



NORGES BANK

Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep.  
0030 Oslo

Dato: 14.12.2018

## Statens pensjonsfond utland – regelmessig evaluering av organiseringen av arbeidet med observasjon og utelukkelse

Vi viser til Finansdepartementets brev til Norges Bank 5. november 2018. I brevet ber departementet Norges Bank redegjøre for arbeidsdelingen mellom banken og Etikkrådet, herunder hvordan informasjonsutvekslingen og samarbeidet fungerer og hvordan det arbeides med å oppnå en felles forståelse av kriteriene i retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland (SPU). Videre bes det om en gjennomgang av hvordan det arbeides for at kommunikasjonen med selskaper fremstår enhetlig. Departementet ber også Norges Bank om å vurdere hvordan organiseringen bidrar til å ivareta formålet om tydeligere ansvarslinjer, bedre samspill mellom Norges Bank og Etikkrådet samt en mest mulig sammenhengende kjede av virkemidler. Departementet spør Norges Bank om hva som er en hensiktsmessig ekstern kommunikasjon i saker der Norges Bank beslutter å benytte et annet virkemiddel enn det Etikkrådet har gitt råd om, herunder om hensynene banken har vektlagt i sin beslutning. Sist ber departementet Norges Bank belyse andre forhold som vurderes relevante i organiseringen av arbeidet under retningslinjene for observasjon og utelukkelse. I dette brevet svarer vi på departementets spørsmål.

### **Arbeidet med observasjon og utelukkelse av selskaper**

Nye retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU, samt enkelte endringer i mandatet for SPU, trådte i kraft 1. januar 2015. Endringene innebar blant annet at Etikkrådet gir råd om observasjon og utelukkelse av selskaper til Norges Bank. I den forbindelse opprettet hovedstyret et eget eierskapsutvalg som saksforberedende og rådgivende utvalg for hovedstyret. Utvalget består av en visesentralbanksjef og to eksterne styremedlemmer.

Ansvarsfordelingen mellom Etikkrådet og Norges Bank følger av retningslinjene. Tilrådinger om utelukkelse eller observasjon kommer fra Etikkrådet med unntak for det produktbaserte kullkriteriet. Etikkrådet har dermed et klart definert og uavhengig ansvar for overvåking av investeringene i fondets aksje- og obligasjonsportefølje, avgivelse av tilrådninger om utelukkelse eller observasjon og opphevelse av slike beslutninger. Etter retningslinjenes § 5 annet ledd skal Etikkrådet «utarbeide og offentliggjøre prinsipper for hvilke selskaper som velges ut for nærmere undersøkelse. Banken kan utarbeide nærmere forventninger til disse prinsippene». § 5 sjette ledd sier videre at «Etikkrådet skal begrunne sine råd til banken». Norges Bank har på sin side ansvar for at saker er tilstrekkelig opplyst før beslutning treffes og kan utarbeide nærmere forventninger til utformingen av slike råd. Banken la i brev til Etikkrådet 20. mars 2015 frem slike forventninger, som Etikkrådet har lagt til grunn i sitt arbeid.

Hovedstyret i Norges Bank behandler saker om utelukkelse basert på innstilling fra hovedstyrets eierskapsutvalg. Det er klargjort en rekke elementer banken selv kan legge vekt på i vurderingen av om et selskap skal utelukkes etter § 3, herunder sannsynligheten for fremtidige normbrudd, normbruddets alvor og omfang, samt forbindelsen mellom normbruddet og selskapet fondet er investert i. I det forberedende arbeidet innhentes det vurderinger fra Norges Bank Investment Management, blant annet om eierskapsutøvelse kan være et mer hensiktsmessig virkemiddel. Det gjøres også en gjennomgang av tilgjengelige offentlige kilder med relevans for saken. For arbeidet under kullkriteriet har departementet besluttet at tilrådinger kan utarbeides internt i banken, blant annet for å trekke veksler på eksisterende ressurser. Dette har gitt en effektiv utnyttelse av informasjon og kunnskap.

Siden 1. januar 2015 har hovedstyret behandlet tilrådinger om utelukkelse, observasjon eller opphevelse av slike vedtak, for 137 selskaper. Tilrådingene for 88 av selskapene kom fra Norges Bank Investment Management med bakgrunn i det produktbaserte kullkriteriet. 49 tilrådinger kom fra Etikkrådet, hvorav 36 om utelukkelse, 7 om observasjon og 6 om opphevelse av tidligere vedtak. I 5 av disse sakene er endelig beslutning ennå ikke fattet, mens de resterende 44 sakene er ferdig behandlet. I 37 av sakene ble tilråding fra Etikkrådet fulgt. I 4 saker besluttet hovedstyret observasjon i stedet for utelukkelse, og i 3 saker eierskapsutøvelse i stedet for observasjon. Beslutninger og tilrådninger offentliggjøres løpende, og det er en oversikt over gjeldende utelukkelse og observasjonsbeslutninger på bankens hjemmeside. Samtlige avgitte tilrådninger per kriterium er tilgjengelige på Etikkrådets hjemmeside. Norges Bank rapporterer videre om arbeidet i forskjellige publikasjoner, herunder i den årlige publikasjonen om ansvarlig forvaltning.

### **Informasjonsutveksling og samarbeid**

Norges Bank vurderer at informasjonsutvekslingen og samarbeidet med Etikkrådet fungerer godt. Rutiner og praksis er utviklet over tid. Etikkrådet gjør undersøkelser og vurderinger uavhengig av Norges Bank. Samtidig er det lagt opp til at det skal være en mest mulig sammenhengende kjede av virkemidler i arbeidet med observasjon og utelukkelse av





selskaper. Vi oppfatter at den etablerte kommunikasjonen gir et hensiktsmessig samspill mellom Norges Bank og Etikkrådet.

For å oppnå en effektiv ressursbruk og informasjonsflyt er det avtalt egne rutiner for informasjonsutveksling og koordinering mellom banken og Etikkrådet, i tråd med retningslinjenes § 7 fjerde ledd. Rutinebeskrivelsen omfatter informasjonsutveksling om porteføljen og pågående arbeid med enkeltelskaper, jf retningslinjenes § 7 første ledd og tredje ledd. Rutinene omfatter i tillegg koordinering av kontakt med enkeltelskaper, med mål om at fondet skal oppfattes enhetlig, jf. retningslinjenes § 7 annet ledd, og prosessstyring for å bidra til effektiv behandling av sakene. I tråd med rutinen oversender Norges Bank Etikkrådet ved månedsslutt en liste over selskaper i fondets aksje- og renteportefølje. Etikkrådet kan også av og til ha behov for beholdningsinformasjon om enkeltelskaper, for eksempel ved utarbeidelse av tilrådning og korrespondanse med selskaper. Etikkrådet kontakter da Norges Bank og ber om informasjon om beholdning i det aktuelle selskapet.

Det er gjennomført flere tiltak for å oppnå en mest mulig enhetlig kommunikasjon med selskapene. Etter hvert rådsmøte oversender Etikkrådet en liste over selskaper som er til undersøkelse hos Etikkrådet. En gang i kvartalet oversender Norges Bank en oversikt over pågående selskapskontakt innenfor aktuelle temaer. I 2018 har vi i samråd med Etikkrådet utvidet detaljnivået om selskapskontakt som fremkommer i denne oversikten, slik at den nå beskriver enkelttemaer innen miljømessige og samfunnsmessige spørsmål, som avskoging eller korrupsjon. Norges Bank oversender også løpende informasjon fra eksterne parter om enkeltelskaper eller problemstillinger som kan være relevante for Etikkrådets arbeid.

Når Etikkrådet ønsker å kontakte et selskap for første gang, for eksempel for å be om informasjon eller møte, avklarer Etikkrådet med banken hvorvidt banken ønsker å koordinere selskapskontakten. I de fleste tilfellene vurderer Norges Bank at kontakten kan gjennomføres av Etikkrådet alene. I enkeltsaker kan vurderingen være at pågående dialog eller andre selskaps-spesifikke forhold tilsier at Norges Bank tar del i kommunikasjonen, eller kopieres inn på denne. Norges Bank vil i enkelttilfeller også kontakte selskaper der Etikkrådet ikke selv har fått svar på sin henvendelse. Der Norges Bank deltar i dialogen legger vi vekt på å understreke rolledelingen mellom banken og Etikkrådet i disse sakene overfor selskapene.

Faste kontaktmøter mellom Norges Bank og Etikkrådet gjennomføres hvert kvartal. Hensikten med møtene er å utveksle informasjon om arbeidet med selskaper. Etikkrådet informerer her blant annet om pågående saker og Norges Bank om beholdninger og temaer i eierskapsdialog. I forkant av møtet enes Norges Bank og Etikkrådet om dagsorden. Norges Bank fører referat fra kontaktmøtene. Det gjennomføres regelmessig og ved behov egne møter mellom Etikkrådet og eierskapsutvalget og hovedstyret. Etikkrådets sekretariat og bankens eierskapsavdeling møtes også for å utveksle informasjon om enkelttemaer det arbeides med. I 2018 har det blant annet vært slike møter om barns rettigheter, avskoging og anti-korrupsjon. Sist avholdes det årlig et møte mellom Finansdepartementet, Etikkrådet og Norges Bank.

### **Forståelse av kriterier**

Kriteriene for utelukkelse og observasjon er fastsatt av Finansdepartementet og forankret i Stortinget. Det er etablert en høy terskel for utelukkelse, på grunnlag av selskapers produksjon av bestemte produkter, eller medvirkning til eller ansvar for grove normbrudd. Norges Bank skal ifølge retningslinjene sørge for at sakene er tilstrekkelig opplyst før beslutning fattes, og retningslinjene legger opp til at det skal gjøres en rekke vurderinger.

NOU 2003: 22 Forvaltning for fremtiden gir ytterligere bakgrunn som har vært relevant i vurderinger under flere kriterier, særlig der disse anvendes for første gang. Over tid er kriterieanvendelsen også utviklet gjennom tilrådninger og beslutninger. I den sammenheng kan det tidvis være behov for å utdype bakgrunnen for kriterier i retningslinjene. Det kan også være aktuelt i situasjoner med utvikling i internasjonale normsett for ansvarlig næringsliv eller utvikling i selskapspraksis, herunder teknologisk utvikling. Slike forhold er relevante i vurderingen av om et selskap gjør det som med rimelighet kan forventes for å redusere risikoen for fremtidige normbrudd innenfor en rimelig tidshorison.

Norges Bank tar initiativ til dialog med Etikkrådet om aktuelle spørsmål. Enkelte problemstillinger kan kreve utredning og skriftlig avklaring. Det kan også være aktuelt å be departementet utdype problemstillinger før hovedstyret konkluderer i en sak. Siden 2015 har banken tatt initiativ til mer omfattende utredninger eller avklaringer i arbeidet under to kriterier.

I 2016 mottok Norges Bank tilråding om utelukkelse av fire selskaper med bakgrunn i det produktbaserte våpenkriteriet, og opprettholdelse av én utelukkelse basert på samme kriterium. I tilrådingene var våpenkriteriet anvendt på kjernevåpenproduksjon. Banken igangsatte en dialog med Etikkrådet for videre belysning av sakene. Etikkrådet mottok også en ekstern rapport i den forbindelse. Beslutning i sakene ble fattet av hovedstyret i oktober 2017 og offentliggjort i januar 2018.

Det atferdsbaserte klimakriteriet ble tatt inn i Retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland i 2016. Etter innføringen av dette kriteriet kan observasjon eller utelukkelse besluttes for selskaper der det er en uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til eller selv er ansvarlig for handlinger eller unnløtelser som på et aggregert selskapsnivå i uakseptabel grad fører til utslipp av klimagasser. Sammenlignet med andre kriterier i retningslinjene, gir ikke klimakriteriet en særskilt presis angivelse av hva slags atferd som skal gi grunnlag for en beslutning om utelukkelse.

Finansdepartementet understreker i Meld. St. 26 (2016-2017) at «[d]et er viktig med et grundig forarbeid med tolkningen av kriteriet, slik at det kan brukes på tvers av bransjer og selskaper (...)». Norges Bank ba i brev 2. mai 2018 til Etikkrådet om en utvidet vurdering av hvilke prinsipper som skal legges til grunn ved anvendelse av klimakriteriet, herunder hvilke sider ved et selskaps spesifikke atferd som bør vurderes som uakseptable i forbindelse med tilrådninger avgitt 30. mai og 29. juni 2017, samt 15. mars 2018. Et møte ble avholdt mellom



hovedstyrets eierskapsutvalg og leder og nestleder av Etikkrådet den 6. september. Hovedstyret behandlet tilrådingene fra Etikkrådet 24. oktober. Hovedstyret fattet ikke beslutninger om uttrekk av enkeltelskaper i møtet. Det må ses i lys av at det fortsatt synes å være ulike vurderinger i Etikkrådet og Norges Bank om hvordan det atferdsbaserte klimakriteriet skal anvendes. Norges Bank anser dialogen med Etikkrådet i sakens anledning som god, men mener samtidig at det vurderingsgrunnlaget som foreligger så langt gjør det vanskelig å praktisere klimakriteriet. Hovedstyret vedtok derfor å be departementet om en nærmere avklaring av visse sider ved klimakriteriets anvendelse, jf brev 7. november 2018.

### **Vurderinger og kommunikasjon av virkemiddelbruk**

Det følger av retningslinjene at banken også kan vurdere om andre virkemidler, herunder eierskapsutøvelse, er bedre egnet til å redusere risikoen for fortsatt normbrudd eller av andre årsaker kan være mer hensiktsmessig. Norges Bank skal se de ulike virkemidlene den har til rådighet i sammenheng og benytte dem på en helhetlig måte. En slik helhetlig vurdering kan i noen tilfeller innebære at banken beslutter å benytte et annet virkemiddel enn det Etikkrådet har gitt råd om. Etikkrådet kan ikke selv gi råd om eierskapsutøvelse.

Departementet ber Norges Bank vurdere hva som er en hensiktsmessig kommunikasjon i slike saker, herunder om hensynene banken har vektlagt i sin beslutning. Norges Banks utgangspunkt er at kommunikasjonen skal være tilstrekkelig til å forstå grunnlaget for hovedstyrets beslutning. Observasjon eller eierskapsutøvelse skal håndtere den samme problemstillingen som Etikkrådet beskriver i sin tilråding. Ved beslutninger om observasjon eller eierskapsutøvelse offentligjøres Etikkrådets tilråding fremdeles som det sentrale beslutningsgrunnlaget. Det er dermed etter bankens vurdering normalt ikke behov for ytterligere beskrivelser av normbruddets omfang og alvor, eller selskapets medvirkning eller ansvar.

Det er derimot ofte hensiktsmessig å kommunisere om andre sider ved selskapsvurderingen. Observasjon kan være aktuelt dersom det er tvil om vilkårene for utelukkelse er oppfylt eller usikkerhet om utviklingen frem i tid. I beslutninger om observasjon er det naturlig å begrunne hva tvilen skyldes, eller hva som vektlagt i den fremoverskuende vurderingen. I beslutninger om eierskap er det mulighetene til å påvirke til endring i risikobildet som er avgjørende. Elementer i slike vurderinger er eksempelvis om banken har en etablert relasjon til selskapet og hvor stor eierandelen er. Norges Bank vil fremheve at beslutning om eierskapsutøvelse ikke er å anse som et mindre effektivt eller omfattende virkemiddel enn utelukkelse eller observasjon. Målet for eierskapsutøvelsen i disse sakene er å se tiltak og endringer som tilsier at risikoen Etikkrådet har beskrevet er redusert. For å oppnå en effektiv ressursbruk kan det også ha betydning hvor stor investeringen er som en andel av fondets portefølje, og hvorvidt forholdet som er tatt opp i tilrådingen fra Etikkrådet også er omfattet av Norges Banks prioriterte eierskapstemaer, for eksempel gjennom forventningsdokumenter. Informasjon om selskapsstyring, strategi og tiltak for risikohåndtering kan også inngå i en samlet vurdering. Ved beslutning kommuniserer Norges Bank hvilke hensyn som er vektlagt.

Observasjonssaker følges opp av Etikkrådet som skriver et årlig observasjonsbrev til

Norges Bank. Brevene offentliggjøres løpende. Oppfølgingen av eierskapsbeslutninger kommuniseres årlig gjennom publikasjonen om ansvarlig forvaltning.

### **Andre forhold**

I brev 5. november ber Finansdepartementet Norges Bank belyse andre forhold som vurderes som relevante for informasjonsutveksling og samarbeid i arbeidet med observasjon og utelukkelse. Jf. omtalen over mener Norges Bank at organiseringen av dette arbeidet i all hovedsak er god og formålstjenlig, med tydelige ansvarlinjer og godt samspill mellom Norges Bank og Etikkrådet. Det er likevel et par sider ved dagens ansvarsdeling som kunne vært tydeligere.

Etikkrådet vurderer jf. retningslinjene § 5 femte ledd jevnlig om grunnlaget for observasjon eller utelukkelse fortsatt er til stede. I henhold til rutinen for informasjonsutveksling og koordinering gjør rådet en slik gjennomgang årlig og sender brev om dette til banken. Banken har samtidig selv jf. § 6 sjette ledd, et ansvar for jevnlig å vurdere om grunnlaget for observasjon eller utelukkelse fortsatt er til stede. Norges Bank kan dog ikke, jf. § 6 første ledd, treffe beslutning om opphevelse av observasjon og utelukkelse uten råd fra Etikkrådet. Det er dermed et spørsmål om dagens innretning av overvåkingen av om grunnlaget for observasjon eller utelukkelse fortsatt er tilstede gir en tilstrekkelig klar ansvarsdeling mellom Etikkrådet og Norges Bank. En klarere modell kan være at Etikkrådet overvåker utelukkede selskaper og på bakgrunn av ny informasjon anbefaler banken at observasjon eller utelukkelse oppheves, men at banken ikke har en rolle i selve overvåkingen utenom for utelukkelse under kullkriteriet. Det vil være i tråd med den øvrige ansvarsdelingen i arbeidet under retningslinjene. Banken vil jf. § 6 femte ledd fremdeles ha ansvar for at saken er tilstrekkelig opplyst før eventuell beslutning om oppheving av observasjon eller utelukkelse treffes. Banken kan også på selvstendig grunnlag fortsatt kunne be Etikkrådet ta opp saker på nytt, eller videreformidle aktuell informasjon til rådet.

Observasjon er et hensiktsmessig virkemiddel der det er tvil om vilkårene for utelukkelse er oppfylt, om utviklingen fremover i tid eller der det av andre årsaker finnes hensiktsmessig. Observasjonsoppfølgingen gjøres i henhold til etablert praksis av Etikkrådet. Operasjonelt er det samtidig noe uklart hvor observasjonsvirkemidlet slutter og eierskapsvirkemidlet begynner. For eksempel vil det i observasjonsøyemed være naturlig for Etikkrådet jevnlig å kontakte et aktuelt selskap med spørsmål om gjennomføringen av forskjellige tiltak i tilknytning til et normbrudd. Selskapet er samtidig fremdeles i fondets portefølje. Det kan stilles spørsmål om en slik selskapsoppfølging av to ulike parter er effektivt, både med hensyn til ressursbruk og selskapsrelasjon.

### **Oppsummering**

Nye retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU, samt enkelte endringer i mandatet for SPU, trådte i kraft 1. januar 2015. Endringene innebar blant annet at beslutninger om observasjon og utelukkelse ikke lenger skulle fattes av Finansdepartementet men av Norges Bank. Som tidligere var det Etikkrådet som skulle gi råd om observasjon og utelukkelse og Etikkrådet forble uavhengig av Norges Bank.



Samarbeidet og informasjonsutvekslingen mellom Etikkrådet og Norges Bank følger i stor grad av ansvarsdelingen i retningslinjene. Banken og Etikkrådet har i tillegg avtalt egne rutiner for informasjonsutveksling og koordinering. Videre har banken klargjort forventninger til prinsipper for selskapsutvelgelse og utforming av råd. Operasjonelt er dette arbeidet utviklet over tid, og vi oppfatter at bredden og frekvensen i kommunikasjonen gir et hensiktsmessig samspill mellom Norges Bank og Etikkrådet. Det er gjennomført flere tiltak for å oppnå en mest mulig enhetlig kommunikasjon med selskapene. Dagens ansvarsdeling understøtter i stor grad målet om en sammenhengende kjede av virkemidler og en arbeidsdeling som gir en effektiv ressursbruk.

Norges Bank skal ifølge retningslinjene sørge for at sakene er tilstrekkelig opplyst før beslutning fattes. Retningslinjene legger opp til at det gjøres en rekke vurderinger i den sammenheng. Over tid er kriterieanvendelsen utviklet gjennom tilrådninger og beslutninger. Det kan tidvis være behov for å utdype bakgrunnen for kriterier i retningslinjene. Norges Bank vil i slike tilfeller ta initiativ til en dialog med Etikkrådet om aktuelle spørsmål. Siden 2015 har banken tatt initiativ til mer omfattende utredninger eller avklaringer i arbeidet under to kriterier.

Det følger av retningslinjene at banken også kan vurdere om andre virkemidler, herunder eierskapsutøvelse, er bedre egnet til å redusere risikoen for fortsatt normbrudd eller av andre årsaker kan være mer hensiktsmessig. Ved beslutning om observasjon eller eierskapsutøvelse offentliggjøres Etikkrådets tilrådning som det sentrale beslutningsgrunnlaget. Samtidig kommuniserer Norges Bank hvilke hensyn som er vektlagt ved beslutningen. Etikkrådet følger opp observasjonsaker og det offentliggjøres årlige brev om arbeidet. Oppfølgingen av eierskapsbeslutninger kommuniseres også årlig. Norges Bank anser ikke eierskapsutøvelse som et mindre effektivt eller omfattende virkemiddel enn utelukkelse eller observasjon. Målet for eierskapsutøvelsen er å se tiltak og endringer som tilsier at risikoen Etikkrådet har beskrevet er redusert.

Norges Bank vurderer at informasjonsutvekslingen og samarbeidet med Etikkrådet fungerer godt.

Med hilsen

Øystein Olsen

Yngve Slyngstad