

## Pressemelding fra Ekspertgruppen som har vurdert klimarisiko og SPU: **Oljefondets arbeid med klimarisiko bør styrkes**

Dato: 20.8.2021

**Norges Banks ansvarlige forvaltning og eierskapsutøvelse bør styrkes og kravene til måling, styring og rapportering av klimarisiko bør økes. Dette bør tydeliggjøres i mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU).**

Det mener ekspertgruppen som har vurdert hvordan klimarisiko kan påvirke Statens pensjonsfond utland («Oljefondet»). Gruppen leverte i dag sin rapport til Finansdepartementet.

– Klimarisiko er en vesentlig risiko for fondet, og dette bør reflekteres i Norges Banks forvaltning. Det er behov for å videreutvikle arbeidet med klimarisiko, og vi mener Norge bør ha som ambisjon at fondets arbeid med klimarisiko skal være verdensledende, sier ekspertgruppens leder Martin Skancke.

Utvalget mener at investeringsstrategien fortsatt bør vektlegge risikospredning.

– Klimarisiko kan treffe alle sektorer i økonomien på ulike måter, og et stort fond som er bredt investert har ingen steder å gjemme seg, sier Skancke.

Ekspertgruppen foreslår:

- Norges Banks ansvarlige forvaltning får et overordnet langsiktig mål om nullutslipp fra selskapene fondet har investert i, i tråd med Paris-avtalen.
- En videreutvikling av Norges Banks eierskapsarbeid for å påvirke selskapers adferd og styrke markedets funksjonsmåte gjennom bedre klimarisikorapportering.
- Egne bestemmelser om måling, styring og rapportering av klimarisiko.
- Et sett prinsipper for håndtering av SPUs klimarisiko.

– God avkastning på Oljefondet over tid er avhengig av en vellykket klimapolitikk og et velfungerende finansmarked. Det sentrale virkemiddelet for å håndtere SPUs klimarisiko er eierskapsutøvelse, siden denne er rettet direkte mot kilden til fondets klimarisiko. Gjennom eierskapsutøvelse kan Norges Bank teste hvor robuste forretningsmodeller selskapene fondet er investert i har, bidra til at kapital kanaliseres til lønnsomme prosjekter i omstillingen til et lavutslippssamfunn, samt styrke finansmarkedets evne til å prise klimarisiko gjennom bedre rapportering, sier utvalgslederen.

– Om eierskapsutøvelse etter hvert viser seg ikke å føre frem, og vurderingen er at et selskap ikke har en overbevisende omstillingsstrategi og investerer i dårlige prosjekter fremfor å betale ut utbytte, kan fondet selge seg ned. Hvis det er uakseptabel risiko for at selskapet er knyttet til alvorlig miljøskade eller i uakseptabel grad fører til utslipp av klimagasser, er det aktuelt med observasjon eller utelukkelse, fortsetter Skancke.

Utvalget legger vekt på at risikospredning og robusthet er viktig i møte med risiko vi i liten grad kan styre.

Videre påpeker utvalget at SPUs eierskapsarbeid må understøtte Norges forpliktelser til å bidra til en reduksjon av verdens klimagassutslipp gjennom Paris-avtalen.

– Dekarbonisering av fondet bør skje gjennom å bidra til dekarbonisering av selskapene som fondet er investert i. Dette er den beste veien til redusert klimarisiko i vår felles formue, sier Skancke.

Kontaktperson: Martin Skancke (ekspertgruppens leder), tlf +47 9188 1776,  
[martin.skancke@gmail.com](mailto:martin.skancke@gmail.com).

[Ekspertgruppens rapport Klimarisiko og Oljefondet](#)

\*\*\*

## Vedlegg: Oppsummering av Ekspertgruppens rapport

### Bakgrunn

Finansdepartementet oppnevnte 4. februar 2021 en Ekspertgruppe for å vurdere hvordan klimaendringer, klimapolitikk og det grønne skiftet kan påvirke Statens pensjonsfond utland (SPU). Gruppen har hatt følgende sammensetning: Martin Skancke (leder), Kristin Halvorsen, Tone Bjørnstad Hanstad og Karin S. Thorburn. Thomas Ekeli har vært gruppens sekretær.

### Rapportens oppbygging

I kapittel 2 beskrives klimautfordringen, klimarisiko og økonomiske konsekvenser. Kapittel 3 ser på hvordan klimarisiko oppstår og kan analyseres på bedriftsnivå, kapittel 4 viser hvordan risikoen fordeles på bedriftenes eiere gjennom finansmarkedet, mens kapittel 5 beskriver hvordan investorer tilnærmer seg ansvarlig forvaltning og klimarisiko. Kapittel 6 ser på klimarelaterte trusler og muligheter for SPU, mens anbefalte endringer i forvaltningen av SPU følger i kapittel 7.

### Rapportens sammendragkapittel

Klimarisiko oppstår fordi det er usikkerhet om fremtidige klimaendringer, samfunnsutvikling, klimapolitikk og teknologiutvikling. Mye usikkerhet i mange ledd gir betydelig klimarisiko. Klimarisiko har noen særtrekk som er annerledes enn andre problemstillinger investorer må forholde seg til, siden den utspiller seg over en veldig lang horisont, reiser grunnleggende etiske spørsmål, samt er preget av potensielt dramatiske konsekvenser og stor usikkerhet som det er vanskelig å kvantifisere.

Med sin diversifiserte investeringsstrategi fremstår Statens pensjonsfond utland (SPU) som relativt robust overfor moderate klimaendringer og en forutsigbar klimapolitikk, mens dramatiske klimaendringer eller brå politikkskift vil representere vesentlig større utfordringer for såvel kloden som verdens finansmarkeder og SPU. Den viktigste måten å redusere klimarisiko på er gjennom en virkningsfull og forutsigbar klimapolitikk, samt å styrke ens robusthet til å møte uventede utfall.

SPU har en særskilt rolle i norsk økonomisk politikk, og fondets forvaltning har gitt inspirasjon til og virket normdannende overfor investorer i inn- og utland i flere år. Etter vårt syn er det nå behov for å videreutvikle arbeidet med klimarisiko. Vi mener Norge bør ha som ambisjon at SPU's arbeid med klimarisiko skal være verdensledende. Vi foreslår derfor:

- Et sett prinsipper for håndtering av SPU's klimarisiko, som kan stå seg over tid.
- At arbeidet med klimarisiko forankres i mandatet Finansdepartementet gir, hvor Norges Banks ansvarlige forvaltning får et overordnet langsiktig mål om nullutslipp fra selskapene fondet har investert i, i tråd med Paris-avtalen.
- En videreutvikling av Norges Banks eierskapsarbeid for å påvirke selskapers adferd og styrke markedets funksjonsmåte gjennom bedre klimarisikorapportering.

- Egne bestemmelser om måling, styring og rapportering av klimarisiko.

Fondet er stort, og investeringene er spredt over svært mange selskaper i ulike bransjer over hele verden. Klimarisiko kan treffe alle sektorer i økonomien på ulike måter, og et stort fond som er bredt investert har ingen steder å gjemme seg. Fondet er dermed tjent med, og bør med utgangspunkt i sitt mandat bidra til, at målene i Paris-avtalen nås, og at overgangen til et nullutslippssamfunn skjer på en ordnet måte. En ambisiøs og vellykket klimapolitikk internasjonalt reduserer den fysiske klimarisikoen for fondet. En forutsigbar klimapolitikk og en ordnet, gradvis dekarbonisering av det økonomiske systemet gir mindre risiko for plutselige verdiendringer på fondets investeringer og finansiell ustabilitet.

Et viktig utgangspunkt for arbeid med klimarisiko er at den samlede klimarisikoen i det finansielle systemet er høy. Det er likevel ikke grunnlag for å tro at klimarisiko vil være systematisk feilpriset i markedet over den lange tidshorizonten som er relevant for fastsettelse av fondets referanseindeks. Investeringsstrategien for fondet bygger på at finansmarkedene er preget av sterk konkurranse, at risikospredning gjør fondet robust, og at det gjennomgående ikke er mulig å bedre bytteforholdet mellom avkastning og risiko for fondet gjennom å utelukke investeringer med bestemte egenskaper. En bredest mulig spredning av fondets investeringer er en grunnpilar for fondets investeringsstrategi. Dette bør ligge fast.

Samtidig er klimarisiko potensielt vesentlig for fondet, og Finansdepartementet bør endre mandatet for forvaltningen av SPU for å håndtere denne risikoen bedre. Med utgangspunkt i mandatendringene bør Norges Banks ansvarlige forvaltning og eierskapsutøvelse styrkes og kravene til måling, styring og rapportering av klimarisiko økes.

Norges Bank har som forvalter av SPU en sammenhengende kjede med virkemidler for å adressere klimarisiko. Det sentrale virkemiddelet for å håndtere SPUs klimarisiko er eierskapsutøvelse, siden denne er rettet direkte mot kilden til fondets klimarisiko. I tillegg kan Norges Bank velge en annen sammensetning av porteføljen enn det som følger av den referanseindeksen Finansdepartementet har fastsatt. Om eierskapsutøvelse etter hvert viser seg ikke å føre frem, og vurderingen er at et selskap ikke har en overbevisende omstillingsstrategi og investerer i dårlige prosjekter fremfor å betale ut utbytte, kan banken selge seg ned.

Gjennom målrettet og effektiv eierskapsutøvelse kan Norges Bank bidra til å forstå og påvirke robustheten til forretningsmodellene til selskapene fondet har investert i, samt understreke viktigheten av kapitaldisiplin slik at selskaper har underliggende investeringsprosjekter som drar nytte av klimarelaterte muligheter og er lønnsomme i overgangen til et lavutslippssamfunn. Kapitaldisiplin innebærer blant annet at fossilselskaper med svakere lønnsomhetsutsikter returnerer overskuddskapital til eierne i form av utbytte, som gir investorer anledning til å investere kapital i nye investeringsmuligheter knyttet til det grønne skiftet. Eierskapsutøvelse kan bidra til å styrke finansmarkedets generelle evne til å prise klimarisiko og kanalisere kapital til lønnsomme prosjekter i omstillingen til et lavutslippssamfunn.

Om eierskapsutøvelse etter hvert viser seg ikke å føre frem, og vurderingen er at selskapets utsikter preges av svak lønnsomhet, dårlige investeringsmuligheter og liten evne til omstilling, kan banken selge seg ned. Hvis det er uakseptabel risiko for at selskapet er knyttet til alvorlig miljøskade eller i uakseptabel grad fører til utslipp av klimagasser, er det aktuelt med observasjon eller utelukkelse.

Bedre rapportering om klimarisiko fra selskapene vil gjøre finansmarkedene mer velfungerende, ved at informasjon om denne risikoen blir lettere tilgjengelig og dermed kan danne grunnlag for riktigere prising. Med mer robuste forretningsmodeller og riktigere prising av risiko vil overgangsrisiko i det finansielle systemet gradvis reduseres. En utslippsutvikling i tråd med Paris-avtalen bør være referansepunktet for fondets eierskapsarbeid og for dialogen med selskapene fondet har investert i.

Norges Bank bør kreve at selskapene de har investert i stresstester forretningsmodellene sine mot ulike scenarioer for klimapolitikk, inkludert et scenario der målene i Paris-avtalen nås. På denne måten vil man lettere synliggjøre avvik fra utslippsbaner som er konsistente med klimamålene, og få tallfestet mulige økonomiske konsekvenser av dette. Dette gir i sin tur bedre grunnlag både for målrettet eierskapsutøvelse og riktigere prising av selskaper i markedet. Vi foreslår også at Norges Bank bes om jevnlig å stressteste porteføljen opp mot ulike klimapolitikkbaner. Dette vil gi et mer fullstendig bilde av denne risikoen, og være konsistent med de kravene til rapportering fondet selv setter til selskaper de investerer i. For Finansdepartementet som eier vil slik rapportering også bidra til bedre forståelse av risiko knyttet til nasjonalformuen og statsfinansene.

Vi har foreslått at klimarisiko skal innarbeides særskilt i bankens prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet. Dette innebærer at fondet skal bidra til å utvikle beste praksis internasjonalt.