



Ansvarlig forvaltning 2018

STATENS PENSJONSFOND UTLAND

Yngve Slyngstad
leder Norges Bank Investment Management



Oppdraget
**Ivareta finansielle verdier
for fremtidige generasjoner**

Forvaltningsmål

MÅL

**Høy avkastning
på lang sikt**

FORUTSATT

- Moderat risiko
- Ansvarlige investeringer
- Effektiv organisasjon
- Full åpenhet

Ansvarlig forvaltning

Sette prinsipper

Standarder

Forventninger

Forskning

Utøve eierskap

Stemmegivning

Selskapsdialog

Selskapsoppfølging

Investere ansvarlig

Risikovurdering

Investering

Nedsalg

Ansvarlig forvaltning

Statens pensjonsfond utland

2018

Nr. 05

1

INNLEDNING

1. Forord _____ 8
2. Oversikt _____ 12

2

SETTE PRINSIPPER

1. Standarder _____ 22
2. Forventninger _____ 32
3. Forskning _____ 40

3

UTØVE EIERSKAP

1. Stemmegivning _____ 44
2. Selskapsdialog _____ 56
3. Selskapsoppfølging _____ 70

4

INVESTERE ANSVARLIG

1. Risikovurdering _____ 90
2. Investering _____ 104
3. Nedsalg _____ 112

Sette prinsipper



Prinsipper for ansvarlig forvaltning

Tar utgangspunkt i internasjonale standarder

- Skaper like vilkår på tvers av markeder og hever listen for alle selskaper

Bidrar til å videreutvikle standarder

- Har erfaring som investor i omkring 9 000 selskaper i 70 markeder

Fastsetter våre egne prioriteringer

- Våre forventninger og posisjoner gjør oss tydelige og forutsigbare

Utvikling av internasjonale standarder

Deltok i 13 offentlige høringer i 2018

Aksjer med ulik stemmerett

- Singapore-børsen, Hong Kong-børsen, MSCI-indeksen

Nasjonale anbefalinger for selskapsstyring

- Storbritannia, Japan, Tyskland, Sverige, Australia

Gode systemer for stemmegivning

- US Securities and Exchange Commission, EU-kommisjonen

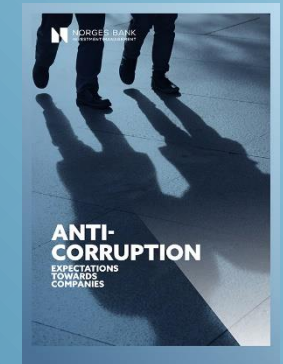
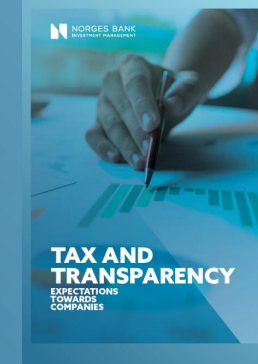
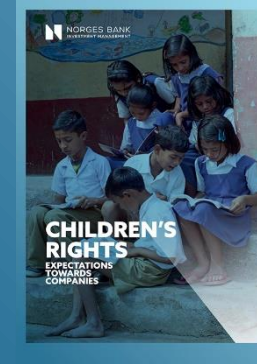
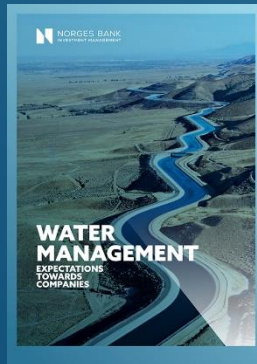
Standarder for selskapsrapportering

- EU-kommisjonen, Londons metallbørs, CDP (Carbon Disclosure Project)

Våre forventninger og standpunkter

Syv forventningsdokumenter og seks posisjonsnotater

Miljø

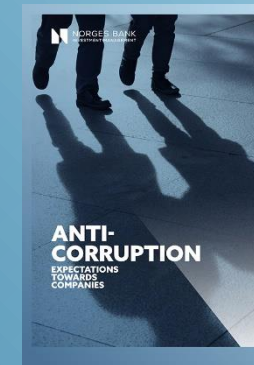
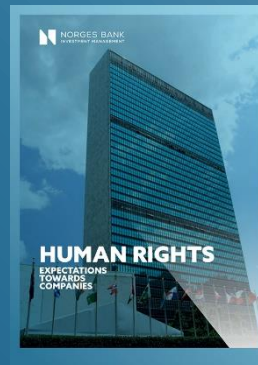
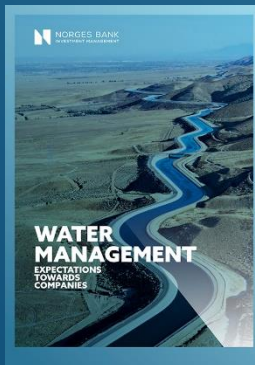


Samfunn

Våre forventninger og standpunkter

Syv forventningsdokumenter og seks posisjonsnotater

Miljø



Samfunn

Selskapsstyring



Våre forventninger og standpunkter

Nye publikasjoner i 2018

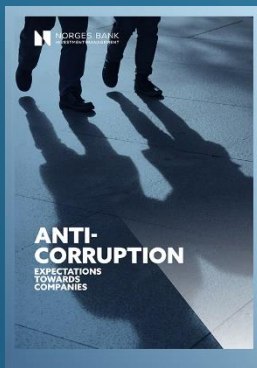
Miljø



01 2018 THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS AND THE GOVERNMENT PENSION FUND GLOBAL ASSET MANAGER PERSPECTIVE

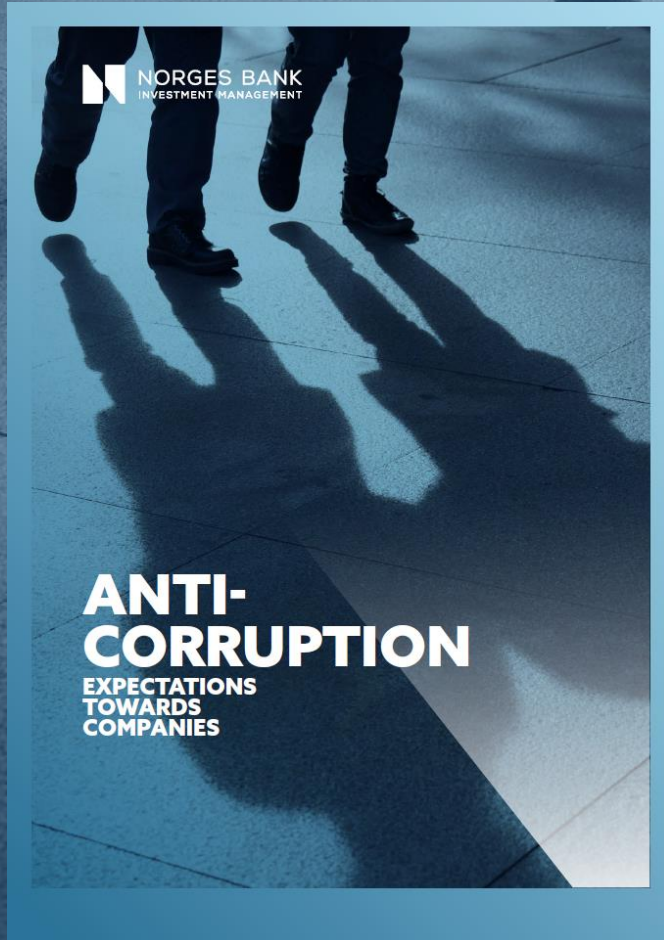
The Sustainable Development Goals (SDGs) set out an ambitious path to 2030. As a long-term asset manager, the Government Pension Fund Global (GPF) views the SDGs as a central element of its investment strategy. This report provides an overview of the GPF's perspective on the SDGs and how they relate to the investment process. It also discusses the GPF's engagement with companies to improve their sustainability performance and contribute to the achievement of the SDGs.

Samfunn



Selskapsstyring





Forventninger til selskaper om antikorrupsjon

Publisert 13. februar 2018

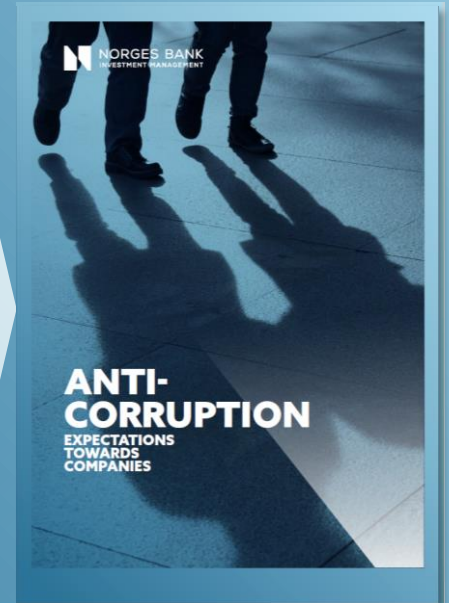
Grunnlaget for våre forventninger

- OECDs retningslinjer
- G20/ OECD prinsipper
- FNs Global Compact

Selskapet bør arbeide for å **bekjempe alle** former for korrupsjon

Styret bør sikre at tiltak blir iverksatt for å **forhindre, avdekke og håndtere** korrupsjon

Selskapene bør **rapportere** om arbeidet med anti-korrupsjon og **samarbeide** med myndighetene

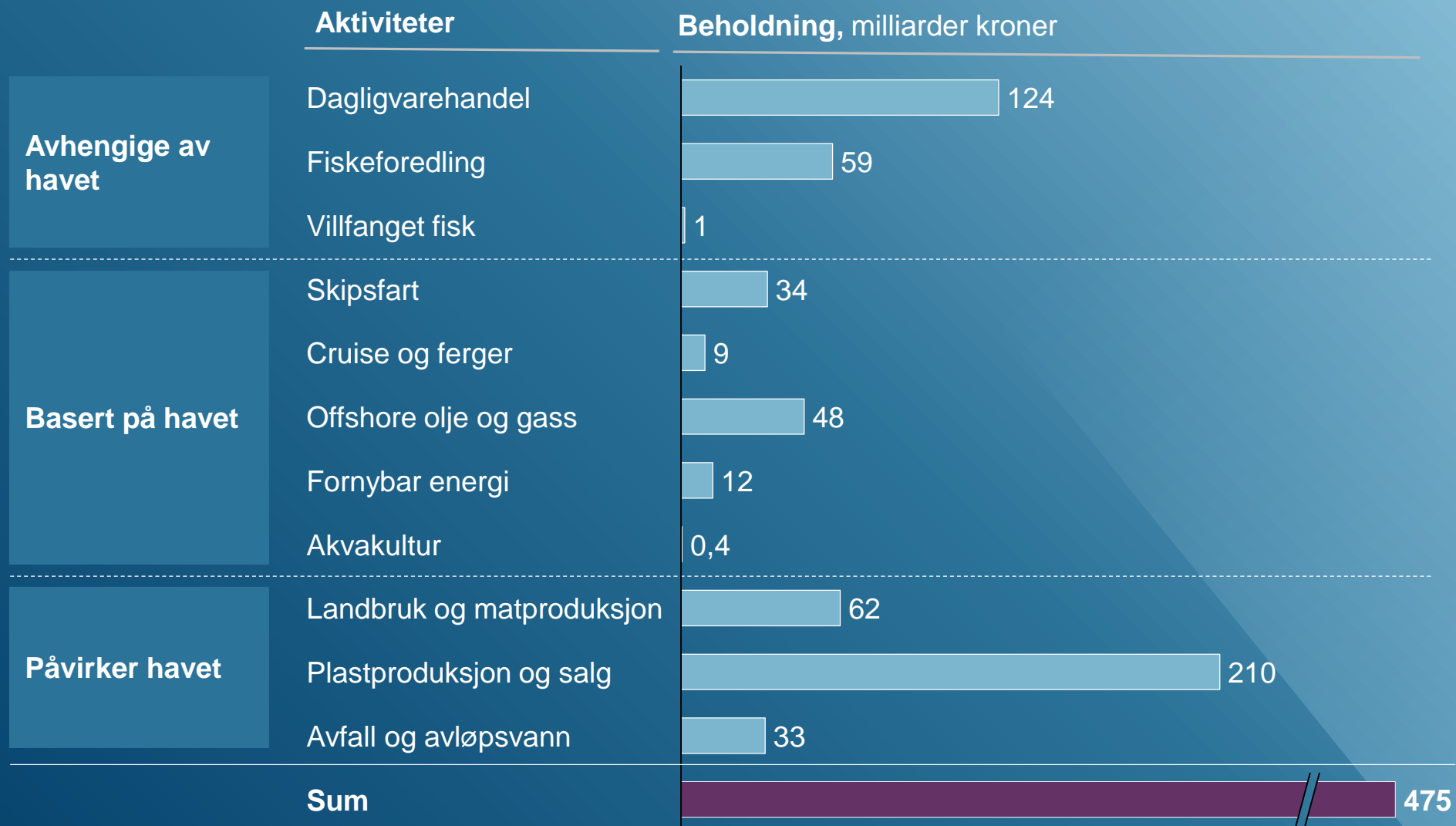




Forventninger til selskaper om bærekraftig bruk av havet

Publisert 5. september 2018

Viktig for mange selskaper



Grunnlaget for våre forventninger

- OECDs retningslinjer
- G20/ OECD prinsipper
- FNs Global Compact

Næringslivet **bør forstå sin påvirkning** på miljøet og samfunnet forøvrig

Styrer bør håndtere og gjøre rede for **materielle temaer**

Selskap bør **integre** havproblemstillinger i strategi, risikohåndtering og rapportering



Arbeid med hav

Selskapsdialog

Formidle forventningene til relevante selskap

Industriinitiativ

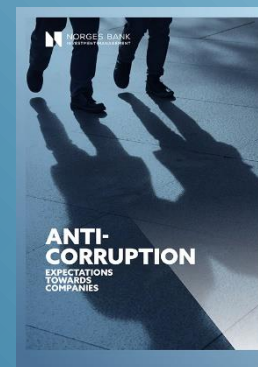
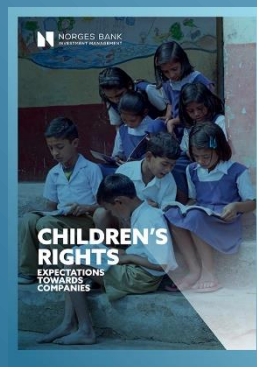
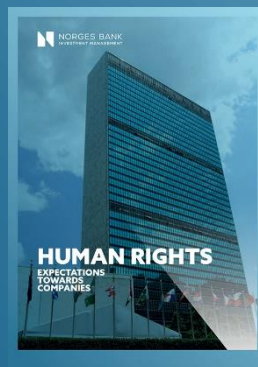
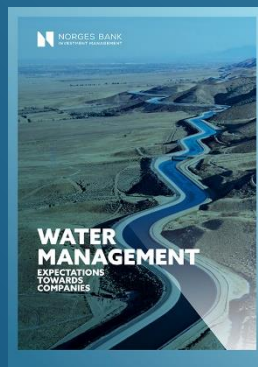
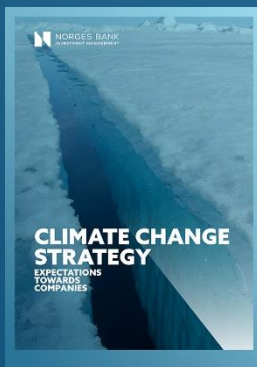
UN Global Compact Action Platform for Sustainable Ocean Business

Måling

Vurdere selskapenes rapportering om bærekraftig bruk av havet

Samsvar med bærekraftsmålene

Langsiktig verdiskapning



Gode styrer gir gode resultater

- Vi stemmer på rundt 45 000 styremedlemmer i året
- Styret er ansvarlig for å:
 - Sette selskapets strategi
 - Følge opp ledelsen
 - Representere eiernes interesser
- Fellesnevnerne som kan bidra til effektive styrer

Rådgivende utvalg for eierskapsarbeidet



F.v. Svein Rennemo, Carine Smith Ihenacho, Harald Norvik, Åse Aulie Michelet

Målet er effektive styrer

Posisjonsnotater om styrer publisert 26. oktober



INDUSTRY EXPERTISE ON THE BOARD

POSITION PAPER

NORGES BANK INVESTMENT MANAGEMENT POSITION

1. The board should collectively have a thorough understanding of the industry in which the company operates. A majority of independent board members should have fundamental industry insight.
2. The board should have sufficient industry expertise to monitor management's implementation of corporate strategy. At least two of the independent members should have worked in the industry.
3. The board should have an effective nomination process to identify suitable candidates with industry expertise and provide an explanation to shareholders of the relevance of their qualifications.

BACKGROUND

The board is responsible for guiding company strategy, monitoring management performance and providing accountability to shareholders. Ensuring that the board functions effectively is of fundamental importance to shareholders. This position paper considers the importance of industry expertise for the effective functioning of the board.

Industry expertise can be understood as specific knowledge that provides in-depth understanding of business drivers. This includes both experience from working in the industry and fundamental industry insight gained from other roles.

As a global investor, we observe different emphasis on industry expertise across companies. Best-practice codes provide limited guidance, except in the financial sector where experience from the financial crisis has led to a focus on financial expertise on the board, which in some markets is reflected in regulation.

ARGUMENTS FOR THE POSITION

The board must know the industry to guide company strategy. Each industry has its own drivers of opportunity, risk and profitability. A board with independent members who have in-depth knowledge of the relevant drivers will in most cases be better qualified to set strategic direction.

Independence must be informed to be effective. Monitoring the implementation of company strategy requires objective and independent judgement. With industry experience, independent board members will be in a stronger position to form their own opinions, and to support and challenge management as needed.

Industry expertise can strengthen value creation. A board with strong industry expertise will have a deeper understanding of the business and will therefore be able to devote more attention to company activities that add profitability, reduce risk and promote growth.

Page 1



TIME COMMITMENT OF BOARD MEMBERS

POSITION PAPER

NORGES BANK INVESTMENT MANAGEMENT POSITION

1. Board members should devote sufficient time to fulfil their responsibilities effectively. Board members of listed companies should not serve on more than five boards at one time.
2. The chairperson is responsible for leading all aspects of the board's work and should devote a significant amount of time to fulfil his or her responsibilities effectively. The chairperson of a leading company should generally not also be the board of another company.
3. Board members should contribute to effective discussions and decision-making by attending all meetings. The company should disclose individual attendance rates and explain any absences.
4. The board is accountable to shareholders for the time commitment of its members. The board should disclose all external board assignments, committee roles and employment, so that shareholders can assess the functioning of the board.

BACKGROUND

The board is responsible for guiding company strategy, monitoring management performance and providing accountability to shareholders. Ensuring that the board functions effectively is of fundamental importance to shareholders. This position paper considers the relevance of board members' availability and time commitment for the overall effectiveness of the board.

Serving on too many boards can interfere with board members' performance. Disclosure about board memberships and other significant commitments is a key instrument for improving board nominations. Publishing attendance records for individual board members is a way of strengthening confidence in corporate governance.

As a global investor, we observe differences across markets as well as companies. For certain financial institutions in the EU/FFA, board members' time commitments are specified in regulation. The UK corporate governance code recommends against any full-time executive director taking on more than one non-executive directorship in a FTSE 100 company. Some markets require disclosure of attendance rules for board members, and some companies report beyond requirements.

ARGUMENTS FOR THE POSITION

Board work requires a significant time commitment. Board members who are not able to prepare for meetings, or take part in them on a regular basis, cannot contribute effectively to the company. The chairperson must also allocate time to interacting with management and shareholders.

The board should have capacity for unexpected events. The board must ensure that its members have availability to handle unexpected events, such as major transactions or critical challenges. This is particularly the case for the chairperson, whose leadership is critical in such times.

Page 1



SEPARATION OF CHAIRPERSON AND CEO

POSITION PAPER

NORGES BANK INVESTMENT MANAGEMENT POSITION

The board should exercise objective judgement on corporate affairs, and be able to make decisions independently of management. The board should be chaired by an independent non-executive member. The roles of chairperson and CEO should not be held by the same individual.

BACKGROUND

The board is responsible for guiding company strategy, monitoring management performance and providing accountability to shareholders. Ensuring that the board functions effectively is of fundamental importance to shareholders. This position paper considers the importance of separating the roles of chairperson and CEO for the independence and effectiveness of the board.

Combined roles are on the decline globally, even in the US where they are still dominant among the largest companies. In the UK, combining these roles has become rare since a recommendation on separation was codified in 1992.

Some jurisdictions allow the combination of board chairperson and executive positions. The German, Dutch and Scandinavian markets do not allow combined roles. We note that the separation of chairperson and CEO can be a source of contention between shareholders and boards.

ARGUMENTS FOR THE POSITION

Chairperson and CEO have fundamentally different functions. In leading the board, the chairperson is ultimately responsible for guiding company strategy, monitoring management and providing stakeholders' interests. The CEO is responsible for implementing company strategy as approved by the board, and for the day-to-day management of the company.

Monitoring management performance requires separation of roles. The responsibilities of the board include being, reviewing, monitoring and, when necessary, replacing the CEO. For the board to be independent in carrying out these responsibilities, it cannot be chaired by the CEO.

An independent led board can better support management. The board should support management and provide guidance. A chairperson who is independent from management can better provide objective guidance and is less likely to have inherent conflicts of interest.

ARGUMENTS AGAINST THE POSITION

No clear evidence that separate roles lead to higher performance. Many successful companies have a combined chairperson and CEO. Empirical research is inconclusive as to whether separate roles create superior value. If the company is financially successful, there is no reason to insist on a separate chairperson.

Page 1

Kunnskap om eierskap og bærekraft

Effektiv utøvelse av eierskap

- London Business School

Godkjennelse av aksjeutstedelser

- Boston College

Data om klimaendringer

- NYU Stern
- Columbia University

Data om gruveindustrien

- Columbia University

Utøve eierskap





**GLOBAL VOTING
GUIDELINES**

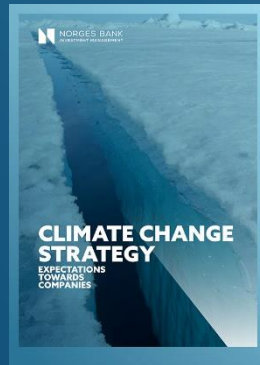
/2016

**Vi stemmer på
alle aksjonærmøter**
11 287 generalforsamlinger
113 546 forslag

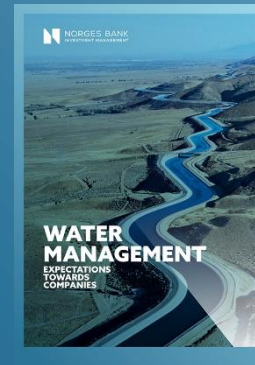
Offentliggjorte stemmeintensjoner i 2018

Signaliserte våre forventninger og standpunkter offentlig

Miljø



- Støtte til aksjonærforslag om håndtering av metanutslipp
Kinder Morgan Inc, 8. mai
- Støtte til aksjonærforslag om klimarapportering
TransCanada Corp, 20. april



- Støtte til vannrelatert aksjonærforslag
Imperial Oil Ltd, 20. april

Selskapsstyring



- Støtte til rammeverk for avlønning
The Weir Group Plc, 13. april



- Støtte for individuelt valg av styremedlemmer
Boliden AB, 20. april



3 256 selskapsmøter med 1 420 selskaper

Tre typer selskapsdialog. Møter i 2018

Dialog om strategiske temaer

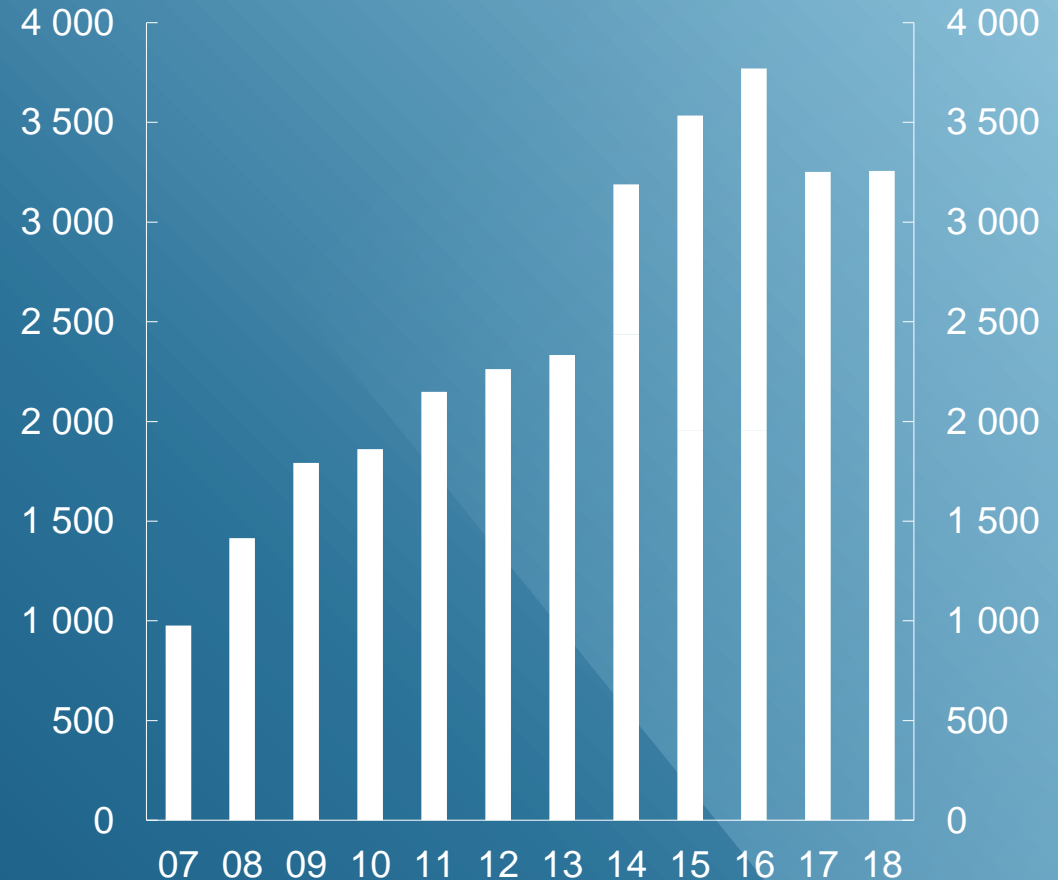
- Bærekraft
- Styrets ansvar og effektivitet
- Lederlønn
- Aksjonærrettigheter

Dialog om hendelser

- Selskapshendelser
- Uønskede hendelser

Dialog om etiske retningslinjer

- Eierskapsutøvelse



Strategiske temaer

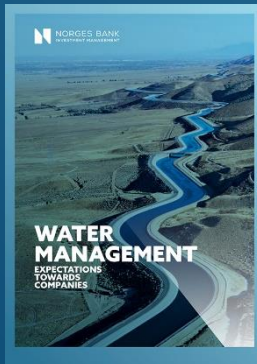
Sentrale problemstillinger som er diskutert med selskapene

Kategori	Forventninger	Antall møter	Andel av aksjeporteføljens verdi
Miljø	Klimaendringer	272	16,3
	Vannforvaltning	75	4,9
	Andre miljømessige forhold	214	12,9
Sosiale forhold	Menneskerettigheter	64	6,2
	Barns rettigheter	27	2,5
	Skatt og åpenhet	59	5,7
	Antikorrupsjon	50	6,2
	Andre forhold	217	15,0
Selskapsstyring	Styrets ansvar og effektivitet	233	20,1
	Lederlønn	196	19,0
	Aksjonærrettigheter	108	8,2
	Andre forhold	811	34,4

Oppfølging av bærekraftstema

1 493 møter med bærekraft og selskapsstyring på agendaen

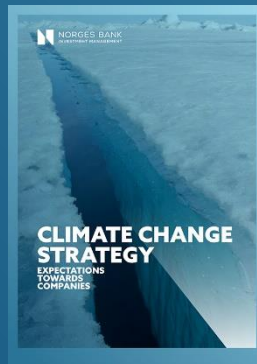
Miljø



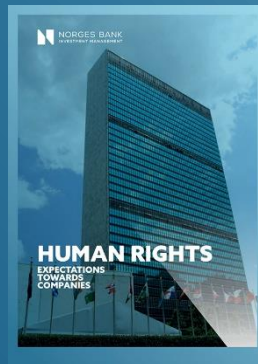
- Havforurensing fra landbruket



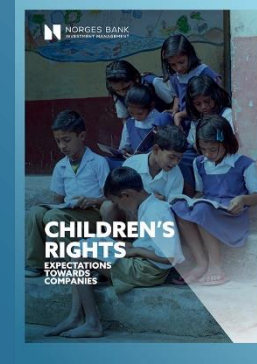
- Avskoging og finansiering
- Avskoging i Brasil



- Klimarapportering for banker



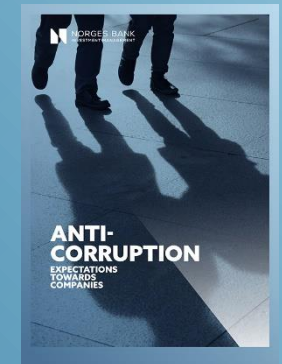
- Leverandørkjeder i bilbransjen
- Markedsføring av morsmelkerstatning



Samfunn



- Skatt og åpenhet hos britiske banker

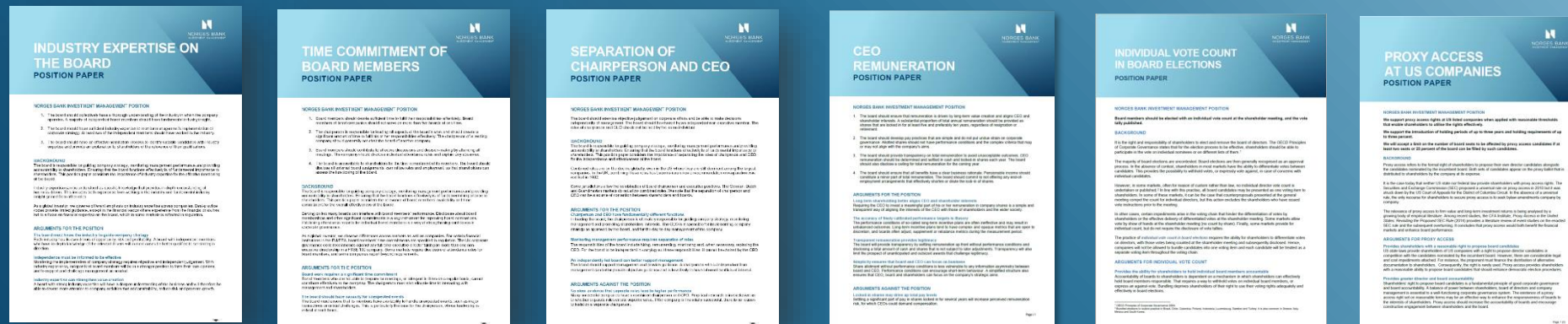


- Håndtering av korrupsjonsrisiko

Oppfølging av selskapsstyring

1 162 møter med selskapsstyring på agendaen

Selskapsstyring



- Diskutert styrets sammensetning med 191 selskaper

- Diskutert styrets uavhengighet med 67 selskaper

- Diskuterte lederlønn med 170 selskaper

- Forhåndsstøtte til ny lønnsplan hos The Weir Group Plc

- 40 selskaper i Sverige har gått over til individuell stemmetelling

- Dialog med selskaper om vår posisjon

- Innført i stor skala i USA etter våre aksjonærforslag i 2012 og 2013

- Dialog om endringer i villkårene for bruk av denne retten



Dialog i eierskapsutøvelsen



Mål å bekjempe barnearbeid i leverandørkjede

- Innledet dialog i 2018. Selskapet har iverksatt nye tiltak
- Vi vil fortsette å følge opp planer og tiltak



Mål å forhindre oljeutslipp

- Selskapene har forbedret forebyggende tiltak, men delvis økte utslipp grunnet sabotasje
- Vil fortsette å følge opp om tiltak vil redusere utslippene



Mål å forhindre miljødeleggelse

- Hovedstyret vedtok i desember 2018 å fortsette arbeidet med selskapet i ytterligere tre år
- Fremskritt mot våre mål. Gjenstår å følge med på gjenåpningen av gruen



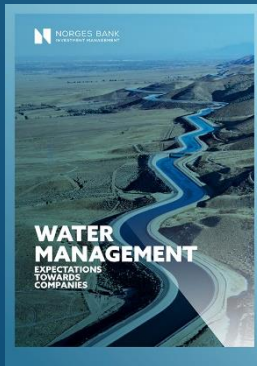
Mål å bekjempe korrupsjon

- Selskapene har iverksatt flere tiltak for å bekjempe og forebygge korrupsjon
- God fremgang mot våre mål. Følger opp effekten av tiltak

Måling av bærekraftsrapportering

Vurderte 2 256 selskaper

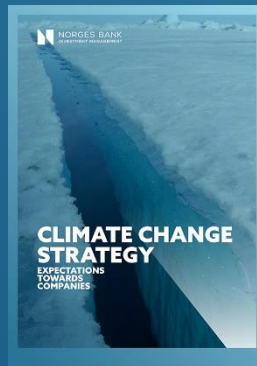
Miljø



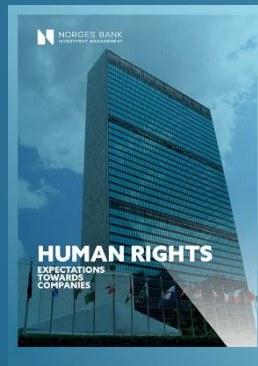
- Vurderte 598 selskaper



- Vurderte hvorvidt 598 selskaper diskuterer bruk av havet



- Vurderte 1 700 selskaper

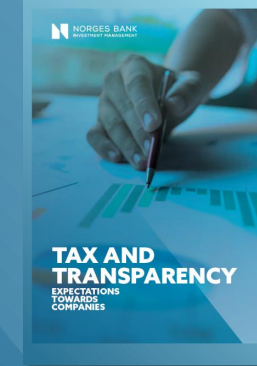


- Vurderte 600 selskaper

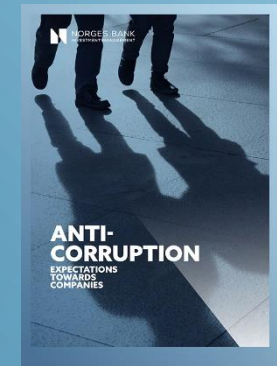


- Vurderte 600 selskaper

Samfunn



- Foreløpig analyse av 30 selskaper



- Foreløpig analyse av 30 selskaper

Vi vurderer rapportering om

An aerial photograph of an offshore wind farm. The image shows a large number of white wind turbines with three blades each, spaced out across a vast, dark blue ocean. The sky is a clear, light blue. The perspective is from a slightly elevated angle, looking down at the turbines. The water has a textured surface with small waves. The overall scene is clean and modern, representing renewable energy.

Ledelse

Strategi

Risiko

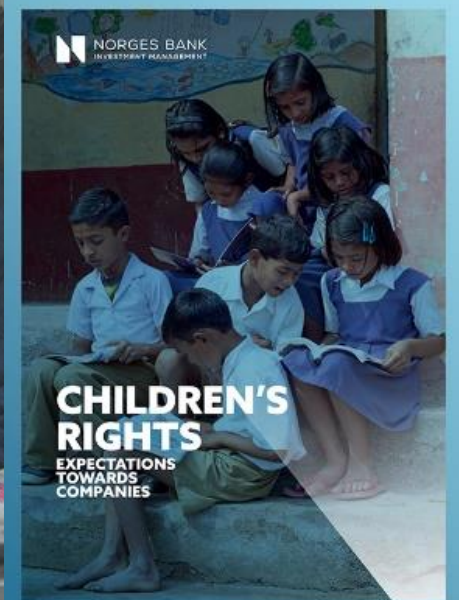
Leverandørkjeder

Resultater

Barns rettigheter

Utvalgte selskaper vurdert siden 2008

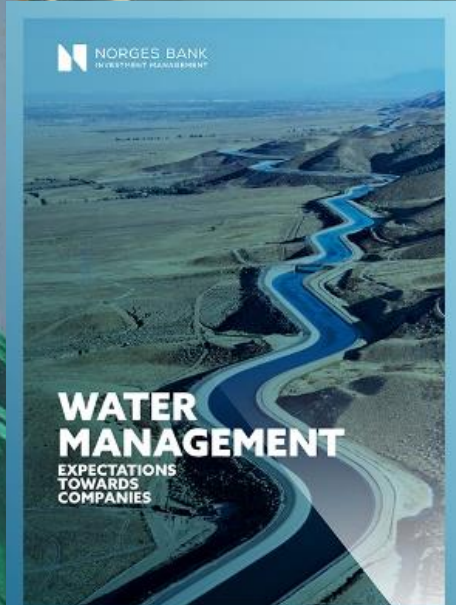
- 600 selskaper ble vurdert i 2018
- 18 % av selskapene vi kontaktet i 2017 har bedret sin rapportering om barns rettigheter
- Sendte brev til 35 selskaper i 2018
- Samarbeid med UNICEF om nettverk med selskaper i klesbransjen



Vannforvaltning

Utvalgte selskaper vurdert siden 2010

- 598 selskaper ble vurdert i 2018
- 39 % av selskapene vi kontaktet i 2017 har bedret sin rapportering om vann
- Sendte brev til 30 selskaper i 2018
- Seminar om vannrisiko og verdikjeden for landbruksvarer



Klimaendringer

Utvalgte selskaper vurdert siden 2010

- 1 700 selskaper ble vurdert i 2018
- 36 % av selskapene vi kontaktet via brev i 2017 rapporterer nå om klima
- Brev til 35 selskaper i 2018
- Så for første gang på rapportering om avskoging og kontaktet selskaper med dårlig rapportering
- Ble med i pilotprosjekt under FNs miljøprogram for å utvikle metoder for TCFD-rapportering



Bærekraftig bruk av havet

Forventningsdokument i 2018

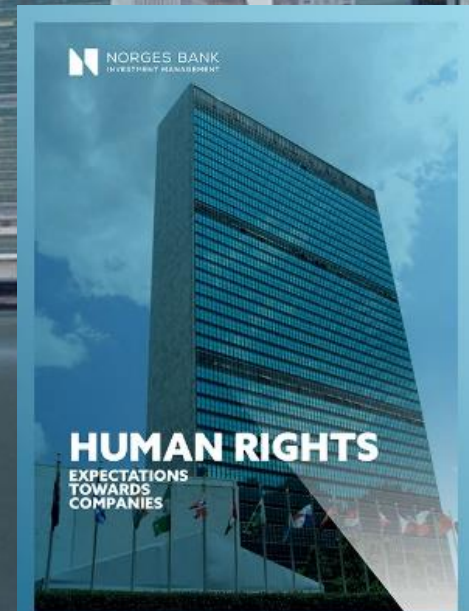
- Vurderte hvorvidt 598 selskaper diskuterte bruk av havet i sin offentlige rapportering
- Kun 16 % rapporterer om havrelaterte tema
- Ble i 2018 med i FNs Global Compact for bærekraftig bruk av havet som utvikler rammeverk for hvordan næringslivet kan fremme bærekraftig bruk av havressurser



Menneskerettigheter

Innledende vurdering siden 2017

- Innledende vurdering av 600 selskaper i 2018
- 6 prosentpoeng bedring fra 2017 til 2018
- 60 % integrerer menneskerettigheter i strategisk planlegging
- 40 % av utvalg hadde ingen, eller kun generelle, retningslinjer
- Med i the Social & Labour Convergence Project som i 2018 presenterte metode og verktøy for vurdering av arbeidsforhold i tekstilbransjen



Skatt og åpenhet

Forventningsdokument i 2017

- Første analyse av 30 selskaper i 2018 for å forstå hvordan styrene setter retningslinjer for håndtering av skatt
- De fleste kom ut svakt
- Globale standarder under utvikling
- Vi startet initiativ om retningslinjer for skatterapportering for forbrukervare og -tjenesteselskaper



Antikorrupsjon

Forventningsdokument i 2018

- Første analyse av 30 selskaper i bransjer med høy risiko for korrupsjon
- Flertallet hadde middels eller gode resultater
- Fulgte opp selskaper for å bedre rapporteringen
- Kartla korrupsjonsrisiko i legemiddelindustrien og tok opp temaet med flere selskaper



Selskaper med god rapportering

Eksempler fra forskjellige sektorer i 2018



Barns rettigheter

The Coca-Cola Co
NIKE Inc
Stora Enso OYJ
Marks & Spencer Group Plc
Anglo American Plc



Vannforvaltning

Danone SA
Kellogg Co
Gildan Activewear Inc
Enel SpA
Anheuser-Busch InBev SA



Klimaendringer

Iberdrola SA
SSE Plc
Westpac Banking Corp
Akzo Nobel NV
Tokio Marine Holdings Inc



Menneskerettigheter

ArcelorMittal
Thyssenkrupp AG
UPM-Kymmene Oyj
Stora Enso Oyj
Aperam SA



Skatt og åpenhet

BHP Billiton Plc
Unilever Plc
Anglo American Plc
Banco Santander SA
HSBC Holdings Plc



Antikorrupsjon

BHP Billiton Plc
Anglo American Plc
Deutsche Telekom AG
Novo Nordisk A/S
Roche Holding AG

Investere ansvarlig



Fra ord til tall



- Dialog

- Initiativer

- Database

- Målinger

- Klimafotavtrykk

- Ledere/etternølere

- Dialog

- Nedsalg

- Selskapsendring

- Risikoreduksjon

Vurdering av bærekraft

Bedre data gir bedre analyser

Analyser av land

- Vurderer indikatorer for selskapsstyring, miljø og sosiale forhold
- Analyserte bærekraftsrisiko i 515 selskaper i fremvoksende markeder

Analyser av bransjer

- Identifiserer sektorer med særlig høy risikoeksponering
- I 2018 foretok vi sektoranalyser av 905 selskaper

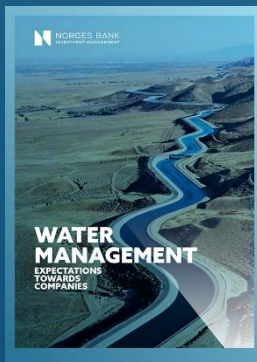
Analyser av selskaper

- Ser spesielt på vesentlige eierposter og spesielle selskapshendelser
- Vi utarbeidet 5 rapporter om vesentlige eierposter og 34 hendelsesrapporter i 2018

Vurdering av bærekraft

Foretok bransjeanalyser av 905 selskaper. Eksempler

Miljø



- Vannrelatert risiko innen utvinning
- Vann- og avfallshåndtering elproduksjon



- Klimagassutslipp og miljøforurensning sjøtransport
- Bærekraftig fiske

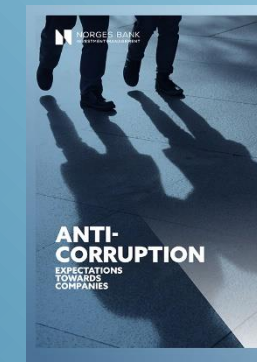


- Avskoging og bærekraftsertifisering jord/ skogbruk og fiske
- Transisjonsrisiko ved klimaendringer drivstoffhandel
- Klimagassutslipp og kulleksponering elproduksjon

Samfunn



- HMS, arbeidsforhold, barnearbeid og slavearbeid innen tekstil og butikkhandel
- HMS, arbeidsforhold, barnearbeid og slavearbeid innen jordbruk, skogbruk og fiske
- Menneskerettigheter og påvirkning på lokalsamfunn innen jordbruk, skogbruk og fiske



- Vesentlige problemer knyttet til selskapsstyring
- Håndtering av korrupsjonsrisiko

Fra ord til tall

	Tonn CO ₂ -ekvivalenter
FTSE All Cap	13 963 468 347
Aksjeporteføljen	107 440 520

Klimagassutslipp per sektor

Ramme 1 og 2

Sektor	Aksjeporteføljen	Referanseindeksen	FTSE All Cap
	Tonn CO ₂ -ekvivalenter	Tonn CO ₂ -ekvivalenter	Tonn CO ₂ -ekvivalenter
Materialer	25 884 091	25 558 317	3 176 961 413
Konsumvarer	4 752 213	4 521 544	456 633 469
Konsumtjenester	8 615 816	6 337 238	857 014 193
Finans	2 160 439	2 011 901	245 109 687
Helse	1 048 314	974 321	73 882 887
Industri	21 130 407	20 710 271	1 954 788 054
Olje og gass	19 861 028	19 250 688	1 998 709 715
Teknologi	1 387 691	1 372 780	125 660 711
Telekommunikasjon	709 454	757 344	89 353 548
Kraft- og vannforsyning	21 891 067	25 760 999	4 985 354 670
Sum	107 440 520	107 255 402	13 963 468 347

Utslipp etter markedsverdi i ulike sektorer

Ramme 1 og 2, vektet med verdi av fondets beholdninger.

Aksjeporteføljen, referanseindeksen og FTSE All Cap

Sektor	Aksjeporteføljen	Referanseindeksen	FTSE All Cap
	Tonn CO ₂ -ekvivalenter per millioner dollar investert	Tonn CO ₂ -ekvivalenter per millioner dollar investert	Tonn CO ₂ -ekvivalenter per millioner dollar investert
Materialer	778	837	856
Konsumvarer	62	59	57
Konsumtjenester	116	94	94
Finans	14	14	14
Helse	14	13	13
Industri	254	251	233
Olje og gass	533	485	485
Teknologi	17	17	17
Telekommunikasjon	38	39	39
Kraft- og vannforsyning	1 210	1 394	1 931
Vektet total	164	170	197

¹ Uten hensyn til selskapenes forskjellige kapitalstruktur (gjeld og egenkapital)



Miljømandatenes avkastning

	Siste 12 måneder	Siste 5 år	Siden 01.01.2010
Miljørelaterte aksjemandater	-8,3	5,9	4,5
FTSE Global All Cap	-7,3	7,0	9,2

Miljøinvesteringer

Miljørelaterte mandater

Kategori	Antall selskaper	Samlet beløp ¹ mrd. kroner
Lavutslippsenergi og alternative drivstoff	13	16
Ren energi og energieffektiviseringsteknologi	41	15
Naturressursforvaltning	23	12
<hr/>		
Totalt aksjer	77	43
Grønne obligasjoner		13
<hr/>		
Totalt		57

¹ Summen inkluderer kontanter. Summerer seg til 57 grunnet avrunding.

Topp fem beholdninger i miljøporteføljen

Investeringer i miljøteknologi



Lavutslipp og alternative drivstoffer

Iberdrola SA
NextEra Energy Inc
Sempra Energy
Linde Plc
National Grid Plc



Ren energi og energieffektivisering

Keyence Corp
Daikin Industries Ltd
Thermo Fisher Scientific Inc
Legrand SA
PTC Inc



Naturressursforvaltning

Waste Connections Inc
DS Smith Plc
Xylem Inc/NY
LKQ Corp
Koninklijke DSM NV

Etiske avgjørelser i 2018

Offentliggjort av Hovedstyret

Kategori	Kriterier	Antall	Selskap
Eksklusjon	Kullkriteriet	2	PacifiCorp, Tri-State Generation and Transmission Association
	Alvorlig miljøskade / brudd på menneskerettighetene	4	Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd, Korea Line Corp, Precious Shipping Plc, Thoresen Thai Agencies Plc
	Grov korrupsjon	1	JBS SA
	Produksjon av særskilte våpentyper	4	AECOM, BAE Systems Plc, Fluor Corp, Huntington Ingalls Industries Inc
	Brudd på menneskerettigheter	2	Luthai Textile Co Ltd, Atal SA/Poland
Observasjon	Kullkriteriet	2	Berkshire Hathaway Energy Co, MidAmerican Energy Co
	Alvorlig miljøskade / brudd på menneskerettighetene	1	Pan Ocean Co Ltd
	Brudd på menneskerettigheter	1	Nien Hsing Textile Co Ltd
Opphevelse	Andre grove brudd på grunnleggende normer	2	Kosmos Energy, Cairn Energy



Utelukkelse og observasjon per 31.12.2018

Etisk grunnlag

Tema	Kriterier	Antall selskaper	Markedsverdi mrd. kroner*
Produktbaserte utelukkelse	Produksjon av tobakk	18	47
	Produksjon av særskilte våpentyper	19	63
	Kullgruvedrift eller kullbasert energiproduksjon	68	32
Atferdsbaserte utelukkelse	Alvorlige eller systematiske brudd på menneskerettigheter	5	13
	Alvorlig miljøskade	17	27
	Bidrag til klimaendringer	0	0
	Grov korrupsjon	2	1
	Andre særlig grove brudd på grunnleggende etiske normer	3	3
	Alvorlig krenkelse av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner	2	0
	Alvorlig miljøskade / brudd på menneskerettigheter	4	0
Observasjon	Brudd på menneskerettigheter	3	
	Alvorlig miljøskade	1	
	Alvorlig miljøskade / brudd på menneskerettigheter	1	
	Grov korrupsjon	3	
	Kullgruvedrift eller kullbasert energiproduksjon	14	
Totalt		152	186

*Markedsverdi i referanseindeksen dersom de ikke var utelukket



Innvirkning fra utelukkelse på avkastning

Aksjer. Prosentpoeng



Innvirkning fra nedsalg på avkastning

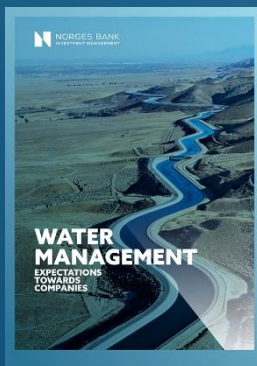
Risikobaserte nedsalg. Aksjer. Prosentpoeng



Risikobaserte nedvalg

Uakseptabel risiko relatert til våre forventninger

Miljø



45

Vann

Gruvedrift
Vannforurensning



3

Hav

Vannforurensning
Sjømatindustrien



82

Klimagass

Gruvedrift
Sement
Kull
Oljesand



60

Avskoging

Gruvedrift
Palmeolje
Papirproduksjon

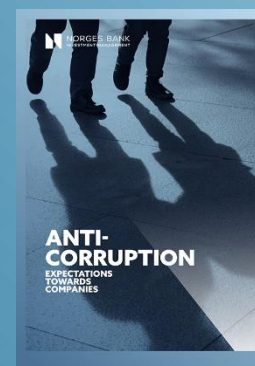
Samfunn



19

Menneske-
rettigheter

Gruvedrift
Byggebransjen
Sjømatindustrien



22

Anti-
korrupsjon

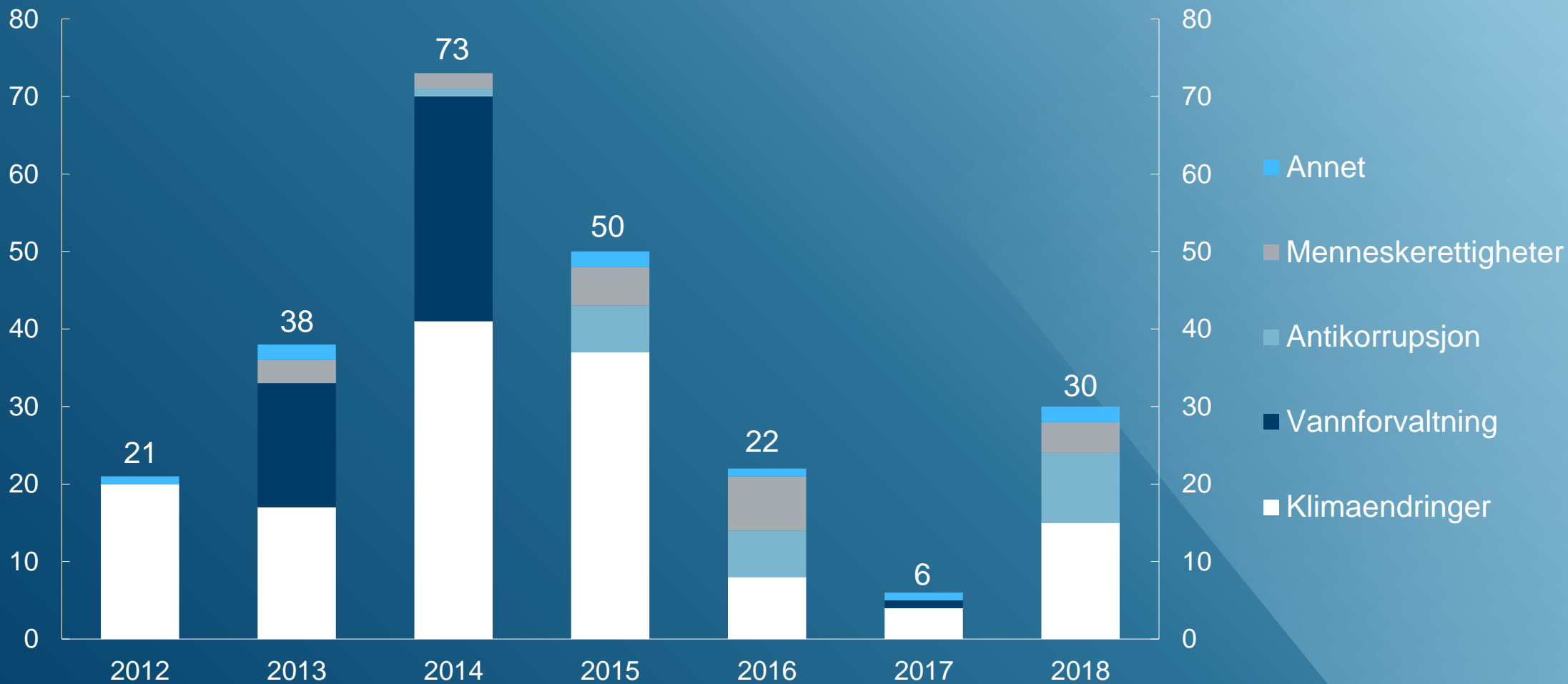
Gruvedrift
Annen korrupsjon

Risikobaserte nedslag i 2018

Forventning	Tema	2018
Klimaendringer	Palmeoljeproduksjon	2
	Gummiproduksjon	1
	Kullbasert elproduksjon	10
	Kullutvinning mot elproduksjon	1
	CO ₂ -intensitet	1
Antikorrupsjon	Antikorrupsjon	9
Menneskerettigheter	Menneskerettigheter	4
Annet	Tobakk	2
Totalt		30



Risikobaserte nedslag





**ANSVARLIG
FORVALTNING 2018**
STATENS PENSJONSFOND UTLAND