



NORGES BANK

Finansdepartementet  
Boks 8008 Dep.  
0030 Oslo

Dato: 20.12.2021

## Statens pensjonsfond utland - erfaringer med klimakriteriet

Finansdepartementet ber i brev 20. september Norges Bank redegjøre for sine erfaringer med klimakriteriet.

### Bakgrunn

Det adferdsbaserte klimakriteriet ble tatt inn i retningslinjene for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland (SPU) i 2016. Observasjon eller utelukkelse kan besluttes for selskaper dersom 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.

Etikkrådet oversendte i 2017 de første tilrådingene om utelukkelse begrunnet i klimakriteriet til Norges Bank. Hovedstyret behandlet tilrådingene i oktober 2018, men traff ingen beslutninger. Norges Bank skrev i brev til departementet 7. november 2018 at det var noe ulike vurderinger i Etikkrådet og Norges Bank om hvordan det adferdsbaserte klimakriteriet skulle anvendes. Banken ba i samme brev departementet om en nærmere avklaring av visse sider ved anvendelsen. Kriteriet ble drøftet og anvendelsen klargjort av departementet i Meld. St. 20 (2018-2019).

Basert på tilrådninger fra Etikkrådet og departementets klargjøring offentliggjorde Norges Bank de første beslutningene under kriteriet 13. mai 2020<sup>1</sup>. Fire selskaper med betydelig produksjon av olje fra oljesand ble utelukket fra referanseindeksen og fondets investeringsunivers. Etikkrådet har ikke avgitt ytterligere tilrådninger under klimakriteriet<sup>2</sup>. Klimakriteriet ble innført sammen med det produktbaserte kullkriteriet. I dag er 72 selskaper utelukket under kullkriteriet. De fleste av disse selskapene ble utelukket så tidlig som 2016, noe som trolig innebærer at flere av de selskapene som kunnevært

<sup>1</sup> De fire selskapene var Canadian Natural Resources Limited, Cenovus Energy Inc, Suncor Energy Inc og Imperial Oil Limited.

<sup>2</sup> Etikkrådet skrev i årsmeldingen for 2020 at det konsentrerer sitt arbeid om svært store enkeltutslipp eller bransjer og prosesser som i sin natur har store utslipp. Dette kan for eksempel være produksjon av sement og stål.

aktuelle under klimakriteriet, allerede er ute av referanseindeksen og investeringsuniverset.

### **Premisser for anvendelsen av klimakriteriet**

Departementet har gjort klart noen overordnede premisser for anvendelsen av kriteriet. Terskelen for utelukkelse skal være høy, og klimakriteriet skal være dynamisk over tid for å hensynte endringer i teknologi og regulatorisk rammeverk. Departementet har samtidig vektlagt at grunnlaget for utelukkelse bør stå seg over noe tid, slik at vedtak om utelukkelse ikke må oppheves etter kort tid. Et selskap som skal vurderes for observasjon eller utelukkelse under kriteriet, må ha store absolutte utslipp, både aggregert og fra den typen produksjon som vurderes. Selskapet må også ha vesentlig høyere relative utslipp (utslippsintensitet) enn selskaper det er naturlig å sammenligne med. Klimakriteriet er et adferdskriterium. Det innebærer at kriteriet ikke definerer produksjon av særskilte produkter som grovt uetisk i seg selv. Enkeltsekskapers utslippsintensitet anses derimot å være en konsekvens av adferd.

For klimakriteriet skal de etiske vurderingene være fremoverskuende. Formålet er å vurdere risikoen for at den uakseptable atferden vil vedvare. Hvorvidt det foreligger konkrete og troverdige planer for utslippsreduksjon er derfor av stor betydning. Det er krevende å vurdere hvordan et selskaps atferd vil være i fremtiden og hvilke planer for utslippsreduksjon som er akseptable i etisk forstand. Vurderingene krever bruk av skjønn. Samtidig utvikles det nå standarder og metoder for hvordan selskapene kan sette seg utslippsmål i tråd med Parisavtalens mål. Det kan over tid gi bedre rammer for slike vurderinger. Slike rammeverk er fremdeles i en tidlig fase og er ikke like godt utviklet for alle bransjer.

Selskapsvurderinger under klimakriteriet skal også hensynte i hvilken grad selskapers utslipp av klimagasser er pålagt avgifter, kvoteplikt eller andre reguleringer. Departementet har klargjort at disse forholdene skal tillegges vekt, selv om det kan være krevende å vurdere hvor stramt et bestemt klimarammeverk er. Departementet har videre klargjort at EUs kvotesystem, som anses å være et stramt klimarammeverk, gir et godt sammenligningsgrunnlag ved vurderinger av andre klimarammeverk. For selskaper som omfattes av en stram klimaregulering, må det ligge ytterligere forhold til grunn for at atferden vurderes som uakseptabel under klimakriteriet. Departementet la i Meld. St. 20 (2018-2019) frem en oversikt over enkelte forhold som kunne være relevante i den anledning. Relevante forhold inkluderer blant annet flytting av produksjon fra land med stramt klimarammeverk til land uten klimarammeverk, motarbeidelse eller omgåelse av klimarammeverk og mangelfull klimarapportering.

### **Norges Banks erfaringer**

Det er Norges Banks vurdering at departementets klargjøring av klimakriteriet i Meld. St. 20 (2018-2019) gir en god innramming og et klart utgangspunkt for anvendelse av kriteriet. Beslutningene om utelukkelse av fire selskaper med betydelig produksjon av



olje fra oljesand illustrerer kriterieanvendelsen godt. Selskapene ble utelukket med bakgrunn i vurderinger av relativ utslippsintensitet og i hvilken grad selskapene hadde konkrete planer som i tilfredsstillende grad ville føre utslippene ned innen rimelig tid. Vurderinger av reguleringer av klimagassutslipp er en del av grunnlaget for beslutningene.

Selv om det nå foreligger et klart utgangspunkt for anvendelsen av kriteriet, er praktiseringen kompleks og avhengig av betydelig innsikt i klimarisiko, økonomiske og regulatoriske rammeverk og teknologi. Den krever også vurderinger av komplekse sammenhenger på bransje- og selskapsnivå, og tilgang til detaljert informasjon om selskapers virksomhet og planer. Praktiseringen krever mye sammenligning mellom selskaper. Dette er til forskjell fra de øvrige adferdsbaserte kriteriene for observasjon og utelukkelse, som i større grad handler om normbrudd på selskapsnivå som kan identifiseres enkeltvis.

Normer og referanser knyttet til netto nullutslipp i 2050 gir et noe fastere vurderingsgrunnlag enn før for selskapers handlinger og unnlatelser med hensyn til klimagassutslipp. Over tid venter banken at bransjespesifikke kriterier eller terskler for vurdering av klimagassutslipp, reduksjonsplaner og utvikling opp mot slike planer vil bli klarere, også som grunnlag for etiske vurderinger.

I brev 19. desember 2021 redegjør Norges Bank for de ulike virkemidlene vi har for å håndtere fondets klimarisiko. Vi fremhever at eierskapsutøvelse er hovedvirkemiddelet i fondets arbeid med klimarisiko. Vi understreker likevel at dersom eierskapsutøvelsen ikke fører frem, kan vi velge å selge oss ut av selskaper vi mener har en svært mangelfull håndtering av klimarisiko. Denne typen risikobasert ned salg er aktive investeringsbeslutninger, og i motsetning til etiske utelukkelse blir selskapene værende i fondets referanseindeks og investeringsunivers. Beslutninger om risikobaserte ned salg vil derfor i hovedsak være aktuelt for mindre selskaper siden det vil trekke på fondets ramme for avvik fra referanseindeksen.

Bankens arbeid med klimarisiko og Etikkrådets arbeid med det atferdsbaserte klimakriteriet har ulik målsetning. Likevel er det vår vurdering at det ofte vil være sammenfall mellom selskapene som er aktuelle i begge tilfeller. Etikkrådet gjør lignende vurderinger i årsrapporten for 2020, der det skriver «[...] med de føringene som er lagt for klimakriteriet, er det naturlig at Norges Banks og Etikkrådets arbeid overlapper. Begge institusjoner vil prioritere sektorer som har store utslipp, og hovedfokus vil ligge på selskaper som gjør det dårligere enn bransjegjennomsnittet. På dette området er det derfor et særlig stort behov for en tett koordinering for å komme fram til en hensiktsmessig arbeidsdeling.»

Sammenfallet vil ventelig øke i årene fremover. I brev 20. desember skriver vi at Norges Bank fremover vil jobbe målrettet for at selskapene vi er investert i innretter sin



virksomhet mot netto nullutslipp. Det vil bety at eierskapsutøvelsen legges nærmere opp mot de internasjonale klimamålene.

Gjennom arbeidet vil vi opparbeide oss ytterligere detaljert informasjon om selskapenes klimarisiko og klimaplaner. Det kan bety at det er hensiktsmessig med mer omfattende informasjonsutveksling mellom Norges Bank og Etikkrådet i arbeidet med klimakriteriet, også av hensyn til effektiv ressursutnyttelse og koordinert kommunikasjon med selskapene.

Når vi har høstet erfaring med arbeidet med selskapenes netto-null mål, kan departementet vurdere om Norges Bank også på eget initiativ kan treffe beslutninger om observasjon og utelukkelse basert på det adferdsbaserte klimakriteriet slik tilfellet er med kullkriteriet.

Med hilsen



Øystein Olsen



for Nicolai Tangen