

Norges Bank  
Postboks 1179 Sentrum  
0107 OSLO

Deres ref

Vår ref  
17/4178 - 6

Dato  
28.06.2018

## Oppfølging av meldingen Statens pensjonsfond 2018

Stortinget behandlet meldingen *Statens pensjonsfond 2018* den 11. juni 2018, se Meld. St. 13 (2017-2018) og Innst. 370 S (2017-2018). Innstillingen fra finanskomiteen viser at det er bred politisk oppslutning om strategien og rammeverket for Statens pensjonsfond.

### *Resultater*

Finanskomiteen viser til at Statens pensjonsfond utland (SPU) i fjor oppnådde en avkastning på 13,7 pst. Avkastningen var 0,70 prosentenheter høyere enn referanseindeksen. Siden 1998 har meravkastningen vært på 0,28 prosentenheter i gjennomsnitt per år. Komiteen viser videre til at verdiutviklingen fremover i større grad vil bestemmes av avkastningen i de internasjonale finansmarkedene, og understreker at dette setter ytterligere krav til den løpende vurderingen av forvaltningsstrategien og kostnadseffektiviteten i forvaltningen. Komiteen har videre en klar forventning om at stordriftsfordelene som følge av fondets størrelse og virksomhet utnyttes i så måte. Komiteen uttaler også at den er enig med departementet i at det er avkastningen som oppnås etter kostnader, som er det viktigste for å nå fondets langsiktige mål.

Avsnitt 2.4 i meldingen gjorde rede for gjennomgangen av Norges Banks forvaltning av SPU. I meldingen vurderte Finansdepartementet at resultatene av Norges Banks forvaltning samlet sett har vært gode. Ekspertgruppen (Dahlqvist og Ødegaard) anbefalte mer åpenhet om fastsettelsen og implementeringen av Norges Banks interne referanseindekser. Departementet la i meldingen opp til å følge opp dette i dialogen med banken.

I forbindelse med gjennomgangen la departementet ikke opp til å endre størrelsen på rammen for Norges Banks avvik fra referanseindeksen. Komiteen tar omtalen til orientering.

### *Aktuelle tema*

Finanskomiteens flertall viser til at Stortinget i innstillingen til fjorårets melding sluttet seg til

forslaget om å øke aksjeandelen fra 62,5 pst. til 70 pst. Flertallet støtter en innfasingsplan som tar hensyn til usikkerheten i utviklingen i finansmarkedene, og tar for øvrig dette til orientering.

Komiteen viser til at departementet i meldingen om Statens pensjonsfond 2018 har vurdert om det skal åpnes for investeringer i unoterte aksjer i SPU. Komiteens flertall deler departementets vurdering om at investeringer i unoterte aksjer vil utfordre sentrale kjennetegn ved dagens forvaltningsmodell, som indekxnær tilnærming, stor grad av åpenhet og lave forvaltningskostnader. Finansdepartementet la ikke opp til å åpne for investeringer i unoterte aksjer på generelt grunnlag. Departementet viste til at Norges Bank i dag har mulighet til å investere i unoterte selskaper hvor styret har uttrykt en intensjon om å søke børsnotering, noe som vil bli fulgt opp i dialogen mellom Finansdepartementet og Norges Bank. Komiteens flertall slutter seg til dette.

Komiteen tar omtalen av obligasjonsinvesteringene, styringsstrukturen for forvaltningen, investeringer i energiaksjer og retningslinjer for statsobligasjoner til orientering. Komiteen tar videre omtalen av organisering av investeringene i unotert eiendom til orientering, og komiteens flertall ønsker å understreke viktigheten av at denne prosessen ikke trekker ut. Finansdepartementet arbeider videre med disse sakene.

For miljømandatene og unotert infrastruktur for fornybar energi viser departementet til brev av 22. juni 2018.

#### *Ansvarlig forvaltning*

Finansdepartementet innførte med virkning fra hhv. 1. januar 2016 og 1. februar 2016 et atferdsbasert klimakriterium og et produktbasert kullkriterium i retningslinjene for observasjon og utelukkelse fra SPU.

Finanskomiteen uttaler i innstillingen at det i den åpne høringen fra flere organisasjoner ble pekt på at SPU fortsatt har investeringer i selskaper i kullindustrien, og reist spørsmål om kullkriteriene er tilstrekkelig stramme til å ivareta Stortingets intensjon om at fondet ikke skal være investert i kull. Komiteen viser til merknaden i Innst. 326 S (2015-2016) hvor komiteen uttrykte «at også praktiseringen av et nytt produktbasert kriterium bør kunne utvikles over tid blant annet basert på endringer i energiproduksjon og teknologiske forhold», og forutsetter at dette følges opp fremover. Komiteen ønsker en vurdering av om dagens kriterier for uttrekk fra kullselskaper er tilstrekkelige med tanke på å ekskludere selskaper med en betydelig kullrelatert virksomhet. På bakgrunn av dette har Stortinget fattet følgende anmodningsvedtak (nr. 871): «Stortinget ber regjeringen legge frem en vurdering i neste års stortingsmelding om Statens pensjonsfond av om dagens kriterier for uttrekk av kullselskaper fra SPU er tilstrekkelige med tanke på å ekskludere selskaper med en betydelig kullrelatert virksomhet.»

På denne bakgrunn ber departementet Norges Bank beskrive sitt arbeid med å vurdere observasjon og utelukkelse av selskaper under kullkriteriet. Banken bes videre beskrive omfanget av kullrelatert virksomhet i og størrelse av selskaper som er utelukket eller satt til observasjon under dette kriteriet. Banken bes også, så langt det er mulig, å gjøre rede for omfanget av kullrelatert virksomhet i og størrelse av gruveselskaper og kraftprodusenter som selv eller konsolidert med enheter de kontrollerer får deler av inntektene fra eller baserer deler av virksomheten på termisk kull, men som ikke er utelukket eller satt til observasjon under kullkriteriet. Videre bes det om informasjon om antallet selskaper dette gjelder, samt

selskapenes ev. planer for en endring av inntekts- og/eller virksomhetsandelen fra termisk kull.

Finanskomiteen henviser til at Stortinget 7. mai 2018 vedtok anmodningsvedtak nr. 693: «Stortinget ber regjeringen utrede grunnlaget for å trekke Statens pensjonsfond utland (SPU) ut av pengespillselskaper med sikte på en vurdering i forbindelse med den årlige forvaltningsmeldingen om fondet». Se Innst. 242 S (2017-2018) fra familie- og kulturkomiteen for nærmere bakgrunn for forslaget. Med bakgrunn i dette ber departementet Norges Bank gjøre rede for omfanget av «pengespillselskaper» i fondets referanseindeks og beskrive selskapenes virksomhet, herunder forskjeller mellom selskapene.

I meldingen viste Finansdepartementet til at Etikkrådet i brev 12. februar 2018 har foreslått enkelte endringer i retningslinjene for observasjon og utelukkelse fra SPU knyttet til henholdsvis behandling av personopplysninger og behovet for høring av selskaper ved utelukkelse etter produktkriteriene. Etikkrådet mener at for saker i henhold til produktkriteriene vil utkast til tilråding regelmessig kunne utgjøre taushetspliktbelagt innsideinformasjon, og at kravet om foreleggelse for selskapene derfor bør utgå for disse sakene. Departementet skrev i meldingen at det er Etikkrådet selv som til enhver tid må gjøre selvstendige og konkrete vurderinger av hvordan disse sakene skal håndteres etter regelverket for verdipapirhandel. Det stod videre at departementet legger til grunn Etikkrådets vurdering av at denne informasjonen regelmessig vil kunne utgjøre innsideinformasjon og anser at det er uheldig at det stilles et krav i retningslinjene som regelmessig ikke kan håndheves på grunn av taushetsplikt. Finanskomiteen støtter den foreslåtte endringen, og departementet vil på bakgrunn av dette endre den aktuelle bestemmelsen i retningslinjene for observasjon og utelukkelse. Etikkrådets forslag om behandling av personopplysninger er til behandling i departementet.

#### *Videre prosess*

Finansdepartementet ber Norges Bank oversende sine vurderinger av sakene under ansvarlig forvaltning innen 1. november 2018.

Departementet vil i egne brev komme tilbake til bankens interne referanseindekser og muligheten til å investere i unoterte selskaper hvor styret har uttrykt en intensjon om å søke børsnotering.

Med hilsen

Reidun Grue Nerheim e.f.  
avdelingsdirektør

Iver Berge Vikøren  
rådgiver

*Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer*

Gjenpart: Riksrevisjonen