



Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep,
0030 Oslo

15.09.2008

Revidering av de etiske retningslinjene for Statens Pensjonsfondet – høringsinnspill fra Framtiden i våre hender.

Framtiden i våre hender takker for muligheten til å komme med høringsinnspill til Regjeringens arbeid med revideringen av de etiske retningslinjene for Statens Pensjonsfond Utland (SPU). Vårt hovedsyn er at innføringen av retningslinjene i 2004 var et viktig nybrottsarbeid, og at hovedretningen for implementeringen av etikk for fondet har vært vellykket. Særlig vil vi understreke Etikkrådets arbeid med dokumentasjon og faktainnhenting for å begrunne de uttrekkene som så langt har blitt iverksatt. Vi noterer også med tilfredshet at Norges Bank Investment Management (NBIM) har satt i gang et viktig arbeid for å øve påvirkning på den etiske standarden til selskapene vi har eiendeler i. Vi vil gjerne fremheve viktigheten av at dialogen mellom NBIM og selskapene gjøres offentlig når dette er mulig. For eksempel er dokumentasjonen som nå er blitt offentlig rundt selskapet Monsanto og deres bruk av barnearbeid svært nyttig i arbeidet for å bedre bedriftenes etiske praksis.

Utgangspunktet for revideringen av retningslinjene er at fondet har løst sitt etiske mandat på en god måte, og at fondet nyter stor respekt i finansmiljøene nasjonalt og internasjonalt. Det gir etter vårt syn et godt utgangspunkt for å gå videre. Generelt mener vi at kompetansen til både Etikkrådet og governance-gruppen i NBIM bør styrkes, slik at de får mer ressurser til å følge opp, overvåke og sette i verk de etiske retningslinjene. Vi foreslår dessuten å opprette et fjerde virkemiddel i form av flere atskilte positivt screenede fond.

I notatet fremmes fire selvstendige forslag til hvordan fondets etikk kan videreutvikles. Som bakgrunnsdokumentasjon til det første og høyeste prioriterte forslaget fra Framtiden i våre hender legger vi dessuten ved en foreløpig utgave av en rapport skrevet for Framtiden i våre hender av filosof Joakim Hammerlin.



Våre forslag til styrking av de etiske retningslinjene

Forslag 1. Styrk klimaprofilen til fondet. For nærmere begrunnelse og forslag til hvordan dette kan gjøres legger vi ved rapporten "Null utslipp for full pensjon? Hvorfor Statens pensjonsfond – Utland bør styrke sin klimaprofil og hvordan det kan gjøres." skrevet av Joakim Hammerlin for Framtiden i våre hender. Hovedpunktene i rapporten er å opprette et eget klimafond, inkludere klima som uttrekksårsak, og å utvide arbeidsfeltet med hensyn til klima i det aktive eierskapet.

Forslag 2. Mer rettferdig fordelig av investeringsmidlene mellom vestlige land og land i sør. Vi foreslår både å utvide andelen av fondets referanseportefølje som skal investeres i fremvoksende markeder, og å opprette et eget utviklingsfond.

Forslag 3. Opprett et spesialisert pionerfond for satsing på solenergi i sør. Anslagsvis to milliarder mennesker mangler i dag tilgang til moderne energi. De investorene som bidrar til at flest mulig av disse skaffer seg dette i form av miljømessig bærekraftige løsninger, vil både bidra til bærekraftig utvikling og ha muligheter for høy avkastning. At SPU oppretter et fond som skal finansiere desentraliserte fornybare energisystemer i sør vil være i tråd med SPU sitt mål om å bidra til økologisk, sosial og økonomisk bærekraft. Vi mener at størrelsen på et slikt fond ikke er viktig i startfasen, men at satsingen bør trappes opp i takt med at man får erfaringer.

Forslag 4. Reduser fondets investeringer i fossile selskaper. På sikt vil fondets tunge eksponering i fossile ressurser utgjøre en trussel mot langsiktig bærekraft, både i økonomisk og miljømessig forstand. Derfor mener vi at Regjeringen bør sette i gang en utredning for å særskilt vurdere Pensjonsfondets massive investeringer i selskaper som baserer sin virksomhet på fortsatt utvinning av fossile energikilder.



Nærmere om de ulike forslagene

Forslag 1. Styrket klimafokus for fondet

Ut fra SPU's langsiktige tidsperspektiv og brede plassering i markedene, vil klimaendringer kunne utgjøre en stor trussel for fondets avkastning. I dag ivaretas klimaarbeidet gjennom NBIMs aktive eierskap. Banken har fokusert på selskapers myndighetskontakt relatert til klimaspørsmål. Selv om dette er en viktig satsing, bør SPU intensivere arbeidet mot klimaendringer ytterligere. Vi foreslår derfor tre tiltak som kan bedre fondets klimaprofil, slik de er begrunnet og beskrevet i vedlagte rapport.

Forslag 1.1. Opprett et klimafond. SPU bør utstyres med et fjerde virkemiddel: Positiv filtrering. Vårt forslag er å bygge opp et fond på ca 20 milliarder NOK som spesialiserer seg på investeringer i fornybar energi og grønn teknologi. Dette kan gjøres ved å innhente erfaringer og modeller fra andre store pensjonsfond, og fra spesialiserte aksjefond, eller ved direkte investeringer i andre eksisterende fond og indekser.

Forslag 1.2. Inkludere klima som grunnlag for uttrekk. Det er nødvendig å styrke uttrekksmekanismen for å muliggjøre uttrekk av selskaper som motarbeider internasjonale avtaler og undergraver hensynet til langsiktig bærekraftig utvikling. Vi mener især at selskaper som aktivt motarbeider internasjonale avtaler, undergraver miljøvennelig teknologiutvikling og mangler vilje til å rydde opp i egne miljøutslipp, må trekkes ut fra referanseporteføljen. Regjeringen bør også vurdere om det er behov for å styrke formuleringene på andre punkter vedr. uttrekksmekanismen, men vi har valgt ikke å komme med ytterligere forslag på dette punkt.

Forslag 1.3 Utvid fokuset på aktivt eierskap i forhold til klima. Dagens fokus på klimalobbyisme i governance-gruppen i NBIM er svært viktig, og vi er glade for denne satsingen. Likevel mener vi at eierskapsarbeidet bør styrkes ved å ha en bredere tilnærming til klimautfordringen. For eksempel å innlede sterkere samarbeid med andre fondsforvaltere, bruke aksjonærdemokratiet mer aktivt, blant annet ved å stille egne aksjonærforslag for å øve press på selskapet slik at klimaprofilen bedres. De bør også engasjere seg mer direkte i selskapskontakt for å presse frem endringer i virksomheten, for eksempel for å øke selskapenes kompetanse i forhold til kvotepolitikk, teknologiforbedringer og fornybar energi.

Forslag 2. Øk fondets investeringer i fattige land

Dagens investeringsprofil for SPU favoriserer rike land. Fondet bidrar til vekst, velstand og arbeidsplasser der det investeres. Et enormt antall arbeidsplasser skapes som følge av investeringene – og toppledere mottar enorme bonuser som følge av kursoppgang etter SPU's investeringer. I dag skjer dette nesten bare i rike land.

Selv om mange av selskapene som fondet har investert i, er aktive i fattige land, er dette motivert ut fra rene finansielle betraktninger, man tjener penger på å opprette virksomhet i landet. Overskuddet havner hos investorer hjemmehørende i rike land, og beslutninger om investeringer og markedssatsinger gjøres i rike land. Denne skjevheten i investeringsprofilen til SPU bidrar til at forskjellene mellom verdens rikeste land og de aller fattigste landene forsterkes. Det står i direkte motsetning til fondets målsetting om å bidra til en sosialt bærekraftig utvikling.



Framtiden i våre hender ser positivt på at fondet nå utvider sin satsing på fremvoksende markeder, og at 18 nye land skal inkluderes i referanseporteføljen i tråd med det som ble varslet i Stortingsmelding nr. 16 (2007-2008). Dette øker også fondets andel i fremvoksende markeder fra inntil fem prosent til inntil ti prosent.

Men til tross for disse forbedringene er referanseporteføljen fortsatt i all hovedsak basert på OECD-land. Dette er ikke bare et rettferdighetsproblem og et bærekraftsproblem, men det kan også begrense mulighetene til avkastning over tid. Fremvoksende markeder har generelt hatt markant høyere avkastning enn de utviklede, jf. Pkt. 3.6.6., St. meld 16 (2007-08). Vi har altså både gitt fra oss muligheten til å skape vekst i fattigere land, og til høyere avkastning for vår egen del.

Forslag: 2.1. Mer investeringer i fremvoksende markeder. SPU's retningslinjer for referanseporteføljen må endres slik at fondet kan investere en langt større andel av kapitalen i utviklingsland og nye fremvoksende markeder. Fondets risikoprofil vil måtte endres, men kravet til avkastning og etikk hos selskapene kan holdes uendret. På denne måten vil fondet bidra til å styrke næringsutvikling i sør, som igjen kan bidra til utvikling i sør og en mer rettferdig fordeling mellom land i nord og sør. Dette vil være en avgjørende faktor for at fondet skal oppfylle sitt etiske mandat ved å bidra til en bærekraftig utvikling i sosial, økologisk og økonomisk forstand.

Forslag 2.2. Opprett et eget utviklingsfond som en del av SPU. Dette skal investere målrettet i land, sektorer og bedrifter som antas å bidra spesielt til utvikling i sør. Størrelsen på et slikt fond vil avhenge av hvilke objekter som det er forsvarlig å investere i, gitt en risikoprofil som er nødvendig for å få etablert et slikt fond. Utviklingsfondet må ha et vidt mandat til å kunne ta stor risiko, investere i ulik type virksomhet, for eksempel mikrofinans, etc. Begrunnelsen for å opprette et slikt fond uavhengig av forslaget vårt over følger av kapittel 3.6.13 i St. meld 16 2007-08, hvor det heter at " Det er mellom 80 og 90 aksjemarkeder i verden som kategoriseres som framvoksende markeder. De fleste av disse vil av ulike grunner ikke kunne inngå i fondets referanseportefølje." For å motvirke denne effekten vil det være nødvendig å etablere et slikt fond som en del av SPU, og ikke i form av andre statlige investeringsfond (for eksempel Norfund). Da vil SPU bidra til å utvikle slike positivt screena fond som en naturlig del av en investeringsprofil for institusjonelle investorer. På sikt vil dette bidra til å utvide rammene for hvordan tradisjonelle fondsforvaltere investerer. Det vil også bidra til å utvikle nye næringsveier og markeder med høy og sikker avkastning, og som samtidig bidrar til en sunnere global økonomisk fordeling mellom nord og sør. Etter vårt syn vil et slikt avgrenset fond med en begrenset portefølje ikke utgjøre en vesentlig endret risikoprofil for fondet som helhet. En fordel er at et slikt fond i stor grad kan bidra med avkastning uavhengig av utviklingen på verdens ledende børser.

Forslag 3. Opprett et spesialisert pionerfond for satsing på solenergi i sør

Dette forslaget kan gjøres som en del av en generell styrking av SPU's klimaprofil, jf forslag 1.1. om å opprette et klimafond. Et slikt fond vil dessuten bidra til å følge opp målsetningene med forslag 2.2 angående økte investeringer i utviklingsland. Spørsmålet om hvordan befolkningen i mange av verdens minst utviklede land sikrer seg tilgang til moderne energi, vil være helt avgjørende i forhold til både sosial og



økologisk bærekraft. Vi mener det bør utredes hvordan man kan gå frem for å investere betydelige summer i moderne solcelleanlegg i land sør. Dette kan gjøres i form av pilotprosjekter hvor det investeres midler fra fondet med klare avkastningskrav, men med et videre mandat i forhold til risiko, investeringsobjekter, m.m. En slik satsing vil bidra til å diversifisere SPU sin investeringsportefølje, og dersom dette gjøres i form av mikrofinansiering eller andre børsuavhengige systemer, vil det gjøre Pensjonsfondet mindre sårbart for svingninger i verdensøkonomien.

På lang sikt må fondet ha en ambisjon om å ha en betydelig andel av sin portefølje investert i slike solprosjekter. For en mer detaljert argumentasjon og bakgrunn for forslaget, viser vi til vår rapport fra 2002, "Oljemilliarder til miljøvennlig energi", se http://www.framtiden.no/dokumenter/Oljemilliarder_til_miljovennlig_energi.pdf

Forslag 4. Reduser fondets investeringer i fossile selskaper. Framtiden i våre hender foretok en gjennomgang av porteføljen til Statens Pensjonsfond Utland i 2007. Vi fant da at mer enn 11 prosent av aksjeinvesteringene i fondet er i selskaper som driver med kull, olje eller gass. Til sammenligning var 0,1 prosent av aksjeinvesteringene i selskaper som primært driver med fornybar energi. Fondet er bygget opp av overskuddet fra norsk olje- og gassvirksomhet, en virksomhet som bidrar til anslagsvis 2,5 prosent av verdens klimagassutslipp når det brennes. Dette gir et sterkt etisk argument for at fondet bør skape verdier på en måte som i minst mulig grad bidrar til å forsterke vår nåværende kurs mot klimakollaps. De tre største aksjepostene som fondet er investert i, er tre av verdens oljegigantene, BP, Shell og Total. Dette er selskaper som i hovedsak har en aksjekurs som er kritisk avhengig av at de får anledning til å utvinne de fossile reservene som de har rettigheter til. Selv om Regjeringen skulle følge opp alle de øvrige forslagene som fremmes i dette høringsnotatet, vil avkastningen til SPU fremdeles være tungt avhengig av at nettopp slike selskaper får mulighet til å fortsette med å slippe ut CO₂ til atmosfæren. Om og eventuelt hvordan dette står i motsetning til kravet om å skape en langsiktig bærekraftig utvikling, mener vi bør være tema for en egen utredning og vurdering. Her bør tas hensyn til at SPU, i kraft av sin størrelse og sin troverdige profil som profesjonell investor, kan bidra til betydningsfulle endringer i finansmarkedene. Samtidig bør også virkningene av disse selskaperens langsiktige strategier og deres forretningsplaner vurderes i forhold til SPU sitt svært langsiktige perspektiv på finansiell avkastning.

Vennlig hilsen
Framtiden i våre hender

Arild Hermstad
Leder, Framtiden i våre hender