

## Høringsinnspill fra WWF Verdens naturfond

**Dato:** 20.10.2020

**Kontaktperson:** Else Hendel, fungerende miljøpolitisk leder, [ehendel@wwf.no](mailto:ehendel@wwf.no), 97 42 34 95

WWF Verdens naturfond takker for muligheten til å komme med innspill til *NOU 2020: 7 Verdier og ansvar – Det etiske rammeverket for Statens pensjonsfond utland*. WWF er en global 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.

I den klima- og naturkrisen vi står i, mener vi det er avgjørende at Statens pensjonsfond utland er best mulig rustet til å håndtere klima- og naturrisiko. Vi vil understreke at klima- og naturrisiko inkluderer både trusler og muligheter forbundet med fysiske endringer, teknologisk utvikling, politikk og reguleringer.

Vi ønsker med dette å kommentere på to ulike temaer utvalget trekker frem i rapporten:

- **Klimarisiko:** WWF er uenig i utvalgets konklusjon at klimarisiko er godt nok håndtert alene gjennom Norges Banks arbeid, og mener at håndtering av klimarisiko for SPU også må inn i utformingen av investeringsmandatet, blant annet ved å analysere hvordan referanseindeksen forholder seg til klimamålene.
- **Tap av natur og naturrisiko:** WWF mener at utvalget til dels har belyst hvordan tap av natur utgjør en risiko for langsiktige investeringer. WWF er imidlertid uenig i konklusjonen og mener at de etiske retningslinjene må oppdateres med et nytt kriterium som kan utelukke selskaper som bidrar til uakseptabel tap av naturmangfold og økosystemer og at naturrisiko må inkluderes i utformingen av fondets investeringsmandat og valg av referanseindeks.

### 1. KLIMARISIKO

Utvalget skriver at «*Klimarisiko er en viktig finansiell risikofaktor som må håndteres i forvaltningen*» og konkluderer at «*Utvalget mener den brede tilnærmingen som Norges Bank anvender for ansvarlig forvaltning, er formålstjenlig.*»

WWF er ikke enig i utvalgets konklusjon. Norges Bank kan kun håndtere klimarisiko innenfor rammen av forvaltningsmandatet. De valgene som legger rammene for forvaltningen, utelater imidlertid en vurdering av klimarisiko med dagens tilnærming. Vi mener klimarisiko også bør inkluderes når forvaltningsmandatet utformes, slik at det blir en reell håndtering av hele fondets klimarisiko. Vi vil her peke på flere av utvalgets uttalelser i rapporten som vi mener støtter dette synet.

Utvalget skriver at «*Norges Bank håndterer klimarisiko innenfor rammen av forvaltningsmandatet. Sammensetningen av fondet følger i stor grad av referanseindeksen. Norges Bank viser i brev 26. november 2019 til Finansdepartementet at en bredt diversifisert og markedsvektet portefølje som SPU, som utgangspunkt vil ha om lag samme finansielle klimarisiko som de underliggende markedene og bransjene det investeres i.*» (WWFs understrekning)



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.*»<sup>1</sup> (WWFs understrekning)

Dagens tilnærming til håndtering av klimarisiko er stort sett basert på håndtering av klimarisiko på selskapsnivå, til dels bransjenivå. Dessuten er det slik at alle de tiltakene Norges Bank 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.

Klimarisiko er en strukturell problemstilling og bør derfor håndteres som en del av investeringsstrategien på fondsnivå og på tvers av aktivaklasser. Valg av referanseindeksen for fondet er et sentralt styringsverktøy som per i dag ikke tar hensyn til klimarisiko og tvert imot gjenspeiler en verden hvor klimaendringene, og dermed klimarisikoen, er på en ukontrollert og uforutsigbar retning. De globale referanseindeksene (som f.eks MSCI World) gjenspeiler en sammensetting av økonomiske aktiviteter som samlet sett ikke er i tråd med de internasjonale klimamålene som verdenslandene, inkludert Norge, har sluttet seg til. FN<sup>2</sup> har estimert at med dagens tiltak er verden på vei til en gjennomsnittlig global oppvarming på 3,2 grader Celsius innen 2100. De globale referanseindeksene peker mot en fremtid med klimaendringene som ikke bare vil være katastrofalt for mennesker og natur, men også for økonomisk utvikling og stabile finansmarkeder.

Det tekniske arbeidet rundt hvordan porteføljene kan tilpasse seg klimamålene er i utvikling, og kommersielle aktører begynner å utvikle klimatilpassede indekser. Internasjonale initiativer som *Science-based targets for financial institutions*<sup>3</sup> og UNPRI's *Net-zero Asset Owner Alliance* utvikler rammeverker og verktøy for å sette mål i tråd med Parisavtalen. Fondet, som forvalter verdier for Norges befolkning og fremtidige generasjoner, kan spille en viktig rolle i å drive denne utviklingen videre.

Selv om dette ikke ville påvirke formuleringer i de etiske retningslinjene for fondet, mener vi det er uheldig at utvalget konkluderer med at klimarisiko er godt nok håndtert alene gjennom Norges Banks arbeid. Gitt de rammene for risikoavvik som Norges Bank har, og gitt hvor omfattende omstilling kreves i markedet for å nå klimamålene, er det vanskelig å se hvordan dagens forvaltning effektivt håndterer fondets klimarisiko. **WWF mener at håndtering av klimarisiko for SPU også må inn i utformingen av investeringsmandatet, blant annet ved å analysere hvordan referanseindeksen forholder seg til klimamålene.**

## 2. TAP AV NATUR OG NATURRISIKO

Utvalget skriver at «*Miljøkriteriet har så langt blitt brukt der en alvorlig miljøskade kan knyttes til ett enkelt selskaps virksomhet. Ved kumulative virkninger, der mange selskapers virksomhet bidrar til miljøskaden, har det vært vanskeligere å anvende kriteriet. Før klimakriteriet ble etablert, var dette særlig uheldig fordi klimautfordringen i liten grad ble fanget opp av de etiske retningslinjene.*»

<sup>1</sup> NBIMs brev til Finansdepartementet, 21 februar 2018. Statens pensjonsfond utland – rapportering om klimarisiko.

<https://www.nbim.no/no/publikasjoner/brev-til-finansdepartementet/2018/statens-pensjonsfond-utland--rapportering-om-klimarisiko/>

<sup>2</sup> UNEP (2019). The Emission gap report 2019. <https://www.unenvironment.org/resources/emissions-gap-report-2019>

<sup>3</sup> 58 globale finansinstitusjoner har allerede forpliktet seg til å sette science-based targets, inkludert KLP og Storebrand. <https://sciencebasedtargets.org/financial-institutions-2-2/>



Utvalget konkluderer at «Etikkrådet har i liten grad tatt opp andre konsekvenser som for eksempel forringelse av økosystemtjenester og indirekte konsekvenser (kaskadeeffekter, for eksempel at tap av en art kan akselerere tap av en annen). Utvalget er enig i at tap av biologisk mangfold er et viktig tema som bør være omfattet av de etiske retningslinjene, men mener likevel ikke at dette krever en endring av retningslinjene.»

WWF mener at nettopp de argumentene som utvalget trekker frem understreker behovet for å vurdere andre kriterier som bedre tar hensyn til tap av natur som systemisk risiko, og er derfor ikke enig i utvalgets konklusjon. Tap av natur er en konsekvens av en bit-for-bit-nedbygging der summen av enkelthandlinger som er, isolert sett, gjerne legitim og uskadelig, gjør at naturen blir ødelagt og med det de grunnleggende naturgoder og selve grunnlaget for økonomisk lønnsomhet. WWF vil peke at utvalget anerkjenner at dagens tilnærming basert på miljøkriteriet ikke er egnet til å ta hensyn til «*kumulative virkninger*» og «*kaskadeeffekter*» fordi den kun legger vekt på den akutte påvirkningen hvert enkelt selskap har på naturen. WWF mener dette ikke er tilstrekkelig for å håndtere fondets eksponering mot langsiktig naturrisiko og dermed målet om å bevare «*en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnmessig forstand*»<sup>4</sup>.

FNs naturpanel<sup>5</sup> rapporterer at 75 prosent av landjorden er betydelig endret, 66 prosent av havet er utsatt for økende negativ påvirkning, og over 85 prosent av våtmarker er tapt. Slik svekker vi grunnlaget for vår egen helse, velferd og økonomi. Tap av natur og naturmangfold er en like stor trussel mot verden som klimaendringer, noe som er nå godt etablert av blant annet *World Economic Forum* og det internasjonale *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, en koalisjon av 72 sentralbanker og institusjoner inkludert Norges Bank og Finanstilsynet. Tap av natur gir naturrisiko, slik klimaendringene gir klimarisiko.

Naturrisiko bør forstås på tilsvarende måte som klimarisiko – det vil si som risiko knyttet til fysiske endringer og til omstilling av politikk, reguleringer og markeder. Naturrisiko er et nyere begrep som blant annet WWF har bidratt til å utvikle<sup>6</sup>, og som nå tas opp stadig mer av store internasjonale aktører og finansverden. *World Economic Forum (WEF)* har beregnet<sup>7</sup> at over halve verdensøkonomien er moderat eller svært avhengig av naturen og de godene vi får fra den. Tap av natur går ut over de fleste deler av næringslivet, gjennom direkte påvirkning på virksomhet, råvaretilgang eller markeder. Ekstremvær, manglende klimainnsats, naturkatastrofer, tap av naturmangfold og menneskeskapte miljøkatastrofer er nå rangert som de fem største truslene i WEFs årlige *Global Risk Report*<sup>8</sup>. Det er rimelig å anta at fondet i utgangspunktet har om lag samme finansielle naturrisiko som de underliggende markedene og bransjene det investeres i.

Naturrisiko er noe som eksisterer her og nå. Den nederlandske Sentralbanken<sup>9</sup> har nylig estimert at minst 36% av nederlandske finansporteføljer er investert i selskaper som er svært avhengig av naturgoder og dermed utsatt for naturrisiko. NGF viser<sup>10</sup> at tap av natur og naturforringelse kan utløse kaskadeeffekter som påvirker produksjonen og utgjør en finansiell risiko<sup>11</sup>. Flere internasjonale initiativer, blant annet en «*Task Force on Nature-related Financial Disclosure*» (TNFD)<sup>12</sup>, arbeider med å utvikle verktøy og metoder slik at finansaktører kan etablere en systematisk tilnærming til tap av

<sup>4</sup> Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland § 1-3 (3).

<sup>5</sup> IPBES (2019). Global Assessment Report on biodiversity and ecosystem services. <https://ipbes.net/global-assessment>

<sup>6</sup> WWF (2019). Naturtap og finansiell risiko. <https://www.wwf.no/dyr-og-natur/naturtap-og-finansiell-risiko>

<sup>7</sup> World Economic Forum (2020). Nature Risk Rising: Why the Crisis Engulfing Nature Matters for Business and the Economy. <https://www.weforum.org/reports/nature-risk-rising-why-the-crisis-engulfing-nature-matters-for-business-and-the-economy>

<sup>8</sup> World Economic Forum (2020). The global risks report 2020. [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Global\\_Risk\\_Report\\_2020.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risk_Report_2020.pdf)

<sup>9</sup> De Nederlandsche Bank (2020). Indebted to nature. <https://www.dnb.nl/en/news/news-and-archive/dnbulletin-2020/dnb389169.jsp>

<sup>10</sup> The Network for Greening the Financial System (NGFS) (2020). *Overview of Environmental Risk Analysis by Financial Institutions* <https://www.ngfs.net/en/overview-environmental-risk-analysis-financial-institutions>

<sup>11</sup> The Network for Greening the Financial System (NGFS) (2019). A call for action: Climate change as a source of financial risk.

<sup>12</sup> <https://tnfd.info/>



**WWF** *for a living planet*

natur for å forstå fysisk risiko knyttet til naturendringer og overgangsrisiko knyttet til politiske tiltak og endringer i markeder. Dette innebærer å vurdere hva summen av selskapsaktiviteter betyr for naturen, hvordan virksomheter er avhengig av naturen, og hvordan tap av natur utgjør en systemisk trussel for langsiktig verdiskaping og lønnsomhet.

WWF mener at utvalget til dels har belyst hvordan tap av natur utgjør en risiko for langsiktige investeringer og hvordan det bør påvirke våre etiske forpliktelser i forbindelse med forvaltningen av SPU, til tross for at vi er uenige i konklusjonen. For å sikre at fondet kan forstå, håndtere og håndtere naturrisiko på en effektiv måte, mener WWF at:

- Slik klimakriteriet var ment å løse dette problemet for klimautfordringene, mener WWF at de etiske retningslinjene må oppdateres med et nytt kriterium som kan utelukke selskaper som bidrar til uakseptabel tap av naturmangfold og økosystemer.
- Naturrisiko må inkluderes i utformingen av fondets investeringsmandat og valg av referanseindeks.

Det er i vår alles interesse å vite om våre felles verdier blir forvaltet i tråd med en bærekraftig utvikling og at internasjonale mål for klima og natur oppnås, eller om fondet faktisk vedder imot.

Vennlig hilsen  
WWF Verdens naturfond

**Else Hendel**  
Fungerende miljøpolitisk leder  
[ehendel@wwf.no](mailto:ehendel@wwf.no)

**Stefano Esposito**  
Rådgiver bærekraftig finans  
[sesposito@wwf.no](mailto:sesposito@wwf.no)