

Finansdepartementet
Avdeling for formuesforvaltning

Att: Espen Erlandsen (Iver Berge Vikøren)

Deres ref:
17/3769 -2

Vår ref:
18/00049-1

Dato:
15.02.2018

Statens pensjonsfond Norge – Rapportering om klimarisiko

Det vises til brev datert 02.10.2017 om rapportering om klimarisiko i Statens pensjonsfond Norge. I brevet bes Folketrygdfondet vurdere om anbefalingene fra arbeidsgruppen *Task Force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD) vil ha implikasjoner for Folketrygdfondets arbeid med klimarisiko i SPN.

Klima har vært et vesentlig tema i Folketrygdfondets forvaltning av SPN i flere år, og vi takker for muligheten til å presentere våre vurderinger om TCFD-anbefalingene vil ha implikasjoner for vårt fremtidige arbeid med klimarisiko.

Folketrygdfondets vurdering av TCFD-anbefalingene:

Målet med TCFD-anbefalingene er å fremme finansielt relevant rapportering på klima. Informasjonen som etterspørres kan deles inn i to overordnede kategorier. Hvordan selskaper påvirker klimaet gjennom utslipp av drivhusgasser og i hvilken grad selskapers forretningsmodeller og strategier er sårbare for klimarisiko. Anbefalingene er delt inn i fire områder; styring, strategi, risikostyring, mål og metoder, med formål å være relevant for selskaper på tvers av sektorer, land og regioner. I tillegg gis det spesielle anbefalinger til ulike sektorer og bransjer, blant annet finanssektoren. Folketrygdfondet støtter intensjonen i anbefalingen, og opplever det som positivt og viktig at anbefalingene handler om hvordan selskaper påvirkes av klimarisiko i tillegg til hvordan selskaper påvirker klimaet. Som en stor universell eier i Norge og Norden, er slik informasjon viktig for å ta gode investeringsbeslutninger, samt for å forstå hvordan klimarisiko kan være en systematisk risiko i markedene Folketrygdfondet investerer i.

Selskapsrapportering i tråd med TCFD-anbefalingene forventes å gi investorer bedre informasjon om selskapers og sektors eksponering overfor og håndtering av klimarisiko. I tillegg til å se på klimarisiko fra et "bottom-up" perspektiv, vil det for en langsiktig og bredt diversifisert investor trolig være nyttig også å vurdere klimarisiko fra et "top-down" perspektiv. Folketrygdfondets investeringsunivers i stor grad gjenspeiler norsk økonomi, med de klimarelaterte trusler og muligheter det innebærer. Vi ser derfor frem til utredningen fra ekspertutvalget Regjeringen satte ned 6.10.17 for å vurdere klimarelaterte risikofaktorer og deres betydning for norsk økonomi.

Den økende oppmerksomheten om klimarisiko, herunder for selskapers verdiskaping og investorers risikojusterte avkastning, tilsier også at vi over tid vil få økt innsikt. Mer kunnskap om klimarelaterte risikofaktorer legger samtidig grunnlag for redusert usikkerhet og dermed redusert risiko.

For Folketrygdfondet er TCFD-anbefalingene relevante for to kjerneområder i vår forvaltningsvirksomhet; aktiv forvaltning og eierskapsutøvelse. Vi ønsker å bidra til at anbefalingene oppleves som verdiskapende innen begge områder. Forankring hos selskapenes styre og ledelse er et nødvendig utgangspunkt. For å lykkes må også forventninger om selskapenes og investorenes tilnærming og rapportering konsolideres. Dette innebærer at anbefalingene integreres i allerede eksisterende rammeverk for strategi, risikostyring og rapportering. Vi ser at en slik utvikling har begynt allerede, med integrering av TCFD-anbefalingene i blant annet rapporteringen til CDP (tidligere *Carbon Disclosure Project*). På denne måten kan investorer og selskaper legge til rette for en helhetlig tilnærming til å håndtere og rapportere på vesentlige drivere for langsiktig verdiskaping, herunder klima.

TCFD-anbefalingenes implikasjoner for aktiv forvaltning:

TCFD har spesielle anbefalinger til finanssektoren. Kapitaleiere- og forvaltere oppfordres til å beskrive hvordan vesentlige trusler og muligheter knyttet til klima behandles i ulike investeringsstrategier. Scenarioanalyse trekkes frem som et virkemiddel for å øke forståelsen. I tillegg oppfordres det til å rapportere et vektet snitt for karbonintensitet, samt eventuelle andre relevante indikatorer for beslutningstaking. Folketrygdfondet synes intensjonen bak anbefalingene er fornuftige.

Folketrygdfondets investeringsfilosofi ligger til grunn for våre investeringsbeslutninger. Her behandles vesentlige trusler og muligheter knyttet til klima som en integrert del av vår analyse av porteføljeegenskaper og selskapsanalyse.

For å øke forståelsen av hvordan klima påvirker vår forvaltningsvirksomhet har vi siden 2013 utarbeidet en utslippsanalyse av vår aksjeportefølje. Utslippsanalysen forbedrer vår forståelse av den finansielle risikoen knyttet til endret pris på utslipp. I tillegg økes vår innsikt i selskapenes beredskap for å håndtere risikoer knyttet til klima, da rapportering av utslipp fra egen virksomhet er en forutsetning for å håndtere klimarisiko. En utfordring i dette arbeidet er tilgangen og kvaliteten på informasjon. I 2017 rapporterte 60% av selskapene i vår aksjeportefølje sine klimagassutslipp. For selskap som ikke rapporterer benyttes det estimerte utslipp. Av selskapene som rapporterer er det utfordringer knyttet til manglende standardisering og kvalitetssikring. Derfor har bedre og mer informasjon om klima vært et tema i Folketrygdfondets eierskapsutøvelse i flere år.

Selv om utslippsanalyse gir oss økt forståelse av klima, har den også betydelige begrensninger. Analysen forteller for eksempel ikke hvordan selskapene i porteføljen er posisjonert for konsekvensen av endret lovgivning eller overgangen til en lavutslippsøkonomi (overgangsrisiko). Videre sier den lite om porteføljens eksponering for fysiske klimaendringer og tilhørende konsekvenser (påvirkning fra ekstremvær, tørke, flom og endret råvaretilgang). TCFD adresserer denne kompleksiteten ved å anbefale bruk av flere verktøy i tillegg til utslippsanalyse, eksempelvis scenarioanalyser. Ulike scenarier for klimapolitikk og oppvarming av atmosfæren vil

gi store forskjeller i henholdsvis overgangsrisiko og fysisk risiko. Derfor er utvikling av en robust metode for klimarelaterte scenarioanalyser en forutsetning for at denne informasjonen vil kunne oppleves som nyttig og relevant for investorer og selskaper. TCFD-anbefalingene anerkjenner at utarbeidelsen og bruk av klimarelaterte scenarioanalyse er fortsatt i en tidlig fase og oppfordrer til videre praksisutvikling.

Investorer generelt er avhengig av bedre tilgjengelighet, kvalitet og standardisering av informasjon for å kunne gjøre meningsfulle utvidelser av analysene knyttet til klimarisiko. En sentral problemstilling i denne sammenhengen er i hvilken grad aggregert selskapsinformasjon er et relevant uttrykk for investorers klimarisiko, og i hvilken grad det bør utvikles "top-down" analyser av investorers klimarisiko. Derfor kommer vi til å engasjere oss i relevante eksterne initiativ for å bidra til å utvikle en robust tilnærming til hvordan investorer kan identifisere, håndtere og rapportere på vesentlig klimarisiko.

TCFD-anbefalingenes implikasjoner for Folketrygdfondets eierskapsutøvelse:

TCFD anbefaler at investorer oppfordrer selskapene de er investert i til å gi bedre informasjon om klimarisiko. Folketrygdfondet har tatt opp temaet i sin eierskapsutøvelse gjennom flere år, fordi vi er avhengige av god informasjon om klimarisiko for å ta gode investeringsbeslutninger. Den foran nevnte utslippsanalysen som Folketrygdfondet har utarbeidet årlig siden 2013 er en av metodene for å identifisere selskaper hvor klima blir en del av eierskapsutøvelsen. Gjennom dialog oppfordres selskapene til å rapportere om sine utslipp, utarbeide strategier og mål, samt iverksette tiltak som gjør dem mindre utsatt for klimarisiko.

For å gjøre dialogen med selskapene mest mulig effektiv har vi laget veiledende dokumenter for en rekke sentrale spørsmål, inkludert klima. anbefalingene fra TCFD harmonerer med strukturen i vårt forventningsdokument om selskapers håndtering av klima. TCFD anbefaler at selskaper i sin finansielle rapportering bør beskrive selskapsstyringsstrukturer (*governance*) og risikostyring for å håndtere trusler og muligheter knyttet til klima. Risikostyring forstås i denne sammenhengen som hvordan selskapet identifiserer, vurderer og håndterer risiko knyttet til klima. Folketrygdfondet erfarer at selskaper som gjør det bra over tid identifiserer vesentlige trusler og muligheter knyttet til miljø, samfunn og selskapsstyring og håndterer disse ved å integrere dem i strategi, risiko- og virksomhetsstyring. Dette inkluderer, men er ikke begrenset til, klima. En foreslått prosess for å gjennomføre en slik vesentlighetsanalyse finnes i Oslo Børs veiledning om rapportering av samfunnsansvar. Folketrygdfondet har vært med å utarbeide denne veiledningen, og forventer at selskapene vi er investert i følger denne. Tilsvarende veiledninger om rapportering om samfunnsansvar finnes også for børsene i Stockholm, Helsingfors og København.

Videre anbefaler TCFD at selskaper med vesentlige klimarelaterte trusler og muligheter beskriver hvordan forretningsmodeller og strategier kan påvirkes. For slike selskaper anbefales det også å rapportere på relevante indikatorer og mål som del av den finansielle rapporteringen. Folketrygdfondet støtter anbefalingen. Dette kommer til uttrykk i vårt forventningsdokument. Her heter det at selskaper forventes å kartlegge, forstå og tilpasse seg vesentlige trusler og muligheter knyttet til klima. Videre forklares det at dette inkluderer påvirkning på forretningsmodell, strategi og lønnsomhet fra ulike klimarelaterte parametere, som forventet klimalovgivning, samt pågående og forventede fysiske klimaendringer.

Anbefalingene inkluderer også en oppfordring til å bruke scenarioanalyser for å få bedre kunnskap om hvordan strategier, forretningsmodeller og risikostyring kan påvirkes av klimarisiko, herunder ulike klimapolitiske scenarioer. Folketrygdfondet forventer at selskapene vurderer hvordan strategier og forretningsmodeller kan påvirkes av klima, og at tilhørende vesentlig informasjon tilflyter markedet. Det er imidlertid verdt å merke seg at det knyttes betydelige utfordringer til å produsere scenarioanalyser, både knyttet til overgangen til et lavutslippssamfunn, fysiske klimaendringer og regulatoriske endringer. Dette påpekes også av TCFD. Folketrygdfondet forutsetter at kvantitative tilnærminger vil utvikles over tid, og at selskapene tilpasser seg disse på en måte som oppleves relevant for selskapet og dets nøkkelinteressenter, herunder aksjonærer.

Implikasjoner for Folketrygdfondets videre arbeid med klimarisiko:

Folketrygdfondet vil i tiden fremover opprettholde fokus på vårt foran nevnte arbeid med klimarisiko i vår aktive forvaltning og eierskapsutøvelse. I tillegg vil vi søke å bidra til at det utvikles robuste tilnærminger til å identifisere, håndtere og rapportere klimarisiko i tråd med TCFD-anbefalingene, både for investorer og selskaper. Folketrygdfondet kommer også til å vurdere behovet for å tilpasse arbeidet med klimarisiko til den pågående utviklingen på området, både i vår aktive forvaltning og eierskapsutøvelse.

Med vennlig hilsen
Folketrygdfondet

Nils Bastiansen
Direktør for aksjer

Annie Bersagel
Senioranalytiker, ansvarlige investeringer

Dokumentet er elektronisk godkjent og har ikke håndskrevet signatur