



Innst. S. nr. 229

(2006-2007)

Innstilling til Stortinget fra finanskomiteen

Dokument nr. 8:57 (2006-2007)

Innstilling fra finanskomiteen om representantfor- slag fra stortingsrepresentantene Hans Olav Syver- sen, Bjørg Tørresdal og Ingebrigt S. Sørfonn om videreutvikling av etiske retningslinjer for Statens pensjonsfond - Utland

Til Stortinget

SAMMENDRAG

Forslagsstillerne mener at det innenfor det prinsipielle rammeverket som er skapt for forvaltningen av Statens pensjonsfond - Utland (SPU), bør være rom for å vurdere følgende tiltak for å videreutvikle og ytterligere vektlegge etiske hensyn i forvaltningen.

I dokumentet fremmes følgende forslag:

- "1. Stortinget ber Regjeringen utelukke investeringer i tobakksprodusenter fra referanseindeksen og investeringsuniverset til Statens pensjonsfond - Utland.
2. Stortinget ber Regjeringen vurdere om "best i klassen"-investeringer i børsnoterte aksjer kan legges som en føring for mindre deler av forvaltningskapitalen.
3. Stortinget ber Regjeringen vurdere om investeringer i mikrokredittfond og venturefond, med tilleggskrav om bærekraftig utvikling, kan være aktuelle investeringsalternativer i forbindelse med en utvidelse av Statens pensjonsfond - Utlands investeringsmuligheter til ikke-børsnoterte aktivaklasser.
4. Stortinget ber Regjeringen legge til grunn at framvoksende aksjemarkeder ikke skal behandles forskjellig fra utviklede aksjemarkeder ved representasjon i fondets referanseindekser.
5. Stortinget ber Regjeringen medvirke til at Norges Bank minst én gang hvert år arrangerer et åpent

dialogmøte, der frivillige organisasjoner innen miljø og utvikling og bransjeorganisasjoner for sosialt ansvarlige investeringer kan møte og stille spørsmål til ansvarlige for eierskapsutøvelsen i forvaltningsorganisasjonen."

Det vises til dokumentet for nærmere omtale av forslagene.

KOMITEENS MERKNADER

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Marianne Aasen Agdestein, Alf E. Jakobsen, Rolf Terje Klungland, Torgeir Micaelsen, lederen Reidar Sandal og Eirin Kristin Sund, fra Fremskrittspartiet, Gjermund Hagesæter, Ulf Leirstein, Jørund Rytman og Christian Tybring-Gjedde, fra Høyre, Svein Flåtten, Peter Skovholt Gitmark og Jan Tore Sanner, fra Sosialistisk Venstreparti, Magnar Lund Bergo og Heikki Holmås, fra Kristelig Folkeparti, Hans Olav Syversen, fra Senterpartiet, Per Olaf Lundteigen, og fra Venstre, Lars Sponheim, viser til at saken har vært oversendt finansminister Kristin Halvorsen for uttalelse, og viser til finansministerens svarbrev av 3. mai 2007, som er vedlagt denne innstillingen. Komiteen viser videre til de respektive merknader i Innst. S. nr. 228 (2006-2007), jf. St.meld. nr. 24 (2006-2007) Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2006.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet, tilrår at Dokument nr. 8:57 (2006-2007) vedlegges protokollen.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet ser med bekymring på at stadig flere politikere ønsker å legge sin egen etikk til grunn for forvaltningen av Statens pensjonsfond - Utland. Etikk er per

definisjon et subjektivt vurderingsgrunnlag, og åpner for selektive utelukkelsesmekanismer. Disse medlemmer understreker at den globale handelen blir regulert gjennom internasjonale institusjoner, og at intensjonen er å skape like og rettferdige investeringsvilkår for alle investorer.

Disse medlemmer understreker videre at nordmenns sparepenger er et lite egnet instrument for gjennomføring av antiliberale markedsreguleringer, og at rigid politisk styring av markedskreftene aldri har ført til vekst eller velstand. Disse medlemmer vil derfor tilrå at Dokument nr. 8:57 (2006-2007) ikke bifalles. Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

"Dokument nr. 8:57 (2006-2007) - representantforslag fra stortingsrepresentantene Hans Olav Syversen, Bjørg Tørresdal og Ingebrigt S. Sørfohn om videreutvikling av etiske retningslinjer for Statens pensjonsfond - Utland - bifalles ikke."

Komiteens medlem fra Kristelig Folkeparti viser til behandlingen av St.meld. nr. 24 (2006-2007), jf. Innst. S. nr. 228 (2006-2007), hvor dette medlem har tatt opp merknader og forslag opprinnelig fremmet i Dokument nr. 8:57 (2006-2007). På dette

grunnlag støtter dette medlem at forslagene fremmet i Dokument nr. 8:57 (2006-2007) vedlegges protokollen.

FORSLAG FRA MINDRETALL

Forslag fra Fremskrittspartiet:

Dokument nr. 8:57 (2006-2007) - representantforslag fra stortingsrepresentantene Hans Olav Syversen, Bjørg Tørresdal og Ingebrigt S. Sørfohn om videreutvikling av etiske retningslinjer for Statens pensjonsfond - Utland - bifalles ikke.

KOMITEENS TILRÅDING

Komiteen viser til dokumentet og til det som står foran, og rå Stortinget til å gjøre følgende

vedtak:

Dokument nr. 8:57 (2006-2007) - representantforslag fra stortingsrepresentantene Hans Olav Syversen, Bjørg Tørresdal og Ingebrigt S. Sørfohn om videreutvikling av etiske retningslinjer for Statens pensjonsfond - Utland - vedlegges protokollen.

Oslo, i finanskomiteen, den 31. mai 2007

Reidar Sandal
leder

Heikki Holmås
ordfører

Vedlegg

Brev fra Finansdepartementet v/statsråden til finanskomiteen, datert 3. mai 2007

Dokument nr. 8:57 (2006-2007) Forslag fra stortingsrepresentantene Hans Olav Syversen, Bjørge Tørresdal og Ingebrigt S. Sørfonn om videreutvikling av etiske retningslinjer for Statens pensjonsfond - Utland

Jeg viser til brev av 24. april om ovenstående.

De etiske retningslinjene for Statens pensjonsfond - Utland ble innført i november 2004 med bred støtte på Stortinget. Jeg ser det som svært viktig å bevare den brede politiske oppslutningen om retningslinjene. Samtidig er dette et område under stadig utvikling, og Regjeringen ønsker å fange opp innspill som kan være med på å styrke den etiske profilen ved fondet. Jeg viser i denne sammenheng til at Regjeringen i St.meld. nr. 24 (2006-2007) har varslet at den vil legge fram en evaluering av de etiske retningslinjene våren 2009. I forkant ønsker vi en bred og åpen prosess der utfordringene så langt vurderes og der ulike forslag debatteres. Regjeringen ønsker å følge denne tidsplanen for å behandle alle innspill og forslag i en helhetlig sammenheng og etter at dagens etiske retningslinjer har fått virke en stund.

Det er bred politisk enighet om at siktemålet med investeringene i Statens pensjonsfond - Utland er å oppnå en høyest mulig finansiell avkastning, gitt en moderat risiko. Som representantene skriver i forslaget, er det viktig å bevare en bred politisk forståelse for at fondet er et redskap for finansiell sparing. Bevilgninger til ulike formål må skje innenfor rammen av det ordinære statsbudsjettet, slik at fondet ikke blir et statsbudsjett nr. 2 for formål som ikke når opp i den ordinære budsjettprosessen.

De etiske retningslinjene slår fast at siktemålet om god avkastning over tid er en etisk forpliktelse i seg selv. Det er en forpliktelse vi har overfor framtidige generasjoner. I tillegg har vi gjennom retningslinjene pålagt oss et medansvar for at selskaper der fondet er investert respekterer grunnleggende etiske normer. Disse to forpliktelsene henger sammen fordi man antar at god avkastning over tid vil avhenge av en bærekraftig utvikling i økonomisk, økologisk og sosial forstand. De etiske retningslinjene angir eierskapsutøvelse og utelukkelse av selskaper som virkemidler for å møte disse forpliktelsene. Eierskapsutøvelsens hovedmål er å sikre fondets finansielle interesser. For å nå det målet vil det være naturlig at eierskapsutøvelsen anvendes for å søke å påvirke selskaper i fondet til å respektere grunnleggende etiske normer. Utelukkelse av selskaper, gjennom negativ filtrering og ad hoc uttrekk, har på sin side som formål å unngå medvirkning til grovt uetisk aktivitet.

Representantene viser i sitt forslag til mekanismen for utelukkelse av selskaper gjennom uttrekk og filtrering som eksempel på at det ikke kun er rene finansielle hensyn som skal bestemme hvordan fondet investeres. Jeg mener dette ikke gir et helt dekkende bilde. Vi utelukker selskaper for å unngå risikoen for gjennom

investeringene å bidra til grovt uetisk virksomhet. Terskelen er lagt høyt. Så langt er 21 selskaper utelukket. Til sammenligning består fondets portefølje av 3 400 selskaper. Selv om det finnes et fåtall selskaper vi ikke ønsker å investere i av etiske årsaker, er ikke det det samme som å si at vi generelt har andre målsettinger enn finansiell avkastning for deler av investeringene i fondet. Fondet er en langsiktig investor med plasseringer spredt over hele verden. Derfor vil våre etiske hensyn styrke de finansielle hensyn. For å påvirke andre investorer er det viktig, både i teori og praksis, å bygge bro mellom etiske og finansielle hensyn. Et slikt arbeid er av minst like stor betydning som virkningen av fondets egne uttrekk.

Under følger min vurdering av de fem forslagene representantene har lagt fram.

1) *Avvikle investeringer i tobakksprodusenter*

Hvorvidt tobakksprodusenter automatisk bør utelukkes fra Statens pensjonsfond - Utland er et vanskelig spørsmål som har vært oppe flere ganger tidligere. Det ble senest drøftet av Graverutvalget, som et ledd i utredningen av forslaget til dagens etiske retningslinjer. Utvalget oppnådde ikke enighet i dette spørsmålet, men løftet blant annet fram at tobakkens negative helseeffekter er mange og veldokumenterte, samtidig som tobakk er et lovlig produkt. På bakgrunn av utvalgets vurdering, foreslo Regjeringen Bondevik II at man ikke filtrerte fondet for tobakksprodusenter. Et flertall på Stortinget ga støtte til forslaget.

Graverutvalget la vekt på prinsippet om "overlappende konsensus" da de drøftet hvilken etisk standard de etiske retningslinjene skulle etablere. Jeg mener det er gode grunner for å føre videre prinsippet om overlappende konsensus. Som finansminister har jeg et ansvar for at fondet blir forvaltet på best mulig måte i samsvar med det norske folks ønsker. Spørsmålet jeg må stille er derfor hvorvidt vi kan anta at brede lag av befolkningen ser på tobakk på den måten forslagsstillerne gjør. Dette er et spørsmål jeg mener det er naturlig å komme tilbake til i forbindelse med den varslede evalueringen av de etiske retningslinjene.

Jeg vil også minne om at tobakksprodusenter kan bli utelukket fra Statens pensjonsfond - Utland på bakgrunn av selskapenes atferd. En slik vurdering kan for eksempel knytte seg til grovt uetisk praksis i framstilling eller markedsføring av tobakk.

2) *"Best i klassen"- investeringer*

Representantene foreslår at Finansdepartementet spesifiserer en aksjeindeks med positiv seleksjon av bedrifter som scorer høyest på ulike bærekraftskriterier, og at denne benyttes som referanseindeks for et gitt beløp.

De etiske retningslinjene for Statens pensjonsfond - Utland bygger på en premiss om at god avkastning på lang sikt er avhengig av en bærekraftig utvikling i øko-

nomisk, økologisk og sosial forstand. Fondets investeringer handler ikke om å belønne selskaper for en bestemt opptreden, men å plassere midlene slik at den finansielle avkastningen sikres, samtidig som man aktivt søker å påvirke selskaper til å ta sosialt og miljømessig ansvar. Jeg vil samtidig minne om at mekanismen med å utelukke enkelte selskaper fra fondets investeringsunivers ikke handler om å "straffe" selskaper. Utelukkelse handler om å unngå medvirkning til grovt uetisk aktivitet.

Jeg vil i denne sammenheng vise til evalueringen som ble gjort av det tidligere Miljøfondet, etablert i 2001 og avviklet i 2004. Miljøfondet var en avgrenset del av det daværende petroleumsfondet og er et eksempel på positiv utvelgelse med egne kriterier og en "skreddersydd" referanseindeks, slik representantene her foreslår.

Regjeringen Bondevik II la i Revidert Nasjonalbudsjett 2004 opp til at prøveordningen med et eget miljøfond som en delportefølje av det daværende petroleumsfondet ikke skulle videreføres. Man la blant annet vekt på at de miljømessige resultatene av Miljøfondets investeringer ikke ga grunn til å tro at videreføring av Miljøfondet ville gi ekstra miljøgevinst når man samtidig innførte etiske retningslinjer for hele fondet der også miljøhensyn inngår. Videre anså man at aktiv utøvelse av eierrettigheter for hele fondet ville være et mer målrettet virkemiddel for å bidra til at selskapene også er opptatt av forholdet mellom sosial ansvarlighet og maksimering av langsiktige aksjonærverdier. Ut fra rene økonomiske hensyn anså ikke daværende regjering det ønskelig å videreføre Miljøfondet.

Siden den gang er eierskapsutøvelse som virkemiddel kraftig styrket. Finansdepartementet legger vekt på eierskapsutøvelsen som det sentrale virkemiddelet fordi man har mulighet til å påvirke selskaper til å ta sosialt og miljømessig ansvar. Eierskapsutøvelse ivaretar noe av den samme intensjonen som ligger bak forslagene om "best i klassen"-investeringer. Samtidig er det et mer håndterbart virkemiddel for et så stort fond som Statens pensjonsfond - Utland. Norges Bank, som operativ forvalter, prioriterer arbeidet med eierskapsutøvelse høyt og har utarbeidet en strategi for hvordan man best kan nå fram på ulike områder. Jeg mener vi må ha tålmodighet til å la dette arbeidet få utvikle seg. Jeg viser ellers til at det fra flere hold er tatt til orde for "best i klassen"-investeringer, og jeg forventer at dette blir en del av debatten når de etiske retningslinjene skal evalueres.

3. *Investeringer i ikke-børsnoterte aktivaklasser med mål om akseptabel avkastning og positive sosiale bidrag*

Representantene Syversen, Tørresdal og Sørfonn skriver at forvalter (Norges Bank) bør stimuleres til å vurdere mikrokredittfond og enkelte venturefond spesielt, til tross for at disse markedene er så små at slike investeringer normalt ikke vil bli vurdert ut fra en kost/nytte-vurdering. Etter min vurdering vil et slikt mandat innebære et brudd med dagens overordnede siktemål med alle investeringer i fondet, som er å oppnå en høy-

est mulig avkastning gitt en akseptabel risiko. Dette et prinsipp det er bred politisk enighet om, og som ligger til grunn for fondets investeringsstrategi som så langt har gitt en god avkastning med lave kostnader. Forvalter må i den aktive forvaltningen av fondet vurdere nytten av å analysere nye investeringer ut fra hvilket bidrag det kan gi til fondets avkastning, og departementet må i arbeidet med å vurdere nye investeringsalternativer prioritere de største aktivaklassene som i dag ligger utenfor fondets investeringsunivers, i første rekke eiendom.

Graverutvalget minnet i sin rapport om behovet for å vurdere ulike virkemidler opp mot hverandre. Når det gjelder bruk av investeringene i Statens pensjonsfond - Utland til å bekjempe miljødeleggelse, vil jeg minne om at eierskapsutøvelsen som et virkemiddel for å fremme fondets etiske forpliktelser. Norges Bank har identifisert satsingsområder der etikk går hånd i hånd med langsiktig finansiell avkastning. Et av de temaene som er valgt for perioden 2007-2010 er nettopp selskapers myndighetskontakt relatert til langsiktige miljøproblemer, herunder klimaforandringer.

Dersom man ønsker å øke investeringer i mikrokreditt finnes det allerede andre virkemidler som kan benyttes. Jeg vil vise til at Norfund, som har en samlet kapitalbase på over 3,5 mrd. kroner, allerede er investert i flere mikrokredittprosjekter i Afrika og Latin-Amerika. Bevilgningene til Norfund gjøres over ordinære bevilgninger i statsbudsjettet. Jeg vil også vise til at Utenriksdepartementet for tiden behandler et initiativ fra Norfund, Norad og private aktører om å etablere et fond på flere hundre millioner kroner, finansiert over bistandsbudsjettet. Initiativet skal bidra til å opparbeide institusjoner med tilstrekkelig kompetanse og kapital til investeringer innenfor mikrokreditt.

Jeg ser ikke bort fra at investeringer i mikrokreditt og venturefond en gang vil inngå blant investeringene i Statens pensjonsfond - Utland. Det må i så fall være et resultat av en vurdering av hvilke investeringer som eventuelt skal inngå i en portefølje for alternative investeringer. Dersom formålet med forslaget er å øke investeringene til en bestemt type fond, vil det være mer hensiktsmessig å bevilge pengene over statsbudsjettet etter en prioritering opp mot andre gode formål.

4. *Likebehandling mellom framvoksende aksjemarkeder og utviklede aksjemarkeder i forhold til representasjon i fondets referanseindeks*

Representantene Syversen, Tørresdal og Sørfonn foreslår at Stortinget skal be Regjeringen legge til grunn at framvoksende aksjemarkeder ikke skal behandles forskjellig fra utviklede aksjemarkeder ved representasjon i fondets referanseindeks. Formålet med forslaget er å øke investeringene i bedrifter lokalisert i utviklingsland.

La meg først minne om at Regjeringen i St.meld. nr. 24 (2006-2007) Om forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2006 legger opp til en ny ordning for godkjenning av tillatte markeder og valutaer i Statens pensjonsfond - Utland. Den nye ordningen for godkjenning legger i utgangspunktet til rette for en

vesentlig utvidelse av hvilke mindre utviklede aksjemarkeder Norges Bank kan velge å investere Statens pensjonsfond i. I motsetning til hva forslaget fra de tre representantene kan gi inntrykk av, er det ikke slik at fondet bare investeres i aksjer som inngår i fondets referanseportefølje. Ved utgangen av 2006 var fondet investert i selskaper fra om lag 50 land, mens antall markeder i referanseporteføljen for aksjer var 27.

Ut fra det overordnede målet om å oppnå en høyest mulig avkastning på kapitalen i Statens pensjonsfond, gitt en moderat risiko, er det naturlig at departementet med jevne mellomrom vurderer hvilke markeder som skal inngå i referanseporteføljen, både for aksjer og obligasjoner. En slik vurdering ble sist gang gjort i 2003, i forbindelse med framleggelsen av Nasjonalbudsjettet 2004. De fem framvoksende markedene som i dag inngår i fondets referanseportefølje, Brasil, Korea, Mexico, Taiwan og Sør-Afrika, er både blant de største framvoksende markedene i verden, og blant de mest utviklede.

Det er uklart for meg hvordan forslaget om "likebehandling" av framvoksende og utviklede markeder i Dok 8:57 skal tolkes. Til nå har Finansdepartementet vurdert nye markeder i referanseporteføljen basert på utredninger fra Norges Bank, som i tillegg til markedenes størrelse har vurdert markedenes likviditet, makroøkonomisk og politisk stabilitet, kvalitet av oppgjørssystemer, investors juridiske rettigheter etc. Dersom representantene med sitt forslag mener at det eneste kriteriet for inkludering av nye framvoksende markeder skal være markedets størrelse, innebærer det derfor et brudd med tidligere vurderinger. Dersom kriteriene for inkludering av framvoksende markeder skal endres så radikalt, mener jeg det først bør foreligge en utredning av hva konsekvensene av denne omleggingen vil være.

Jeg vil uansett komme tilbake til Stortinget med en ny vurdering av hvilke aksje- og obligasjonsmarkeder som bør inngå i fondets referanseportefølje. Det er naturlig at de største framvoksende markedene utenfor referanseporteføljen, Kina, India, Malaysia og Russland inngår i en slik vurdering. I lys av at det i St.meld.

nr. 24 (2006-2007) legges opp til en utvidelse av antall selskaper i referanseporteføljen for aksjer, og i lys av at det legges til rette for en utvidelse av antall tillatte markeder og valutaer, er det også naturlig at en vurderer hvilke kriterier som skal benyttes ved analysen av hvilke markeder og valutaer som skal inngå i referanseporteføljen for Statens pensjonsfond -Utland.

5. *Toveis dialog om resultater av og prioriteringer i eierskapsutøvelsen*

Finansdepartementet legger vekt på åpenhet og offentlig innsyn i arbeidet med Statens pensjonsfond. Dette understøtter troverdigheten til fondet og fondets allmenne tilslutning. I tråd med de etiske retningslinjene rapporterer Norges Bank årlig om sitt arbeid som operativ forvalter og ansvarlig for utøvelsen av eierrettigheter.

Norges Bank har gjennom sin eierskapsgruppe god og jevnlig kontakt med frivillige og ideelle organisasjoner, fagmiljøer, spesialiserte investorer og øvrige aktører innenfor sosialt ansvarlige investeringer i Norge og internasjonalt. Kontakten er særlig nyttig for å drøfte temaer innenfor de satsingsområdene Norges Bank prioriterer i eierskapsarbeidet.

I forbindelse med framleggelsen av årsrapporten for 2006 inviterte Norges Bank til et orienteringsmøte med en gruppe frivillige organisasjoner. Møtet var nyttig som plattform for utveksling av informasjon og synspunkter, og deltagerne ble informert om at banken vil videreføre praksisen med å avholde slike møter på uformell basis. Departementet er opptatt av dialog og god kontakt med alle aktører som har engasjement og kunnskap om etiske investeringer, og vil løpende vurdere initiativer for å styrke både departementets og Norges Banks kontakt med slike miljøer. En slik toveis dialog kan organiseres på ulike måter. Jeg slutter meg til intensjonen i forslaget, men synes det er lite hensiktsmessig at Stortinget vedtar ett møte og en form for hvordan dialogen skal sikres.

Finansdepartementet legger opp til en bred høring av retningslinjene når de skal evalueres, hvor frivillige organisasjoner og andre inviteres til å delta.

