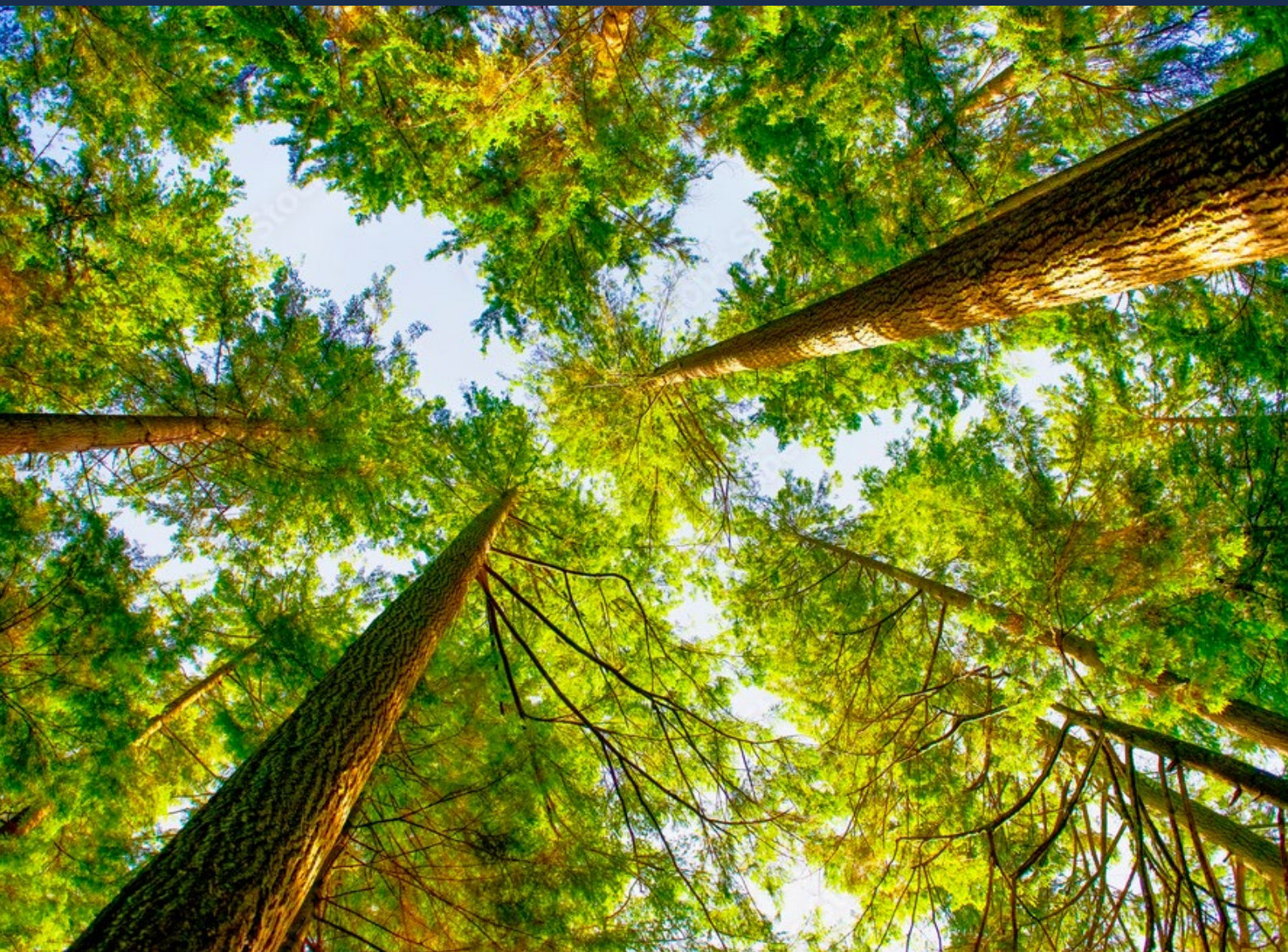


# Klimahandlingsplan 2025

## Mot netto nullutslipp for selskapene i 2050



Som en global og langsiktig finansiell investor med en bredt investert portefølje, er avkastningen vår avhengig av bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand. Vi skal være internasjonalt ledende på å håndtere de økonomiske risikoene og mulighetene som klimaendringene fører til.

Et mål for vår ansvarlige forvaltning er å arbeide for at selskapene i investeringsporteføljen innretter virksomheten slik at den er forenlig med globale netto nullutslipp i tråd med Parisavtalen. Med dette som bakgrunn er vår ambisjon at selskapene oppnår netto nullutslipp innen 2050.

Dette dokumentet beskriver vårt arbeid med å håndtere klimarisiko og utnytte klimarelaterte muligheter. Det beskriver tiltakene vi planlegger i perioden 2022–2025. Disse vil bidra til bedre markedsstandarder, at porteføljen vår er rustet mot klimarisiko og at vi effektivt støtter selskapene i porteføljen gjennom aktivt eierskap. Kjernen i dette arbeidet er å drive selskapene vi er investert i mot netto nullutslipp innen 2050 ved at de setter seg troverdige mål og planer for å redusere sine direkte og indirekte klimagassutslipp (ramme 1, 2 og 3).



# Klimaendringer og fondet

## Fondets eksponering mot klimarisiko og klimarelaterte investeringsmuligheter

Klimaendringene er en av de største utfordringene i dette århundret. Klimagassutslipp fra menneskelig aktivitet fører til at gjennomsnittstemperaturen på kloden øker. Dette påvirker ikke bare miljøet, men også vår helse og velvære. Det utgjør en betydelig risiko for verdensøkonomien, og dermed for selskapene vi investerer i.

Målet for forvaltningen av fondet er å oppnå høyest mulig avkastning med akseptabel risiko, innenfor de rammene som mandatet fra Finansdepartementet setter. Vi investerer i børsnoterte aksjer, omsettelige obligasjoner, unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi. Forvaltningsmandatet vårt og investeringsstrategien som en global og langsiktig finansiell investor med en bredt investert portefølje, er styrende for hvordan vi forvalter klimarisiko og klimarelaterte muligheter.

Fondets langsiktige avkastning er avhengig av bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand. Avkastningen avhenger også av velfungerende, legitime og effektive markeder. Klimarisikoen langsiktige og systematiske kjennetegn betyr at det er stor usikkerhet om mulige finansielle konsekvenser, samt sannsynligheten for ulike hendelser og når de eventuelt inntreffer. Klimaovergangen gir også opphav til nye økonomiske muligheter, både for å redusere og tilpasse seg klimaendringene. Modeller fra Det internasjonale energibyrået og Det internasjonale pengefondet indikerer at en omstilling mot netto nullutslipp innen 2050 vil bidra til å øke den globale veksten med 0,4 prosentpoeng årlig frem mot 2030. En slik overgang avhenger av en effektiv klimapolitikk både på globalt nivå og på markedsnivå med effektiv utslippsprising og reduserte utslipp over tid. Investorer og selskaper kan ikke få til dette på egen hånd.

Investeringene våre er utsatt for to typer klimarisiko: fysisk risiko og risiko ved overgangen til et lavutslippssamfunn. Fysisk klimarisiko er de fysiske konsekvensene av klimaendringer, som at temperaturen og havnivået øker, og at værmønstre, økosystemer og menneskelige bosetting påvirkes. Det er også usikkert hvilke vippepunkter i klimasystemet som vil føre til irreversible endringer dersom de overskrides. Overgangsrisiko handler om regulatoriske utvikling i retning av klimamålene, teknologiske nyvinninger og endringer i forbrukernes preferanser. Produksjon og forbruk av varer og tjenester på måter som avgir mindre klimagasser, skaper også investeringsmuligheter.

Fondet er bredt investert for å spre risiko og utnytte gode investeringsmuligheter. Klimagassutslipp fra selskapene fondet er investert i gir opphav til overgangsrisiko. Utslippenes bidrag til klimaendringene kan også påvirke andre selskaper i fondets portefølje og økonomien for øvrig i en negativ retning. Analyser av aksjporteføljens overgangsrisiko viser at et scenario med forsinket klimaregulering vil føre til større økonomiske tap for fondet enn et scenario med en umiddelbare utslipp langs en 2°C-bane. Fondet drar derfor nytte av forutsigbare og umiddelbare globale tiltak for å redusere utslipp. Det gir grunnlag for investeringene og teknologien som trengs for en bærekraftig økonomi, der økonomisk og menneskelig kapital rettes inn mot nye vekstmuligheter, og der karbonintensiv energiforsyning og aktiviteter blir faset ut.

## Slik ivaretar vi investeringene våre gjennom klimaomstillingen

Vi har i mer enn 15 år arbeidet med å håndtere finansiell klimarisiko og øke forståelsen vår av hvordan klimaendringer påvirker porteføljen. Strategien vår tar for seg klimarisiko og klimarelaterte muligheter på markedsnivå, porteføljenivå og selskapsnivå. På markedsnivå er bidrag til internasjonale standarder, deltakelse i klimarelaterte initiativer og samarbeid med andre investorer kjernen i vår innsats for å støtte en umiddelbar og forutsigbar global klimaovergang. Begrenset tilgang på presis og relevant data om hvilken klimarisiko selskapene står overfor, betyr imidlertid at det kan være vanskelig for markedet å prise denne typen risiko. Feilprising av klimarisiko kan føre til at markedene ikke fordeler kapitalen til investeringsprosjektene og selskapene som gir høyest risikojustert avkastning. Bedre rapportering fra selskapene muliggjør bedre investeringsbeslutninger, en mer målrettet dialog med selskapene og at vi kan bruke vår stemmerett mer effektivt. I over ti år har vi arbeidet for gode rammeverk og standarder for selskapers rapportering av klimarisiko. For å øke forståelsen av hvordan klimarisiko påvirker investeringene våre, har vi siden 2015 også gitt støtte til akademisk forskning.

På porteføljenivå har vi beregnet karbonavtrykket til selskapene i porteføljen siden 2014, og vi bruker scenarioanalyser for å forstå fondets verdiutvikling under ulike klimascenarier. Vi har investert mer i selskaper som er godt posisjonert for et lavutslippssamfunn, og i 2021 investerte vi for første gang i infrastruktur for fornybar energi. For å redusere risikoen har vi siden 2012 solgt oss ut av selskaper med høy karbonintensitet som vi mener ikke har en finansielt bærekraftig forretningsmodell. Fordi store utslipp innenfor ramme 1 og ramme 2 er konsentrert i enkelte sektorer, har vi hatt en sektorspesifikk tilnærming til klimarisiko. Finansdepartementet innførte videre i 2016 et særlig, produktbasert, utelukkelseskriterium for kull under de etiske retningslinjene for observasjon og utelukkelse av selskaper. Ved å fjerne kull-selskaper er karbonintensiteten i porteføljen vår betydelig redusert.

På selskapsnivå er aktivt eierskap vårt viktigste virkemiddel for å håndtere fondets klimarisiko. Hvordan selskapene vi er investert i forholder seg til klimaendringene har innvirkning på i hvilken grad porteføljen vår påvirkes av dem. Vi har siden 2006 diskutert klimarisiko og klimarelaterte muligheter med selskapene, og har løpende utvidet vår kunnskap og bygget spesialkompetanse på feltet. Vi mener at stemmegivning er et viktig virkemiddel i tilfeller hvor selskapenes håndtering av vesentlig klimarisiko og klimarelaterte muligheter er veldig mangelfull. I 2021 begynte vi også å offentliggjøre hvordan vi vil stemme i forkant av generalforsamlingene.

Vår ansvarlige forvaltning baserer seg på åpenhet. I 2009 la vi frem våre første forventninger om klimaendringer. Forventningene er rettet mot selskapenes styre. I 2015 publiserte vi vår første rapport om ansvarlig forvaltning, som beskriver eierskapsaktiviteten vår og resultatene av denne. Siden 2020 har vi offentliggjort omfattende informasjon i tråd med rammeverket til Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

## Mot netto nullutslipp i 2050 fra selskapene i porteføljen

Dette tiåret er helt avgjørende for å få til en ordnet klimaovergang i tråd med målene i Parisavtalen. Vi mener selskaper som forstår driverne bak netto nullutslipp, og som er forberedt på regulatoriske endringer, vil være godt rustet til å utnytte de økonomiske mulighetene som vil oppstå i overgangen til en lavkarbonøkonomi. Mens enkelte selskaper med høye utslipp kan falle i verdi, vil andre tilpasse forretningsmodellene sine og vokse videre som selskaper som bidrar til klimaovergangen.

Vi vil være en aktiv eier og pådriver for at selskapene omstiller seg til et nullutslippssamfunn. Vi mener det vil bidra til fondets langsiktige avkastning. Det vil også gi et positivt klimabidrag gjennom reduserte utslipp. Vi legger opp til å utvide omfanget av klimaarbeidet vårt. Vi skal videreføre og styrke arbeidet med å håndtere klimarisiko og investeringsmuligheter på markeds-, portefølje- og selskapsnivå. Vi skal også videreutvikle arbeidet vårt i tråd med anerkjente internasjonale prinsipper og standarder. Vi vil være ledende på å håndtere klimarisiko og klimarelaterte investeringsmuligheter. Hele organisasjonen vår er nødt til å samarbeide for å nå målene vi har satt oss i denne handlingsplanen. Vi vil også utvide rapporteringen vår for å sikre en stor grad av åpenhet om måloppnåelsen.

### Vår tilnærming til klimarisiko og klimarelaterte muligheter:

<b>Markedet</b>	<b>Vi fremmer markedsstandarder og samarbeider med andre interessenter ved å</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• arbeide med standardsettere</li><li>• støtte akademisk forskning</li><li>• styrke samarbeidet med andre investorer og markedsaktører</li></ul>	<b>Løfte og samarbeide</b>
<b>Porteføljen</b>	<b>Vi analyserer eksponeringen mot klimarisiko og tilpasser investeringene ved å</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• overvåke selskapenes utslipp og stressteste porteføljen</li><li>• se etter investeringsmuligheter i klimaovergangen</li><li>• selge oss ut av selskaper med høy klimarisiko og uten planer for å redusere denne</li></ul>	<b>Analysere og tilpasse</b>
<b>Selskapene</b>	<b>Vi støtter selskapene gjennom klimaovergangen og jobber for netto nullutslipp ved å</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• integrere klimahensyn i vår aktive forvaltning</li><li>• gå i dialog med selskapene om netto nullmål, og planer for utslippsreduksjon</li><li>• formidle standpunktene våre gjennom stemmegivning og rapportering</li></ul>	<b>Eie og involvere oss</b>

# Klimahandlingsplan til 2025

Klimahandlingsplanen til 2025 beskriver de neste stegene i vårt arbeid med å påvirke selskapene vi er investert i til å innrette virksomheten sin mot netto nullutslipp innen 2050, og støtte dem på veien dit. Vi forventer at selskaper med høye utslipp raskt setter mål om netto nullutslipp, og at alle selskapene i porteføljen vår har gjort det senest innen 2040.

Planen vår beskriver konkrete tiltak som vi skal iverksette på markedsnivå, porteføljenivå og selskapsnivå. Planen følger opp nye krav i mandatet vårt og vil bli en sentral del av strategien for fondets ansvarlige forvaltning.

## På markedsnivå

Prinsippene for vår ansvarlige forvaltningsvirksomhet bygger på internasjonale standarder. Vi støtter standardsettere i deres arbeid med å forbedre håndteringen av klimarelaterte risikoer. For å kunne oppnå en ordnet overgang til en lavkarbonøkonomi, er vi avhengig av effektive karbonmarkeder og standardisert selskapsrapportering som inkluderer informasjon om utslippsmål og måloppnåelse. Det vil redusere negative eksterne effekter og gjøre det enklere for investorer å vurdere selskapenes handlinger i møte med klimaovergangen. Målet vårt er bedre, globale og vitenskapsbaserte standarder som bidrar til like rammevilkår. Innen 2025 har vi som mål å ha bidratt til mer bærekraftige og effektive finansmarkeder gjennom å fremme styrket klimarapportering fra selskaper og utviklingen av fremoverskuende utslippsbaner for bransjer og selskaper, samt lovende akademisk forskning.

1. Vi vil oppfordre regulatoriske myndigheter og standardsettere til å stille obligatoriske krav om klimarapportering for børsnoterte og unoterte selskaper. Vi vil også støtte utviklingen av bærekraftige finansmarkeder, inkludert for grønne obligasjoner.
2. Vi vil dele vår tekniske ekspertise med standardsettere og bransjeinitiativer for å støtte utviklingen av metoder for å håndtere klimarisiko, inkludert metoder for fremoverskuende utslippsbaner som selskapenes utslipp kan måles mot.
3. Vi vil støtte akademisk forskning om de økonomiske konsekvensene av klimaendringene og hvordan det kan påvirke finansmarkedet. Dette vil styrke det vitenskapelige grunnlaget for fondets arbeid med klimarisiko. Vi skal også følge den faglige utviklingen av klimajusterte referanseindekser.
4. Vi vil oppdatere forventningsdokumentet vårt om klimaendringer og styrke vårt eierskapsarbeid ved å be om troverdige overgangsplaner og vitenskapsbaserte utslippsmål for kort og mellomlang sikt, samt netto null innen 2050. Utslippsmålene skal dekke direkte og indirekte utslipp, inkludert vesentlige ramme 3-utslipp, og vi vil be selskapene rapportere om framdrift mot disse.
5. Vi vil styrke vårt samarbeid med andre investorer, dele beste praksis, utvikle felles forventninger og fremme fondets synspunkter mer effektivt.

## På porteføljenivå

Vi bruker kvantitative verktøy for å øke vår forståelse av klimarisiko og klimarelaterte muligheter, og hvordan disse verdsettes av markedet. Våre prosesser og brukergrensesnitt sørger for at klimarelatert innsikt blir delt med hele organisasjonen. Vurderinger av klimarisiko er en integrert del av investeringsbeslutningene våre og kan resultere i at vi selger oss ut av enkelte selskaper. Innen 2025 har vi som mål å få på plass et helhetlig system for å beregne fondets eksponering mot klimarisiko og muligheter, og potensielle utslippsbaner i porteføljen.

1. Vi vil utvikle prinsipper for måling og styring av klimarisiko. Vi skal stressteste aksjeporteføljen årlig mot flere klimascenarier, inkludert ett med en temperaturstigning på 1,5 °C.
2. Vi vil ha et mål om netto nullutslipp innen 2050 for vår unoterte eiendomsportefølje, og et mål om å redusere ramme 1 og 2-utslippsintensitet med 40 % innen 2030 sammenlignet med 2019. Målene skal integreres i våre vurderinger rundt transaksjoner og i driften av porteføljen.
3. Vi vil analysere utslippene fra selskapene vi er investert i og de unoterte eiendomsinvesteringene våre opp mot sektorspesifikke utslippsbaner. Vi vil overvåke fremdriften mot målene om utslippsreduksjon.
4. Vi skal fortsette å øke investeringene i infrastruktur for fornybar energi.
5. Vi skal gjennomføre systematiske screeninger av klimarisiko i porteføljen, inkludert selskaper som er på vei inn i fondets referanseindeks. Vi skal selge oss ut av selskaper med manglende risikohåndtering, særlig i tilfeller der vi anser aktivt eierskap som uegnet.



## På selskapsnivå

### Investeringer

Vi skal være en aktiv eier og støtte selskapene gjennom klimaomstillingen. Vi skal integrere klimahensyn i investeringsanalysene våre for å redusere risikoen og øke avkastningen. Vi skal hensynta sektor- og selskaps-spesifikk klimainformasjon når vi vurderer eierskap og investeringer. Innen 2025 har vi som mål å inkludere stadig mer detaljerte klimarelaterte data i våre investeringsvurderinger.

1. Vi vil benytte oss av vår tilgang til selskaper og analytiske ekspertise for å øke kunnskapen om klimaendringer. Vi skal bruke avansert dataanalyse for å vurdere klimarisiko og klimarelaterte muligheter.
2. Vi vil integrere selskapers eksponering mot klimarisiko og muligheter, inkludert fra deres verdikjeder, i investeringsanalysene våre.
3. Vi skal rette investeringsmandater inn mot de økonomiske mulighetene i klimaovergangen.
4. Vi vil ha særlig dialog om netto nullutslipp i tilfeller hvor vi tar store posisjoner i selskaper med en betydelig overgangsrisiko.
5. Vi vil vurdere selskaper opp mot det atferdsbaserte utelukkelseskriteriet om klimagassutslipp i tilfeller der selskaper med store utslipp har overgangsplaner som er betydelig dårligere enn sammenlignbare selskaper, og der eierskapsutøvelse ikke fører frem.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland § 4 første ledd og bokstav f: «Observasjon eller utelukkelse kan besluttes for selskaper der det er en uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til eller selv er ansvarlig for: [...] handlinger eller unnlatelser som på et aggregert selskapsnivå i uakseptabel grad fører til utslipp av klimagasser»

## Aktivt eierskap

Vi ønsker å støtte selskapene i porteføljen i å skape langsiktig finansiell verdi, tilpasse forretningsmodellene sine og nå målet om netto nullutslipp. Selskapene vi prioriterer i vårt aktive eierskapsarbeid utgjør til sammen 70 prosent av fondets finansierte ramme 1- og 2-klimagassutslipp i aksjeporteføljen. Vi vil også prioritere våre største investeringer i sektorer med betydelig indirekte eksponering mot klimarisiko og andre selskaper vi vurderer til å ha en forhøyet klimarisiko. Målet vårt er at en betydelig andel av selskapene vi er investert i, og særlig selskaper med høye utslipp, har satt seg mål om netto nullutslipp innen 2025. Det er et viktig skritt på veien til at alle selskapene i porteføljen har slike mål innen 2040.

1. Vi vil be selskaper forplikte seg til mål om netto nullutslipp innen 2050. Vi forventer at selskapene setter vitenskapsbaserte mål for utslippsreduksjon på kort, mellomlang og lang sikt for direkte og vesentlige indirekte utslipp (ramme 1, 2 og 3), som tar høyde tilbuds- og etterspørselsrisiko i et scenario med netto nullutslipp.
2. Vi vil be selskapene om å utvikle overgangsplaner, definere tidsrammer og milepæler og være åpne om den årlige fremdriften. Vi skal se nøye på hvordan disse planene er bygd opp, inkludert på styringsstrukturer, rammeverk for kapitalallokering, antakelser om karbonprising og bruken av klimavoter og kvaliteten til disse.
3. Vi vil be selskapene om å iverksette egnede, kortsiktige tiltak for å bidra til å redusere global oppvarming og eksponeringen mot klimarisiko. For enkelte bransjer kan det for eksempel omfatte å redusere utslipp av metan betraktelig eller å avslutte aktiviteter som fører til avskoging, fra egen virksomhet og/eller verdikjeder.
4. Vi vil be selskapene rapportere i tråd med anbefalingene fra TCFD, inkludert ekstern verifisering av ramme 1, ramme 2 og vesentlige ramme 3-utslipp, ulike scenarier for klimarisiko og underliggende antakelser om valg av klimascenario, hvilke eiendeler som er omfattet og utslippsbaner.
5. Vi vil kommunisere bekymringene våre til selskapenes styrer dersom de ikke oppfyller forventningene våre om styrets ansvar for håndtering av klimarisiko. Vi kan også beslutte å stemme mot styremedlemmer, klimaovergangsplaner og/eller lederlønninger, og vi kan fremme egne aksjonærforslag.

## Rapportering

Vi forvalter fondet med en stor grad av åpenhet. Vi går i dialog med våre interessenter for å få innspill til våre prioriteringer og resultat av arbeidet vårt. Vi ønsker også at selskapene vi er investert i skal forstå hensikten med vårt aktive eierskapsarbeid og prosessene våre. Forvaltningsmandatet vårt er tydelig på at rapporteringen vår skal omfatte klimarisiko og bygge på internasjonale standarder. Vi vil gradvis utvide rapporteringen om fondets eksponering mot klimarisiko, inkludert fremoverskuende indikatorer. Innen 2025 har vi som mål å ha på plass omfattende rapportering som beskriver hva vi har gjort og hvilke resultater vi ser.

1. Vi vil rapportere om den implisitte temperaturøkningen i aksje- og obligasjonsporteføljene våre, basert på både direkte og indirekte utslipp. Etter hvert som metodene utvikler seg, skal vi også rapportere om utslippsbaner og andelen av våre beholdninger i forskjellige sektorer som ligger an til å nå netto nullutslipp innen 2050.
2. Vi vil rapportere om aksjeporteføljens beregnede eksponering mot klimarisiko basert på resultatene fra stresstester av porteføljen mot et scenario om 1,5 °C temperaturstigning og andre klimascenarier. Vi skal legge ut et interaktivt verktøy på nettsiden vår slik at interessenter kan utforske utslippene fra fondets portefølje over tid og på tvers av markeder og sektorer.
3. Vi vil offentliggjøre andelen selskaper i aksjeporteføljen vi har dialog med om klimarelaterte spørsmål, navnene på selskapene og indikatorer på fremgang, inkludert hvorvidt selskapene setter vitenskapsbaserte mål om netto nullutslipp.
4. Vi vil offentliggjøre andelen av investeringene våre som kan klassifiseres som klimarelaterte eller miljørelaterte i henhold til fremvoksende klassifikasjoner og taksonomier.
5. Vi vil publisere andelen av våre unoterte eiendomsinvesteringer som følger utslippsreduksjonsbanene utviklet av Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) og rapportere årlig om fremgangen mot målet om netto nullutslipp innen 2050.

## Utsikter

Vår forståelse av hvilke effekter klimaendringene har på verdensøkonomien og finansmarkedene kommer til å utvikle seg også fremover. Samtidig vil myndigheter innføre nye reguleringer, teknologien vil utvikle seg, forbrukernes preferanser vil endre seg, og selskaper vil tilpasse strategiene sine. Denne utviklingen vil ikke bare påvirke fondets klimarisiko, men også hvordan investorer best kan bidra til en vellykket overgang innenfor sine investeringsmandater. Til syvende og sist avhenger klimarisikoen til fondet av myndighetstiltak som gir en ordnet og forutsigbar klimaovergang, og at selskapene når målene sine om netto nullutslipp.

Når klimaplanen for 2025 er lansert vil vi opprette et rådgivende utvalg som skal støtte og utfordre oss i arbeidet med å nå våre høye ambisjoner. Vi vil utforske hvordan vi kan øke forståelsen vår ytterligere, rapportere mer om resultatene av dialogene og stemmegivningen vår og, dersom metoder og data gjør det mulig, utfall slik som reduserte utslipp fra selskapene vi investerer i. I 2025 vil vi ha mer informasjon om hva vi har oppnådd gjennom denne planperioden, om responsen fra selskapene og om hvorvidt selskapene er på en troverdig bane mot netto nullutslipp i 2050. Denne informasjonen vil danne utgangspunktet for en oppdatert klimaplan med nye mål for den påfølgende femårsperioden frem mot 2030. Slik vil vi støtte opp under fondets finansielle interesser, forbli ledende på dette feltet i rivende utvikling, og fortsette å arbeide mot netto nullutslipp sammen med selskapene vi er investert i.