



NORGES BANK
INVESTMENT MANAGEMENT

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Dato: 21.02.2018

Statens pensjonsfond utland – rapportering om klimarisiko

Vi viser til Finansdepartementets brev 2. oktober 2017 om rapportering om klimarisiko. Departementet ber Norges Bank vurdere om anbefalingene fra Arbeidsgruppen om klimarelatert finansiell rapportering (Task Force on Climate-related Financial Disclosures – TCFD) vil ha implikasjoner for bankens arbeid med klimarisiko i Statens pensjonsfond utland. Arbeidsgruppen ble nedsatt av Rådet for finansiell stabilitet (FSB). Gruppen la frem sine anbefalinger i en rapport 29. juni 2017.

Innledning

Finansdepartementet som eier har fastsatt de overordnede rammene for forvaltningen, herunder mål, investeringsunivers, referanseindeks, risikorammer og rapporteringskrav. Norges Bank må håndtere klimarisiko 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.

Vi har likevel visse virkemidler tilgjengelig som forvalter, og klimaendringer har vært et strategisk fokusområde for fondet siden 2006. TCFD gir en egen veiledning til kapitalforvaltere. Anbefalingene støtter opp under de områdene innen selskapers klimaarbeid og rapportering vi har fremhevet over tid. Norges Banks forvaltning av klimarisiko følger i stor grad hovedlinjene i TCFD-anbefalingene, og vi vil fremover anvende disse så langt forvaltningens rammeverk, informasjon og metoder muliggjør.

I dette brevet omtaler vi innledningsvis TCFD-anbefalingene og Norges Banks klimarapportering. Vi vil deretter beskrive nærmere vårt klimaarbeid, både i forhold til vår eierskapsutøvelse og investeringsbeslutninger, samt vårt arbeid med klima innenfor unotert eiendom.

Norges Bank Investment Management er en del av Norges Bank – Norges sentralbank

POSTADRESSE
P.O. Boks 0179 Sentrum,
NO-0107 Oslo

BESØKSADRESSE
Bankplassen 2,
Oslo

Tel. +47 24 07 30 00
Faks +47 24 07 30 01
Web www.nbim.no

Organisasjons-
nummer
NO 937 884 117 MVA



TCFD-anbefalingene og Norges Banks klimarapportering

TCFD legger opp til at rapportering om materiell klimarisiko skal være integrert i den ordinære selskapsrapporteringen. TCFD deler anbefalingene opp innen ledelse, strategi, risiko og måltall og mål. Dette innebærer at selskaper skal omtale (1) rollen til styret og ledelsen i klimaarbeidet, (2) strategisk planlegging med hensyn til klimaendringer over forskjellige tidshorisonter, (3) integrering av klimarisiko i den øvrige risikohåndteringen, og (4) selskapers rapportering opp mot indikatorer som følger av strategi- og risikoarbeidet. TCFD understreker investors rolle i å fremme selskapsrapportering. Rapportering av klimagassinformasjon og scenarioplanlegging er omtalt spesifikt, men samtidig at slike analyser skal utvikles over tid.

Norges Bank har gitt høringsinnspill til arbeidsgruppen ved to anledninger. Vi har vært positive til gruppens arbeid, men samtidig vist til enkelte informasjonsmessige og metodiske utfordringer i operasjonaliseringen av anbefalingene, blant annet omkring scenarioanalyser. Under klimatoppmøtet i Paris i desember («One Planet Summit») sluttet vi oss formelt til et opprop til støtte for TCFD-anbefalingene.

Norges Bank har i flere år rapportert om klimaarbeidet. Rapporteringen vil fortsette å bli utviklet over tid, i tråd med forutsetningene som legges til grunn av TCFD. Vi vil rapportere om klimaarbeidet gjennom den ordinære forvaltningsrapporteringen og i vår utvidede informasjon om ansvarlig forvaltning. Vi vil også bidra til klimarapportering Finansdepartement gjør som eier av fondet. Finansdepartementets rapportering til Principles for Responsible Investment (PRI) vil i 2018 inkludere rapportering mot TCFD-anbefalingene.

Klimaendringer og fondets eierskapsutøvelse

TCFD understreker betydningen av at investorer følger opp klimastrategi og klimarapportering med selskapene de investerer i. Eierskapsutøvelse et hovedvirkemiddel for Norges Bank i arbeidet med å bidra til at selskapene i porteføljen er godt rustet for overgangen til et lavkarbonsamfunn. I vår eierskapsutøvelse fremmer vi bærekraftige markedsløsninger, langsiktig verdiskapning og redusert klimarisiko, slik også TCFD-anbefalingene legger til grunn.

Dette er temaer vi har arbeidet med i lang tid. Vi la i 2009 frem et forventningsdokument om klimaendringer. Dokumentet ble senere utvidet til også å inkludere avskoging. Forventningsdokumentet er rettet mot selskapene vi investerer i og gir et prinsipielt utgangspunkt for eierskapsutøvelsen. I 2015 gjorde vi større endringer i dokumentet etter innspill fra eksperter, selskaper og frivillige organisasjoner.

TCFD-anbefalingene gjenspeiler i stor grad våre forventninger og de områdene innen selskapers klimaarbeid vi har fremhevet over tid. Vi vektlegger styrets rolle og ansvar og forventer at selskaper integrerer klimavurderinger, herunder et togradersscenario, i strategiske planer, risikohåndtering og rapportering. Vi gjorde enkelte mindre endringer i forventningsdokumentet i 2017 for å legge det enda nærmere TCFD-anbefalingene. Oppdateringene berørte i hovedsak spesifiseringer rundt rapportering. Vi ber blant annet om



at selskaper er åpne om forutsetningene de legger til grunn i sine scenarioanalyser. Vi henviser nå også direkte til TCFD i dokumentet.

Våre klimaanalyser avhenger av tilfredsstillende rapportering fra selskaper. Vi har siden 2010 vurdert klimarapporteringen til selskaper i utsatte sektorer. I 2017 vurderte vi 1 701 selskaper og inkluderte bank- og forsikringssektoren for første gang. Vi har i dette arbeidet jevnlig kontaktet utvalgte selskaper som kan forbedre sin rapportering. Vi mener slik oppfølging er et viktig bidrag i arbeidet for bedre rapportering over tid. I 2017 igangsatte vi en dialog med et utvalg store banker om klimarapportering og hvordan de vil arbeide med TCFD-anbefalingene. Vi har også arbeidet for at TCFD-anbefalingene reflekteres i etablerte rammeverk for selskapsrapportering om klima, herunder i rapportering til CDP. Utviklingen av standardisert og konsistent rapportering av tallfestede klimaindikatorer understøtter investorers evne til å tilfredsstillende kunne vurdere klimarisiko og –muligheter.

Vi har siden 2015 utviklet en egen database for informasjon om selskapsstyring og miljømessige og samfunnmessige forhold. Databasen inkluderer klimainformasjon, herunder utslippsinformasjon fra selskaper, beregninger fra tredjeparter, informasjon om industrielle anlegg, ressursreserver og oppstrømsinformasjon for utvalgte olje- og gasselskaper. Vi la frem de første beregningene av fondets klimagassutslipp i 2015 og har senere utvidet disse analysene til å inkludere selskapsobligasjoner i tillegg til aksjer. Rapporteringen dekker absolutte tall og uttrykk for intensitet. Vi gir historisk informasjon og ser på ramme 1 og ramme 2 utslipp, også på sektornivå. Vi beskriver metodene vi benytter i beregningene. Fondets karbonavtrykk, eller utslipp fra selskaper i fondets portefølje, er redusert over tid. Utslippstall alene gir samtidig ikke et fullstendig grunnlag for vurdering av klimarisiko. I risikovurderingene ser vi derfor utslippsanalysene i sammenheng med andre forhold som vannintensitet, luftforurensing, alder på anleggene og karbonfangst og –lagring.

Kun et fåtall selskaper rapporterer i dag scenarioanalyser. Vi vil i 2018 arbeide videre med scenarioanalyser for utvalgte sektorer, markeder og selskaper. For å bidra til utvikling av praksis deltar vi i en arbeidsgruppe i regi av FNs miljøprogram som skal utarbeide veiledning til investorer om arbeid med TCFD-anbefalingene.

Klimaendringer og fondets investeringer

Som en langsiktig investor, er klima også viktig i vår investeringsstrategi. Vi har siden 2006 understreket at klimaendringer kan ha innvirkning på selskapers inntjening og porteføljens avkastning og risiko, men at det også gir forretningsmessige muligheter. Fondets investeringsstrategi i forhold til klima har tre hovedelementer: Vi investerer særskilt i klimaløsninger, tilpasser porteføljen gjennom ned salg og ser på klima i investeringsbeslutninger. Som for eierskapsutøvelsen, er dette arbeidet utviklet over tid.

Vi har gjennom miljøinvesteringene siden 2011 investert i selskaper som bidrar til løsninger på klimaproblemene. Her investerer vi i blant annet lavutslippsenergi og alternative drivstoff, ren energi og energieffektivisering. I tillegg til spesifikk kompetanse i den interne forvaltningen, har vi gjennom våre eksterne forvaltere tilgang til ytterligere ekspertise om



sektorer, markeder og teknologi. Miljøinvesteringene inkluderer siden 2014 også investeringer i grønne obligasjoner.

Vi har siden 2012 gjennomført risikobaserte nedslag innenfor rammen for avvik fra referanseindeksen. De første nedslagene gjaldt palmeoljeselskaper. Senere fulgte nedslag av kullgruveselskaper i 2014 og 2015. Vi har også solgt enkelte oljeselskaper. Kullnedslagene ble videreført gjennom kullkriteriet for utelukkelse som ble innført i 2016. Kullnedslagene gjør at fondet i hovedsak ikke investerer i en energikilde som sannsynligvis ikke vil overleve overgangen til et lavkarbonsamfunn. Det gir fondet en annen eksponering mot klimarisiko enn den som følger av en generell, markedsvektet portefølje.

Hensynet til klimaendringer inngår i vurderingene våre porteføljeforvaltere gjør i forvaltningen. I enkelte sektorer, slik som kraftproduksjon, gruvedrift og annen tungindustri, er utviklingen av klimaregulering og ny teknologi en viktig del av vurderinger av selskapenes fremtidige inntjening. Vi legger også vekt på slike hensyn i utvelgelsen og oppfølgingen av våre eksterne forvaltere. Vi har siden 2016 hatt spesifikke sektorrestriksjoner for våre eksterne forvaltere med hensyn til risiko ved selskapsstyring, miljømessige og samfunnsmessige forhold.

For forvaltningen av unotert eiendom har Finansdepartementet fastsatt at banken skal vektlegge hensyn til blant annet energieffektivitet, vannforbruk og avfallshåndtering. Langsiktige klimaendringer er relevant for investeringsstrategi, bygnings- og porteføljemålinger om bærekraft og i operasjonelle planer. Vi vurderer at miljøsertifisering i økende grad vil bli verdsatt av store leietakere og bidra til verdistigning i porteføljen over tid. Sertifisering reduserer risiko fra høyere myndighetskrav til energieffektivitet i bygg. Ved utgangen av 2017 var 60 prosent av vår portefølje av bygg med over 2 000 kvadratmeter, målt i leieareal, miljøsertifisert.

Vi igangsatte i 2015 forskning på de markedsmessige konsekvensene av klimaendringer og implikasjoner for investorer. Vi støtter i 2018 to slike forskningsprosjekter gjennom det norske finansinitiativet (NFI). Det vil imidlertid være klimarisiko Norges Bank innenfor dagens mandat vanskelig kan tilpasse seg gjennom investeringsbeslutninger. Vi viser her til at vi i 2015 og 2016 anbefalte at det ble åpnet for infrastrukturinvesteringer i fondet, herunder infrastruktur for fornybar energi.

Oppsummering

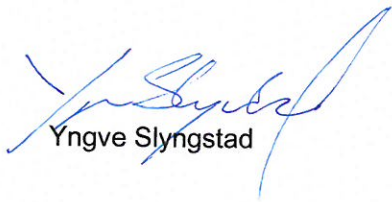
TCFD gir egne anbefalinger både til kapitaleiere og kapitalforvaltere. Som forvalter støtter vi anbefalingene og følger dem opp med selskapene i porteføljen. Vi har innen rammene som er fastsatt for forvaltningen av fondet hatt strategisk fokus på klimaendringer siden 2006 og lenge arbeidet for bedre klimarapportering.

TCFD-anbefalingene gjenspeiler i stor grad våre forventninger og de områdene innen selskapers klimaarbeid vi har fremhevet over tid. Våre analyser er avhengig av god informasjon om selskapene vi investerer i. Vi arbeider for økt datatilgang og -kvalitet og bidrar til utviklingen av kunnskap og metoder, herunder for scenarioanalyser. Vi rapporterer

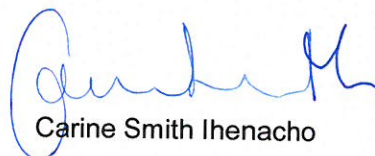


om arbeid med klimaspørsmål gjennom den ordinære rapporteringen om forvaltningen. I rapporteringen vil vi anvende TCFD-anbefalingene så langt forvaltningens rammeverk, informasjon og metoder muliggjør.

Med vennlig hilsen



Yngve Slyngstad



Carine Smith Ihenacho