

Guide til

# ANSVARLIGE INVESTERINGER

Definisjon

Side 3

Virkemidler

Side 4

Strategi

Side 8

Operasjonalisering

Side 12

**norsif**

Norsk forum for ansvarlige og  
bærekraftige investeringer

# Introduksjon

Målet med denne guiden er å gi en innføring i hva ansvarlige investeringer er og å senke terskelen for å komme i gang for kapitaleiere og -forvaltere som er i startfasen. Videre håper vi at guiden kan gi ytterligere innspill og idéer til dem som er kommet i gang, og som ønsker å videreutvikle sitt arbeid på dette området.

Norsk forum for ansvarlige og bærekraftige investeringer (Norsif) er en uavhengig forening for kapitaleiere, forvaltere, tjenestetilbydere og bransjeorganisasjoner med interesse for ansvarlig og bærekraftig kapitalforvaltning. Norsif skal fremme kunnskap om og bidra til utviklingen av fagområdet ansvarlige investeringer og har i den anledning utarbeidet denne guiden.

Guiden er lagt opp som følger:

- Guiden gir først en kort innføring i hva som menes med begrepet ansvarlige investeringer (side 3).
- Guiden gir deretter en oversikt over de mest vanlige tilnærmingene og virkemidlene innen ansvarlig investeringsvirksomhet (Virkemidler, side 4).
- Etter dette følger en gjennomgang av de viktigste elementene i arbeidet med utforming av en ansvarlig investeringsstrategi (Strategi, side 8).
- Til slutt beskriver guiden nærmere hvordan en kan gjøre selve operasjonaliseringen og gjennomføringen av strategien (Operasjonalisering, side 12).
- En visualisering av hele prosessen finner du på side 10. Til inspirasjon og som eksempler har vi intervjuet noen investorer med ulik begrunnelse og tilnærming til ansvarlige investeringer.

Guiden er særlig rettet inn mot kapitaleiere, forvaltere og investorer som investerer direkte eller indirekte (f.eks gjennom fond) i aksjer og obligasjoner som omsettes på børs.

Vi håper du finner guiden nyttig og tar gjerne imot tilbakemeldinger og forslag til forbedringer. God lesning!

*Bjørn Stolpestad  
Styreleder Norsif  
Oslo, desember 2016*



# Ansvarlige investeringer

## Hva er ansvarlige investeringer?

Ansvarlige investeringer er et vidt begrep som kan omfatte ulike typer av investeringsvirksomhet. Slik virksomhet blir også omtalt som «bærekraftige investeringer» eller «bærekraftig kapitalforvaltning», men vi velger i det følgende å bruke begrepet «ansvarlige investeringer». Begrepet ESG (Environment, Social and Governance) brukes mye i forbindelse med ansvarlige investeringer og viser til miljø, sosiale forhold og selskapsstyring.

Ansvarlige investeringer er et relativt nytt begrep og er i stadig utvikling. Begrepet har røtter tilbake til det vi kaller «etiske investeringer» som handler om å unngå investeringer som strider mot moralske eller etiske verdier («do no harm»). I tillegg til å unngå visse selskaper, kan etiske investeringer handle om å oppnå sosiale eller miljømessige mål i tillegg til de rent finansielle («do good»). Etiske investeringer er fremdeles en del av mange ansvarlige investeringsstrategier, men fagfeltet ansvarlige investeringer i dag handler også om å inkludere miljømessige og sosiale faktorer som kan påvirke den finansielle verdien av investeringene på lang sikt («ESG-integrering»). Ansvarlige investeringer kan inkludere integrering av ESG-faktorer i tradisjonelle analyser og kan være relevant for kapitalallokering, valg av aksjer, konstruering av porteføljer, aktivt eierskap og stemmegivning. Ansvarlige investeringsstrategier brukes innen alle aktivklasser, selv om det tradisjonelt har vært fokus på aksjer.

## Hvorfor ansvarlige investeringer?

Ansvarlige investeringer er ofte etisk eller moralsk motivert. Det kan være et ønske om å unngå å tjene penger på enkelte virksomheter eller aktiviteter, eller også en anerkjennelse av at investorer har et ansvar for hvordan investeringene påvirker omgivelsene. Et annet formål med ansvarlige investeringer kan være å redusere risiko og forbedre risikojustert avkastning. Det er i dag bred konsensus om at ESG-faktorer kan ha en finansiell betydning. Forståelsen for hvilke faktorer dette er varierer og vektlegges ulikt blant ulike aktører i investeringsbransjen, og utvikler seg i takt med kunnskap om miljømessig og sosial utvikling og prognoser.

## Kort om det norske markedet

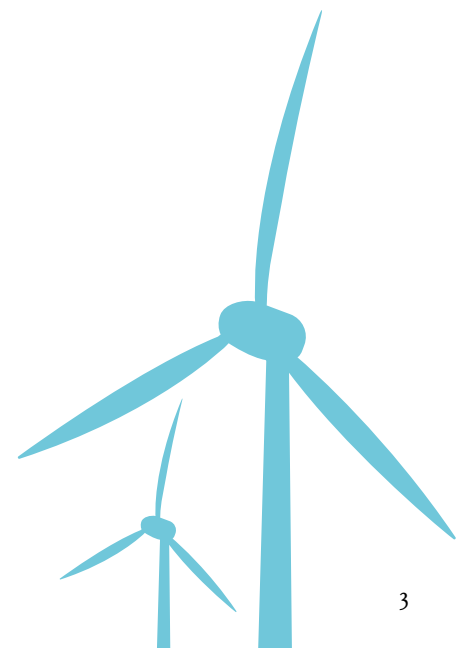
Forståelsen av ansvarlige investeringer i det norske markedet har vært preget av retningslinjene og fremgangsmåten til Statens pensjonsfond utland (SPU). Fondets etiske retningslinjer, Etikkrådets anbefalinger og Norges Banks eierskapsutøvelse har satt en standard for ansvarlige investeringer. I tillegg til SPU er det mange andre norske kapitaleiere og forvaltere som bidrar vesentlig til utviklingen av ansvarlige investeringer. Ofte får utelukkelse av selskaper mye oppmerksomhet. Utelukkelse er imidlertid bare ett av flere virkemidler som brukes i den ansvarlige investeringsstrategien til SPU og andre aktører. Det er nå større fokus på integrering av ESG-faktorer i investeringsbeslutningene. Oppslutningen om og interessen for ansvarlige investeringer er økende, noe som blant annet reflekteres i den voksende medlemsmassen til Norsif.

Tabellen viser eksempler på ESG-faktorer.

<b>ENVIRONMENTAL</b> (miljø)
Energieffektivitet Vannforvaltning Klimarisiko
<b>SOCIAL</b> (sosiale forhold)
Arbeidsforhold Likestilling og mangfold Helse og sikkerhet
<b>GOVERNANCE</b> (selskapsstyring)
Styresammensetning Forretningsetikk Avlønning

## Ordliste

Se [www.norsif.org](http://www.norsif.org)



# Forskjellige virkemidler

## Utelukkelse/ negativ screening

### BESKRIVELSE

Kriterier som utelukker investeringer fra porteføljer eller investeringsunivers basert på produkt eller oppførsel.

### EKSEMPEL

Unngå investeringer i særskilte produkter eller sektorer (eksempelvis tobakk, våpen, pornografi, kull) eller i det som oppfattes som uetisk atferd (eksempelvis korrupsjon, barnarbeid, forurensning, brudd på arbeidstaker- eller menneskerettigheter).

## Positiv screening/ «Best in class»

### BESKRIVELSE

En investeringstiltæring som velger ut selskaper som har en ansvarlig forretningsdrift, bærekraftige produkter og tjenester eller som produserer produkter og tjenester på en mer bærekraftig måte enn resten av sin bransje. Med en «Best in class»-tiltæring foretrekkes selskaper med bedre ESG-resultater på bekostning av andre.

### EKSEMPEL

Vektlegge investeringer i selskaper med gode ESG-resultater, enten i utvalgte sektorer eller i alle sektorer. Kan være basert på egne analyser, informasjon fra indekser og/eller screening/analyse fra underleverandører.

## Integrering av ESG-faktorer i finansiell analyse

### BESKRIVELSE

ESG-data brukes systematisk i analyse og investeringsbeslutninger utfra en forståelse av at disse faktorene sannsynligvis vil ha en langsiktig effekt på investeringens resultater og verdier.

### EKSEMPEL

Integrering kan brukes ved valg av aksje eller diversifisering av porteføljen. ESG-faktorer kan knytte seg til styresammensetning (for eksempel uavhengighet), korrupsjon, energiintensitet eller helse, miljø og sikkerhet.

## Investeringer med bærekrafttema

### BESKRIVELSE

Temabaserte investeringer som er forbundet med bærekraftspørsmål. Målsetningen for investorer er i hovedsak finansiell.

### EKSEMPEL

Fornybar energi-fond, grønne obligasjoner.

## Aktivt eierskap

### BESKRIVELSE

Investorer bruker sine eierrettigheter og sin innflytelse til å fremme ansvarlig forretningsdrift i de selskapene de er aksjonær i.

### EKSEMPEL

Stemme på generalforsamling (eller sikre at fondsforvalter bruker stemmeretten og har gode retningslinjer), ha dialog med selskaper eller sitte i styret eller andre selskapsorganer.

## Påvirkning av markedsstandarder

### BESKRIVELSE

En bred, langsiktig tilnærming med mål om for eksempel endring av aksjonærers stemmerettigheter, strengere ESG-rapporteringskrav eller utvikling av industristandarder.

### EKSEMPEL

Delta i høringsuttalelser, bli med i organisasjoner som PRI, Norsif og andre, delta i offentlige debatter.

## Impact investing

### BESKRIVELSE

Impact investing, eller på norsk formålstjenlige investeringer, er investeringer med mål om å oppnå positive miljømessige eller sosiale effekter i tillegg til finansiell avkastning.

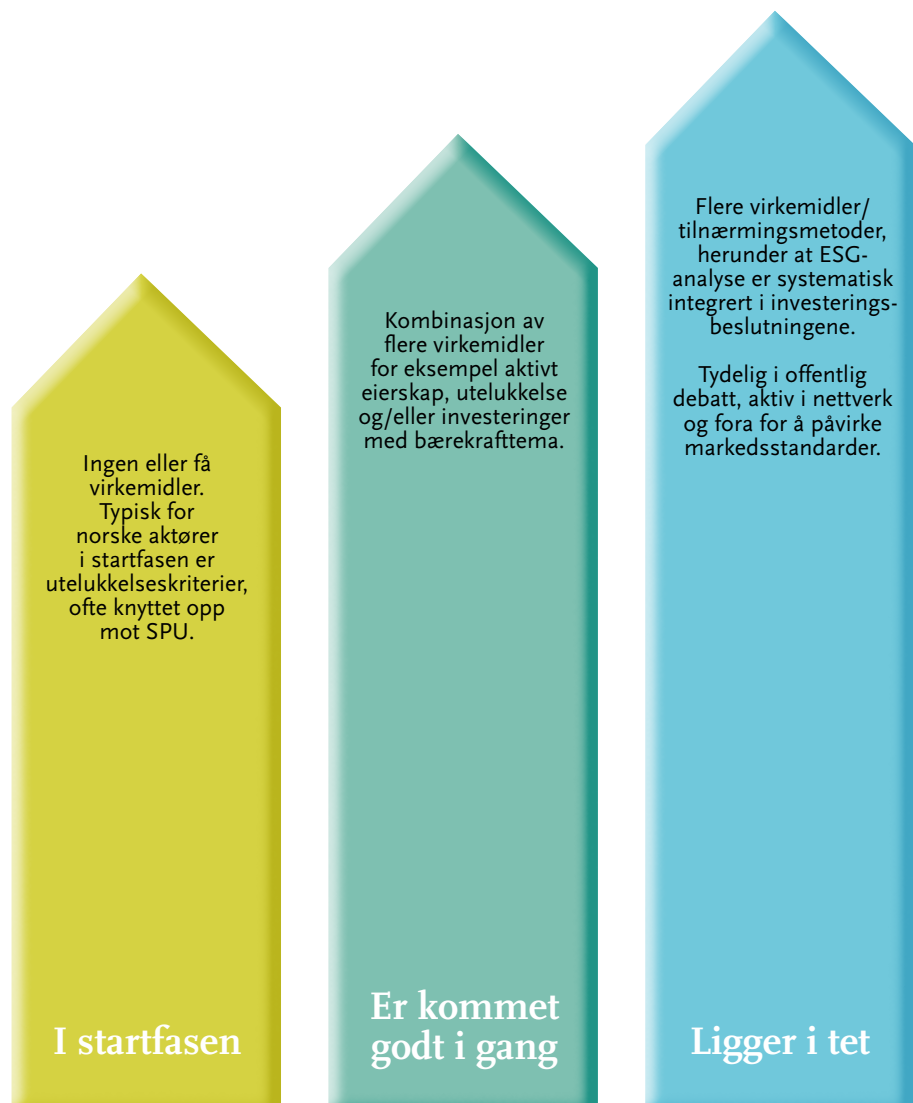
### EKSEMPEL

Mikrofinans eller investeringer som skal bidra til økt tilgang til helsetjenester, rimelige boliger eller bærekraftig jordbruk.

# Tilnærminger og virkemidler

Det finnes en rekke ulike tilnærminger til ansvarlige investeringer. Hvilke virkemidler som passer best er avhengig av ulike faktorer; hva slags type aktør man er, hvem som er begunstiget, mandatet og den

generelle investeringsstrategien samt de ambisjonene, retningslinjene og ressursene man har til rådighet for arbeidet med ansvarlige investeringer. For eksempel vil en pensjonskasse med internasjonal portefølje i noterte



Figuren viser ulik bruk av virkemidler for investorer som er på ulike modenhetsnivå hva angår ansvarlige investeringer.

verdipapirer ha en annen tilnærming enn en forvalter med fokus på direkte investeringer i Norge. Videre vil en investeringsstrategi med diskresjonære mandater gi større muligheter for skreddersydde løsninger, men også ha en høyere kostnad, enn fond. Hvis man investerer i fond er man avhengig av hvilke fond som tilbys på markedet, men det kan være en del av tilnærmingen å ha en aktiv dialog med fondsforvaltere, for at disse skal tilby fond som oppfyller bestemte ESG-kriterier. Akkurat som selve begrepet ansvarlige investeringer rommer mange tolkninger, er det også ulike inndelinger av tilnærmingene og virkemidlene. Oversikten på side 4 og 5 følger i stor grad kategoriseringene i andre rammeverk, herunder Principles for Responsible investment (PRI). Virkemidlene er ikke gjensidig utelukkende, og mange ansvarlig investeringsstrategier innebærer en kombinasjon av virkemidler. Aktivt eierskap, dialog med forvaltere, påvirkning av standarder og markedet generelt, kan fungere som et tillegg til utelukkelseskriterier. Noen velger også en strategi der man først forsøker å påvirke et selskap (ofte via en forvalter) og så eventuelt velger å ekskludere selskapet (evt. trekke seg ut av fondet) dersom man ikke ser tegn til forbedring. For mange vil vurderingen av virkemiddelbruk i praksis si en grundig gjennomgang og bevisst prosess i forbindelse med fondsutvelgelsen.

## Gjensidigestiftelsen

*Knut Nordenhaug, CIO*

*Kapital under forvaltning: 64 mrd NOK*



### **Hva er de viktigste elementene i deres ansvarlige investeringsstrategi?**

Gjensidigestiftelsen er Norges største stiftelse og deler årlig ut midler til gode prosjekter innen trygghet og helse i Norge. Vårt formål og verdigrunnlag gjør det naturlig at Stiftelsen engasjerer seg innenfor ansvarlige investeringer, både i eget navn og i samarbeid med andre selskaper/organisasjoner. Målet for oss er å utgjøre en forskjell, og at kapitalforvaltningen speiler stiftelsens gavevirksomhet.

### **Hvordan implementere dere dette i praksis?**

I tråd med vår kapitalforvaltningsstrategi investerer vi hovedsakelig i fond som vi screener to ganger årlig. Vi kontakter forvaltere der vi finner brudd med egne prinsipper og PRI. Stiftelsen har tro på at direkte og gjentagende kontakt med forvaltere vil kunne skape en endring på sikt. Målet må være at om flere engasjerer seg og tar et aktivt investeringsvalg vil man klare å bidra til et bedre samfunn.

### **Hvordan rapporterer dere til styret og/eller ledelsen om implementeringen av deres ansvarlige investeringsstrategi?**

Porteføljen screenes for brudd på våre etiske retningslinjer to ganger i året med en etterfølgende rapport til styret. Rapporten inneholder blant annet hva slags treff som er funnet i de ulike kategoriene, antall posisjoner dette gjelder og hvilke fond. Rapporten forteller også hvilke forvaltere som følges opp spesielt og om status i oppfølgingsprosessene. I tillegg til den halvårslige rapporten informeres styret løpende om spesielt relevante enkelthendelser samt utviklingen i arbeidet med ansvarlige investeringer.

# Strategi – ambisjonsnivå og retningslinjer

Et godt forarbeid vil gjøre gjennomføring, måling og rapportering enklere. Et slikt forarbeid innebærer å sette ambisjonsnivå, beslutte strategi og utarbeide styringsdokumenter (i det følgende omtalt som «retningslinjer») for ansvarlige investeringer. En ansvarlig investeringsstrategi må være kompatibel med eller integrert i den overordnede investeringsstrategien. Da vil den ansvarlige investeringsstrategien bli relevant for og være en del av den daglige investeringsvirksomheten.

## Ambisjonsnivå

Initiativet til å utvikle strategi og retningslinjer for ansvarlige investeringer kan komme fra eksterne eller interne pådrivere. Uavhengig av driverne, er det avgjørende at ledelsen støtter en ansvarlig investeringsstrategi for å kunne lykkes.

Et første skritt er å sette ambisjonsnivået og bestemme hvilken ansvarlig investeringsstrategi man ønsker å følge. Her kan det være til hjelp å se hva andre aktører gjør og ikke minst undersøke hvilke krav og forventninger kapitaleiere, kunder og begunstigede har.

ESG-risikoene i investeringsuniverset er viktig å ta hensyn til når man skal bestemme en strategi for ansvarlige investeringer. En risikoanalyse vil gi en oversikt over potensielle ESG-risikoer. Omfanget og formen på en slik analyse vil variere ut fra en rekke faktorer; hva slags aktør man er, størrelsen på porteføljen, investeringshorisonten, antall investeringer o.l. Det er likevel noen vurderinger som uansett er naturlig å gjøre, for eksempel hvilke bransjespesifikke

og geografiske ESG-risikoer som er forbundet med investeringene. Investeringer i gruveselskap i fremvoksende markeder kan for eksempel innebære høy sannsynlighet for risikoeksponering knyttet til miljø og arbeidstakerrettigheter.

Videre er det viktig å vurdere de finansielle følgene: Hvordan ønsker man at strategien man velger skal påvirke avkastningen og den finansielle risikoprofilen?

Ambisjoner bør både være noe å strekke seg etter og samtidig være realistiske. Et klart bilde av hva en ønsker å oppnå og hvorfor, gjør det enklere å vurdere hvilke virkemidler og tilnærminger som vil være mest hensiktsmessig. Ambisjonsnivået må passe til mandatet, investeringsuniverset og de ressursene en har til rådighet. Mange vil begynne arbeidet med ansvarlige investeringer innen aksjer, mens de som har jobbet lengre med dette også innarbeider ansvarlige investeringer i andre aktivaklasser. I teorien kan de ulike virkemidlene synes «enkle» å ta i bruk, men praksis viser at det er utfordrende å lage gode objektive definisjoner og avgrensninger i retningslinjene som er enkle å etterleve i praksis. Hvis retningslinjene for eksempel henviser til FNs Global Compact er dette relativt overordnede prinsipper som det kan være vanskelig å knytte opp mot den konkrete håndteringen av en portefølje eller et selskap. Erfaringsmessig er det i arbeidet med ansvarlige investeringer ofte gråsoner der man må gjøre til dels vanskelige avveininger. Når det gjelder utelukkelse av investeringer må det vurderes om det er noen investeringer man absolutt ikke vil akseptere og i



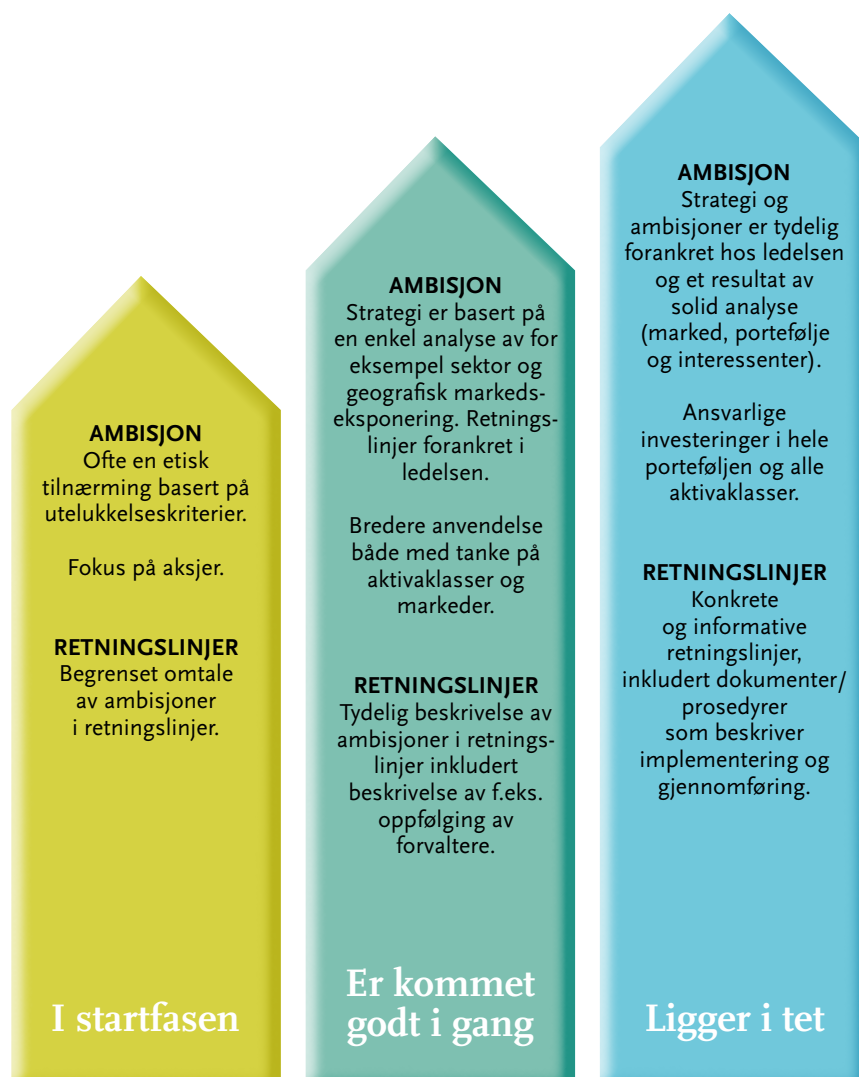
hvilken grad det skal være rom for skjønn. Ta for eksempel produksjon av kull; skal man akseptere investeringer i et energiselskap som har en relativt liten andel i kullproduksjon, selv om man har som ambisjon ikke å ha kull i porteføljen? Og hvor mye er i så fall «en liten andel»? Det er viktig å gjøre seg noen tanker om dette allerede i denne fasen, fordi det legger premissene for utformingen av retningslinjene og operasjonaliseringen av dem.

## Retningslinjer

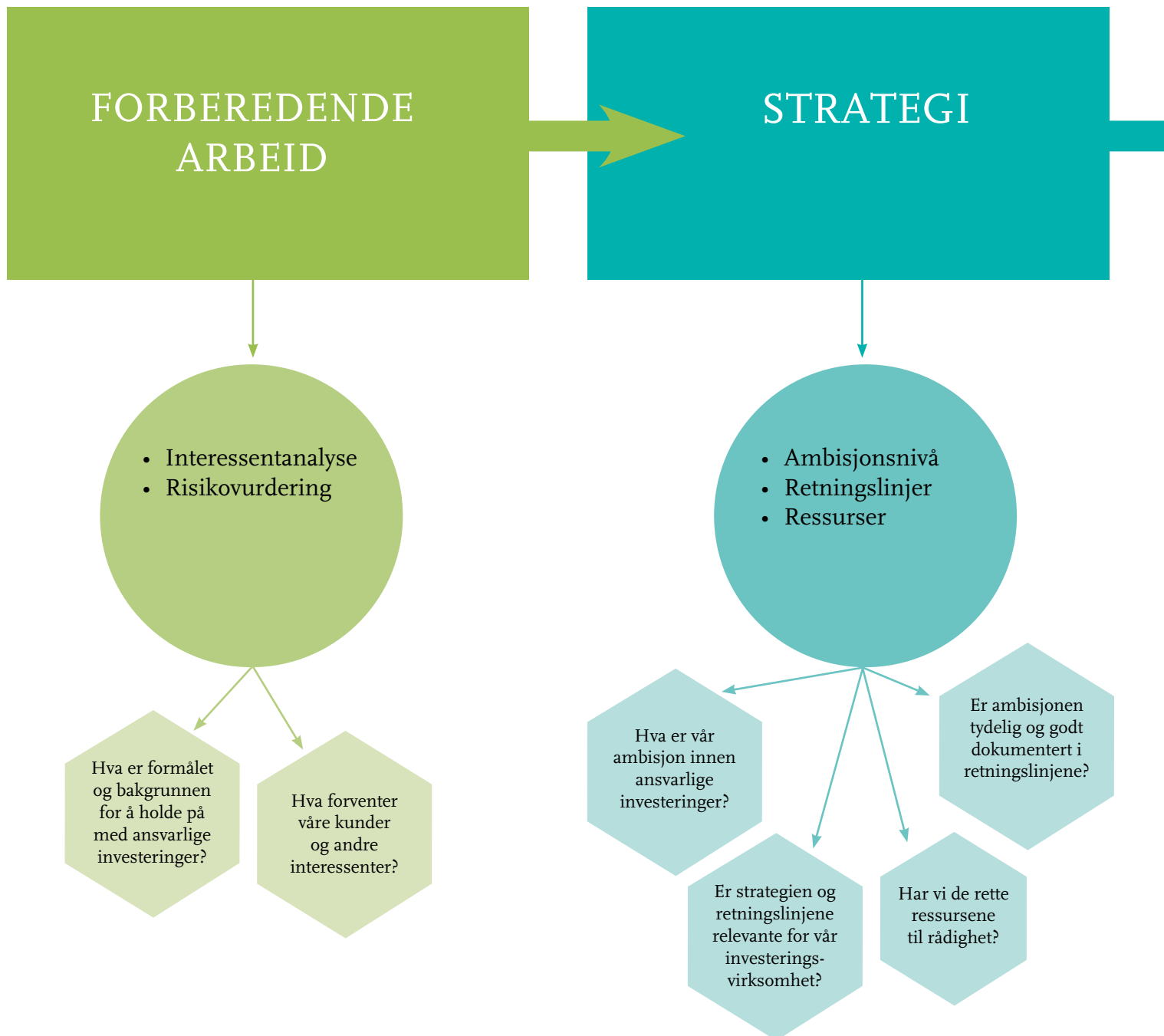
Retningslinjene bør beskrive ambisjonene og gi en overordnet retning for hvordan ambisjonen skal oppnås. De kan inneholde forpliktelser om å overholde lover og regler og eventuelt internasjonale standarder samt oversikt over utelukkelseskriterier (hvis noen). Retningslinjene kan for eksempel beskrive hvilke investeringer som skal unngås, om man skal drive med påvirkning i form av stemmegivning og selskapsdialog eller systematisk inkludering av ESG-faktorer i investeringsprosessen. Videre kan retningslinjene definere operasjonelle krav og kriterier for implementering samt hvordan resultater skal måles og rapporteres. Allerede i formuleringene av retningslinjene er det viktig å tenke på etterlevelse slik at man ikke ender opp med et stort sprik mellom retningslinjer og praksis.

Retningslinjene bør være forankret på høyt nivå i organisasjonen. De som vedtar retningslinjene har også det overordnede formelle ansvaret for dem og skal sikre at de etterleves og følges opp.

Figuren viser ulike strategier for investorer som er på ulike modenhetstnivå hva angår ansvarlige investeringer.



# Oversikt over prosessen



## OPERASJONALISERING

## RAPPORTERING

- Roller og ansvar
- Handlingsplan
- Overvåkning
- Måling av resultater

- Intern rapportering
- Ekstern rapportering

Hvem i organisasjonen har ansvar for at retningslinjene etterleves?

Er ESG-krav en del av kontrakter og avtaleverk med finansielle rådgivere og forvaltere?

Hvordan får vi informasjon om hvorvidt investeringene våre er i tråd med våre retningslinjer?

Får styret og ledelsen rapporter om etterlevelse av retningslinjene og hvordan ansvarlige investeringer implementeres?

Er vi åpne om vår ansvarlige investeringspraksis?

# Operasjonalisering



Den faktiske gjennomføringen av strategien og etterlevelse av retningslinjene kan ofte være den mest utfordrende delen av ansvarlig investeringsvirksomhet. Ansvarlige investeringer er ikke en engangsøvelse som er avsluttet etter at retningslinjer er vedtatt, heller ingen sjekkliste-øvelse. Ansvarlige investeringer setter

rammer for og er en del av den daglige virksomheten og bør således følge samme systematiske, operasjonelle gjennomføring som andre aktiviteter i organisasjonen.

## Roller og ansvar

Virksomheten må bestemme hvem som skal sørge for at retningslinjene etterleves i det daglige. I tillegg til ansvar og rapporteringslinjer må man sikre riktig kompetanse og nok ressurser, slik at en praktisk gjennomføring er mulig. Mange av vurderingene som gjøres innen ansvarlige investeringer er preget av avveininger og gråsoner og noen må ha ansvar for å vurdere hvor grensen går i vanskelige saker og ha myndighet til å definere hva som er akseptabelt og uakseptabelt for organisasjonen. Det er ingen fasit på hvordan dette arbeidet best organiseres, det viktige er at ansvaret og oppgavene er klart definert og lagt til en person og/eller en funksjon, for eksempel til en avdeling eller en intern komite.

En intern rollefordeling er viktig også dersom det meste av investeringsvirksomheten er satt ut til tredjepart. I slike tilfeller blir ansvaret å sikre at tredjepart følger opp som avtalt.

## Handlingsplan

For de fleste er det nødvendig å prioritere innsatsområder. En handlingsplan kan være til hjelp for å prioritere innenfor en periode på et år eller to. Da vil det bli mer synlig hva som skal gjøres og det er større sannsynlighet for å få effekt ut av begrensede ressurser.

## Opplysningsvesenets fond

*Jon Gunnar Solli, CFO/CIO*

*Kapital under forvaltning: 3,8 mrd NOK*

### Hva er de viktigste elementene i deres ansvarlige investeringsstrategi?

Som kapitaleier ønsker Ovf å bruke de muligheter dette gir til å påvirke næringslivet til å ta et større ansvar for en mer bærekraftig utvikling. Våre retningslinjer for ansvarlige investeringer gir oss et operativt rammeverk for dette arbeidet.

### Hvordan implementerer dere dette i praksis?

For oss har det vært viktig å integrere arbeidet med ansvarlige investeringer i vår investeringsprosess. Dette er altså ikke noe som er på siden av selve investeringsprosessen.

### Hvordan rapporterer dere til styret og/eller ledelsen om implementeringen av deres ansvarlige investeringsstrategi?

Ovf rapporterer årlig til styret blant annet på antall ganger vi har foretatt en full screening av vår portefølje, antall brudd på våre retningslinjer, størrelsen på disse investeringene samt hvor stor del av omsetningen i det relevante selskap som er knyttet opp til bruddet med våre retningslinjer. Det blir også gitt en oversikt over hva vi har foretatt oss i forhold til avdekkede brudd. Videre redegjør vi for hvordan vi mener at vi har påvirket forvaltere eller selskap gjennom våre aktiviteter. Vi rapporterer også på utviklingen av vår begrensede portefølje med positive «impact»-investeringer som har formål både om avkastning og bidrag til utvikling av lokalsamfunn.

## Krav til finansielle rådgivere og forvaltere

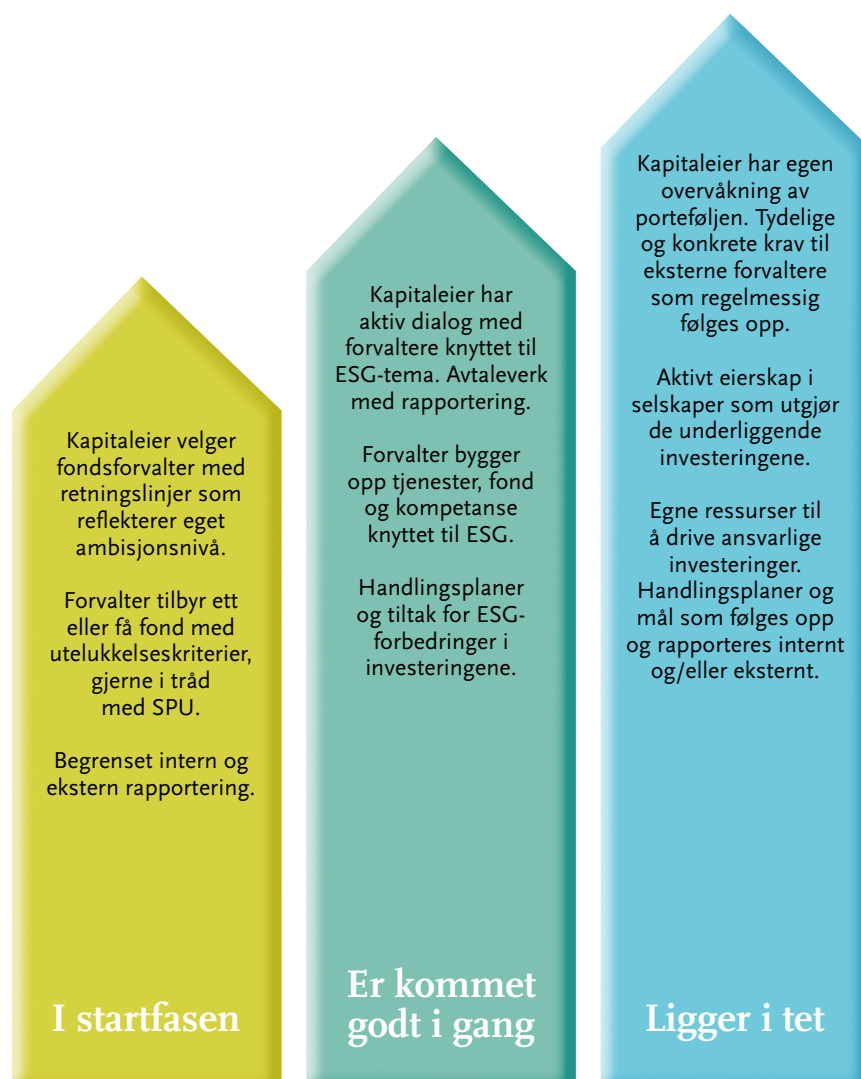
Valg av finansielle rådgivere og forvaltere påvirker i stor grad kapital-eierens evne til å etterleve retningslinjene. Derfor er ESG-kompetanse både i valg og oppfølging av rådgivere og forvaltere vesentlig. I tilbuds-konkurranser og kontrakter kan man sikre at kompetansen, tilnærmingen og systemene som er nødvendig for å kunne etterleve retningslinjene for ansvarlige investeringer er på plass og blir inkludert i rådgivning og faktiske investeringer. Videre kan man be om at forvalterne rapporterer regelmessig på ansvarlige investeringer og dokumenterer at ESG-vurderinger er del av investeringsbeslutningene. I et langsiktig arbeid kan man velge en tilnærming der man kartlegger forvalternes ESG-kompetanse og ESG-systemer og så følger opp forvaltere med konkrete krav om å heve kompetansen og forbedre systemene over tid. Tydelige krav og forventninger i avtaler og oppdragsbeskrivelser bidrar til en felles forståelse av ansvars- og rollefordeling.

## Overvåking og måling

Investeringene bør overvåkes for å sikre etterlevelse av retningslinjene. Dette kan gjøres av kapitaleieren eller av forvalteren. Det finnes flere leverandører som tilbyr tjenester som muliggjør overvåking av store, diversifiserte porteføljer opp mot ulike retningslinjer og ESG-kriterier. Kapitaleieres behov for å overvåke porteføljen selv varierer og er avhengig av forvalternes systemer og hvilken kontroll kapitaleier ønsker

å ha, kanskje særlig med tanke på gråsonetilfellene. Selv om meste-parten av arbeidet med overvåking settes ut til en tredjepart har kapitaleieren et ansvar for å sikre at retningslinjene blir etterlevd. En systematisk overvåking av investeringene kan også redusere omdømmerisiko. Stort sett er det bedre å oppdage brudd på

Figuren viser ulike måter av operasjonalisering for investorer som er på ulike modenhetsnivå hva angår ansvarlige investeringer.



egne retningslinjer selv enn at slike brudd for eksempel blir påpekt av en ekstern part i media.

Det er en utfordring å måle resultater innen ansvarlige investeringer og det finnes mange måter å gjøre det på. Målemetodene må være relevante i forhold til de ambisjonene og målsettingene man har satt seg.



## DNV GL Pensjonskasse

*Kristine Hovland, Finance Officer, Group Treasury  
Kapital under forvaltning: 6,2 mrd NOK*

### Hva er de viktigste elementene i deres ansvarlige investeringsstrategi?

Vi investerer i all hovedsak i fond, og i vår investeringsstrategi har vi som krav at forvalterne minimum følger de etiske retningslinjene til Statens Pensjonsfond Utland. I tilfellene hvor vi benytter utenlandske forvaltere fokuserer vi på tilsvarende retningslinjer, som prinsippene i UN Global Compact og OECDs retningslinjer for multinasjonale selskapers virksomhet. Vi er også opptatt av om forvalter har signert PRI.

### Hvordan implementerer dere dette i praksis?

Hver gang vi tar inn en ny forvalter går vi gjennom deres retningslinjer. Vi tar kun inn forvalteren i vår portefølje dersom de etiske retningslinjene vurderes som tilstrekkelig. Vi utarbeider en årlig rapport til styret som beskriver våre forvalteres etiske retningslinjer og hvordan de samsvarer med SPU og internasjonale retningslinjer av tilsvarende kvalitet. Dersom vi finner at forvalteren ikke holder god nok etisk standard selger vi oss ut av de aktuelle fondene.

### Hvordan rapporterer dere til styret og/eller ledelsen om implementeringen av deres ansvarlige investeringsstrategi

Hvert år har vi en grundig gjennomgang av de etiske retningslinjene hos våre forvaltere. Vi kontakter hver enkelt forvalter for å sjekke om det har vært endringer på dette området i løpet av det siste året. Dette blir sammenfattet i en rapport som går til styret i Pensjonskassen. Vi rangerer våre forvaltere slik at det er enkelt for styret å se hvor godt de forskjellige forvalterne tilfredsstillere våre etiske retningslinjer.

Eksempler kan være forbedret ESG-kapasitet hos forvaltere eller bedre ESG-resultater i de underliggende investeringene. Har man identifisert konkrete målsettinger eller prioritert enkelte områder er det naturlig å måle resultater på disse områdene.

## Rapportering

Innen feltet ansvarlige investeringer er det en overvekt av rapportering på aktiviteter og tiltak, for eksempel innen eierskapsutøvelse og karbonintensitet i porteføljen, og i mindre grad resultatrapportering. Har man satt seg konkrete målsettinger, bør man også rapportere på oppnåelsen av disse.

Ledelsen og styret bør få regelmessig rapportering om organisasjonens etterlevelse av retningslinjene for ansvarlige investeringer. Interne rapporter bør inneholde både kvalitativ og kvantitativ rapportering av resultater samt tiltak og aktiviteter. Dette bør inkluderes i allerede eksisterende rapporter om investeringer, risiko og resultater.

Åpenhet skaper tillit, og en organisasjon som har ambisjoner innen ansvarlige investeringer bør offentliggjøre informasjon om sitt arbeid på dette området. For noen organisasjoner kan lovverk eller standarder kreve ekstern rapportering. Rapporteringen bør omhandle retningslinjene, hvordan disse operasjonaliseres, aktiviteter og resultater i forhold til målsettinger. Årlig rapportering er god praksis.

## Samarbeid med andre aktører

Norsif er et av flere initiativer for ansvarlige investeringer. Mange aktører i investeringsbransjen synes det er nyttig å delta i fora for å lære av andre, dele erfaringer eller inngå samarbeid. Særlig innen aktivt eierskap og påvirkning av markedsstandarder kan det være effektivt, både med hensyn til kostnader og oppnådde resultater, å samarbeide med andre.

# Mer informasjon

## Utvalgte publikasjoner om ansvarlige investeringer

- [Om SPU og ansvarlige investeringer](#)
- [A practical guide to ESG integration for equity investing](#)
- [European SRI Study 2016](#)
- [Aligning Expectations. Guidance for asset owners on incorporating ESG factors into manager selection, appointment and monitoring](#)
- [Responsible Investment Guide 2013. The National Association of Pension Funds Limited](#)
- [Nettbibliotek UNEP Financial Initiative](#)
- [Nettbibliotek PRI](#)
- [Nettbibliotek UN Global Compact](#)
- [Karbonutredning: Investeringer i fossil energi \(KLP\)](#)

## Eksempler på prinsipper og retningslinjer for ansvarlige investeringer

- [Folketrygdfondet](#)
- [Altor](#)
- [Storebrands standard for Bærekraftige investeringer](#)
- [Skagenfondene](#)
- [DNB](#)
- [Nordea](#)
- [SPU Retningslinjer for utelukkelse og observasjon](#)
- [SPU/NBIM aktiv eierskap og ansvarlig forvaltning](#)
- [KLPs retningslinjer for ansvarlige investeringer](#)

## Initiativer for ansvarlige investeringer

- [Principles for responsible investment \(PRI\)](#)
- [Eurosif](#)
- [UK Stewardship code](#)
- [The Montreal Carbon Pledge](#)
- [Portfolio Decarbonization Coalition](#)

## Private Equity

- [Responsible investment in private equity. A guide for limited partners](#)
- [Integrating ESG in private equity. A guide for general partners](#)

## Andre nyttige standarder

- [FNs bærekraftsmål](#)
- [FNs Global Compact](#)
- [OECDs retningslinjer for ansvarlig næringsliv](#)
- [Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse \(NUES\)](#)
- [Equator Principles](#)



norsif

[www.norsif.org](http://www.norsif.org)  
[norsif@norsif.org](mailto:norsif@norsif.org)