

Hvor ansvarlig er Oljefondet?

En kort fagrappport

Pia Rudolfsson Goyer
for Forum for utvikling og miljø (ForUM)

Mars 2025

Innhold

Introduksjon	2
Etikkrådets rapportering	3
De nye retningslinjene fra 2021.....	5
Hva er Etikkrådet og hva kan det være?.....	6
Kan Etikkrådets arbeid gjøres mer treffsikkert innenfor dagens mandat og retningslinjer?.....	6
Kan endringer i mandat eller retningslinjer gjøre Etikkrådet sin jobb enda mer kraftfullt?.....	8
Palestina/Israel	10
Flere problemstillinger om Palestina/Israel	12
Avslutning.....	14

Introduksjon

Etikkrådet for Statens pensjonsfond utland, ofte kalt Oljefondet og heretter omtalt som Fondet, er Fondets etiske og normbaserte vaktbikkje. Det er et uavhengig organ som gir råd til Norges Bank om å vurdere om selskaper skal ekskluderes fra Fondet eller settes under observasjon, basert på retningslinjer som er fastsatt av Finansdepartementet med hjemmel i Lov om statens pensjonsfond¹. Etikkrådets medlemmer er valgt ut fra sin personlige ekspertise og erfaring, og representerer kun seg selv. De etiske retningslinjene for Fondet er basert på FNs veiledende prinsipper for menneskerettigheter og næringsliv og OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper om ansvarlig næringsliv.

Retningslinjene inneholder både produktbaserte kriterier for eksklusjon, som gjelder produksjon av tobakk, cannabis, kull og enkelte typer våpen, samt atferdsbaserte kriterier om for eksempel økonomisk kriminalitet, salg av våpen til visse stater, menneskerettighetsbrudd og miljøskader. Kravene for å ekskludere selskaper er strenge, og retningslinjene er fremtidsrettede, med fokus på risikoen for pågående eller fremtidige uakseptable forhold. De er dermed ikke ment å fungere som en straffemekanisme for selskapers tidligere handlinger. Anbefalingene fra Etikkrådet blir publisert på rådets nettside etter at Norges Bank har offentliggjort sin avgjørelse, også der Norges Bank velger ikke å følge Etikkrådets anbefaling.

En stor og viktig endring gjort på senere år er at Fondet nå offentliggjør beholdningslisten to ganger per år, mot tidligere én gang. Enda viktigere er at investeringene kan sorteres på land og sektor, i tillegg til at listen er søkbar på selskapsnavn. At beholdningsoversikten er mer tilgjengelig og mulig å analysere må anses som svært positivt.

¹ Fastsatt av Finansdepartementet 18. desember 2014 med hjemmel i [kgl.res. 19. november 2004 nr. 4997](#) og [lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 3](#) annet ledd og [§ 10](#). Sist endret gjennom forskrift [FOR-2022-09-05-1542](#).

Etikkrådets rapportering

Etikkrådet, heretter omtalt som Rådet, avgir årlig rapport om sitt arbeid og utveksler brev med Finansdepartementet om temaer som krever særlig oppmerksomhet.² Dette kapittelet gjengir deler av Rådets rapportering fra de siste årene.

Rådet har avgitt flere tilrådninger om selskaper som medvirker til å ødelegge biologisk mangfold gjennom å bruke og omsette medisiner basert på ingredienser fra globalt truede dyrearter eller gjennom avskoging. Det har også avgitt tilrådninger om ulike typer forurensing eller høsting av naturressurser gjennom for eksempel gruvedrift eller utbygging av ny vannkraft.

Videre har Rådet brukt mye tid på kriteriet om alvorlige krenkelser av individers rettigheter i krig og konflikt, spesielt selskaper med tilknytning til militæret i Myanmar og medvirkning til ulovlige bosetninger på Vestbredden. Rådet nevner at det har fått gode innspill fra sivilsamfunnet i dette arbeidet.

I 2022 arbeidet Rådet mye med arbeidstakerrettigheter slik som tvangsarbeid, medvirkning til brudd på ytringsfriheten og urfolks rettigheter. Rådet prioriterer de alvorligste forholdene og selskapene som er nærmest knyttet til normbruddene, og ikke nødvendigvis de etiske problemene som er godt kjent eller får mye oppmerksomhet i mediene. I rapporten for 2021 beskriver Rådet at pandemien har sterkt begrenset adgangen til å gjøre fysiske undersøkelser og å holde fysiske møter med selskaper, men at Rådet har kunnet videreføre arbeidet gjennom nettbaserte løsninger.

Rådet har arbeidet med å utrede det nye våpenkriteriet for å identifisere selskaper som skal utelukkes, fordi de selger våpen eller militær materiell til stater som deltar i konflikter der våpen brukes i strid med folkerettens regler, og har utelukket to selskaper under kriteriet – for salg av militær materiell til anvendelse i Myanmar.³ Rådets vurderinger bygger på at selskapene til tross for militærkupp og informasjon om overgrep, har levert militært materiell til Myanmar. Ingen av selskapene hadde svart på Rådets henvendelser.

Rådet har også arbeidet med å utrede hvordan tolke og bruke det utvidede korrupsjonskriteriet, som nå dekker annen grov økonomisk kriminalitet, i tillegg til grov korrupsjon. Rådet skriver at det er et komplisert kriterium som gjør Rådet avhengig av at lands myndigheter avdekker økonomisk kriminalitet, samtidig som det må vurdere risikoen for at selskapene kan fortsette å forårsake eller medvirke til slike normbrudd. Rådet nevner også at endringen av retningslinjene blant annet innebærer at prosjektfinansiering skal vurderes som en form for medvirkning.⁴

² Dette kapittelet beskriver hva Etikkrådet har rapportert om og betraktninger det har kommet med i sine årsrapporter og i brev til Finansdepartementet i perioden 2021 til 2024 (Årsmeldingen publisert i 2024 dekker 2023, rapporten for 2024 forelå ikke da denne rapporten ble skrevet.).

³ Selskapene er Bharat Electronics Ltd. og AviChina Industry & Technology Co.

⁴ Etikkrådets årsmelding 2021, side 6.

Autonome våpen ble ikke inkludert som utelukkelsesgrunn når de etiske retningslinjene ble revidert i 2021. Regjeringen ønsket å avvete en internasjonal definisjon. En slik definisjon foreligger ikke ennå.⁵ I rapporten for 2022 sier Rådet at det ikke er kjent med at Fondet er investert i selskaper som produserer slike våpen.⁶

Rådet har uttrykt at klimakriteriet er spesielt utførende fordi utviklingen på området går raskt og det er meget datatungt. NBIM fikk etter revisjonen hovedansvaret for operasjonaliseringen av klimakriteriet, slik som med kullkriteriet. Rådet skal dermed ikke arbeide aktivt med å identifisere nye selskaper under kriteriet.

I perioden har Rådet fulgt teknologiutviklingen tett, og ser spesielt på selskaper som kan medvirke til normbrudd gjennom utvikling og salg av overvåkingsteknologi og bruk av algoritmer i kombinasjon med dette. Flere selskaper har blitt ekskludert som følge av brudd på ulike menneskerettigheter grunnet overvåkning.

Avtroppende rådsleder kom i rapporten for 2022 med en interessant kommentar:

«Ett spørsmål gjenstår dog, og kanskje det alltid vil det; er terskelen for utelukkelse for høy? Når forventningene til ansvarlighet fra selskapene i fondet og fra investorene som investerer i dem øker, bør Etikkrådet i utøvelsen av sitt mandat senke terskelen tilsvarende? Dette spørsmålet stiller vi oss i hver eneste sak og i hvert eneste møte. Det er en tøff jobb, men noen må gjøre den.»⁷

I årsmeldingen 2023 skriver Rådet at informasjonstilgangen har blitt dårligere i deler av verden de siste årene og at personer som arbeider for ikke-statlige organisasjoner, media eller andre organisasjoner noen ganger setter seg selv og sitt liv i fare. Rådet skriver at det må passe på at dess utredningsoppdrag ikke forverrer situasjonen for disse personene.

⁵ Meld. St. 22 (2023–2024), side 38.

⁶ Etikkrådets årsmelding 2022, lederens forord.

⁷ Etikkrådets årsmelding 2022, rådsleders forord.

De nye retningslinjene fra 2021

Som følge av en offentlig utredning av det etiske rammeverket for Fondet⁸ ble retningslinjene for observasjon og utelukkelse justert i 2021. Her er noen av endringene kort beskrevet:

- Retningslinjene fikk to nye eksklusjonskriterier: ett produktkriterium om cannabis for rusformål og ett atferdskriterium om salg av våpen til land som bryter folkeretten.
- Noen kriterier ble utvidet, for eksempel korrupsjons- og våpenkriteriet.
- Opprinsingen av eksempler på menneskerettighetsbrudd ble tatt ut fra kriteriet. Å ta ut eksemplene på særdeles grove brudd kan være med på å senke Rådets terskel for å undersøke og ekskludere selskaper.
- På lik linje med det som ble foreslått av utvalget skal Rådet nå bruke en mer risikobasert tilnærming. Dette gjelder spesielt for selskapsaktiviteter i land med et annet normgrunnlag enn det retningslinjene er basert på og som det kommer lite informasjon ut fra, og der spesielt menneskerettighetssituasjonen er alvorlig. Innskrenket ytringsfrihet kombinert med fortrykk og overvåking innebærer mindre rapportering. Rådet skal i slike saker legge ekstra vekt på om risikoene gjelder mennesker i en spesielt sårbar situasjon.
- Rådets sekretariat fikk tildelt to nye stillinger.
- Informasjonsflyten og koordineringen mellom Rådet og NBIM skulle økes. Dette har ledet til tettere samarbeid om en rekke selskaper og temaer.

⁸ Mestadutvalgets rapport, NOU 2020:7 «Verdier og ansvar – Det etiske rammeverket for Statens pensjonsfond utland»

Hva er Etikkrådet og hva kan det være?

Kan Ettikkrådets arbeid gjøres mer treffsikkert innenfor dagens mandat og retningslinjer?

Rådet har siden etableringen vært opptatt av å ha høy terskel for hvilke normbrudd som kan legges til grunn for utelukkelse, og at Rådet skal kunne føre bevis for sine beslutninger. Men Etikkrådet rapporterer at det er blitt vanskeligere å identifisere og utrede selskaper. Det er blitt farligere å innhente og videreformidle informasjon om brudd, og ytringsfriheten i mange land er under press.

De etiske retningslinjene § 4 sier at:

«Observasjon eller utelukkelse kan besluttes for selskaper der det er en uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til eller selv er ansvarlig for grove eller systematiske brudd på menneskerettighetene.»

Retningslinjene krever altså ikke at Rådet *beviser* sine påstander om selskapets involvering, det er tilstrekkelig at det foreligger en *uakseptabel risiko* for brudd. Dette ble påpekt av flere høringsinstanser til utvalget som arbeidet med å revidere retningslinjene.⁹

I sin rapport konkluderte utvalget med at Rådet i større grad kan bruke en risikobasert tilnærming, spesielt for investeringer i selskaper som har et begrenset handlingsrom til å operere på det normgrunnlaget som Fondets etiske retningslinjer bygger på¹⁰. I tillegg sa utvalget at risikoen øker i situasjoner der det finnes lite informasjon eller der selskapene ikke svarer på Rådets henvendelser. Rådet har senere i sin årsrapport skrevet at:

«Der grundige undersøkelser viser seg å være farlige eller umulige å gjennomføre, og selskapene som vurderes heller ikke bidrar med tilstrekkelig informasjon, kan dette bidra til at risikoen for fondet blir ansett som uakseptabel.»¹¹

Rådet kan dermed, der det foreligger rapportering om alvorlige brudd publisert av en anerkjent kilde som har så høy status at Rådet kan stole på den, hoppe over sitt utredningsarbeid og gå rett på vurderingen av fremtidig risiko. Rådet har etter endringen brukt risikobasert tilnærming i flere saker¹². Disse handler om selskaper som opererer i land det kommer lite informasjon fra, og som kan være farlige å undersøke, eller der det foreligger dommer og rapporter fra anerkjente kilder om ett selskaps normbrudd.

⁹ Bl.a. av Amnesty International i deres innspill i 2019: [Notat: Statens pensjonsfond utland - Nye løsninger i en ny virkelighet | Amnesty International Norge](#).

¹⁰ NOU 2020:7 side 241 og 242

¹¹ Etikkrådets årsmelding 2023 (for 2022) side 7

¹² [Fincantieri SpA – Etikkrådet 2024](#), [Polski Koncern Naftowy Orlen SA – Etikkrådet 2023](#), [Cognyte Software Ltd – Etikkrådet 2022](#), [Supermax Corp Bhd – Etikkrådet 2022](#), [Hyundai Glovis Co Ltd – Etikkrådet 2022](#), [Li Ning Co Ltd – Etikkrådet 2022](#)

I ett brev til Finansdepartementet høsten 2024 nevner Rådet en uttalelse fra Den internasjonale domstolen om Israels aktiviteter på Vestbredden:

«Etter ICJs rådgivende rettsuttalelse i juli i år er risikoen for medvirkning til grove og systematiske normbrudd på Vestbredden uomtvistelig.»¹³

Domstolens avgjørelser og uttalelser er en anerkjent internasjonal kilde, og Rådet har flere ganger brukt både avgjørelser og uttalelser fra den. Med endringene i retningslinjene og innførelsen av risikobaserte tilnærminger ser det ut til at slike uttalelser kan være tilstrekkelige for å erklære at det foreligger en uakseptabel risiko for medvirkning, uten at Rådet må foreta egne undersøkelser for å bevise selskapers involvering.

En annen kilde som kunne utgjort grunnlag for en enda enklere risikobasert tilnærming når det gjelder situasjonen på Vestbredden og i Gaza er FNs database over selskaper som bidrar til Israels okkupasjon.¹⁴ Rådet kunne tatt kontakt med alle selskapene i databasen, med beskjed om at de risikerer å bli ekskludert, spesielt dersom de ikke svarer. Vurderinger fra en kilde slik som FN bør kunne legges til grunn for utelukkelse selv uten tilleggsutredninger.

Når det gjelder mindre investeringer, kan NBIM velge å selge seg ut av et selskap der det ser ut til at selskapets verdi kan bli negativt påvirket av måten det håndterer samfunns- og miljømessige spørsmål på.¹⁵ Men slike risikobaserte nedslag skjer ubemerket uten åpenhet om vurderinger som er blitt gjort. For å sikre at disse vurderingene gir spor og bidrar til økt åpenhet og kunnskap, kunne Rådet fått i oppgave å publisere korte redegjørelser for nedslagene uten å nevne selskapsnavn, men gi en generell beskrivelse av den kritikkverdige praksisen og begrunnelsen for nedslaget. NBIMs standpunkt om at et selskaps negative påvirkning på miljø og menneskerettigheter kan innebære finansiell risiko i så høy grad at den leder til et nedslag kan ikke få nok oppmerksomhet og bør løftes fram enda tydeligere.

I sin siste årsrapport sier NBIM følgende om risikobaserte nedslag:

«I utvalgte tilfeller kan selskaper som er identifisert med høy eksponering for ESG-risiko vurderes for nedslag. Etter nærmere vurderinger og der det er hensiktsmessig gitt fondets risikorammer, vurderer vi dette basert på blant annet alvorlighetsgrad, hvorvidt selskapet allerede har iverksatt avbøtende tiltak, størrelsen på investeringen og porteføljeforvalternes kjennskap til selskapet.»¹⁶

I 2024 foretok NBIM 49 risikobaserte nedslag grunnet ESG-risiko, altså hensyn til miljø, sosiale forhold og ansvarlig selskapsstyring.

¹³ Etikkrådets brev 30.08.2024, 24/4-17 EAL

¹⁴ Fondet var per 30. juni 2024 investert i 22 av de 112 selskapene som FN har i sin liste (fra 2020) over selskaper som bidrar til okkupasjonen.

¹⁵ [Nedslag av selskaper | Norges Bank Investment Management](#)

¹⁶ [Nett rapport Ansvarlig forvaltning 2023 | Norges Bank Investment Management](#)

Kan endringer i mandat eller retningslinjer gjøre Etikkrådet sin jobb enda mer kraftfullt?

Det er naturlig å se nærmere på samspillet mellom Rådet og Norges Bank for å identifisere muligheter for å styrke kraften i Rådets arbeid og status. I retningslinjene er det en paragraf om arbeidsfordelingen mellom de to institusjonene som bør løftes frem her: Der gis Norges Bank en rett til å «overprøve» Rådets tilrådninger. Banken må undersøke om for eksempel eierskapsutøvelse er et bedre egnet virkemiddel enn eksklusjon.

Formuleringen i retningslinjenes § 6.4, som ramser opp det Norges Bank skal vurdere for å beslutte om valg av virkemiddel, er identisk med det som Rådet legger vekt på i sine vurderinger.:

«(4) I vurderingen av om et selskap skal utelukkes etter § 4, kan banken bl.a. legge vekt på sannsynligheten for framtidige normbrudd, normbruddets alvor og omfang, samt forbindelsen mellom normbruddet og selskapet fondet er investert i. Banken kan videre vurdere bredden i selskapets virksomhet, herunder om selskapet gjør det som kan forventes for å redusere risikoen for framtidige normbrudd innenfor en rimelig tidshorisont. Relevante momenter i disse vurderingene kan være selskapsstyringen, retningslinjer for og arbeid med miljø og samfunnsmessige forhold og om selskapet bidrar til avbøtende tiltak overfor dem som rammes eller tidligere har blitt rammet av selskapets atferd.»¹⁷

Hvordan kan Norges Bank, som ikke har tilsvarende dype kompetanse eller ressurser som Rådet, ha som mandat å vurdere de samme kriteriene som Rådet, og kanskje komme til en annen konklusjon? Norges Bank burde ha andre vurderingskriterier, for eksempel rent finansielle. For å unngå dobbeltarbeid og forvirring bør dette punktet strykes eller endres.

Kommentaren fra avtroppende rådsleder i årsrapporten for 2022 er interessant. Han gav uttrykk for en tanke om at Rådet kanskje opererer med en altfor høy terskel for utelukkelse. Siden forventningene til ansvarlighet fra selskaper og investorene øker, burde eventuelt Etikkrådet i utøvelsen av sitt mandat senke terskelen tilsvarende.

Bakgrunnen for Rådets høye terskel for eksklusjoner er trolig redselen for å åpne «Pandoras eske». Dette skulle kunne medføre et skred av saker, med tilsvarende forventninger om en stor mengde eksklusjoner. Når ansvarlige og langsiktige investorer stiller strengere krav til selskaper de *investerer i*, så betyr ikke det nødvendigvis at Etikkrådet skal ekskludere selskaper som ikke oppfyller de samme kravene ved *eksklusjoner*. Det dreier seg om to helt ulike situasjoner. Den første handler om å finne gode investeringsobjekter og å se etter de parametere som indikerer ansvarlig forretningsdrift. I den andre situasjonen ønsker man å kvitte seg med ikke bærekraftige investeringsobjekter som har vært involvert i alvorlige

¹⁷ [Retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland - Lovdata](#)

normbrudd og som ikke innenfor en gitt tidsramme evner eller ønsker å forhindre at disse skjer igjen.

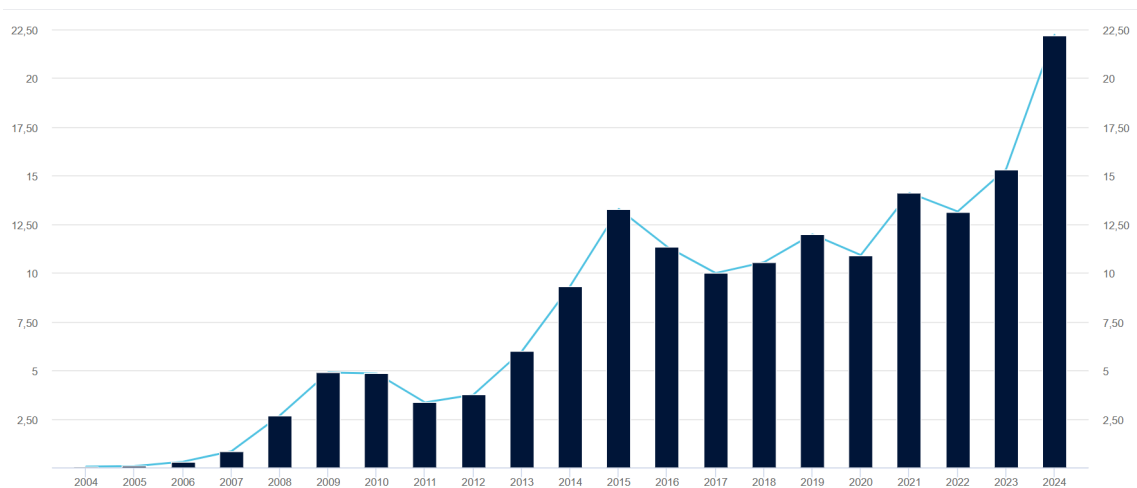
Rådet kunne ha hatt høyere forventninger til at selskaper har gode prosesser når det gjelder å kartlegge og identifisere risiko, ettersom det finnes mer utviklede verktøy og risikoindekser nå enn før. Men det er lite sannsynlig at Rådet skulle ekskludere selskaper fordi de ikke kan vise ansvarlig forretningsdrift, uten at det samtidig ligger et alvorlig normbrudd i bunn.

Et tema som er blitt diskutert i lang tid er *bankers ansvar*, spesielt der de gir lån eller garantier til prosjekter som medfører alvorlige brudd. Endringen av retningslinjene som innebærer at prosjektfinansiering skal anses om medvirkning, ser ut til å kunne åpne opp for at banker og andre finansforetak som gir slik finansiering kan bli ekskludert fra Fondet. Dette er et område som mange følger med på, og der Rådets vurderinger kan få stor betydning for hvordan slik innblanding blir vurdert fremover.

Palestina/Israel

Fondets investeringer i israelske selskaper har fått stor oppmerksomhet det siste året. Selv om det i lang tid har blitt rapportert om Israels krenkelser av Palestinernes rettigheter, har konflikten som startet i oktober 2023 gjort at flere nå mener at Fondet må være strengere mot selskaper som kan være involvert i krigføringen i Gaza og Israels utvidelse av bosetningene på Vestbredden.

Figuren nedenfor viser Fondets investeringer i israelske selskaper i perioden 2012 til 2024. Fondet er i dag kun investert i aksjer.



Verdien av Fondets investeringer i israelske selskaper har økt de siste årene. Per 31. desember 2022 var de på 13,1 milliarder i 70 selskaper (i tillegg til statsobligasjoner¹⁸ på 4,7 milliarder). Per 31. desember 2023 var de på 15,3 milliarder i 76 selskaper (statsobligasjonene var da blitt solgt). Per 31. desember 2024 var investeringsnivået på 22,2 milliarder i 65 selskaper. Dette kan bety at NBIM har fortsatt å øke investeringsnivået i israelske selskaper etter angrepene 7. oktober 2023, men det kan også være et resultat av en kraftig verdiøkning i disse selskapene.

Søkefunksjonen i Fondets beholdningsliste gjør det mulig å sortere og filtrere investeringene på et detaljert nivå. Ved en gjennomgang av investeringene i ulike israelske selskaper i perioden 2022 til 2024 fremgår blant annet at Fondet i perioden har hatt en sterkt økende investeringsgrad i farmasiselskapet Teva Pharma. Fra én milliard til 9,3 milliarder – i 2022 med en eierandel på én prosent og i 2024 med en eierandel på 3,27 prosent¹⁹. Per 30. juni 2024 var investeringen på 6,1 milliarder, så verdien økte betraktelig i Q3 og Q4.

¹⁸ Tilhørende kategorien «Treasuries/Government Related Bonds».

¹⁹ Det bør nevnes at eierandelen kan ha økt dersom selskapet gjort tilbakekjøp av aksjer, men det har vi ikke hatt mulighet til å undersøke her.

Teva Pharma ble i 2021 dømt for medvirkning til Opioid-krisen i USA²⁰ og i 2023 dømt til å betale USAs største bot noensinne for prissamarbeid²¹. I tillegg valgte selskapet i 2022 å bli værende i Russland, til tross for sanksjoner. Noe som hevdes har bidratt til å svekke effekten av sanksjonene.²² Rapportering fra 2024 viser til at selskapet leverer medisiner til Russland, men at det også gir medisiner gratis til Ukraina. I 2024 ble selskapet bøtelagt av EU for å ha benyttet sin dominerende stilling til å forsinke leveranser av viktige medisiner.²³ Flere av domfellelsene må anses medføre stor finansiell risiko. Men Fondet har i henhold til tilgjengelig stemmegivingsdata i perioden ikke stemt for å erstatte noen i styret eller for å bytte ut revisorene.²⁴

En investering som Fondet har fått mye kritikk for er den i Caterpillar. Selskapet anklages for å medvirke til å «rydde» områder på Vestbredden og medvirke til ekspansjonen av de israelske bosetningene der, gjennom bruk av bulldosere som er Caterpillars kjerneprodukt. Per juni 2024 er Fondet investert i selskapet med 20 milliarder og en eierandel på 1,2 prosent. KLP solgte seg ut av selskapet i juni 2024²⁵. Etikkrådet har ikke tilrådt en eksklusjon av selskapet. Kanskje ligger årsaken i en formulering i Rådets brev til Finansdepartementet i august 2024 om aktiviteter på Vestbredden og i Gaza.²⁶ Der sier Rådet følgende:

«Etikkrådet oppfatter det ikke slik at retningslinjene er ment å føre til utelukkelse fra SPU av selskaper med enhver form for tilknytning til folkerettsbrudd, hverken på Vestbredden eller i andre konfliktområder. Basert på de føringene som er gitt, har Etikkrådet utviklet noen momenter som spiller inn i vurderingen av selskapers medvirkning. Et viktig moment er om selskapenes aktivitet har betydning for at normbruddet kan finne sted. Det må videre være sannsynlig at selskapenes aktivitet eller tilknytning som kan danne grunnlag for utelukkelse vil vedvare. Rådet legger også vekt på om selskapenes bidrag er sporadiske eller om de har en permanent tilstedeværelse i det okkuperte området, samt om selskapene produserer og selger rent generiske produkter, eller om det er produkter eller tjenester som er spesielt tilpasset bruk i området.»

Dette kan medføre at selskaper som selger ordinære produkter eller tjenester, men som brukes til å begå alvorlige brudd på folkeretten, kan unngå eksklusjon fra Fondet. Dette kan ikke sies å være i samsvar med kravene i FNs veiledende

²⁰ [USA: Jury finds Teva Pharmaceuticals liable for opioid crisis in New York state - Business & Human Rights Resource Centre](#)

²¹ [Teva to pay \\$225 million fine and divest cholesterol drug to settle price-fixing charges | CNN Business](#)

²² [Israel-based pharma multinational Teva maintaining normal operations in Russia - Business & Economy - TASS](#)

²³ [Teva Pharmaceuticals Fined €462.6 Million Over Anti-Competitive Practices in the EU – Policy & Medicine](#)

²⁴ [Vår stemmegivning | Norges Bank Investment Management](#)

²⁵ <https://www.klp.no/om-klp/samfunnsansvar/hva-vi-ikke-investerer-i/beslutning-om-utelukke-caterpillar-inc.pdf>

²⁶ Brev fra Etikkrådet til Finansdepartementet 30. august 2024. Ref: 24/4-17 / EAL

prinsipper og OECDs retningslinjer for ansvarlig næringsliv som dekker hele verdikjeden og vektlegger normbruddenes karakteristikk: alvorlighet, omfang, uopprettelighet og sannsynlighet.

Som nevnt tidligere, opprettet FN i 2020 en database over selskaper som i ulik grad medvirker til Israels utvidelse av bosetninger på Vestbredden. Den ble oppdatert i 2023 og inneholder nå 97 selskaper.²⁷ En gjennomgang viser at flere av selskapene er i Fondet, blant annet noen banker og telekommunikasjonsselskap. Oversikten fra 31. desember 2024 viser at Fondet er investert i flere israelske banker (13 selskaper i finanssektoren). Nå som Rådet har fått mandat til å se på prosjektfinansiering som medvirkning, kommer nok noen av disse til å bli vurdert.

I oktober 2024 kom Utenriksdepartementet med en skjerpet fraråding til norsk næringsliv gjeldende Vestbredden:

«Derfor fraråder regjeringen norske selskaper fra å drive handel og næringsvirksomhet som bidrar til å opprettholde den ulovlige israelske tilstedeværelsen på det okkuperte palestinske territoriet.»²⁸

Det blir ikke forklart hva som menes med «bidrar til», men ettersom Rådet har arbeidet med tematikken lenge, kan man finne veiledning i dets tolkninger. UDs fraråding ser ut til å gå lenger.

Frarådingen har vekket debatt, og flere mener at den også bør gjelde for selskaper i Fondet. Den er rettet mot norske selskaper, men hva med israelske selskaper eller andre lands selskaper som kanskje også «bidrar til»?

Flere problemstillinger om Palestina/Israel

En lignende problemstilling er hvordan man skal vurdere selskaper som er med på å *generere inntekter* til et land som begår folkerettsbrudd? Når Fondet eier selskaper som betaler skatt i en stat som begår brudd på folkeretten, kan man da se på det som at selskapene medvirker til eller muliggjør statens aktiviteter? Hva var grunnen til at Fondet etter angrepene i oktober 2023 solgte de israelske statsobligasjonene? Kan det handle om å unngå finansielt samrøre med en stat som er anklaget for folkerettsbrudd?

Nå som situasjonen både i Gaza og på Vestbredden er så kritisk og krigføringen ikke ser ut til å stoppe, kunne man da tatt samtlige israelske selskaper ut fra Fondets referanseindeks for å begrense risikoen for enhver form for medvirkning? Dette krever en beslutning fra Norges Bank, men ville nok få altfor store konsekvenser for referanseindeksen. I tillegg kan Fondet oppfattes som «politisk», noe som mange mener må unngås.

²⁷ [UN Database of Companies Complicit in Israeli Settlements](#)

²⁸ [Skjerper frarådingen til norsk næringsliv: Unngå handel som bidrar til å opprettholde Israels okkupasjon av Palestina - regjeringen.no](#)

Utvalget med oppdrag å gå gjennom de etiske retningslinjene kommenterte kort på dette med markedsgodkjenning i sin rapport:

«Utvalget har merket seg at det er relativt lite tilgjengelig informasjon om Norges Banks markedsgodkjenning og mener Norges Bank bør rapportere overordnet om vurderingene som er gjort ved godkjenning av markeder. Det vil være klargjørende for, og kunne ha vekselvirkninger med, arbeidet under retningslinjene. (...) Dersom Norges Bank ikke godkjenner eller legger begrensninger på et marked som er inkludert i referanseindeksen, vil porteføljens relative risiko sammenliknet med referanseindeksen øke. Desto større et marked er, desto større ville dette avviket bli. Mandatets risikorammer betyr at banken har begrensede frihetsgrader til å gjøre slike investeringsbegrensninger eller nedsalg. Utvalget har ikke gått nærmere inn på dette.»²⁹

Dersom man skulle ta ut samtlige israelske selskaper, står man fremdeles igjen med andre lands selskaper som har aktiviteter i eller i tilknytning til Vestbredden eller bidrar til krigføringen i Gaza, og som kan være tett koblet til Israels folkerettsbrudd.

²⁹ NOU 2020: 7 side 240

Avslutning

Denne rapporten handler hovedsakelig om eksklusjoner. Virkemidlet møter ofte kritikk ettersom mange mener at eierskapsutøvelse nesten alltid er å foretrekke (det sies også i Fondets etiske retningslinjer). Det hevdes at man har større gjennomslagskraft og kan få til mer gjennomgripende endringer som eier, enn de effekter man oppnår gjennom å selge seg ut av et selskap. Men kritikken baseres på feil grunnlag, da intensjonen med eksklusjoner ikke er å endre selskapers atferd, men å sikre at Fondet ikke profiterer på grovt uetisk virksomhet. Det sies også at man ved nedsalg risikerer å selge aksjene til en investor som ikke har de samme høye etiske kravene som Fondet har. Men Rådet tilrår eksklusjoner kun dersom et selskap ikke ønsker eller evner å avslutte de grov uetiske aktivitetene. Hvem som er eier er derfor av liten betydning.

Andre investorer selger seg ofte ut av selskaper etter press fra kunder. Fondet har ikke kunder, og den egentlige eieren, «det norske folk», ser ut til å ha lite kunnskap om eller interesse av å følge med på Fondets investeringer. Nå som Fondets beholdningsliste er både søkbar og filtrerbar, innebærer det store muligheter til å følge med ekstra godt. Det trengs mer publisitet og oppmerksomhet om Fondets arbeid og ikke mindre.

Finansdepartementet har nylig foreslått å innskrenke åpenheten om arbeidet med selskapsvurderinger, for å sikre at Etikkrådet skal kunne ha en åpen kommunikasjon med selskapene. Det blir viktig å nøye vurdere hva som skal unntas fra innsyn, for å sikre at det er mest mulig åpenhet om vurderinger som er blitt gjort.³⁰ Vi må ikke ende opp i en situasjon der selskaper under vurdering setter Rådet «sjakk matt» gjennom å sende sensitiv informasjon til Rådet, for derigjennom å oppnå at tilrådingen om eksklusjon blir unntatt offentligheten. Rådet opplyser i sitt hørings svar at det allerede ved noen tilfeller har valgt ikke å publisere sine tilrådingen fordi de har hatt konfidensielt innhold.³¹

Hvis eierskapsutøvelse alltid er å foretrekke, hvorfor gjør da NBIM risikobaserte nedsalg? I 2024 solgte Fondet seg ned i 49 selskaper etter vurdering av ESG-risiko slik som brudd på menneske- og arbeidstakerrettigheter, tap av biologisk mangfold og avskoging, og korrupsjon og skatteforhold. Vi ser også at NBIM i 2024 solgte seg ned i 27 av de selskapene som kom *inn* i Fondet *det året*, og at Fondet siden 2012 har gjennomført 575 risikobaserte nedsalg.³² Dette er nedsalg som aldri når offentlighetens lys. Selv om de gjøres kun for å rense Fondet for mindre investeringer som kan innebære noe risiko, er det uheldig at det ikke blir gjort rede for vurderingene som er blitt gjort.

Nordmenn kan være stolte over den etiske forvaltningen av Fondet, men vi må ikke tro at alt er perfekt. Det vil nok ikke være mulig å holde Fondet helt fritt for uetiske selskaper – også de som driver grovt uetisk. Så lenge Fondet er investert i selskaper

³⁰ [Microsoft Word - Høring - forslag til enkelte endringer i sentralbankloven og Høringsnotat sbl versjon oktober med spor endringer](#)

³¹ [Microsoft Word - Høring - forslag til enkelte endringer i sentralbankloven](#)

³² [Ansvarlig forvaltning 2024](#) side 48

som på ulik måte er koblet til grove normbrudd, må en gjennom ansvarlig forvaltning av Fondet fortsette å streve etter mer treffsikre arbeidsmåter, men også mer forutsigbarhet når det gjelder hva selskaper blir målt på. Det er tydelig at mange i Norge i dag ikke kjenner på at Fondet tilhører dem, og at det er noen som passer på at eierskapet blir forvaltet på en ansvarlig måte. Det er således i vår felles interesse at det gis mer oppmerksomhet til og informasjon om forvaltningen og arbeidet som blir gjort under de etiske retningslinjene. På den måten kan vi nå et høyere kunnskapsnivå i samfunnet og mer engasjement for ansvarlig forvaltning.