

Folketrygdfondet

Folketrygdfondets forventninger



Innhold

Innledning **3**

Strategi, kapitalstruktur og finansielle mål **5**

Antikorrupsjon **7**

Menneskerettigheter og arbeidstakerrettigheter **8**

Klima **9**

Natur og økosystemer **11**

Godtgjørelse og lønn til styret og ledende personer **13**

Utstedelse av fremmedkapital **14**

Utstederrollen **15**

Tilretteleggerrollen **16**





Innledning

I tråd med forvaltningsoppdraget til Folketrygdfondet, stiller vi forventninger til selskapene om deres håndtering av saker vi som eier og kreditor er opptatt av. Forventningsdokumentet er delt inn i ulike temaer:

- Strategi, kapitalstruktur og finansielle mål
- Antikorrupsjon
- Menneskerettigheter og arbeidstakerrettigheter
- Klima
- Natur
- Godtgjørelse til styret og ledende personer
- Utstedelse av fremmedkapital

Formål

Våre forventninger er rettet mot selskapenes styre og danner grunnlaget for eier- og kreditoroppfølgingen. Folketrygdfondet forventer at selskapene utvikler en strategi for langsiktig verdiskaping tilpasset virksomhetens risiko, inkludert klima-, natur- og samfunnsforhold. Strategien skal danne grunnlag for kapitalstruktur og finansielle mål. Godtgjøring av ledende personer skal støtte opp under strategien. Forventningene gjelder alle selskaper i porteføljen. For gjelds-utstedere har Folketrygdfondet også forventninger til både utsteder og tilrettelegger.

Hvordan Folketrygdfondet bruker veiledningene

Finansdepartementet har gitt Folketrygdfondet i oppdrag å forvalte Statens pensjonsfond Norge (SPN) og Statens fond i Tromsø (SFT). Forvaltningen bygger på målet om høyest mulig avkastning over tid innenfor rammen av de mandater som er gitt. Det følger av mandatene at god avkastning på lang sikt anses å være avhengig av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand, samt velfungerende og effektive markeder. Forvaltningen baseres på et langsiktig mål om at selskapene i investeringsporteføljen innretter virksomheten slik at den er forenlig med globale netto nullutslipp i tråd med Parisavtalen.

Folketrygdfondets forventninger tar utgangspunkt i at selskapene følger gjeldende lover og regler, samt internasjonalt anerkjente standarder og metoder. Selskapene står nærmest til å vurdere hvordan forventningene møtes. Folketrygdfondets rolle er å gi tydelig tilbakemelding når selskapet ikke opptrer i tråd med våre forventninger.

Hvordan lese Folketrygdfondets forventninger

Våre forventninger til selskapene er basert på Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse (NUES), FNs Global Compact, FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter (UNGP), OECDs retningslinjer for flernasjonale selskapene, OECDs retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse, samt andre anerkjente normer og prinsipper knyttet til menneskerettigheter, arbeidsforhold, klima, natur og anti-korrupsjon. Forventningene er formulert på et overordnet nivå. Vårt utgangspunkt er at det er styrets og ledelsens ansvar å vurdere dem i lys av selskapets risikobilde og innføre egnede tiltak.

Folketrygdfondet legger vekt på at selskapene har en tydelig rolle- og ansvarsdeling mellom styre og ledelse også når det gjelder oppfølging av eierstyrings-, miljø- og samfunnsforhold. Arbeidet med disse spørsmålene innebærer ofte dilemmaer og utfordringer. Det kan oppstå situasjoner der ulike hensyn står i konflikt. Folketrygdfondet forventer at selskapene gjør vurderinger av tiltak og virkemidler som er tilpasset virksomhetens risikobilde, og at det er åpenhet om dette.





Strategi, kapitalstruktur og finansielle mål

En tydelig og godt begrunnet langsiktig strategi med klare finansielle mål og bevisst risikoprofil bidrar til god virksomhetsstyring, effektiv ressursutnyttelse og god drift. Dette er nødvendig for å oppnå god langsiktig verdiskaping.

Langsiktig strategi, mål og risikoprofil

- Styret har ansvar for at det utarbeides og gjennomføres en tydelig og begrunnet langsiktig strategi, som omfatter forretningsmodell, finansielle mål, kapitalallokering, planer for vekst og ressursbruk, samt vurderinger av kapitalstruktur, risiko og skatt.
- Finansielle mål som vekst og avkastning, samt strategiske mål, bør bygge på selskapets syn på markedsutvikling, vesentlige forutsetninger og konkurransefortrinn. Det bør synliggjøres hvordan ledelsens godtgjørelse er knyttet til målene.
- Selskapene bør sette mål for avkastning på investert kapital, og vise hvordan disse reflekterer risiko og kapitalbinding. Avkastningstall bør gi et meningsfullt og transparent bilde av underliggende lønnsomhet.
- Selskapene bør beskrive sentrale konkurransefortrinn som gjør det mulig å gjennomføre strategien.
- Selskapene bør analysere risiko knyttet til strategi, forretningsmodellen og kapitalstruktur, og vurdere om kapitalstrukturen er fleksibel og robust nok til å støtte gjennomføringen av strategien.

Kapitalstruktur og overskuddskapital

- Mål på langsiktig kapitalstruktur bør bygge på selskapets strategi og risikovurdering. Eventuelle avvik mellom mål og faktisk kapitalstruktur bør begrunnes. Ved kapitalbehov bør det tydeliggjøres hva kapitalen skal brukes til og hvordan den skal allokteres.
- Overskuddskapital bør som hovedregel tilbakebetales aksjonærene. Det bør fremgå om dette skjer gjennom kontantutbytte eller tilbakekjøp av aksjer/kapitalnedsettelse, og valgene bør forankres hos aksjonærene.

Ansvarlig skatt

- Selskapet skal følge OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper. I tråd med disse prinsippene forventes det at selskapet overholder lokale skattelover og gir relevante myndigheter nødvendige opplysninger.
- Praksis for internprising skal være i tråd med prinsippet om armlengdes avstand.

Finansiell kommunikasjon og åpenhet

- Selskapene skal kommunisere tydelig om strategi, finansielle mål og skattepraksis, samt rapportere på måloppnåelse.
- Selskapene bør ha åpen og konsistent kommunikasjon med kapitalmarkedet. Finansiell informasjon bør gis i god tid og følge prinsippet om likebehandling av markedsaktørene.

Eierstyring og selskapsledelse

- Vi forventer at selskapene følger NUES eller tilsvarende nasjonale retningslinjer for god eier- og selskapsstyring. Folketrygdfondet legger normalt NUES' anbefaling til grunn også for selskaper utenfor Norge.
- Styret skal sikre at beslutninger om kapitalinnhenting, emisjoner, tilbakekjøp, større transaksjoner eller endringer i eierstruktur ivaretar likebehandling av aksjonærer.
- Fullmakter skal være velbegrunnede og tidsbegrensede. Styrets sammensetning og arbeid skal understøtte uavhengig og kompetent kontroll og bidra til langsiktig verdiskaping. For nærmere veiledning vises det til Folketrygdfondets prinsipper for stemmegivning på ftf.no.



Antikorrupsjon

Korrupsjon omfatter blant annet hvitvasking, underslag, bedrageri, konkurransekriminalitet, skatteunndragelse, regnskapsmanipulasjon, innsidehandel og andre former for økonomisk kriminalitet. Slik virksomhet undergraver tilliten mellom parter, forhindrer velfungerende markeder og rettferdig konkurranse, og svekker langsiktig verdiskaping. Korrupsjon kan påføre selskapene store økonomiske, juridiske og omdømmemessige tap, og utgjør en vesentlig finansiell risiko.

Folketrygdfondets forventninger til selskapenes arbeid med antikorrupsjon er basert på FNs Global Compact, OECDs retningslinjer for flernasjonale selskapene og Extractive Industries Transparency Initiative (EITI).

- Selskapet har et selvstendig ansvar for å forebygge, avdekke og behandle korrupsjon. Styret skal påse at selskapet har hensiktsmessige rutiner og tiltak til å forebygge og håndtere slik risiko.
- Selskapene bør kartlegge risiko på tvers av forretningsområder, markeder og partnere. Styret må sikre at det selv har nødvendig kompetanse og innsikt i selskapets risikobilde.
- Selskapene må ha tilstrekkelig ressurser til antikorrupsjonsarbeidet, samt velfungerende systemer for varsling, bakgrunnssjekker og oppfølging av forretningspartnere og eierinteresser.
- Vi forventer at styret utviser tydelig null-toleranse for korrupsjon, og at brudd på interne rutiner håndteres umiddelbart. Retningslinjer for anti-korrupsjon skal være kjent internt og kommunisert eksternt.
- Selskapet må sørge for gode rutiner for opplæring av ansatte, særlig i funksjoner som er eksponert for høy korrupsjonsrisiko.
- Antikorrupsjonsprogrammet bør vurderes regelmessig for å sikre at det faktisk virker, videreutvikles og tilpasses endrede risikoforhold og nye lovkrav.
- Vi forventer at selskapene rapporterer åpent om arbeidet med antikorrupsjon, inkludert risikoområder, varslinger (delt på tema eller geografi), organisering av arbeidet og planlagte tiltak forbedring.



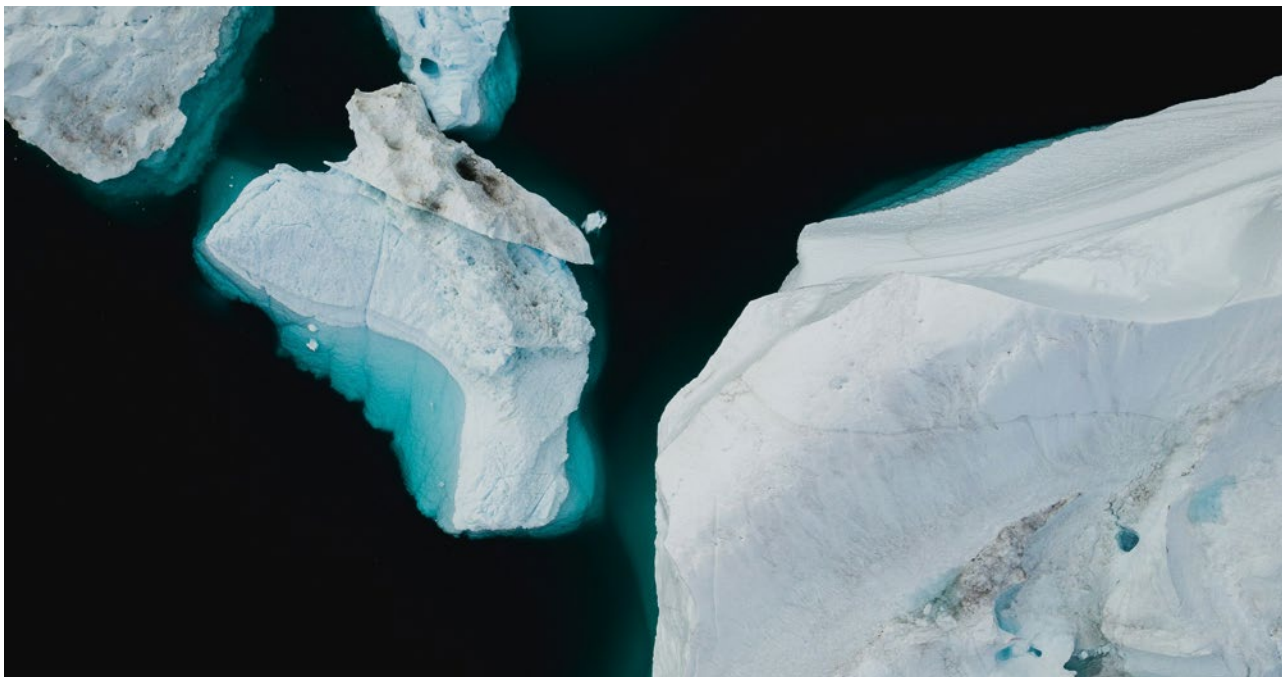
Menneskerettigheter og arbeidstakerrettigheter

Manglende respekt for menneskerettigheter og arbeidstakerrettigheter kan medføre omdømmetap, tap av kunder, operasjonelle forstyrrelser og andre negative finansielle konsekvenser.

Folketrygdfondets forventninger til selskapenes adferd knyttet til menneskerettigheter og arbeidstakerrettigheter er basert på FNs Global Compact, OECDs retningslinjer for flernasjonale selskapene, FNs Verdenserklæring om menneskerettigheter av 1948, FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter, og ILOs kjernekonvensjoner.

- Stater er forpliktet til å beskytte menneskerettigheter og arbeidstakerrettigheter i henhold til internasjonale konvensjoner, men disse er også relevante for selskaper. Vi forventer at selskapene bruker disse standardene i sin risikovurdering, både i egen virksomhet og i verdikjeden.
- Selskapene forventes å følge OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper.
- Styret er ansvarlig for å sikre at menneskerettigheter og arbeidstakerrettigheter blir respektert i selskapets virksomhet, og dette er integrert i bedriftskulturen. Retningslinjer på området skal være kjent internt og kommunisert eksternt.
- Selskapene bør ha løpende prosesser for å håndtere risiko for brudd på menneskerettigheter og arbeidstakerrettigheter. Risikostyrings-systemet bør oppdateres regelmessig for å sikre at det fungerer etter hensikten. Det bør gjennomføres særskilte vurderinger før nye avtaler, investeringer eller etablering av nye forretningsområder.
- Risiko for brudd vil variere med bransjer, geografi, verdikjede og produksjon. I konfliktområder, geografier eller bransjer det er dokumentert forhøyet risiko for eller systematiske brudd på grunnleggende menneskerettigheter eller arbeidstakerrettigheter, forventer vi forsterket aktsomhet.
- Selskapene bør rapportere åpent om sitt arbeid med menneskerettigheter og arbeidstakerrettigheter.





Klima

Folketrygdfondet forventer at selskapene innretter virksomheten slik at den er forenlig med globale netto nullutslipp i tråd med Parisavtalen. Dette innebærer en bærekraftig og fremtidsrettet forretningsmodell som reduserer klimarisiko og sikrer lønnsomhet over tid.

Det er ulike former for klimarisiko:

- **Fysisk risiko** omfatter konsekvenser av klimaendringer som kan føre til økonomisk skade eller tap, slik som ekstremvær, stigende havtemperaturer og endrede nedbørsmønstre. Slike hendelser kan skade eiendeler, forstyrre leverandørkjeder og redusere operasjonell kapasitet.
 - **Overgangsrisiko** er knyttet til endringer som følge av klimatiltak, for eksempel reguleringer, ny teknologi og endrede markedsforventninger som kan påvirke selskapenes drift og kostnader.
 - **Ansvarsrisiko** er knyttet til økonomisk ansvar som følger av mangelfulle tiltak for å motvirke klimarelaterte skader eller tap.
- Vi forventer at selskapene er åpne om hvordan de møter klimarisiko, samt hvordan de skal levere på sine klimaambisjoner.
- Folketrygdfondets forventninger er rettet til selskaper med vesentlig klimarisiko og er basert på OECDs retningslinjer for flernasjonale selskapene, IFRS S2 og FNs Global Compact.
- Styret har ansvaret for at klimarisiko- og muligheter hensyntas i strategi og beslutningsprosesser og incentivordninger, samt at dette reflekteres i rapportering, risikostyring og finansiell planlegging.
 - Selskapene bør gjennomføre analyser som viser ulike utfall og overgangsbaner. Analysen bør inkludere et scenario med rask avkarbonisering i tråd med Parisavtalens mål, og et der slike mål ikke nås og klimarisiko utgjør en vesentlig trussel.
 - Selskapene bør sette delmål og langsiktige mål for utslippsreduksjon. Målene bør være realistiske og vitenskapsbaserte, der dette er relevant og tilgjengelig. Selskapene har også et ansvar for å bidra til at utslipp knyttet til bruk av deres produkter og tjenester er i tråd med overordnede mål. Målene bør omfatte både direkte og vesentlige indirekte utslipp (Scope 3).
 - Målene bør understøttes av en overgangsplan som beskriver nødvendige investeringer, planlagte finansielle konsekvenser, og hvordan selskapet skal tilpasse seg en lavutslippsøkonomi.

- Selskapene bør rapportere håndteringen av klimarisiko i tråd med anerkjente rammeverk og standarder. Dersom selskapet benytter karbonkvoter for å oppnå klimamål, bør dette forklares særskilt, inkludert informasjon om kvotenes opphav og verifikasjon.
- Selskapene bør i tillegg rapportere hvilken karbonpris som eventuelt legges til grunn i lønnsomhetsvurderinger.
- Vi forventer at selskapene rapporterer om eventuell lobbyvirksomhet knyttet til klimaregulering, inkludert påvirkningsarbeid via tredjepart.



Natur og økosystemer

Bidragene fra naturen er grunnleggende for selskapenes aktivitet, slik som matforsyning, rent vann, energi og karbonregulering.

Næringslivet må virke innenfor planetens tålegrenser for å stanse og etter hvert reversere tap av natur. Folketrygdfondet forventer at selskapene tilpasser virksomheten i tråd med en naturpositiv omstilling. Dette innebærer at selskapene tar hensyn til kostnadene ved langsiktig naturtap og mulighetene som ligger i å styrke økosystemer.

Tap eller forringelse av natur og økosystemer kan gi vesentlige utfordringer for selskaper som er avhengige av naturressurser eller har høy miljøpåvirkning. I tillegg er det en tett sammenheng mellom natur- og klimarisiko. En klimavennlig utvikling innebærer også bevaring, restaurering og bærekraftig forvaltning av naturen.

Det er ulike former for naturrisiko (NOU 2024:2):

- **Fysisk risiko** oppstår når tap eller forringelse av natur og økosystemer påvirker selskapenes virksomhet. Selskaper som er direkte påvirket av naturressurser som innen fiskeoppdrett og kraftproduksjon er utsatt, men også forsikring, transport, bygg og anlegg og andre arealkrevende virksomheter. I tillegg er de fleste selskaper eksponert for fysisk risiko gjennom verdikjeden.

- **Overgangsrisiko** følger av reguleringer, skatter, markedsforventninger, forbrukerpreferanser og teknologisk utvikling. Selskapene som ikke tilpasser seg kan risikere erstatningsansvar, tap av tillatelser, omdømme, markeder og andre utfordringer. Virksomheter med naturpositive og sirkulære forretningsmodeller kan dra nytte av nye muligheter.

- **Ansvarsrisiko** er knyttet til økonomisk ansvar som følge av naturtap eller skade selskapet har forårsaket eller medvirket til.

Folketrygdfondets forventninger er rettet til selskaper med vesentlig naturrisiko, og bygger på OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper, FNs Global Compact, anbefalingene fra Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) og Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework (2022).

- Styret har ansvaret for at naturrisiko og -muligheter hensyntas i selskapets strategi, beslutningsprosesser og incentivordninger, samt at dette reflekteres i rapportering, risikostyring og finansiell planlegging.

- Selskapene bør analysere konsekvensene av ulike naturhendelser på kort og lang sikt for strategi og finansiell planlegging. Scenarier bør omfatte hendelser med potensielt store konsekvenser, slik som økologisk kollaps, forurensningshendelser eller strengere reguleringer. Selskapene bør også vurdere stresstester av forretningsmodellen mot naturtap i verdikjeden.
- Selskapene bør etablere mål, veikart og tiltak for å håndtere naturrelaterte risikoer, muligheter, påvirkninger og avhengigheter. Fysisk- og overgangsrisiko skal vurderes løpende for hele selskapets virksomhet. Målene bør være realistiske og vitenskapsbaserte, der dette er relevant og tilgjengelig.
- Selskapene bør utforske metoder for å kvantifisere naturrisiko, for eksempel gjennom vurdering av verdien av naturgoder, eksponering for høyriskoområder eller finansielle konsekvenser av miljøtiltak.
- Selskapene bør jobbe med å utvikle en intern naturpris eller skyggepris for å synliggjøre og styre sin naturpåvirkning og -avhengighet. De bør være åpne om forutsetninger, ulike utfallsrom og sensitiviteter – inkludert hvordan selskapet planlegger å håndtere scenarioer og mulige regulatoriske utviklinger.
- Selskapene skal være åpne om hvordan de identifiserer, vurderer og håndterer naturrisiko, også i verdikjeden.
- Selskapene bør rapportere om sin håndtering av naturrisiko i tråd med anerkjente rammeverk og standarder.



Godtgjørelse og lønn til styret og ledende personer

Folketrygdfondet er opptatt av at lønn og annen godtgjørelse til ledende personer motiverer til langsiktig verdiskaping. Retningslinjene for lønn og godtgjørelse bør utformes slik at de understøtter selskapets strategi og verdiutvikling over tid.

Folketrygdfondets forventninger til selskapenes godtgjørelse og lønn til styret og til ledende personer er basert på OECDs retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse, Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse (NUES) samt allmennaksjeloven med tilhørende forskrifter.

Styregodtgjørelse

- Godtgjørelse til styret bør reflektere styrets ansvar, kompetanse, tidsbruk og virksomhetens kompleksitet.
- Aksjonærvalgte styremedlemmer skal ikke omfattes av insentivbaserte godtgjørelsesordninger.
- Aksjeeierskap motiverer til langsiktig verdiskaping, og vi forventer at aksjonærvalgte styremedlemmer har et meningsfullt eierskap i selskapet.

Lønn og godtgjørelse til ledende personer

Med lønn og annen godtgjørelse menes både fast og variabel lønn, pensjonsordninger, sluttavtaler og eventuelt andre tilleggssytelser. Variabel lønn kan omfatte ulike former for insentivordninger.

- Styret skal fastsette retningslinjer om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer. Samlet omfang av lønn og annen godtgjørelse skal ikke innebære en urimelig overføring av verdier fra aksjonærene.
- Det bør fastsettes et øvre tak for variabel lønn.
- Lederlønsordninger bør være enkle og transparente for å støtte god eierstyring og sikre sammenfallende interesser mellom ledelse og aksjonærer. En betydelig andel av samlet årlig lønn og annen godtgjørelse bør være i form av aksjer med langsiktig aksjebinding. Bindingstiden bør være uavhengig av sluttdato for ansettelsesforholdet. Det bør vurderes lengre bindingstid for daglig leder enn øvrige ledende personer.
- Vi forventer at retningslinjer og rapportering er tydelige og kommuniseres åpent i tråd med gjeldende lover og forskrifter.



Utstedelse av fremmedkapital

Et velfungerende marked for fremmedkapital er avhengig av effektiv håndtering av ansvar og plikter fra alle aktører. Obligasjonsfinansiering innebærer bruk av låneavtaler som i varierende grad er standardiserte, og hvor tilretteleggere spiller en sentral rolle i å sikre en god gjennomføring av emisjonsprosessen samt oppfølging av utsteder. Tilretteleggers særlig viktige rolle som bindeledd mellom utsteder og kreditor, gjør at vi har etablert egne forventninger til dem. Vår oppfatning er at dette bidrar til riktigere prising og mer effektive og transparente markeder. Som kreditor har vi forventninger til både utstedere og tilretteleggere. Våre forventninger tar utgangspunkt i særtrekkene i det nordiske markedet for fremmedkapital og som kan avvike fra tilsvarende ansvar i aksjemarkedet.



Utstederrollen

- Vi forventer at utsteder har god kjennskap til kapitalmarkedsfinansiering og obligasjonsmarkedets funksjonsmåte. Videre forventer vi at utstedere følger NUES' anbefalinger så langt det passer.
- Vi forventer at låneavtalen utformes slik at den gjenspeiler relevante risikofaktorer som knyttes til utsteder og det aktuelle lånet. Plikter og rettigheter etter låneavtalen må gjøres tydelig kjent for alle i forkant av investeringen.
- Vi forventer at utsteder redegjør for vesentlig finansiell og forretningsmessig risiko, også som følge av miljø og samfunnsmessige forhold. Utsteder må legge til rette for jevnlig rapportering og investormøter gjennom hele lånets løpetid.
- Dersom det er utsikter til at utsteder kan komme i brudd med ett eller flere av lånevilkårene, forventer vi at utsteder redegjør for hvordan dette vil bli håndtert, enten i form av forebyggende tiltak, eller tiltak som vil bli gjennomført hvis et brudd eventuelt oppstår.
- Vi forventer at utsteder straks meddeler markedet relevante nyheter, herunder negativ informasjon.
- Vi forventer at utsteder opptrer aktivt i situasjoner med endringer i låneavtalen eller ved kreditthendelser. Dette innebærer løpende kontakt med obligasjonseiere, Tillitsmann og tilrettelegger, parallelt med eventuelle forhandlinger med andre interessenter.
- Vi forventer en likeverdig behandling av alle kreditorer innenfor den etablerte prioritetsstrukturen.
- Vi forventer at reforhandlinger av låneavtalen skal gjenspeile det endrede risikobildet på en tilfredsstillende måte, og at en eventuell kompensasjon skal reflektere dette, uavhengig av hva eller hvor raskt obligasjonseierne stemmer.
- Ved utstedelse av bærekraftsobligasjoner forventer vi at utsteder etablerer et rammeverk med vilkår knyttet til formål og rapportering, og at relevant bærekraftsinformasjon inkluderes. Rammeverket skal angi formål med finansieringen, hvilke prosjekter som skal finansieres, samt inkludere konkrete bærekraftsmål som er ambisiøse. Rammeverket skal være i samsvar med relevante markedsstandards, slik som ICMA's prinsipper for bærekraftsobligasjoner, og inneha en tredjepartsverifisering.



Tilretteleggerrollen

- Vi forventer at tilrettelegger gjennomfører en vurdering av utsteders finansielle stilling og relevante organisatoriske og juridiske forhold i overensstemmelse med krav i lov, bransjestandarder og relevante anbefalinger. Kreditorer skal gis tilgang på relevant dokumentasjon og analyser.
- Vi forventer at kredittanalyser oppdateres gjennom lånets løpetid, ved behov og betinget av utsteders kredittrisiko. Kredittanalysen må være balansert og gi en troverdig fremstilling av utsteders risikoprofil, og relevante faktorer knyttet til risiko- og eierstyring.
- Vi forventer at tilrettelegger redegjør for avvik fra det som anses som en alminnelig, standard låneavtale. Særlig gjelder dette en presisering av definisjoner, og hvilke sentrale lånevilkår som eventuelt ikke er tatt med i avtalen.
- Vi forventer at tilretteleggere veileder utstedere om anbefalte standarder og prinsipper som bør følges i utarbeidelsen av all relevant dokumentasjon knyttet til bærekraftsobligasjoner. Vi forventer videre at all dokumentasjon er i tråd med etablerte markedsstandarder, slik som ICMA's prinsipper for bærekraftsobligasjoner, samt inkludere konkrete bærekraftsmål som er ambisiøse.

ftf.no

Folketrygdfondet

Haakon VIIIs gate 2
Postboks 1845 Vika, 0123 Oslo
Tlf: 23 11 72 00
folketrygdfondet@ftf.no