kartleggingen foreslår vi at SPU undersøker muligheten for å investere mer i selskaper som utvikler og videreføre lav-karbon teknologi. Dette kan gjøres ved hjelp av positiv filtrering, for eksempel ved bruk av ’Best in Class’ metoder, og negativ filtrering. Som et eksempel innførte Storebrand denne praksisen i mars 2008. SPU benytter i dag kun negativ screening ved å utelukke de mest forurensende selskapene i ulike industrier identifisert som ’klimautsatte’. Men bare 10 selskaper har blitt utelukket som følge av dette kriteriet, og de har ikke blitt offentliggjort. Dette viser at kriteriet ikke er restriktivt nok. I tillegg bør selskapene offentliggjøres, slik at presset til å styrke klimasatsingen øker. Signaleffekten som offentliggjøringen av Etikkrådets tilnærminger har i markedet viser at åpenhet er kanskje det viktigste virkemiddelet investorer har til å forandre selskapers adferd.

Stern-rapporten la frem det økonomiske argumentet for å begrense klima-forurensning nå istedenfor å vente til problemet blir mer prekært og muligens uhåndterbart. Ifølge rapporten vil utvikling av teknologi være helt avgjørende.[4] For eksempel viser rapporten at marginalkostnadene forbundet med klimaforandringer vil øke over tid, spesielt i utviklingsland som så vidt har begynt å utvikle energiinfrastruktur. Det betyr at det i dag finnes et vindu for å stimulere bærekraftig energiutvikling som muligens

---

[3] ‘The state we’re in: global corporate response to climate change and the implications for investors’, Ethical Investment Research Services (EIRIS), juli 2008. http://www.eiris.org/files/research%20publications/climatechange08.pdf

[4] *Stern Review on the Economics of Climate Change*, H.M. Treasury (UK), October 2006. s. 211.

vil være stengt i fremtiden. Investeringer i ren teknologi har også store positive økonomiske konsekvenser.[5]

Siden tilgang på kapital er en viktig forutsetning for innovasjon og markedsutvikling, bør SPU stimulere grønn teknologi ved å tilby direktefinansiering eller investere i ulike teknologifond. For eksempel bruker California Public Employees Retirement System (CalPERS) positiv filtrering for å vri sitt engasjement i energibedrifter i mer miljøvennlig retning ved å inkludere flere selskaper som utvikler og selger fornybar energi og grønn teknologi. De nederlandske pensjonsfondene ABP og PGGM har investert i et klimafond administrert av Climate Change Capital i London som investerer i prosjekter i utviklingsland som reduserer klimautslipp.

3. Aktiv støtte til investorallianser som promoterer klimarapportering

Det finnes i dag ulike allianser som organiserer investorer som er interessert i ulike temaer knyttet til ansvarlige investeringer. En viktig målsetning er å øke tilgang på informasjon om selskapenes klimaforurensning som gjør det mulig å måle utslipp over tid, og sammenligne selskaper i ulike sektorer. Dette er en forutsetning for å kunne vurdere og håndtere klimarelatert risiko i investeringsporteføljer.

Vi mener at SPU bør mer aktivt støtte oppom dette arbeide. Det norske investorsamarbeidet *Bærekraftig Verdiskapning* er et eksempel på en slik allianse. Internasjonalt bør nevnes FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (UN PRI), Carbon Disclosure Project og CERES.

Med vennlig hilsen

Kristi Anne Stølen

Direktør

[5] *Stern Review on the Economics of Climate Change*, H.M. Treasury (UK), October 2006, s. 269.