



Høringsinnspill fra WWF Verdens naturfond

Dato: 25.04.19

Kontaktperson: Else Hendel, Fungerende Miljøpolitisk Leder, ehendel@wwf.no, 97 42 34 95

WWF Verdens naturfond takker for muligheten til å komme med innspill til finanskomiteens behandling av sakene Statens pensjonsfond 2019 og Energiaksjer i Statens pensjonsfond utland. WWF er verdens største miljøorganisasjon. Vi arbeider for en framtid der mennesker lever i harmoni med naturen ved å verne mangfoldet av arter og økosystemer, sikre bærekraftig bruk av fornybare naturressurser og bekjempe forurensing og overforbruk av ressurser.

Vi ønsker med dette å gi innspill på fire ulike temaer:

1. Energiaksjer
2. Unotert infrastruktur for fornybar energi
3. Kullkriteriet
4. Klimarisiko

1. ENERGIKKSJER

I 2017 ga Norges Bank råd om å ta olje- og gasssektoren ut av referanseindeksen for SPU for å redusere oljeprisrisikoen - altså risikoen for et varig fall i oljepriser - i nasjonalformuen. Rådet var bl.a. basert på at olje- og gassaksjer er eksponert mot endringer i oljeprisen i større grad enn aksjer i andre sektorer. WWF støttet forslaget til Norges Bank¹ og er positiv til Finansdepartementets forslag om å ta selskaper som er klassifisert som oppstrømselskaper av indekssleverandøren FTSE ut av SPUs referanseindeks og investeringsunivers. Samtidig vil vi peke på at oppstrømselskaper kun representerer en femtedel (21%) av olje- og gasssektoren². WWF mener at forslaget fra Finansdepartement er basert på en delvis mangelfull argumentasjon og at forslaget burde ha fulgt Norges Banks råd i sin helhet. Dette vil vi begrunne ytterligere.

Finansdepartementets forslag bygger på to sentrale elementer: 1) SPU bør ha mulighet til å ta del i veksten i fornybar energi og 2) effekten av salg og olje og gassaksjer for å redusere risiko er liten.

Ifølge Finansdepartementet³ vil «*nesten hele veksten innen børsnotert infrastruktur for fornybar energi drives frem av selskaper som ikke har fornybar energi som sin hovedvirksomhet*» og at «*Dersom hele energisektoren tas ut, vil det kunne redusere fondets muligheter til å ta del i denne veksten.*»

Departementet viser til en rapport fra McKinsey⁴ som anslår at «*om lag en tredjedel av det investerbare markedet for infrastruktur for fornybar energi frem mot 2030 vil være i noterte markeder*» og at «*selskaper som ikke har fornybar energi som sin hovedvirksomhet ventes å stå for om lag 90 pst. av veksten i børsnotert infrastruktur for fornybar energi.*» Basert på dette, konkluderer Finansdepartementet med at «*Store, børsnoterte energiselskaper som går inn i fornybar energi vil*

¹ Norges Banks brev (14.11.2017). <https://www.norges-bank.no/Publisert/Pressemeldinger/2017/2017-11-16-pressemelding/>

² Dagens FTSEs klassifikasjonssystem for Olje og Gass sektor inneholder (i) olje- og gassproduksjon (86% av sektoren), fordelt på leting og produksjon (oppstrømselskaper, 21%) og integrerte olje- og gasselskaper (65%), (ii) oljeservice og distribusjon (13%) og (iii) alternativ energi (2%). Den nye klassifikasjonssystem som vil tre i kraft fra 1. juli 2019 vil dele sektoren i to hovedkategorier, «fornybare» og «ikke-fornybare energiselskaper».

³ Meld. St. 14 (2018 – 2019). <https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/tar-oppstromsselskaper-ut-av-statens-pensjonsfond-utland/id2631707/>

⁴ McKinsey (2018), The Market for unlisted renewable energy infrastructure. https://www.regjeringen.no/contentassets/7fb88d969ba34ea6a0cd9225b28711a9/20181219-the-market-for-unlisted-renewable-energy-infrastructure_final.pdf



dermed fortsatt ha mesteparten av sin virksomhet innen ikke-fornybare energikilder.» og at SPU derfor fortsatt bør være investert i integrerte olje- og gasselskaper.

WWF mener at dette argumentet er basert på en feil antagelse. McKinseys rapport sier ikke noe om hvor stor andel av veksten i fornybar energi som vil dekkes av integrerte olje- og gasselskaper kontra for eksempel kraftselskaper, som er klassifisert under en annen kategori i FTSEs klassifikasjonssystem. Tvert imot, i forbindelse med uttalelsen «selskaper som ikke har fornybar energi som sin hovedvirksomhet ventes å stå for om lag 90 pst. av veksten i børsnotert infrastruktur for fornybar energi» viser McKinsey til selskaper som for eksempel «Berkshire Hathaway, Enel, E.ON, Iberdrola, AES». Ingen av disse selskapene er klassifisert som olje- og gasselskap: Berkshire er et finansselskap som eier en stor portefølje fornybare energiprojekter; Enel, E.ON, Iberdrola og AES er kraftselskaper.

Det er riktig at noen av de integrerte olje- og gasselskapene gjør investeringer i fornybar energi, men en fersk studie fra CDP⁵ viser at i snitt investerte verdens 24 største børsnoterte olje- og gasselskaper bare 1.3% av deres budsjett i lav-karbonenergi i 2018. Det er ingen analyse eller referanse i stortingsmeldingen som viser at SPU bør beholde investeringene i olje- og gasselskaper for å ta del i veksten i fornybar energi i det noterte markedet.

Ekspertgruppen som ble oppnevnt av Finansdepartementet i 2018 bekreftet Norges Banks argumentasjon og konkluderte at «salg av energiaksjene i SPU vil gi bedre risikospredning av nasjonalformuen», men vurderte forsikringseffekten som liten (energiaksjene ville ha falt med om lag 13 milliarder, eller 1 pst. av det estimatet verdifallet i de gjenværende petroleumsressursene ved et modellert varig fall i oljeprisen på 20 pst). Finansdepartementet erkjenner at forslaget om å ta ut oppstrømselskaper «vil bidra til å redusere konsentrasjonsrisikoen knyttet til denne type virksomhet i norsk økonomi». Finansdepartementet deler også ekspertgruppens syn ved å mene at «å ta hele energisektoren ut av SPU vil kunne bidra til å redusere oljeprisrisikoen for norsk økonomi, men at den økonomiske betydningen fremstår som begrenset.» Til tross for denne erkjennelsen velger departementet å minske den positive forsikringseffekten ytterligere ved å kun ta ut en femtedel av risikoen, noe som verken ekspertgruppen eller Norges Bank har anbefalt eller utredet. WWF mener at logikken bak dette forslaget er vanskelig å følge, og at forslaget ikke leverer på Finansdepartementets uttalte intensjon om å bidra til å redusere risikoen for fondet og Norge.

WWF ber Stortinget utvide Regjeringens forslag i tråd med Norges Banks opprinnelige råd.

2. UNOTERT INFRASTRUKTUR FOR FORNYBAR ENERGI

Regjeringen foreslår at investeringene skal skje innenfor de særskilte miljørelaterte mandatene og at den eksisterende rammen dobles fra 60 til 120 milliarder kroner. WWF støtter Finansdepartementets forslag om å åpne for at SPU skal kunne investere i unotert infrastruktur for fornybar energi, men mener at mandatet⁶ bør vurderes annethvert år, særlig med blikk på størrelsen og hvorvidt mandatet skal ligge innenfor de miljørelaterte investeringene.

Både Norges Bank⁷ og Mercer⁸ har tidligere sagt at tilgang til en aktivklasse som unotert infrastruktur ville forbedre handlingsrommet for å håndtere klimarisiko i fondet. WWF har over flere år understreket at det å gi et mandat som er for

⁵ CDP (2018), Beyond the cycle. <https://www.cdp.net/en/articles/investor/european-oil-majors-spending-up-to-7-on-low-carbon-but-wider-industry-needs-to-step-up>

⁶ Øke rammen, innenfor eller utenfor miljømandatene, eventuell utviding til andre typer unotert infrastruktur.

⁷ NBIMs Brev til Finansdepartementet (21. februar 2018), Rapportering om klimarisiko. <https://www.nbim.no/no/publikasjoner/brev-til-finansdepartementet/2018/statens-pensjonsfond-utland--rapportering-om-klimarisiko/>

⁸ Mercer (2012), Climate Change Scenarios Tailored Report. <https://goo.gl/LRqf5P>



lite i forhold til hele fondet vil trolig legge begrensninger på Norges Banks mulighet til å utnytte fondets særtrekk og fortrinn samt de finansielle fordelene tilknyttet unotert infrastruktur, og at det skulle vurderes å innføre et eget mandat med en prosentvis ramme, som for eiendom. Norges Bank har tidligere bedt om et mandat for unotert infrastruktur på opptil 5 prosent.⁹ Det foreslåtte mandatet med en ramme på 120 milliarder utgjør omtrent 1.4% av fondets verdi¹⁰ og vil inkludere aksjer, grønne obligasjoner og unotert infrastruktur. En ytterligere begrensning ligger i at investeringene i unotert infrastruktur for fornybar energi, som for alle de miljørelaterte investeringene, trekker på rammen for avvik fra referanseindeksen, som holdes uendret¹¹.

WWF ber Stortinget be Regjeringen vurdere mandatet for investeringer i unotert infrastruktur annethvert år, med sikte på at mandatet utvides i størrelse og ikke begrenses til de miljørelaterte investeringene.

3. KULLKRITERIET

I 2015 gikk et enstemmig storting inn for å trekke oljefondet ut av kullselskaper som får 30% eller mer av inntektene sine fra kullrelatert virksomhet. Norges Bank anslår at rundt 75 pst. av samlet kullvirksomhet så langt er utelukket eller satt til observasjon. Departementet foreslår å supplere de eksisterende kullkriteriene med absolutte terskler for kullutvinning og kullkraftkapasitet på henholdsvis 20 mill. tonn og 10 000 MW.

WWF støtter Finansdepartementets råd. Samtidig, i tråd med vår tidlige anbefaling, mener vi at kriteriene også bør omfatte selskaper som bygger nye kullkraftverk. Dette er motivert av to grunner:

- SPU har ambisjon av å være ledende internasjonalt. Store finansselskaper som AXA¹² og Generali¹³ har vedtatt kullkriterier som også omfatter nye kull. Storebrand i Norge har en ledende tilnærming som vil gradvis fase kull helt ut innen 2026.
- Basert på karbonbudsjettet i et 2 graders scenario¹⁴, finnes det ikke noe rom for ny kullkraftproduksjonen. Tvert imot viser IPCC¹⁵ at utslippene må til netto null innen 2050, noe som ikke er forenlig med nye kullkraftverk.

WWF ber Stortinget støtte Finansdepartementets forslag og be Regjeringen utvide forslaget med et kriterium som inkluderer selskaper som bygger nye kullkraftverk, samt sette en sluttdato for når kull skal være faset ut av fondet.

4. KLIMARISIKO

Finansdepartementet stadfester i meldingen¹⁶ at «Klimarisiko er en viktig finansiell risikofaktor for SPU» og at «et varig fall i verdien av de gjenværende petroleumsressursene vil ha langsiktige konsekvenser for offentlige finanser.» WWF mener at klimarisiko bør være en styrende faktor når Regjeringen og Stortinget vurderer Fondets investeringsstrategi.

⁹ Norges Banks brev til Finansdepartementet (2. desember 2015). <https://www.nbim.no/no/publikasjoner/brev-til-finansdepartementet/2015/statens-pensjonsfond-utland--investeringer-i-infrastruktur/>

¹⁰ Per 31.12. 2018

¹¹ Pressemelding (05.04.2019). <https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/apner-for-unotert-infrastruktur-for-fornybar-energi/id2640386/>

¹² <https://group.axa.com/en/newsroom/press-releases/axa-accelerates-its-commitment-to-fight-climate-change>

¹³ <https://www.generali.com/media/press-releases/all/2018/Generali-approves-climate-change-strategy-It-will-divest-2-billion-from-coal>

¹⁴ Pfeiffer et al. (2016), The '2°C capital stock' for electricity generation. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0306261916302495>

¹⁵ <https://www.miljodirektoratet.no/aktuelt/nyheter/2018/oktober-2018/fns-klimapanel-klimagassutslippene-ma-reduseres-med-om-lag-45-prosent-innen-2030/>

¹⁶ Meld. St. 20 (2018–2019) Statens pensjonsfond 2019. <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/meld.-st.-20-20182019/id2639311/>



WWF for a living planet®

De globale referanseindeksene (som f.eks MSCI World) gjenspeiler et marked som peker mot 5 graders oppvarming¹⁷, noe som vil være katastrofalt for mennesker, natur og ikke minst for økonomisk utvikling og stabile finansmarkeder. Rådgivningsselskapet Mercer¹⁸ har nylig igjen vist at det er i investorenes interesse – og eiernes ansvar - at verden ikke overstiger 2 graders oppvarming. Storbritannias sentralbanksjef Mark Carney¹⁹ minnet finanssektoren om at det å ikke være i tråd med klimamålene øker risikoen for en «kaotisk overgang, muligens forårsaket av ekstreme værforhold eller brå endringer i klimapolitikken.»

De tre forslagene fra Finansdepartementet som vi har omtalt ovenfor henger alle sammen med fondets eksponering og mulighet for å håndtere klimarisiko. Forslagene er imidlertid langt svakere enn opprinnelig foreslått: kun en femtedel av oljeprisrisikoen fjernes, mandatet til unotert infrastruktur for fornybar energi er begrenset, og kullkriteriet styrkes riktignok, men er svakere enn beste praksis internasjonalt. WWF mener at det er en risiko for at tiltakene slik de nå er foreslått av departementet derfor ikke blir så effektive som de kunne ha vært med hensyn til å best håndtere klimarisiko i fondet.

Finansdepartementet sier i meldingen at «*Klimarisiko må vurderes og håndteres på selskapsnivå*» og ber «*Norges Bank om å gjennomgå sitt arbeid med klimarisiko i SPU, herunder vurdere klimarisikoen ved alle investeringer i enkeltelskaper – både i aksje- og obligasjonsporteføljen – med sikte på å styrke arbeidet overfor de enkeltelskapene med størst bidrag til klimarisikoen i fondet.*» WWF er enige i at en del av fondets klimarisiko kan håndteres på selskapsnivå. Men WWF mener at klimarisiko er en strukturell problemstilling som også må håndteres på porteføljenivå og på tvers av aktivaklasser.

Norges Bank har tidligere pekt på at håndtering av klimarisiko skjer «*innenfor de rammene departementet har satt. Dette begrenser handlingsrommet vi som forvalter har til å tilpasse oss finansielle konsekvenser av klimaendringer. Rammene tillater for eksempel ikke større endringer i sammensetningen av fondets investeringer, eller investeringer i enkelte aktivaklasser som er mer direkte involvert i energiovergangen, slik som infrastruktur.*»

WWF mener at Stortinget bør foreslå at det startes et systematisk arbeid for å vurdere tiltak for å håndtere klimarisiko for SPU, ved blant annet å analysere hvordan referanseindeksen forholder seg til klimamålene og hvordan ulike aktivaklasser kan bidra til at fondet bedre kan håndtere klimarisiko. Videre bør man se på effekten av at de fleste tiltakene Norges Bank nå har til rådighet trekker på rammen for avvik fra referanseindeksen, noe som betyr at det er banken som forvalter som tar risikoen for å håndtere klimarisiko og ikke eieren av fondet.

WWF ber Stortinget be Regjeringen vurdere hvilke tiltak Finansdepartementet som har ansvaret for forvaltningen av SPU kan iverksette for å sikre at fondet er best mulig posisjonert til å håndtere klimarisiko.

¹⁷ Mirova (2018), Estimating Portfolio Coherence with Climate Scenarios. <http://www.mirova.com/en-INT/Library/Publications/Estimating-Portfolio-Coherence-with-Climate-Scenarios>

¹⁸ Mercer (2019), Investing in a Time of Climate Change - The Sequel. <https://www.mercer.com/our-thinking/wealth/climate-change-the-sequel.html>

¹⁹ A new horizon - speech by Mark Carney (21. Mars 2019). <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2019/mark-carney-speech-at-european-commission-high-level-conference-brussels>