



## Innspill til Finanskomiteens behandling av Meld. St. 13 (2017-2018) Statens pensjonsfond 2018

De undertegnede organisasjonene takker for muligheten til å komme med innspill til behandling av Meld. St. 13 (2017-2018).

De undertegnede organisasjonene anbefaler at<sup>1</sup>:

- Stortinget ber regjeringen utarbeide forslag til mandat for at Statens pensjonsfond utland kan investere i unotert infrastruktur for fornybar energi, med samme krav til åpenhet, avkastning og risiko som for øvrige investeringer, og komme tilbake til Stortinget våren 2019.
- Mandatet for unotert infrastruktur for fornybar energi ikke begrenses til rammene innenfor de miljørettede investeringene.

### Unotert infrastruktur for fornybar energi

Det er gledelig at Finansdepartementet nå åpner døren for å la Statens pensjonsfond utland (SPU) investere i unotert infrastruktur for fornybar energi. Finansministeren har uttalt<sup>2</sup> at hun forventer at det vil komme en bestilling fra Stortinget om en slik endring i mandatet. Norges Bank har selv bedt om et mandat til å investere i unotert infrastruktur over lang tid<sup>3</sup>. De viktige spørsmålene som må besvares nå er: når og på hvilken måte skal en slik åpning gjennomføres?

I meldingen som nå er til behandling hos finanskomiteen har Finansdepartementet fulgt opp komiteens merknad fra 2017 ved å skrive at de vil *“vurdere om investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi kan gjennomføres innenfor rammen av de særskilte miljørelaterte mandatene”*. **Vi mener at dette er en sak som er så grundig utredet og vurdert at det ikke er behov for en ny vurdering. Derfor anbefaler vi Stortinget å be Finansdepartementet om å komme tilbake med et forslag til mandat.**

### Hvorfor bør SPU få mandat til å investere i unotert infrastruktur for fornybar energi?

Som miljøorganisasjoner er vårt utgangspunkt for å delta i debatten om SPU og unotert infrastruktur at denne aktivklassen gir muligheter til å investere i den infrastrukturen verden trenger for å omstille seg til en bærekraftig framtid. Samtidig viser en rekke finansielle faginstanser at fondet er godt egnet for investeringer i unotert infrastruktur. Vi vil trekke frem følgende grunner til at fondet bør få mandat til å investere i unotert infrastruktur for fornybar energi:

1. **Det er forventet at investeringsmulighetene i unotert infrastruktur vil øke fremover, og fornybar energi utgjør en vesentlig del av dette.** Verden trenger investeringer i infrastruktur på 6000 milliarder amerikanske dollar hvert år frem til 2030 for å sikre at vi når FN's bærekraftsmål, klimamålene i Parisavtalen og økonomisk vekst.<sup>4</sup> Det er bred enighet<sup>5</sup> om at privat kapital må spille en sentral rolle i disse investeringene, og institusjoner som EU<sup>6</sup>, OECD og FN jobber med å tilrettelegge for økte

<sup>1</sup> Se forslag til vedtak lenger ned i dokumentet

<sup>2</sup> <https://www.abcnyheter.no/nyheter/norge/2018/04/10/195386715/oljefondet-pa-vei-inn-i-sol-og-vind>

<sup>3</sup> Brev fra Norges Bank til Finansdepartementet i 2006, 2010, 2015 og 2016

<sup>4</sup> New Climate Economy <http://newclimateeconomy.report/2016/>

<sup>5</sup> Blant annet OECD, Verdensbanken, FN og New Climate Economy Commission understreker behovet for at institusjonelle investorer bidrar til å finansiere de nødvendige infrastrukturprosjektene.

<sup>6</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-sustainable-growth\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-sustainable-growth_en)

infrastrukturinvesteringer og redusere risiko. I 2017 utgjorde fornybar energi 51 % av transaksjonene i markedet for unotert infrastruktur<sup>7</sup>. Bloomberg<sup>8</sup> forventer at to tredjedeler av alle investeringer i kraftbransjen de neste 25 årene vil være i fornybar energi. Storparten av investeringsmulighetene innen fornybar energi vil være i det unoterte markedet, i følge NBIM.<sup>9</sup>

- 2. Unotert infrastruktur bidrar til risikospredning for langsiktige investorer som SPU.** Unotert infrastruktur gir langsiktig og stabil avkastning. I tillegg er denne aktivaklassen svakt korrelert med obligasjoner og aksjer<sup>10</sup>, som betyr at nedgang i aksjemarkedet ikke nødvendigvis gir nedgang i markedet for unotert infrastruktur. Investeringer i unotert infrastruktur kan derfor bidra til å spre risiko og ivareta fondets verdier på lang sikt. Flere faginstanser<sup>11</sup> konkluderer med at SPU som en langsiktig og stor investor er særlig godt egnet til slike investeringer. I 2016 hadde 49 av de 95 største pensjonsfondene i verden i gjennomsnitt 3,6 % av sin markedsverdi investert i infrastruktur, hvorav 88% i det unoterte markedet, i følge OECD.<sup>12</sup> NBIM har selv gjentatte ganger argumentert for at et mandat til å investere i unotert infrastruktur vil bidra til å bedre forhold mellom avkastning og risiko<sup>13</sup>.
- 3. Tilgang til unotert infrastruktur for fornybar energi vil styrke fondets mulighet til å håndtere klimarisiko.** Finansdepartementet skriver i Meld. St. 13 (2017-2018): *“Klimarisiko i form av klimaendringer, klimapolitikk og virkninger av disse på den teknologiske utviklingen, kan ha betydning for avkastningen på lang sikt. Kunnskap og bevissthet om den finansielle risikoen som følger av klimaendringer, men også de investeringsmuligheter som dette fører til, er derfor viktig i forvaltningen av de to fondene.”* Ifølge Norges Bank<sup>14</sup> er handlingsrommet for å håndtere klimarisiko begrenset blant annet fordi de overordnede rammene for forvaltningen av fondet ikke tillater “investeringer i enkelte aktivaklasser som er mer direkte involvert i energiovergangen, slik som infrastruktur”. Mercer fikk i 2012 i oppgave av Finansdepartementet å analysere SPUs risikoprofil i ulike klimascenarier. Et av hovedtiltakene Mercer anbefalte for å posisjonere SPU bedre, var at fondet burde få investere i lavkarbonbasert infrastruktur, som infrastruktur for fornybar energi.<sup>15</sup>

## Begrunnelse for at mandatet ikke bør begrenses til miljømandatene

Vi mener at et mandat for unotert infrastruktur for fornybar energi ikke bør begrenses til rammen av miljørelaterte investeringer (miljømandatene).

En viktig grunn til dette er at miljømandatene er relativt små.<sup>16</sup> Rammen er i dag på 30 - 60 milliarder kroner, som utgjør 0,4 - 0,8 prosent av fondet med dagens verdi. Det er i dag ingen regelmessig vurdering av størrelsen på miljømandatene.

<sup>7</sup> <https://www.preqin.com/item/2018-preqin-global-infrastructure-report/4/20141>

<sup>8</sup> <https://www.bloomberg.com/company/new-energy-outlook/>

<sup>9</sup> <https://www.nbim.no/no/apenhet/diskusjonsnotater/2015/investeringer-i-fornybar-energi/>

<sup>10</sup> Disse er anerkjente karakteristikkene til unoterte infrastrukturinvesteringer, som vist bl.a. av OECD, Bloomberg, Preqin og McKinsey.

<sup>11</sup> [http://awsassets.wwf.no/downloads/oversikt\\_dokumenter\\_spu\\_infrastruktur\\_lang\\_.pdf](http://awsassets.wwf.no/downloads/oversikt_dokumenter_spu_infrastruktur_lang_.pdf)

<sup>12</sup> <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/survey-large-pension-funds.htm>

<sup>13</sup> Se brev fra Norges Banks til Finansdepartementet 2016, 2015 og 2006. <https://www.nbim.no/no/apenhet/brev-til-finansdepartementet/> Se også OECD (2009) <https://www.oecd.org/finance/private-pensions/42052208.pdf>

<sup>14</sup> “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.” <https://www.nbim.no/no/apenhet/brev-til-finansdepartementet/2018/statens-pensjonsfond-utland--rapportering-om-klimarisiko/>

<sup>15</sup> Mercer 2012, Climate Change Scenarios Tailored Report, <https://goo.gl/LRqf5P>

<sup>16</sup> Mandatet fastsetter at markedsverdien av de miljørelaterte investeringene skal være i intervallet 30-60 mrd. kroner. Ved utgangen av 2017 har NBIM investert 68 milliarder i aksjer og 7 milliarder i grønne obligasjoner.



Et mandat som er lite i forhold til hele fondet vil trolig legge begrensninger på Norges Banks mulighet til å utnytte fondets særtrekk og fortrinn og de finansielle fordelene som unotert infrastruktur representerer for fondet (se over). Erfaringene fra eiendomsinvesteringene<sup>17</sup> viser at Norges Bank bygger opp investeringer og kompetanse gradvis, med mulighet til å høste erfaringer underveis. Vi mener det er rimelig å forvente en liknende tilnærming til investeringer i unotert infrastruktur.

Videre mener vi at det må vurderes om et mandat med en prosentvis ramme, som for eiendom, kan gi Norges Bank mer forutsigbarhet enn et fast kronebeløp som må revideres med jevne mellomrom. Vi antar at økt forutsigbarhet om de langsiktige rammene vil virke positivt når Norges Bank skal bygge opp kompetanse og langsiktig strategi for disse investeringene. Norges Bank har tidligere bedt om et mandat for unotert infrastruktur på opptil 5 prosent.<sup>18</sup>

Dersom unotert infrastruktur likevel legges innenfor miljømandatene, bør størrelsen på mandatene utvides betydelig, også for å sikre at infrastrukturinvesteringer ikke går på bekostning av dagens miljørettede investeringer i aksjer og grønne obligasjoner. Størrelsen på et slikt mandat bør være en prosentandel av fondet, ikke et absolutt tall slik som nå.

### Forslag til vedtak

På bakgrunn av dette vil vi anbefale finanskomiteen om å samle seg om følgende vedtak:

*«Stortinget ber regjeringen utarbeide forslag til mandat for at SPU kan investere i unotert infrastruktur for fornybar energi, med samme krav til åpenhet, avkastning og risiko som for øvrige investeringer i SPU, og komme tilbake til Stortinget med forslaget våren 2019. Mandatet bør ikke begrenses til rammene av de miljørettede investeringene.»*

---

<sup>17</sup> I 2010 fikk SPU mandat til å investere opptil 5% av fondet i eiendom. Investeringene har skjedd gradvis, både i antall investeringer og geografisk. I 2017 utgjorde eiendomsinvesteringene under 3% av fondets verdi. Den første investeringen skjedde i Europa i 2011, den første investeringen i USA i 2013 og i Asia i 2017.

<sup>18</sup> Norges Bank brev til Finansdepartementet (2015)