

Finansdepartementet
Avdeling for formuesforvaltning
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo
Att: postmottak@fin.dep.no

Høring – energiaksjer i Statens pensjonsfond utland (SPU)

Finansdepartementet har sendt rådet fra Norges Bank om å ta olje- og gassektoren ut av Statens pensjonsfond utlands referanseindeks for aksjer på høring, med høringsfrist 11. mai 2018.

Storebrand støtter Norges Banks råd.

Norges Banks viser til at statens formue er sårbar for et varig fall i prisene på olje og gass, på grunn av overeksponering mot denne sektoren. Det foreslås at energisektoren tas ut av referanseindeksen for SPU. Sektoren utgjør om lag 4 prosent av fondets investeringer.

Staten Norge er en spesiell investor siden staten har vesentlig eksponering mot oljeprisen utenfor SPU, gjennom eierskapet i Statoil og fremtidige skatteinntekter fra oljeselskaper. Størrelsen på Norges eksponering mot oljeprisen utenom SPU gjør at den risikjusterte avkastningen til staten forbedres ved at SPU går ut av oljeaksjer.

I et risikostyringsperspektiv er det riktig å begynne arbeidet med å redusere fossil-eksponeringen i SPU. Norges Bank konkluderer i brevet med at sårbarheten i statens formue for et varig fall i prisene på olje og gass vil reduseres med en slik endring, uten at det trenger påvirke avkastningen i fondet. Storebrand deler denne vurderingen.

Gitt størrelsen på statens eksponering mot oljeprisen utenom SPU, vil konklusjonen også være riktig selv om man skulle mene at oljerelaterte aksjer er noe underpriset. En statisk eksponering mot oljeaksjer vil uansett være negativt for statens totale risikjusterte avkastning. Hvis SPU får en del tid på å fase ut investeringene kan man time nedsalget i forhold til syn på prisene på oljeaksjer, samt negativ påvirkning på kursene som et slikt nedsalg vil ha, og dermed sikre en best mulig exit fra sektoren.

Norges Bank presiserer at olje- og gassaksjer tas ut av referanseindeksen. SPU bør fortsatt kunne investere i selskaper innen fornybar energi.

FTSE-indeksen vil fra 1. januar 2019 dele energisektoren i fornybar og ikke-fornybar. Aksjer i fornybar energi bør ikke tas ut av SPU's referanseindeks. Delindeksen som omfatter fornybar energi er ikke på samme måte utsatt for risiko knyttet til svingninger i oljeprisen og det vil være fornuftig å videreføre investeringer i slik virksomhet.

Storebrand har erfaring med å redusere denne typen risikoeksponering gjennom nedsalg i kullrelaterte aksjer. Dette ble gjennomført målrettet, men over tid for å sikre avkastningen for våre kunder. På samme måte må SPU selv vurdere tidsperspektivet på sine investeringer og den ulike graden av risiko som er knyttet til de enkelte investeringene.

Vi har også to års erfaring med å bygge fossilfrie indeksporteføljer med lav tracking error. Resultatene så langt ligger marginalt over benchmark. Selv om det selvfølgelig ikke er statistisk signifikante resultater, er resultatene gode. Til nå står det ca. 50 milliarder i disse fondene.

Norges Bank har redegjort grundig for sammenhengene mellom verdsetting av oljerelaterte energiaksjer og prisene på olje og gass. Disse analysene underbygger at avkastningen SPU oppnår ikke behøver å påvirkes negativt av å ta olje- og gassaksjer ut av referanseindeksen.

Vennlig hilsen
Storebrand ASA



Odd Arild Grefstad
Konsernsjef