



NORGES BANK

Finansdepartementet
Boks 8008 Dep.
0030 Oslo

Dato: 31.01.2017
Deres ref.: 16/3739-2
Vår ref.: 15/01238

Erfaringer med de nye kriteriene for klimaatferd og kullselskaper i retningslinjene for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland

I brev 19. oktober 2016 viser Finansdepartementet til det atferdsbaserte klimakriteriet og det produktbaserte kullkriteriet som ble tatt inn i retningslinjer for observasjon og utelukkelse med virkning fra henholdsvis 1. januar og 1. februar 2016. Departementet vil evaluere disse to nye kriteriene, og ber om Norges Banks vurderinger i den forbindelse. Departementet skriver at det vil legge vekt på hvilke strategier og arbeidsprosesser Norges Bank og Etikkrådet har etablert for å følge opp kriteriene, samt hvordan informasjonsutveksling og koordinering mellom banken og Etikkrådet fungerer på dette området.

Banken bes redegjøre for hvilke erfaringer den har gjort seg frem til nå med praktiseringen av de to kriteriene. For kullkriteriet ber departementet særskilt om erfaringer med praktiseringen av utvelgelsen av gruveselskaper og kraftprodusenter, terskelverdiene, hensynet til fremoverskuende vurderinger og tilretteleggelsen for en kjede av virkemidler. Videre bes banken redegjøre for hvordan hensynet til åpenhet ivaretas i arbeidet med de to kriteriene i retningslinjene.

Det produktbaserte kullkriteriet

Det produktbaserte kullkriteriet fulgte av finanskomiteens merknader i Innst. 290 S (2014-2015) og behandlingen av Nasjonalbudsjettet 2016, der Stortinget sluttet seg til departementets forslag til hvordan kriteriet kunne operasjonaliseres. I vårt brev 31. august 2015 redegjorde vi nærmere for begreper og metoder for å identifisere selskaper under kriteriet.



Kriteriet sier at gruveselskaper og kraftprodusenter som selv eller konsolidert med enheter de kontrollerer får 30 prosent eller mer av sine inntekter fra termisk kull, eller baserer 30 prosent eller mer av sin virksomhet på termisk kull, kan utelukkes fra fondet.

Terskelen på 30 prosent eller mer av inntekter fra termisk kull er mer relevant for gruveselskaper enn for kraftprodusenter. Dette fordi gruveselskaper ofte rapporterer inntekter fordelt på utvinning av henholdsvis metallurgisk og termisk kull, noe som gjør måling opp mot dette kriteriet mer tilgjengelig.

Terskelen på 30 prosent eller mer av virksomheten basert på termisk kull innebærer en vurdering av hva et selskap *baserer sin virksomhet på*, og er mer relevant for vurdering av selskaper innen kraftproduksjon enn for gruveselskaper. Selskaper med for eksempel 30 prosent eller mer av inntektene sine fra egen kraftproduksjon kan identifiseres. For disse selskapene kan en deretter vurdere sammensetningen av kraftproduksjonens ulike energikilder. Et selskap vil omfattes av kriteriet dersom 30 prosent eller mer av samlet egen kraftproduksjon målt i energienheter baseres på kull.

Utvelgelseskriteriene beskrevet over kan medføre at hvordan et selskap velger å organisere sin virksomhet kan få vesentlig betydning for om selskapet omfattes av kriteriene eller ikke. For eksempel kan integrerte elektrisitetsselskaper med stor virksomhet innen distribusjon eller nettdrift ikke omfattes, selv om disse kan ha betydelig kullandel i sin kraftproduksjon isolert sett. Samtidig kan selskaper med lavere inntektsandel fra kullbasert kraftproduksjon enn 30 prosent omfattes dersom 30 prosent eller mer av dets virksomhet baserer seg på termisk kull.

Kriteriet er rettet mot kull. Det vil si at fornybar energi ikke vil kunne veie opp for kraftproduksjon fra kull i terskelvurderingene isolert sett. Kriteriet vil dermed kunne omfatte selskaper med for eksempel 30 prosent av inntektene fra kullkraftproduksjon og 70 prosent av inntektene fra fornybar energi.

I vurderingen skal det i tillegg til selskapets nåværende inntekts- eller virksomhetsandel fra termisk kull legges vekt på framoverskuende vurderinger, herunder eventuelle planer som vil redusere inntekts- eller virksomhetsandelen knyttet til termisk kull og/eller øke inntekts- eller virksomhetsandelen knyttet til fornybare energikilder.

Norges Banks oppfølging av det produktbaserte kullkriteriet

I arbeidet med det produktbaserte kriteriet har vi etablert systemer for innhenting og analyse av selskapsinformasjon. Informasjon om selskapers gruvevirksomhet er ofte lettere tilgjengelig enn informasjon om kraftproduksjon. For gruveselskaper er ofte regnskapsinformasjon tilstrekkelig til å kunne vurdere andelen kull av samlet utvinning. For kraftproduksjon vil det ofte være nødvendig med mer analyse. Vi har samlet data fra en rekke kilder som dekker både salgsinntekter og mengden av kull som anvendes i kraftproduksjonen.



Det er utfordrende å innhente god informasjon på tilstrekkelig detaljert nivå for operasjonaliseringen av kriteriet. I tillegg til generelt fravær av dekkende datakilder, er informasjonen selskapene selv rapporterer oftest ikke detaljert nok for analysen som kreves. Vi har derfor kontakt med flere leverandører og datakilder. Selv om gjennomsnittsnivåer for ulike leverandørers datapunkter er sammenlignbare, kan de enkelte datapunktene variere betydelig. Rapportering for ulike tidsperioder og ulike mål er en særskilt utfordring. Alle data vi benytter systematiseres og lagres. Datakildene våre omfatter leverandører av markedsdata, intern analyse og utvalgte investeringsbanker. Ikke minst har informasjon og analyse fra våre eksterne forvaltere vært nyttig for vurderingen av selskaper i fremvoksende markeder.

I enkelte tilfeller vil selskapene selv være eneste kilde til relevant informasjon både om dagens situasjon og om eventuelle planer. For den fremoverskuende vurderingen vil opplysninger gitt av selskapene, for eksempel om planer for endring av sammensetningen av energikilder, eller utvikling av kapasitet innen fornybar, være spesielt relevante. Vi har derfor også kontaktet selskapene for mer informasjon.

Basert på vår informasjonsinnhenting og analyse har vi vurdert selskapene opp mot kriteriet. Vi har utelukket selskaper vi vurderer er omfattet av tersklene angitt i kriteriet.

Retningslinjer sier også at «*Observasjon kan besluttes der det er tvil om vilkårene for utelukkelse er oppfylt, om utviklingen fremover i tid eller der det av andre årsaker finnes hensiktsmessig.*» For det produktbaserte kullkriteriet er observasjon relevant for selskaper som vurderes å være over de aktuelle tersklene, men hvor det er informasjon om uttalte planer, initiativer og andre materielle forhold som gjør det sannsynlig at selskapet vil komme under tersklene innen rimelig tid. Eksempler på planer, initiativer og andre forhold er:

- Planlagte eller nylig gjennomførte kjøp eller salg av selskaper og eiendeler (kraftverk)
- Offentlig kommuniserte planer om å stenge ned, starte opp ny, eller endre produksjonskapasitet
- Tørke, ulykker, eller andre særskilte hendelser som kan ha påvirket sammensetningen av energikilder nylig

Vi har i løpet av 2016 offentliggjort utelukkelse av 59 selskaper basert på det produktbaserte kullkriteriet. Videre har vi satt 11 selskaper til observasjon. I tråd med retningslinjene for observasjon og utelukkelse er grunnlaget for beslutningene offentliggjort 14. april 2016 og 21. september 2016.

I retningslinjene for observasjon og utelukkelse håndteres grønne obligasjoner særskilt. Retningslinjene sier at beslutninger om utelukkelse av selskaper basert på kullkriteriet ikke skal omfatte et selskaps grønne obligasjoner der disse er anerkjent gjennom inkludering i anerkjente indekser for slike obligasjoner eller verifisert av anerkjent tredjepart. Alle obligasjoner utstedt av utelukkede selskaper har vært sammenlignet med universet av grønne obligasjoner i *BarCap MSCI Green bond index*. Ingen av de utelukkede selskapene har utstedt grønne obligasjoner.

Vi har i løpet av 2016 vurdert relevante selskaper for det produktbaserte kullkriteriet, og utelukkelse basert på kriteriet er nå i all hovedsak gjennomført. Vi har etablert en systematisk prosess for informasjonsinnhenting og analyse. Gjennomføringen har krevd tid og ressurser, men har også bygget på eksisterende systemer og kompetanse. Kriteriet har således vært velegnet for systematisk gjennomføring hos forvalter.

Fremover vil vi fortsette arbeidet med informasjonsinnhenting og analyse. Det er nødvendig å følge opp selskaper som er satt til observasjon, utelukkede selskaper og selskaper som ikke er utelukket, ettersom endringer med betydning for vurdering opp mot kriteriet vil forekomme. Vi har i arbeidet med kriteriet i 2016 erfart at kjøp og salg av eiendeler og datterselskaper i stor grad kan påvirke om et selskap omfattes av kriteriet eller ikke. Videre må vi vurdere eventuelle nye selskaper som kommer inn i markedet.

Det atferdsbaserte klimakriteriet

Det er Etikkrådet som har oppgaven med å identifisere selskaper som kan rammes av det atferdsbaserte klimakriteriet, mens banken som for øvrige kriterier fatter eventuelle beslutninger om utelukkelse eller observasjon. Per i dag er ingen selskaper utelukket fra fondets investeringsunivers på grunnlag av dette kriteriet.

Informasjonsutveksling og koordinering med Etikkrådet

I løpet av 2016 har vi i møter med Etikkrådet og Etikkrådets sekretariat presentert vårt arbeid med å identifisere selskaper som kan rammes av det produktbaserte kullkriteriet. Etikkrådet er sikret informasjon om hvordan kriteriet praktiseres fra bankens side, slik at rådets arbeid med blant annet det atferdsbaserte klimakriteriet kan ha en hensiktsmessig innretning.

Bankens hovedstyre har avholdt møte med Etikkrådet i 2016. I tillegg er det avholdt ett møte mellom hovedstyrets eierskapsutvalg og Etikkrådet. Norges Bank Investment Management og Etikkrådets sekretariat har avholdt fire kvartalsvise informasjonsutvekslingsmøter, og fem informasjonsutvekslingsmøter om særskilte temaer. Vi vurderer at informasjonsutvekslingen og koordineringen med Etikkrådet fungerer godt.

Med hilsen



Øystein Olsen



Yngve Slyngstad