



## Fortsatt lav andel etiske fond i Norge

Av Oliver Tross og Guri Tajet

---

Framtiden i våre hender har undersøkt den norske investeringsmassen med en etisk profil<sup>1</sup>. Dette har vi gjort ved å analysere tall fra samtlige aksjefond, kombinasjonsfond, obligasjonsfond og pengemarkedsfond i norske forvaltningsselskaper som er registrert i Verdipapirforeningen<sup>2</sup>. Vi har også sett på om det er økende interesse for etiske investeringer ved å sammenligne dagens tall med tallene fra en tilsvarende analyse vi gjorde for tre år siden<sup>3</sup>.

Gjennomgangen vår viser at bare 0,86 prosent av den totale kapitalen som investeres i fond gjøres i spesialiserte etiske fond. Det betyr at investeringsandelen har sunket svakt de siste tre årene – fra 0,88 til 0,86 prosent. Samtidig ser vi at mange forvaltningsselskaper har fått generelle etiske retningslinjer som gjelder for hele sin portefølje (disse er som regel langt mindre omfattende enn de spesialiserte etiske fondene). Det betyr at 45 prosent av investeringsmassen er underlagt etiske retningslinjer. For tre år siden var det bare KLP som hadde etiske retningslinjer for hele sin portefølje<sup>4</sup>.

### Mer om funn:

- Bare 12 av 457 fond, registrert i Verdipapirforeningen, har en etisk profil. Dette er ABN AMRO Sustainable Global Equity Fund, ABN AMRO Social Responsible Equity Fund, Banco Humanfond, Banco Norge, Carnegie World Wide Etisk, DnB NOR Grønt Norden, DnB NOR Global Etisk (IV), DnB NOR Global Etisk (V), DnB NOR Miljøinvest, Pluss Utland Etisk, Storebrand Global Miljø, Storebrand Global SRI.
- Det tilbys i dag 2 flere spesialiserte etiske fond enn for 3 år siden, men antall "konvensjonelle" fond har økt med 73 i samme periode.
- Per i dag tilbyr bare 5 av 19 forvaltningsselskaper spesialiserte etiske fond.
- De 12 fondene med en etisk profil har en total forvaltningskapital på ca. 3.4 mrd., mens den totale forvaltningskapitalen til samtlige forvaltningsselskaper er på nesten 395 milliarder. Kapital som investeres etisk utgjør dermed 0,86 prosent av den totale kapitalen som investeres. Den etiske investeringsandelen har dermed sunket svakt de siste tre årene. For tre år siden var den etiske investeringsandelen 0,88 prosent.
- Institusjonene er noe flinkere enn småsparerne til å investere etisk. 0,87 prosent av fondsinvesteringene til norske småsparerer er i fond med etisk profil, mens 1 prosent av institusjoners fondsinvesteringer gjøres i fond med etisk profil. Bare 0,2 prosent av pengene fra utenlandske investorer investeres etisk. Dermed påvirket den utenlandske delen negativ den totale andelen av etiske investeringer i Norge.
- Kundeforholdene med en etisk profil utgjør 1,31 prosent av alle kundeforhold. Andelen av etiske kundeforhold har dermed sunket siden dette utgjorde 1,39 prosent tre år siden.

---

<sup>1</sup> Med "etisk profil" forstår vi fond som ved sine plasseringer eksplisitt anvender utvalgskriterier som bygger på definerte etiske vurderinger. Disse vurderingene blir gjort ut fra et engasjement for sosiale og miljømessige spørsmål. Vi velger bevisst å skrive "etisk profil", fordi vi ikke selv ønsker å stå inne for om disse faktisk er etiske.

<sup>2</sup> <http://www.vff.no/?module=Articles;action=ArticleFolder.publicOpenFolder;ID=257>

<sup>3</sup> [http://www.framtiden.no/filer/Arbeidsnotat\\_etiske\\_investeringer.pdf](http://www.framtiden.no/filer/Arbeidsnotat_etiske_investeringer.pdf)

<sup>4</sup> Skagen hadde også etiske retningslinjer for hele sin portefølje, men retningslinjene var så vage og med så lite praktiske konsekvenser at vi mener det er riktig å si at det bare var KLP som hadde etiske retningslinjer for hele porteføljen.



- Kriteriene som avgjør hvilke selskaper det skal investeres i er ulike. Noen fond bruker "positiv filtrering", andre "negativ filtrering" og andre en blanding. Positiv filtrering betyr at fondet investerer i alle bransjer, men bare i selskaper som miljømessig og sosialt er blant de flinkeste innenfor sin sektor. Med negativ filtrering menes at fondet unnlater å investere i visse bransjer som for eksempel olje, offshore, shipping, våpenproduksjon, alkohol og tobakk. I tillegg kommer strategien "aktivt eierskap". Det vil si at man beholder aksjeposten sin i det gitte selskapet, men forsøker å påvirke ledelsen til (i denne sammenhengen) å ta miljø- og samfunnsansvar.
- 5 av 19 forvaltningsselskaper har underlagt hele sin portefølje etiske minimumsstandarder. Dette er Holberg Fondene, KLP, Skagen, DnBNOR og Storebrand. De to sistnevnte har som vist i første kulepunkt også etiske fond som går lengre enn den etiske minimumsstandard.
- KLP Fondsforvaltning, Holberg Fondene og Skagen Fondene har en total investeringsmasse til en verdi på ca. 115 mrd. Den totale kapitalen som er satt i ulike fond hos DnB NOR og Storebrand er på ca. 132 mrd. Samlet investeringsmasse som er underlagt etiske retningslinjer er dermed ca 247 mrd, og utgjør ca 63 prosent av den totale investeringsmassen. Tar man bort Skagen (se forklaring under) kan man si at 45 prosent av investeringsmassen er underlagt etiske retningslinjer.
- Det er etter vårt syn et stort fremskritt at flere av fondstilbyderne velger å legge hele porteføljen under etiske retningslinjer. Likevel er det verdt å se nærmere på hva dette innebærer. Vi har sett på hvilke strategier de ulike fondsforvalterne oppgir at de bruker:

### Eksklusjon

\*Vi kan ikke finne at Skagen Fondene har ekskludert noen selskaper fra sine porteføljer på bakgrunn av etiske overtredelser.

\*DnBNOR har ekskludert 9 selskaper.

\*KLP sine etiske retningslinjer har ført til eksklusjon av 41 selskaper.

\*Storebrand har ekskludert 86 selskaper - uten å si hvilke disse er.

\*Holberg Fondene følger Statens Pensjonsfond (utland) sine etiske retningslinjer med "20-25" selskaper ekskludert<sup>5</sup>.

Antall ekskluderinger vil nok i mange tilfeller være et uttrykk for hvor seriøst et forvaltningsselskaper jobber med etisk kapitalforvaltning. Selv om vi er enige med forvaltningsselskapene i at de beste resultatene kanskje kommer gjennom aktivt eierskap, finner vi det påfallende når Skagenfondene ikke har ekskludert ett eneste selskap fra sin portefølje. Den vage tilnærmingen blir understreket i deres beskrivelse av sin etiske filosofi: "Skagen investerer ikke i selskaper som **bevisst** skader den lokale befolkningen eller miljøet".

### Aktivt eierskap

Skagen utøver heller ikke aktivt eierskap. Det gjør heller ikke Holbergfondene. KLP skriver i sin rapport om samfunnsansvar fra 2006 at aktivt eierskap er et tilgjengelig virkemiddel i kapitalforvaltningen, men at de ikke har kommet i gang enda<sup>6</sup>. Storebrand gjør best rede for sitt aktive eierskap: De oppgir å være i dialog med mer enn 400 selskaper hvert år. DnBNOR skriver også på hjemmesiden at selskapet løpende er i dialog angående aktiv eierskap, men denne informasjonen er vagere og uten konkrete eksempler.

<sup>5</sup> <http://www.holbergfondene.no/CDA/ZonePg.aspx?parentzone=1&zone=28>

<sup>6</sup> [http://www.klp.no/internett/klp\\_mma.nsf/lupgraphics/KLP\\_SAR\\_2006.pdf/\\$file/KLP\\_SAR\\_2006.pdf](http://www.klp.no/internett/klp_mma.nsf/lupgraphics/KLP_SAR_2006.pdf/$file/KLP_SAR_2006.pdf)



### Positiv filtrering<sup>7</sup>

Denne strategien benyttes ikke av noen av kapitalforvalterne som har etiske retningslinjer for hele sin portefølje. KLP skriver riktignok i sin reviderte strategi for samfunnsansvarlige investeringer 2006 at de vil åpne for aktivt å investere i samfunnsansvarlige virksomheter, men i følge deres samfunnsansvarsrapport er denne strategien foreløpig ikke iverksatt.

### Storebrand best på etikk totalt sett

Storebrand har etiske minimumskrav for hele sin portefølje samtidig som de har spesialiserte etiske fond som har strengere etiske kriterier. Av kapitalforvalterne med etiske minimumskrav for hele porteføljen er det Storebrand som ekskluderer flest selskaper, samtidig som de gjør best rede for sitt aktive eierskap. Samlet sett ser Storebrand ut til å jobbe grundigst med etiske investeringer. Men vi har da ikke vurdert den finansielle avkastningen til Storebrand, og heller ikke den etiske avkastningen. Dessverre rapporterer ikke Storebrand den etiske avkastningen, men det bør etter vårt syn utvikles metoder som måler dette.

KLP gir inntrykk av å jobbe seriøst med samfunnsansvarlige investeringer, og har innført etiske retningslinjer for hele sin portefølje. Men de har ikke implementert strategien "aktivt eierskap". I følge KLP selv, skal dette gjøres, og det er bra. Vi er også forventningsfulle mht. at de i framtiden ikke bare ønsker å luke ut de dårligste, men at de også ønsker å finne fram til de selskapene som fra et bærekraftsperspektiv er best.

ABN AMRO har tre spesialiserte etiske fond i sin portefølje, og det er bra. Men de får trekk for ikke å ha innført etiske retningslinjer for hele sin portefølje.

DnB NOR har en lignende strategi som Storebrand, men er mindre gjennomført. Vi synes det er merkelig at de ikke går like langt som Pensjonsfondet når det gjelder eksklusjoner. Det må imidlertid legges til at DnB NOR har det spesialiserte etiske fondet vi liker best, DnB NOR Miljøinvest, som bare investerer i selskaper som gjør miljø til næringsvei.

Holbergfondene har gjort det enkelt for seg selv og følger bare opp Pensjonsfondets ekskluderingsanbefalinger. Dette er langt bedre enn ingenting som jo er linjen 12 av de andre forvaltningsselskapene har lagt seg på.

Carnegie har et spesialisert etisk fond, Carnegie World Wide Etisk men har ikke noen øvrige etiske kriterier på andre aksjefond som tilbys (sjekk).

Skagenfondene nevner at etiske spørsmål kan få dem til å vurdere en investering en gang til, men utover dette er det vanskelig å se at deres etiske retningslinjer har praktiske konsekvenser. De havner nesten sammen med verstingene; de tolv forvaltningsselskapene som verken har spesialiserte etiske fond eller etiske minimumskrav for hele sin portefølje.

### Påvirket av Statens Pensjonsfond Utland

Både KLP, Holbergfondene og det spesialiserte fondet Pluss utland etisk som tilbys av Fondsforvaltning oppgir at de ekskluderer de samme selskapene som Statens Pensjonsfond Utland (tidl. oljefondet). DnB NOR har kastet ut de samme klasebombeproducentene som Pensjonsfondet. Dette viser at Petroleumsfondet har skapt ringvirkninger ut i kapitalforvaltningsselskapene. Årsaken til at man nå kan si at 45 prosent av

---

<sup>7</sup> Positiv filtrering betyr at fondet investerer i alle bransjer, men bare i selskaper som miljømessig og sosialt er blant de flinkeste innenfor sin sektor. En positiv filtreringsstrategi som går enda lenger er at man bare satser på de beste bransjene fra et etisk perspektiv, for eksempel bare fornybar-energi selskaper.



investeringsmassen er underlagt etiske retningslinjer, er nok også at det har vært et generelt høyt fokus på etisk kapitalforvaltning.

### **Hva kan gjøres?**

Framtiden i våre hender mener både myndigheter, forvaltningsselskaper og folk selv har et ansvar for at investeringer i fond med etisk profil øker. Dette kan gjøres på tre ulike nivåer:

#### **Hva kan myndighetene gjøre?**

Framtiden i våre hender mener at Regjeringen burde definere minimumsstandarder for etiske fond, gjerne i form av en egen godkjenningsordning. Slike fond bør gies skattefordeler i form av lavere skatt på avkastningen, noe som ville gjort grønne og etiske fond enda mer attraktive for forbrukerne. Nederland har en slik ordning per i dag.

#### **Hva kan forvaltningsselskapene gjøre?**

- Intensivere markedsføringsinnsatsen. Vi har gjennomgått alle forvaltningsselskapenes hjemmesider, og det er ofte vanskelig å finne de etiske fondene og noe om etikk – i den grad det finnes.
- Flere forvaltningsselskaper må begynne med etiske retningslinjer og etiske fond, spesielt store forvaltningsselskaper som Nordea, Odin Forvaltning og Pareto.
- Gebyrene er høyere på de etiske fondene. Forvaltningsselskapene viser til at dette skyldes screeningskostnadene. Vårt inntrykk er at disse kostnadene er for høye, og vi mener gebyrene må ned hvis vi skal få opp interessen for etiske fond.

#### **Hva kan private og institusjonelle investorer gjøre?**

- Begynne å ta innover seg at pengeplassering har en betydelig etisk side, som eier av selskapene har du har en selvstendig plikt til å få rede på hvordan fondsforvalterne får dine penger til å yngle.
- Kartlegge kriterier og rette forespørsler om etiske fond til fondstilbyderne
- Kjøpe etiske fond.



## Vedlegg 1. Oversikt over utbredelsen til etiske fond, målt i forvaltningskapital og antall kundeforhold

(Markert med grønt=totaltall for forvaltningsselskaper som har spesialiserte etiske fond, markert med rødt=forvaltningsselskaper som ikke har spesialiserte etiske fond i porteføljen)

Forvaltningsselskaper (tall i 1000 kr)	Forvaltningskap. per 30.06.07	Herav fond m/etisk profil	Forvaltningskap. fordelt på person/institusjon	Forvaltningskap. fordelt på person/institusjon	Forvaltningskap. m/etisk profil	Antall kundeforh. per 30.06.07	Herav kundeforh. m/etisk profil	Kundeforh. fordelt på person/institusjon	Kundeforh. fordelt på person/institusjon	Kundeforh. med etisk profil i prosent av total	Totalt antall fond
ABN AMRO Sustainable Global Equity Fund Class I		30 482	0	30 482			1		1		
ABN AMRO Social Responsible Equity Fund		50	50				2				
Banco Humanfond		117 978	47 680	69 920			1 091	1 050	36		
Banco Norge		83 901	8 268	63 862			76	63	11		
<b>Totalt ABN AMRO:</b>	<b>18 783 022</b>	<b>232 411</b>	<b>55 998</b>	<b>164 264</b>	<b>1,24 %</b>	<b>12 112</b>	<b>1 170</b>	<b>1 115</b>	<b>48</b>	<b>9,66 %</b>	<b>69</b>
Carnegie World Wide Etisk		366 611	0	366 611			11	0	11		
<b>Totalt Carnegie:</b>	<b>10 034 672</b>	<b>366 611</b>		<b>366 611</b>	<b>3,65 %</b>	<b>10 225</b>	<b>11</b>			<b>0,11 %</b>	<b>22</b>
DnB NOR Grønt Norden		452 975	439 555	5 931			15 392	15 169	67		
DnB NOR Global Etisk (IV)		106 011	0	103 642			10	0	7		
DnB NOR Global Etisk (V)		553 054	0	553 038			7	0	5		
DnB NOR Miljøinvest		1 033 604	775 292	233 212			13 573	13 135	272		
<b>Totalt DnB NOR:</b>	<b>88 957 386</b>	<b>2 145 644</b>	<b>1 214 847</b>	<b>895 823</b>	<b>2,41 %</b>	<b>1 124 505</b>	<b>28 982</b>	<b>28 304</b>	<b>351</b>	<b>2,58 %</b>	<b>99</b>
Danske Capital Norge		5 821 976				0	35 148				
Fondsfinans Kapitalforvaltning		433 229				0	113				
Pluss Utland Etisk		48 248	0	48 248			6		6		
<b>Totalt Fondsforvaltning</b>	<b>2 586 291</b>	<b>48 248</b>	<b>0</b>	<b>48 248</b>	<b>1,87 %</b>	<b>648</b>	<b>6</b>		<b>6</b>	<b>0,93 %</b>	<b>12</b>
Handelsbanken Fondsforvaltning		3 159 165					12 232				32
Holberg Fondsforvaltning AS		8 496 333					12 903				11
Kaupthing Forvaltning		84 955					324				2
KLP Fondsforvaltning		35 483 568									14
Landkreditt Forvaltning		745 434					7 338				4

**Fortsatt lav andel etiske fond i Norge**

Nordea Fondene	26 785 474						119 779							51
ODIN Forvaltning	51 063 431						505 768							28
Orkla Finansforvaltning	2 228 022						3 461							7
Pareto Forvaltning	17 909 615						1 657							9
Skagen	70 882 967						264 843							11
Storebrand Global Miljø		48 678	25 747	22 931		536		525					11	
Storebrand Global SRI		544 292	0	544 292		14		0					14	
<b>Totalt Storebrandfondene</b>	<b>43 407 970</b>	<b>592 970</b>	<b>25 747</b>	<b>567 223</b>	<b>1,37 %</b>	<b>94 973</b>	<b>550</b>						<b>0,58 %</b>	<b>53</b>
Terra Fondsforvaltning	5 464 598						173 670							19
WarrenWicklund Fondsforvaltning	2 374 959						9 550							14
<b>Total</b>	<b>394 703 067</b>	<b>3 385 884</b>	<b>1 296 592</b>	<b>2 042 169</b>	<b>0,86 %</b>	<b>2 389 249</b>	<b>30 719</b>	<b>29 944</b>	<b>441</b>	<b>1,29 %</b>				<b>457</b>



## Vedlegg 2: Fond med etiske retningslinjene, og hva retningslinjene innebærer

<b>Banco Humanfond<sup>8</sup></b>	Den etiske investeringsprofilen i Banco Humanfond er inndelt i to kategorier, dels i form av kriterier som tar hensyn til selskapets sosiale og miljømessige krav (fastsatt av FN) og dels i form av kriterier som angår selskapets bransjetilhørighet. Den ideelle profilen innebærer at ved årets slutt deles ut 2 % av forvaltningskapitalen til en av Bancos samarbeidende organisasjoner.
<b>Banco Norge<sup>9</sup></b>	Den etiske investeringsprofilen i Banco Humanfond er inndelt i to kategorier, dels i form av kriterier som tar hensyn til selskapets sosiale og miljømessige krav (fastsatt av FN) og dels i form av kriterier som angår selskapets bransjetilhørighet.
<b>ABN AMRO Sustainable Global Equity Fund Class 1<sup>10</sup></b>	Det er et fond som tar hensyn til miljø-, sosiale og corporate governance kriterier i sine investeringer. Noen selskaper eller sektorer kan bli utelukket på grunn av dette, men informasjonen er uklar.
<b>ABN AMRO Social Responsible Equity Fund<sup>11</sup></b>	Det er et fond som tar hensyn til miljø-, sosiale og corporate governance kriterier i sine investeringer. Noen selskaper eller sektorer kan bli utelukket på grunn av dette; 1 prosent av verdien til fondet blir årlig gitt til veldedige organisasjoner. Det er vanskelig å finne informasjon om fondet!
<b>Carnegie World Wide Etisk</b>	Det er et fond som har vært spesialopprettet for spesielle kunder. Det etiske fondet garanterer at det ikke er investert i våpen, tobakk og alkohol. Det blir ikke reklamert for dette fondet på hjemmesiden.
<b>DnB NOR Grønt Norden<sup>12</sup></b>	DnB NOR Grønt Norden investerer i selskaper som har en fokusert og positiv miljøprofil, miljøvennlige eller miljønøytrale produksjonsprosesser og produkter/tjenester. Fondet kan investere i nordiske selskaper som gjennom fokus på miljø for eksempel benytter teknologi som en miljøforbedrende faktor. Fondet investerer i bransjer som energi, IT, telekommunikasjon og finans. Bransjer som olje, off-shore og shipping er ekskludert fra fondet. Det investeres heller ikke i selskaper som har en vesentlig del av inntektene fra våpenproduksjon og tobakk.
<b>DnB NOR Global Etisk IV og V<sup>6</sup></b>	DnB NOR Global Etisk IV og V er investeringsalternativer som passer for bedrifter og organisasjoner som ønsker å investere i internasjonale aksjer i henhold til anerkjente etiske retningslinjer. Minimumstegning er på 10.000.000 nok and 50.000.000 Nok
<b>DnB NOR Miljøinvest<sup>6</sup></b>	DnB NOR Miljøinvest er en investeringsalternativ som passer for bedrifter og enkeltpersoner som ønsker å investere i bedrifter som tjener på at det finnes miljøutfordringer. Fondet investerer i internasjonale miljø- og teknologiselskaper som kan være selskaper innen bransjer som renseteknologi for vann og luft, energieffektivisering, avfallshåndtering og gjenvinning.
<b>PLUS Utland Etisk<sup>13</sup></b>	Fondet som tilbys av Fondsforvaltning AS investerer i internasjonale aksjer i henhold til anerkjente etiske retningslinjer. Disse er nedfelt i FNs Global Compact's 10 prinsipper om menneskerettigheter, arbeidsforhold, miljø og korrupsjonsbekjempelse. Fondet ekskluderer

<sup>8</sup> <http://www.asset.abnamro.no/Fondsprodukter/ProductSheet.aspx?id=2176>

<sup>9</sup> <http://www.asset.abnamro.no/Fondsprodukter/ProductSheet.aspx?id=9604>

<sup>10</sup> [http://www.asset.abnamro.no/~/\\_media/Files/AM/AMNO/Rapporter/ABN%20AMRO%20Sustainable%20Global%20Equity%20Fund.ashx](http://www.asset.abnamro.no/~/_media/Files/AM/AMNO/Rapporter/ABN%20AMRO%20Sustainable%20Global%20Equity%20Fund.ashx)

<sup>11</sup> [http://www.abnamro.com/com/about/sd/sd\\_sri.jsp](http://www.abnamro.com/com/about/sd/sd_sri.jsp)

<sup>12</sup> [https://www.dnbnor.no/cicero/fakta\\_startside.ihmtl](https://www.dnbnor.no/cicero/fakta_startside.ihmtl)



	selskaper som kan assosieres med brudd på disse FN-normene, samt områder som tobakk, alkohol, pornografi, gambling og krigsmateriell. Fondet unnlater også å investere i selskaper som er utelukket fra investeringer av Statens pensjonsfond - Utland (Petroleumsfondet), som vurderes å være benchmark for etiske investeringer i Norge.
<b>Storebrand Global Miljø<sup>14</sup></b>	Fondet investerer i selskaper som tar ansvar for en bærekraftig utvikling, både miljømessig og sosialt. Selskapene vurderes miljømessig i forholdt til effektiv ressursbruk, produktkarakteristika og miljøledelse. Det sosiale aspektet vurderes både i forhold til omverden, ansatte, underleverandører og forretningspartnere. Kun selskaper som er blant de 30 % beste i verden innenfor sektor både miljømessig og sosialt er aktuelle for investeringer i fondet. Fondet investerer i alle sektorer med unntak av tobakk og kjernekraft.
<b>Storebrand Global SRI</b>	Fondet investerer i selskaper som tar ansvar for en bærekraftig utvikling, både miljømessig og sosialt. Selskapene vurderes miljømessig i forholdt til effektiv ressursbruk, produktkarakteristika og miljøledelse. Det sosiale aspektet vurderes både i forhold til omverden, ansatte, underleverandører og forretningspartnere. Kun selskaper som er blant de 30 % beste i verden innenfor sektor både miljømessig og sosialt er aktuelle for investeringer i fondet. Fondet investerer i alle sektorer med unntak av tobakk og kjernekraft.
Forvaltningsselskaper som gjør etiske vurderinger på hele sin portefølje uten at de har spesialopprettet egne fond:	
<b>KLP<sup>15</sup></b>	<b>KLP:</b> Alle fond som KLP investerer i er i henhold til KLPs etiske retningslinjer. KLP ekskluderer selskaper som kan assosieres med brudd på FN-normer, samt produsenter av tobakk. I tillegg følges anbefalinger fra Etikkrådet for Statens pensjonsfond - utland. KLP har valgt å ikke investere i 41 selskaper.
<b>Holberg Fondene<sup>16</sup></b>	Holberg fondene støtter seg til Etikkrådet tilknyttet Statens Pensjonsfond (utland) sine tilrådninger angående sine globale investeringer i Holberg Global, samt for de internasjonale aksjene i Holberg Norden, Holberg Norge og Holberg @. Holberg Fondene har valgt å bruke oljefondets liste av ekskluderte selskaper som rettesnor for hvilke aksjer som vil være aktuelle for investeringer utenfor Norden, siden pensjonsfondet bruker store ressurser med å vurdere de etiske aspektene ved selskapene.
<b>Skagen Fond<sup>17</sup></b>	Bruker etiske retningslinjer for alle fond men disse er veldig vage: „ Grundig vurdering før investering, SKAGEN investerer ikke i selskaper som bevisst skader: den lokale befolkningen, miljø, eller det valgte styresett i de land selskapet holder til.
<b>Storebrand<sup>18</sup></b>	Alle fond og pensjonsporteføljer hvor Storebrand selv foretar investeringsbeslutningen, er underlagt krav til samfunnsansvar; Kravene gjelder både aksjer og obligasjoner, i Norge og internasjonalt. Storebrand avstår fra investeringer i selskaper som medvirker til krenkelse av menneskerettigheter, arbeidstakeres rettigheter, korrupsjon, alvorlig miljøskade, produksjon av landminer, klasebomber, atomvåpen og tobakk. Videre unngår Storebrand selskaper som er

<sup>13</sup> <http://www.fondsforvaltning.no/>

<sup>14</sup> <http://www.storebrand.no/site/stb.nsf/Pages/aksjefond.html>

<sup>15</sup> [http://www.klp.no/Internett/klpfondcms.nsf/\(\\$All\)/9DFB226CA0DF2043C125726B0049370A?OpenDocument](http://www.klp.no/Internett/klpfondcms.nsf/($All)/9DFB226CA0DF2043C125726B0049370A?OpenDocument)

<sup>16</sup> <http://www.holbergfondene.no/CDA/ZonePg.aspx?parentzone=1&zone=28>

<sup>17</sup> [http://www.skagenfondene.no/om\\_oss/etikk\\_og\\_regelverk/](http://www.skagenfondene.no/om_oss/etikk_og_regelverk/)





	blant de 10 prosent verste i de mest belastende industriene, eller som på annen måte driver uakseptabel forretningsførsel.
<b>DnBNOR<sup>19</sup></b>	Alle fond og pensjonsporteføljer hvor DnBNOR selv foretar investeringsbeslutningen er underlagt krav til samfunnsansvar. Selskaper som bryter med de etiske kriteriene, vurderes av rådet og risikerer å bli trukket ut fra investeringsporteføljen. DnB NOR Kapitalforvaltning skriver at de er i løpende dialog med selskaper som mistenkes for å opptre i strid med FNs Global Compact eller OECDs retningslinjer for multinasjonale selskaper. DnBNOR har ekskludert fra investeringsporteføljen 9 selskaper som alle produserer klasevåpen. Ekskluderingslisten skulle vart lengre og informasjonen om aktiv eierskap er ikke overbevisende.

---

<sup>18</sup> <http://www.storebrand.no/site/stb.nsf/Pages/hovedsidesamfunnsansvar.html>

<sup>19</sup> [https://www.dnbnor.com/site/samfunnsansvar/samfunnsansvarlige\\_investeringer/](https://www.dnbnor.com/site/samfunnsansvar/samfunnsansvarlige_investeringer/)