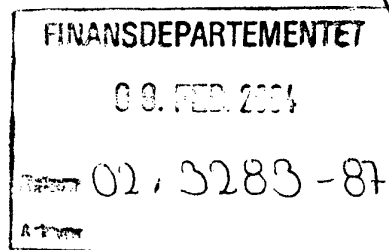


Finansdepartementet
V/Økonomiavdelingen
Postboks 8008 - dep.
0030 Oslo

Oslo, 12. januar, 2003

HØRINGSUTTALELSE - NOU 2003:22 FORVALTNING FOR FREMTIDEN

INNLEDNING

Vi viser til deres brev 24. september 2003 om NOU 2003:22 Forvaltning for fremtiden.

Utvikling av etiske retningslinjer for Petroleumsfondet er et viktig og riktig tiltak som vil være med å sette agendaen for slike retningslinjer både nasjonalt og internasjonalt. KLP oppfatter dette som positivt. Videre er resonnet bak etiske forpliktelser samt de konkrete virkemidlene som blir anbefalt realistiske og hensiktsmessige. Vi ønsker med dette å gi våre synspunkter på forslaget og samtidig peke på det vi oppfatter som gjenværende spørsmål og utfordringer.

ETISKE FORPLIKTELSER

Forslaget til etiske retningslinjer gir en grundig vurdering av hvilke etiske forpliktelser som ligger til grunn for anbefalingene. Vi ønsker å gi innspill på noen av disse:

Hensikten med etiske retningslinjer

Utvalget tar utgangspunkt i hvilke etiske forpliktelser som ligger i forvaltning av Petroleumsfondet. Den første omhandler forpliktelsen for fremtidige generasjoner av nordmenn og innebærer å maksimere avkastning på investerte midler. Dermed blir den etiske forpliktelsen overfor fremtidige generasjoner definert som en rent økonomisk forpliktelse og hensyntar ikke mer kvalitative aspekter som for eksempel rent miljø og respekt for menneskerettigheter som får konsekvenser på tvers av landegrenser. Den andre forpliktelsen er å unngå medvirkning til grove etiske brudd. Eierskap av aksjer eller obligasjoner anses her som medvirkning. KLP er enig i denne beskrivelsen av hvilke etiske forpliktelser som bør gjelde. Vi ønsker imidlertid å påpeke at en forpliktelse med hensyn til internasjonale normer også kan uttrykkes som et ønske om å bidra til forandring, herunder selskapers adferd spesielt og bærekraftig utvikling generelt. Målet om å unngå i stedet for å bidra kan virke noe defensivt. Videre vil et mål om å bidra til noe positivt kunne adressere de mer kvalitative aspektene ved en forpliktelse overfor fremtidige generasjoner.

Petroleumsfondet som instrument, konsistenskravet

Vi deler utvalgets oppfatning at ulike instanser ivaretar ulike etiske forpliktelser og her bør det ligge en effekt / kostnadsvurdering til grunn. Videre er vi enig i at ulike retningslinjer kan gjelde for ulike politiske instanser - for eksempel Staten som investor og Staten som konsesjonsforvalter - uten at en slik mangel på konsistens bør være til hinder for etablering av etiske retningslinjer. Vi er imidlertid også enige i utvalgets synspunkt om at det ikke vil være unaturlig å "forvente konsistens mellom regelverk som fastsettes for Petroleumsfondet og hvordan staten opptrer som finansiell investor i andre sammenhenger."¹ Vi vil anbefale at det gjøres en nærmere vurdering av hvilke områder (for eksempel innkjøp) som bør omfattes av utvalgets forslag til etiske retningslinjer. Vi vil også understreke at det vil finnes synergieffekter mellom etiske retningslinjer for Petroleumsfondet og Norges politiske mål og forpliktelser.

¹ Kap 4.1 s. 15

Internasjonale retningslinjer

Utvalget anbefaler forankring i internasjonale retningslinjer med direkte relevans for selskaper, fremfor utvikling av en egen forankring basert på nasjonal norsk politikk. KLPs oppfatning er at dette er hensiktsmessig da det gir en ramme som det er bred enighet om, kan kommuniseres tydelig og er relevant for Petroleumsfondets globale investeringer.

Avgrensning

Utvalget anbefaler at retningslinjene skal gjelde for aksjer og kredittobligasjoner og at statsobligasjoner ikke omfattes. Bakgrunnen er at andre instrumenter enn Petroleumsfondet vil være mer effektive i forhold til staters adferd. KLP deler denne oppfatningen. Vi vil samtidig påpeke at eierskapsutøvelsen kun gjelder aksjer. Dette synes rimelig da det vil være komplisert å påvirke selskapers adferd som eier av gjeldsinstrumenter. Det oppstår likevel et behov for å avklare mulige interessekonflikter mellom fondet som aksje- og gjeldseiere.

Uttrekk og påvirkning

Utvalget stiller spørsmålet om når det er hensiktsmessig å forsøke å påvirke et selskap i ønsket retning og når det er hensiktsmessig å trekke seg ut. KLPs erfaring er at disse to alternativene ikke utelukker hverandre. Det er fullt mulig for en forvalter å trekke seg ut av et selskap og samtidig drive en aktiv dialog med dette selskapet for å bidra til positiv endring. Vår erfaring er at det å trekke seg ut kan være en katalysator for dialog og endring, snarere enn et alternativ til dialog.

STRATEGI

Forslaget bygger på en treleddet strategi - eierskapsutøvelse, negativ filtrering og uttrekk - som skal bidra til å nå målene om langsiktig avkastning og unngå medvirkning til grove etiske brudd. Det er KLPs oppfatning at virkemidlene tjener disse målene. Videre er det KLPs oppfatning at disse virkemidlene er realistiske og gjennomførbare, gitt de etiske forpliktelser som forslaget beskriver. Vi oppfatter det som positivt at utvalget anbefaler en videre definisjon av de etiske forpliktelser enn det rent folkerettslige.

KLP er enig i utvalgets vurdering om at positiv filtrering ikke er veien å gå for Petroleumsfondet som helhet, og at en slik strategi eventuelt bør forbeholdes deler av fondet. Flere forvaltere spesialiserte seg på slike "best in class" produkter, med argumentet om at en slik seleksjon forventes å gi meravkastning. Det kan være en mulighet for Petroleumsfondet å vurdere slike eksterne forvaltere. Petroleumsfondets eget Miljøfond som er under vurdering er et annet område hvor en slik strategi kan videreutvikles fra dagens løsning.

Forslaget diskuterer kort hvilke kostnader virkemidlene vil innebære. Utvalget viser til risiko som et viktig kostnadselement og at denne vil påvirkes i liten grad ved bruk av overnevnte virkemidler gitt at omfanget av uttrekk og filtrering er begrenset. Dette er også KLPs erfaring med innføring av etisk minstekrav. Vi har også erfart at risikoeffekten av ekskludering kan reduseres ved nøytralisering på industrigruppenivå (dvs at man beholder indeksens opprinnelige industrigruppevekter). Kostnader vil også påløpe ved implementering (indeksjusteringer, ressurser for analysekapasitet og eierskapsutøvelse). Gitt Petroleumsfondets store forvaltningsvolum vil dette antagelig være en relativt beskjeden kostnad. Dette vil også kunne effektiviseres ved samarbeid med andre kapitalforvaltere.

For virkemidlene uttrekk og negativ filtrering er et viktig spørsmål om, og i så fall hvordan, selskaper som er blitt ekskludert fra investeringene kan komme inn igjen. Vi oppfatter det som viktig at dette behandles systematisk i videreutviklingen av retningslinjene.

VIRKEMIDLER

Eierskapsutøvelse

Forslaget presiserer at hensikten med eierskapsutøvelse er å sikre at bedriftene styres i aksjonærenes beste interesse. Dette vil omfatte tradisjonelle styringsprinsipper (for eksempel aksjonærens rettigheter, rapportering og styresammensetning) så vel som internasjonale etiske normer (FNs Global Compact og OECDs retningslinjer for multinasjonale selskaper). Eierskapsutøvelsen vil bestå i både stemmegivning og dialog med selskapene. De generelle prinsippene skal forankres i Stortinget, men selve eierskapsutøvelsen skal være en del av den operative forvaltningen og utøves under forvalterens finansielle ansvar.

KLPs oppfatning er at aktiv eierskapsutøvelse kan være et effektivt og viktig virkemiddel for Petroleumsfondet, spesielt med tanke på fondets størrelse. Her er det muligheter for å samarbeide med andre nasjonale og internasjonale forvaltere. Effekten av eierskapsutøvelse vil øke dersom flere forvaltere (og større volum) står bak, og aktivt arbeid fra Petroleumsfondet vil kunne være en drivkraft for andre forvaltere til å bidra og bli flinkere på dette området.

Vi ønsker å understreke at implementering og rapportering vil være viktig for eierskapsutøvelsen. Det gjenstår å se hvordan Norges Bank vil konkretisere en instruks fra Finansdepartementet og hvordan eierskapsutøvelsen vil skje i praksis. Stemmegivning skjer i dag ved hjelp av ISS. Hvordan dialog skal skje med selskapene vil være viktig å konkretisere.

Videre vil eierskapsutøvelse på områder relatert til etikk og samfunnsansvar kreve en annen kompetanse enn tradisjonell aksjeforvaltning. Dette understreker også utvalget. Retningslinjene vil tjene på en mer konkret beskrivelse av dette.

Negativ filtrering

Gitt utvalgets beskrivelse av etiske forpliktelser mener vi det er logisk å inkludere en produkt / tjenestebasert uttrekksmekanisme som et av virkemidlene. Vi deler utvalgets oppfatning om og begrunnelse for hvilke produkter som anbefales å omfattes av filteret. Tobakk er et omstridt område for negativ filtrering. KLP har, etter uttrykt ønske fra kunder, valgt å ekskludere tobakk fra sine investeringer.

Vi oppfatter at det gjenstår noen utfordringer for implementering av negativ filtrering:

- Forslaget sier at filtreringen vil gjelde for hele Petroleumsfondets investeringsunivers; 26,000 selskaper. Dette utgjør en betydelig utfordring implementeringsmessig, noe som vi ikke kan se er fullt adressert i forslaget.
- Avgrensingsproblematikk: Hvor vil grensen ligge for at et selskap skal omfattes av negativ filtrering (datter- / søsterselskaper, produsent, leverandør, komponentprodusent, andel av produksjon / omsetning / inntekter)? Forslaget berører denne problematikken i en viss grad, men det gjenstår å se hvilke effekter dette vil ha i praksis. Dette gjelder også for uttrekk.
- Negativ filtrering knyttet til visse typer våpen kan være vanskelig da informasjonen kan være klassifisert eller på annen måte vanskelig tilgjengelig via offentlige kilder. Hvordan vil dette håndteres?

Uttrekk

Gitt forslaget formulerer om at hensikten er å unngå medvirkning til grove etiske brudd, er uttrekk et viktig virkemiddel.

Utvalget skriver at det "må foretas en konkret etisk risikovurdering når det foreligger indikasjoner på at risikonivået kan være overskredet"² og diskuterer videre selskap som "i fremtiden vil representere en uakseptabel etisk risiko for Petroleumsfondet"³. I praksis vil dette medføre utfordringer som ikke er fullstendig adressert i det forslag som foreligger:

- Hvordan vil et "akseptabelt risikonivå"⁴ fastsettes?
- Hvordan vil en etisk risikovurdering gjøres?
- Hvordan vil "fremtids"-komponenten betraktes i en slik analyse?

Utvalget understreker at uttrekk ikke nødvendigvis innebærer noen beskyldning om uetisk adferd, bare at det basert på fondets retningslinjer innebærer en uakseptabel etisk risiko å investere i selskapet. KLP er enig i denne vurderingen. Det er vanskelig å med sikkerhet si noe om hva et selskap har gjort eller ikke gjort og det er vår oppfatning at etiske retningslinjer verken kan eller bør ha en slik ambisjon, blant annet av juridiske årsaker. En etisk risikovurdering er en av flere måter å adressere dette. Samtidig vil vi også understreke at det er en betydelig analytisk utfordring å forstå fremtidig etisk risiko slik dette virkemiddelet legger opp til.

² Kap 5.3.2.2 s 37

³ Vedlegg Kap 10.4 s 223

⁴ Kap 5.3.2.2 s 37

Informasjonsinnhenting og bearbeiding vil være en nøkkel til realisering av de retningslinjer som utvalget foreslår. Forslaget viser til at dette (og negativ filtrering) i hovedsak vil ligge hos Petroleumsfondets etikk- og folkerettsråd. Finansdepartementet vil fatte beslutninger basert på rådets anbefalinger. Videre skriver utvalget at "informasjon om forhold som kan begrunne uttrekk vil trolig i større grad komme på ad-hoc basis som innspill fra for eksempel frivillige organisasjoner eller media."⁵ Det er KLPs oppfatning at det må beskrives tydeligere hvordan denne informasjonsinnhenting og analysen vil skje og hvordan det vil sikres at denne er systematisk og etterrettelig. Selv en systematisk tilnærming vil kunne føre til at ikke alle relevante selskaper blir omfattet av en uttrekksmekanisme og dette er en generell utfordring i implementering av et slikt virkemiddel. Ad-hoc innspill vil i større grad kunne lede til tilfeldigheter i hvilke selskaper som rammes og dette vil kunne svekke de ellers sterke etiske retningslinjene. I vårt møte med medlemmer med utvalget⁶ ble det nevnt at rådet vil jobbe systematisk med internt og ekstern analyse. En videreutvikling av denne beskrivelsen vil være ønskelig.

Forslaget gir eksempler på hva som kan kvalifisere til uttrekk. Her behandles blant annet tvangsforflyttelse av lokalbefolkning, tvangsarbeid og barnearbeid samt illegal hogst. KLP ønsker å understreke viktigheten av at det er samsvar mellom de type krav som stilles innenfor de ulike områdene, dvs at man legger listen tilsvarende for individers rettigheter i krig og konflikt som for miljø. Dette vil kreve noe videre utvikling av virkemiddelet, men også vurderinger av enkeltsaker i implementering.

ANSVARSFORDELING

Forslaget angir en tydelig og viktig oppgave- og ansvarsfordeling mellom kapitaleier og Norges Bank som operativ forvalter. For eierskapsutøvelse betyr dette at Finansdepartementet via instruks vil gi generelle retningslinjer som så konkretiseres og operasjonaliseres av Norges Bank. Dette er etter vår mening riktig gitt fondets klare avkastningsmål. Norges Bank vil også ha ansvar for at eierskapsutøvelsen gjennomføres hos eksterne forvaltere. Dette kan være en implementeringsmessig utfordring (betyr det et krav om at alle eksterne forvaltere skal stemme og føre dialog ihht retningslinjene?) som bør adresseres mer konkret.

Finansdepartementet som kapitaleier vil beslutte om negativ filtrering og uttrekk etter anbefalinger fra Etikk- og folkerettsrådet og vedta ekskluderingsene som deretter trekkes ut av investeringsuniverset til Petroleumsfondet. Vi oppfatter dette som en fornuftig ansvarsfordeling.

Etikk- og folkerettsrådet, Finansdepartementet og Norges Bank vil kunne rådføre seg med hverandre både vedrørende filtrering, uttrekk og eierskapsutøvelse. Dette er fornuftig og det bør vurderes om samarbeidet bør være nærmere enn det som er skissert i forslaget.

SAMARBEID

Petroleumsfondet er en sentral aktør, både nasjonalt og internasjonalt. Det finnes spennende muligheter til samarbeid om etiske retningslinjer. Dette vil kunne bidra til realiseringen av de etiske retningslinjene og også til mer langsiktig bærekraftig utvikling. Det norske kapitalforvaltermiljøet, herunder KLP, vil både kunne bidra og dra nytte av et slikt samarbeid. Det er KLPs oppfatning at Petroleumsfondet og Finansdepartementet bør søke å samarbeide nasjonalt, så vel som internasjonalt, på dette området. Som utvalget påpeker, vil åpenhet her være et viktig virkemiddel. KLPs erfaring er at åpenhet og samarbeid med andre forvaltere har vært positivt. For KLP gir det større muligheter til påvirkning og kostnadseffektivitet. For selskapene i våre investeringsporteføljer er det positivt at modellen bygger på internasjonale normer som de selv i mange tilfeller bruker i sitt arbeid med Corporate Social Responsibility (CSR). De peker også på fordelene ved å forholde seg til en i stedet for mange modeller.

KOMMUNIKASJON

Som en av verdens største forvaltere har Petroleumsfondet en stor potensiell påvirkning med hensyn til de etiske retningslinjer fondet vil benytte seg av. Dette utgjør en utfordring når det gjelder kommunikasjon. Utvalget har nevnt den effekt som Petroleumsfondets eierskapsutøvelse kan ha, for eksempel ved å offentliggjøre hva som forventes av selskaper. Vi savner en vurdering av hvordan

⁵ Kap. 5.4 s 41

⁶ Møte mellom medlemmer fra utvalget og KLP 28. november 2003

implementering av de tre verktøyene vil kommuniseres. Dette inkluderer også en vurdering av hvordan evt. innsideproblematikk vil håndteres. Nedsalg som et resultat av uttrekksmekanismen vil kunne påvirke andre investorers oppfatning om et selskap og dermed også aksjekursen.

AVSLUTNING

Det er KLPs oppfatning at anbefalingene er et viktig bidrag i debatten rundt etiske retningslinjer og et langt og riktig steg på veien i forvaltningen av Petroleumsfondet. KLP ønsker å understreke viktigheten av at retningslinjene er implementerbare, med etterrettelige effekter, både med hensyn til målet om å ivareta etiske forpliktelser og med hensyn til fondets effektivitet og avkastning. Vår erfaring er også at slike retningslinjer er en prosess og gjenstand for utvikling. Vi er positive til de foreslåtte retningslinjene og håper at vi også i fremtiden kan ha en åpen dialog om erfaringer og muligheter innenfor dette spennende feltet.

Med vennlig hilsen,
For Kommunal Landspensjonskasse



Sverre Thornes
Administrerende Direktør
KLP Kapitalforvaltning ASA



Ylva Lindberg
Aksjeanalytiker, saksbehandler
KLP Kapitalforvaltning ASA