

Innlegg Håvard Halland

Vi kan gi Oljefondet en klarere klimarolle

Vi kan styrke Oljefondets klimarolle og dets potensial for avkastning ved å la fondet investere i ny infrastruktur.



↑ Direkte investeringer i ny infrastruktur krever svært omfattende kapasitetsbygging. Her trenger man ingeniører så vel som finansfolk, og man må ha kvalifisert personale til stede lokalt for å følge opp prosjektene, skriver Håvard Halland i innlegget. Foto: Nicklas Knudsen



Håvard Halland

Håvard Halland, seniorøkonom i OECD Development Centre. Synspunktene uttrykt her er hans egne og representerer ikke nødvendigvis OECDs syn.

● **Fra og med** i år skal Oljefondet – Statens pensjonsfond utland – kunne investere i unotert infrastruktur for fornybar energi. I første omgang har Stortinget satt av 120 milliarder kroner til dette formålet, eller cirka 1,3 prosent av fondets kapital. Samtidig pågår debatten om hvorvidt Oljefondets midler skal brukes mer aktivt for klima eller fortsette å fokusere først og fremst på avkastning.

Disse to målsetningene er ikke nødvendigvis gjensidig utelukkende, men for at infrastrukturinvesteringene skal gi en vesentlig klimaeffekt, vil en høy andel av investeringene måtte rettes mot nye prosjekter.

En fokus på nye infrastrukturprosjekter vil være nødvendig fordi tilbudet av ny infrastruktur er lite elastisk. Med andre ord fører økt etterspørsel etter eksisterende infrastruktur i liten grad til bygging av flere

nye prosjekter. Grunnen til dette er at de fleste investorer foretrekker eksisterende infrastruktur som allerede genererer inntekter, heller å investere i utviklings- og byggefasen, som har høyere risiko.

Som en følge av økt etterspørsel har derfor prisene på eksisterende infrastruktur steget markant de siste årene, mens antall nye prosjekter per år har endret seg lite.

I den grad Oljefondets investeringer rettes mot eksisterende infrastruktur, vil disse investeringene bidra til ytterligere prisøkning og ha begrenset klimaeffekt.

Grunnet prisøkningen på eksisterende infrastruktur har det blitt vanskeligere å få god avkastning på slike investeringer. Det kan derfor være gunstig å rette investeringene mot ny infrastruktur.

Direkte investeringer i ny infrastruktur krever imidlertid svært omfattende kapasitetsbygging. Her trenger man ingeniører så vel som finansfolk, og man må ha kvalifisert personale til stede lokalt for å følge opp prosjektene. Dette er svært forskjellig fra det å investere i børsnoterte verdipapirer og eiendom, som er erfaringsgrunnlaget til Norges Bank Investment Management (Nbim), som forvalter Oljefondet.

Oljefondet (Nbim) kan bygge slik kapasitet på flere måter. En mulighet er å kjøpe et firma med kapasitet innenfor utvikling av nye infrastrukturprosjekter. For eksempel eier Abu Dhabi Oljefond et selskap, Masdar, som investerer internasjonalt i ny infrastruktur.

En annen mulighet er å etablere en felles investeringsplattform sammen med kanadiske, danske og andre pensjonsfond med relevant erfaring innenfor finansiering, utvikling og bygging av ny infrastruktur.

Oljefondet kan selvsagt også bygge opp sitt eget infrastrukturteam, ved å rekruttere ingeniører fra store internasjonale entreprenør- og ingeniørfirmaer, så vel som finansfolk med erfaring innen infrastruktur og fornybar energi.

Det at investering i infrastruktur kan være lønnsomt, med årlig avkastning som kan ligge så høyt som 12 til 15 prosent, er dokumentert blant annet i flere rapporter om Oljefondets nye infrastrukturmandat. Oljefondet har siden oppstart i 1998 hatt en årlig avkastning på 5,9 prosent før forvaltningskostnader og inflasjon. For Oljefondet er den primære motsetningen som man må ta hensyn til altså ikke først og fremst mellom klima og avkastning, men mellom klima og risikotoleranse – og evne til å bygge spesialisert kapasitet for å bære tilleggsrisikoen ved å investere i ny infrastruktur.

Spørsmålet er altså om man for å oppnå klimaeffekt er villig til å tolerere en noe høyere risiko for en begrenset andel av fondets kapital.

Norfund er blitt nevnt som et alternativ til en mer aktiv klimarolle for Oljefondet. Disse to fondene har imidlertid svært ulikt mandat og størrelse og er ikke nødvendigvis direkte sammenlignbare. Norfunds portefølje på 23 milliarder kroner tilsvarer 0,2 prosent av Oljefondets verdi. Norfund investerer i utviklingsland, der CO₂-utslippene er svært små sammenlignet med høyinntektsland.

Oljefondet investerer derimot først og fremst i industrialiserte land der store utslipp potensielt kan reduseres ved økt investorengasjement.

Dersom Norge ønsker å styrke Oljefondets klimarolle, hvorfor ikke melde fondet inn i Net Zero Asset Owners Alliance, som ble lansert på FNs klimatoppmøte i september i fjor?

Blant statseide, «suverene» fond er Oljefondet allerede verdensledende på klimarelatert engasjement med porteføljeselskaper. Sammen med Frankrike har Norge også vært en pådriver for One Planet-initiativet for slike fond, som søker bedre styring av klimarisiko.

Net Zero-alliansen har allerede flere store internasjonale forsikringselskaper og pensjonsfond som medlemmer, så vel som Storebrand og Nordea. Et slikt medlemskap ville for Oljefondet representere en konkret og ambisiøs klimamålsetning, siden medlemmer forplikter seg til å redusere CO₂-utslipp til netto null innen 2050.

Oljefondets medlemskap ville dessuten være et viktig signal til andre institusjonelle investorer som vurderer å delta.

Oljefondet kan selvsagt også bygge opp sitt eget infrastrukturteam, ved å rekruttere ingeniører