



STORTINGET

Innst. 421 S

(2023–2024)

Innstilling til Stortinget
fra finanskomiteen

Meld. St. 22 (2023–2024)

Innstilling fra finanskomiteen om Statens pensjonsfond 2024

Til Stortinget

1. Innledning

1.1 Sammendrag

Statens pensjonsfond eies av staten og består av Statens pensjonsfond utland (SPU) og Statens pensjonsfond Norge (SPN). Formålet med fondet er fastsatt i lov om Statens pensjonsfond: Sparingen skal støtte opp under finansieringen av folketrygdens pensjonsutgifter og ivareta langsiktige hensyn ved anvendelsen av statens petroleumsinntekter, slik at petroleumsformuen kommer både dagens og fremtidige generasjoner til gode. Målet for investeringene er å oppnå høyest mulig avkastning med en akseptabel risiko. Fondet skal forvaltes ansvarlig. Et finansielt mål og en langsiktig forvaltning legger til rette for at både nåværende og kommende generasjoner kan få ta del i landets oljeformue.

SPU er integrert i det finanspolitiske rammeverket. Statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten overføres i sin helhet til SPU, samtidig som det årlig overføres midler fra fondet for å dekke det oljekorrigerede underskuddet på statsbudsjettet. Avkastningen av SPU er over tid blitt en stadig viktigere kilde til finansiering av offentlige utgifter. Motstykket til at en stadig større del av den norske velferdsstaten finansieres med overføringer fra fondet, er at offentlige finanser er blitt mer sårbare for svingninger i de internasjonale finansmarkedene.

Gjennom handlingsregelen knyttes bruken av fondsmidler over tid til forventet realavkastning av SPU, som er anslått til 3 pst. For å oppnå dette er det i nasjonalbudsjettene de siste årene vist til at uttaket i normalår, som vil være de fleste år, bør ligge godt under 3 pst. Det følger av behovet for ekstra sparing som kan tæres på ved store tilbakeslag i økonomien eller store fall i fondsverdien. Vi kan dermed unngå vanskelige tilpasninger med store kutt i budsjettutgiftene eller betydelige økninger i skattene.

I år er det 50 år siden regjeringen Bratteli fremmet den første omfattende stortingsmeldingen om innpassing av petroleumsvirksomheten i norsk økonomi, St.meld. nr. 25 (1973–74) Petroleumsvirksomhetens plass i det norske samfunn. I meldingen ble det satt som ambisjon at oljeinntektene i første rekke skulle nyttes til å utvikle «et kvalitativt bedre samfunn». Det ble lagt vekt på å «unngå at resultatet bare blir en rask og ukontrollert vekst i bruken av materielle ressurser uten at samfunnet ellers blir endret». De store petroleumsinntektene har gitt Norge en særlig frihet i den økonomiske politikken sammenlignet med de fleste andre land. En sterk vekst i verdien av SPU har de to siste tiårene gitt rom for en vesentlig økning i bruken av fondsmidler, innenfor handlingsregelens rammer.

Med en stor formue følger det også et stort forvalteransvar. Finansdepartementet er gitt det overordnede ansvaret for forvaltningen av Statens pensjonsfond og fastsetter investeringsstrategien og øvrige rammer for fondet. Viktige veivalg forankres i Stortinget før endringer iverksettes. Norges Bank og Folketrygdfondet gjennomfører den operative forvaltningen av henholdsvis SPU og SPN innenfor forvaltningsmandater fastsatt av departementet.

Rammene for forvaltningen av Statens pensjonsfond er fastsatt av politiske myndigheter, men fondet er ikke et virkemiddel for å oppnå politiske mål utover finansiell sparing. Målet om høyest mulig avkastning til akseptabel risiko understøtter fondets evne til å finansiere offentlige utgifter. Norges Bank og Folketrygdfondet foretar enkeltinvesteringer og utover eierrettigheter i selskapene uavhengig av departementet. Dette gir en klar rolledeling som bidrar til å tydeliggjøre ansvar. Styringsstrukturen sørger for at de overordnede beslutningene som er avgjørende for fondets avkastning og risiko samt rammene for den ansvarlige forvaltningen, er forankret i Stortinget. Samtidig er det lagt vekt på at det må være tilstrekkelig delegering av oppgaver til at løpende beslutninger i forvaltningen tas nær markedene fondene investeres i. Bred forankring bidrar til at risikoen som tas i forvaltningen, er forstått og akseptert av Stortinget. Det støtter opp om evnen til å holde fast ved den valgte investeringsstrategien over tid, også i perioder med markedsuro, og å unngå at det tas uoverveide beslutninger om strategien.

Det skal være størst mulig åpenhet om forvaltningen, innenfor rammene for en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget. Åpenhet er viktig for å bevare fondets legitimitet og Stortingets og befolkningens tillit til forvaltningen. Forvaltningen av SPU kommer godt ut i målinger av åpenhet blant store fond internasjonalt.

I årene vi har bak oss, har SPU steget markant i verdi, og avkastningen har vært høyere enn det vi kan forvente på lang sikt. Store statlige inntekter fra petroleumsvirksomheten har bidratt til at fondsverdien har steget selv i år med negativ avkastning. Kronesvekkelse har ytterligere bidratt til at fondets verdi målt i kroner er blitt høyere. I årene fremover må vi være forberedt på at fondsverdien ikke vil stige i samme takt som den har gjort så langt, og at fondet i perioder også vil kunne falle i verdi.

1.2 Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Eigil Knutsen, lederen Tuva Moflag, Tellef Inge Mørland, Nils Kristen Sandtrøen, Maria Aasen-Svensrud og Rigmor Aasrud, fra Høyre, Tina Bru, Mahmoud Farahmand, Heidi Nordby Lunde og Helge Orten, fra Senterpartiet, Kjerstin Wøyen Funderud, Ole André Myhrvold og Per Martin Sandtrøen, fra Fremskrittspartiet, Hans Andreas Limi og Roy Steffensen, fra Sosialistisk Venstreparti, Kari Elisabeth Kaski, fra Rødt, Marie Sneve Martinussen, fra Venstre, Sveinung Rotevatn, fra Miljøpartiet De Grønne, Lan Marie Nguyen Berg, og fra Kristelig Folke-

parti, Kjell Ingvold Ropstad, tar omtalen til orientering, og viser til åpen høring i Stortingets finanskomité 30. april 2024, hvor finansminister Trygve Slagsvold Vedum, sentralbanksjef Ida Wolden Bache, administrerende direktør for Norges Bank Investment Management Nicolai Tangen, styreleder for Folketrygdfondet Siri Teigum og administrerende direktør for Folketrygdfondet Ketil Houg var spesielt invitert. Sivilsamfunnsorganisasjoner deltok også på høringen.

Komiteen viser til at Statens pensjonsfond er fellesskapets formue, som gjennom langsiktig forvaltning og med handlingsregelen som rettesnor bidrar til at både nålevende og fremtidige generasjoner får ta del i verdiene skapt av felles naturressurser. Komiteen viser videre til følgende formulering i lov om Statens pensjonsfond § 2 fondets formål:

«Målet med investeringene i Statens pensjonsfond skal være å oppnå høyest mulig avkastning med en akseptabel risiko. Innenfor denne rammen skal fondet forvaltes ansvarlig.»

Komiteens medlemmer fra Høyre og Venstre viser til St.meld. nr. 29 (2000–2001) Retningslinjer for den økonomiske politikken. I meldingens kapittel 2.2 Det langsiktige handlingsrommet i budsjettpolitikken er det nedfelt hva regjeringen la vekt på ved etableringen av handlingsregelen:

«Det er ikke likegyldig hvordan bruken av oljeinntekter skjer. Produksjonen i Fastlands-Norge utgjør om lag 4/5 av den samlede produksjonen i norsk økonomi. Det skal derfor ikke stort inntektstap til i resten av økonomien før den økte handlefriheten som petroleumsinntektene gir, er brukt opp. På lang sikt er det således vekstevnen i fastlandsøkonomien som bestemmer velferdsutviklingen i Norge. I en slik sammenheng er det størrelsen på og utnyttelsen av arbeidsstyrken og andre ressurser som betyr mest for den økonomiske veksten, og dermed for omfanget av de offentlige velferdsordningene. Regjeringen legger derfor vesentlig vekt på at handlingsrommet som økt bruk av oljeinntekter gir, skal brukes på en måte som også vil styrke vekstevnen til norsk økonomi. Lavere skatter og avgifter kan gi næringslivet bedre arbeidsvilkår, slik at konkurransevnen styrkes. Tilsvarende vil tiltak for en bedret infrastruktur, samt tiltak for å bringe fram ny kunnskap gjennom forskning og utvikling, bidra til å styrke vekstevnen. Styrket vekstevne og høyere arbeidstilbud vil i seg selv trygge grunnlaget for de offentlige velferdsordningene.»

Komiteens medlemmer fra Høyre vil berømme NBIMs arbeid med finansiell risikostyring, men samtidig påpeke at SPUs størrelse i seg selv kan medføre økt omdømmerisiko.

Disse medlemmer mener at NBIM har et viktig oppdrag i å opplyse allmennheten her hjemme om fondets strategi og verdier, samt bidra til en mer opplyst offentlig debatt om SPU.

Disse medlemmer ønsker å påpeke at økt internasjonal synlighet kan medføre en økt risiko for uønsket

oppmerksomhet, herunder kan man tas til inntekt for personer og selskaper som bryter med fondets og det norske samfunnets verdier.

2. Investeringsstrategi

2.1 Sammendrag

Finansdepartementet legger stor vekt på at investeringsstrategien for SPU og SPN skal være faglig forankret og tilpasset fondenes særtrekk og formål. Formål, størrelse, eierskap og andre særtrekk kan gi grunnlag for en rekke investeringsmuligheter, men kan også innebære visse begrensninger. Strategiene er utviklet over tid, basert på faglige utredninger, grundige vurderinger og praktiske erfaringer.

Investeringsstrategien er definert i forvaltningsmandatene for SPU og SPN og uttrykkes blant annet gjennom sammensetningen av referanseindeksene. De strategiske referanseindeksene angir en fordeling av kapitalen mellom aksjer og obligasjoner, og er et uttrykk for eiers investeringspreferanser og risikotoleranse. For SPU er aksjeandelen 70 pst., mens den for SPN er 60 pst. Generelt vil investeringer som gir mulighet for høyere avkastning, også innebære høyere risiko for tap. Det er med andre ord et bytteforhold mellom avkastning og risiko. Ved sin tilslutning til valg av aksjeandel har Stortinget gitt uttrykk for hva som anses som et akseptabelt nivå på risiko i forvaltningen.

Et sentralt premiss er at risikoen kan reduseres ved å spre investeringene bredt, såkalt diversifisering. Ved å spre investeringene mellom ulike aktivaklasser og selskaper over store deler av verden, reduseres sårbarheten for utviklingen i enkeltelskaper, -industrier, -land og -regioner. En diversifisert portefølje vil over tid ha lavere risiko enn en konsentrert portefølje. Redusert diversifisering og innsnevring av fondets investeringsmuligheter vil kunne gi høyere risiko, uten en tilsvarende økning i forventet avkastning.

Referanseindeksene er satt sammen med sikte på at investeringene spres bredt, og at indeksene skal kunne følges tett og til lave kostnader. Indeksene brukes også til å måle resultatene som Norges Bank og Folketrygd-fondet oppnår i forvaltningen. Innenfor fastsatte risikorammer kan forvalterne avvike noe fra referanseindeksene. Hensikten er både å legge til rette for en kostnadseffektiv gjennomføring av forvaltningen og å utnytte særtrekk ved fondene som størrelse og langsiktighet til å oppnå mer-avkastning. For SPU er det åpnet for investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi innenfor en begrenset ramme.

I utformingen av investeringsstrategien er det lagt til grunn en lang tidshorison for investeringene. SPU og SPN kan tåle mer risiko i form av svingninger i avkastning fra år til år enn en investor som har store betalings-

forpliktelser og dermed en kortere investeringshorison. Fondene kan stå gjennom fall i aksjemarkedene uten å måtte selge seg ut på ugunstige tidspunkt.

Investeringsstrategiene for SPU og SPN er omtalt i henholdsvis avsnitt 2.2 og 4.2 i meldingen.

2.2 Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til Meld. St. 24 (2020–2021) og Innst. 556 S (2020–2021) og tilhørende omtale av og finanskomiteens tilslutning til en reduksjon av antall selskaper i referanseindeksen for aksjer i SPU med om lag 25–30 pst. og at det ikke bør inkluderes ytterligere markeder i referanseindeksen for aksjer nå. Disse medlemmer viser videre til at komiteen henviste til blant annet Etikkrådets vurdering av at færre selskaper vil gi en bedre oversikt over porteføljen fra et etisk ståsted, siden det er lite tilgjengelig informasjon om mange av selskapene det nå investeres i. Disse medlemmer imøteser gjennomføringen av reduksjonen av antall selskaper fra om lag 9 000 til 6 000.

3. Resultater i 2023

3.1 Sammendrag

Fortsatt høy inflasjon bidro til at styringsrentene i mange land ble satt videre opp gjennom 2023. Mot slutten av året avtok inflasjonen raskere enn antatt. Det bidro til at flere sentralbanker signaliserte at styringsrentene trolig vil kunne bli satt ned i løpet av 2024. Renter på internasjonale statsobligasjoner med lang tid til forfall steg gjennom store deler av 2023, men falt tilbake mot slutten av året. Rentefallet mot slutten av året bidro til positiv avkastning for obligasjoner.

Det globale aksjemarkedet steg betydelig gjennom året til tross for at inflasjonen fortsatt var høy og styringsrentene økte. Dette må blant annet ses i sammenheng med at rentene på lån med lang løpetid falt mot slutten av året. Forbruket og den økonomiske aktiviteten holdt seg oppe gjennom året, selv om det var enkelte tegn til svekket etterspørsel i andre halvår. Teknologisektoren hadde høyest avkastning i 2023, i stor grad drevet av etterspørsel etter nye løsninger innen kunstig intelligens. Sektorene varige konsumvarer og industri bidro også vesentlig til avkastningen av fondets aksjeportefølje. Geografisk var avkastningen målt i dollar høyest i Nord-Amerika, etterfulgt av utviklede markeder i Europa og Asia og Oseania.

I løpet av 2023 økte verdien av SPU med 3 327 mrd. kroner, til 15 757 mrd. kroner. God utvikling i finans-

markedene førte til en avkastning av fondet på 2 214 mrd. kroner, tilsvarende en avkastning på 16,1 pst. målt i fondets valutakurv og før fradrag for forvaltningskostnader. SPU fikk videre en netto overføring fra staten på 711 mrd. kroner som følge av at inntektene fra petroleumsvirksomheten var vesentlig høyere enn det oljekorrigerte budsjettunderskuddet. En svakere krone målt mot fondets valutakurv bidro isolert sett til å øke fondsverdien i norske kroner med 409 mrd. Endringer i kronkursen påvirker imidlertid ikke fondets internasjonale kjøpekraft.

Markedsverdien av SPN økte i fjor med om lag 36 mrd. til 354,3 mrd. kroner. Avkastningen av SPN var 11,4 pst. målt i norske kroner og før fradrag for forvaltningskostnader.

Målet for Norges Banks og Folketrygdfondets forvaltning er å skape høyest mulig avkastning etter kostnader til akseptabel risiko, innenfor rammene som er fastsatt i mandatene fra Finansdepartementet. Norges Bank oppnådde i 2023 en avkastning som var 0,18 prosentenheter lavere enn referanseindeksen, mens Folketrygdfondet oppnådde en avkastning som var 1,47 prosentenheter høyere enn referanseindeksen.

Departementet legger vekt på de samlede resultatene som oppnås i SPU og SPN over tid. De siste 20 årene har den årlige meravkastningen for SPU i gjennomsnitt vært 0,23 prosentenheter, mens mer-avkastningen for SPN siden 2007 i gjennomsnitt har vært 0,99 prosentenheter per år. Departementet er tilfreds med resultatene som er oppnådd med den risikoen som er tatt i forvaltningen. Målt som andel av forvaltningskapitalen, tilsvarende kostnadene i fjor 4,5 basispunkter (0,045 pst.) i forvaltningen av SPU og 6,2 basispunkter (0,062 pst.) i forvaltningen av SPN.

Resultatene i forvaltningen av SPU og SPN er nærmere omtalt i henholdsvis avsnitt 2.4 og 4.4 i meldingen.

3.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til at avkastningen i SPU i 2023 var 2 214 mrd. kroner, som sammen med inntekter fra petroleumsvirksomheten samt svekket kronkurs ga en økt verdi på fondet på 3327 mrd. kroner. Komiteen bemerker at den høye avkastningen i 2023 var 0,2 prosentenheter lavere enn referanseindeksen, i hovedsak grunnet verdifall innen unotert eiendom. Over tid har meravkastningen vært positiv, og etter kostnader har meravkastningen de siste 20 årene tilsvart 242 mrd. kroner, som igjen gir et bidrag til finansieringen av statsbudsjettet på 7–9 mrd. kroner årlig.

Komiteen slutter seg til departementets vurdering av at SPUs forvaltningskostnader er lave sammenlignet med andre fond, men understreker at det er viktig å ha høy bevissthet rundt kostnadene også fremover.

Komiteen viser til at Folketrygdfondets resultater har vært svært gode over tid, med en gjennomsnittlig årlig bruttoavkastning på rundt en prosentenheter høyere enn referanseindeksen siden 2007.

Komiteen viser videre til at resultatene i 2023 var særskilt gode, med en avkastning på 1,5 prosentenheter høyere enn referanseindeksen.

Komiteen er tilfreds med den kostnadseffektive forvaltningen i Folketrygdfondet, og vektlegger at dette videreføres.

Komiteen tar for øvrig omtalen til orientering.

4. Ansvarlig forvaltning

4.1 Sammendrag

Statens pensjonsfond skal forvaltes ansvarlig. I mandatene for forvaltningen av SPU og SPN er det lagt til grunn at god avkastning på lang sikt er avhengig av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnmessig forstand, og av velfungerende, legitime og effektive markeder. Hensyn til miljø, samfunnsforhold og selskapsstyring er derfor en integrert del av forvaltningen. Mandatene fra Finansdepartementet stiller krav om at Norges Bank og Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for ansvarlig forvaltning i tråd med internasjonalt anerkjente standarder. Gjennom å fremme langsiktig verdiskaping og et ansvarlig næringsliv, anses den ansvarlige forvaltningen av Statens pensjonsfond å understøtte det overordnede finansielle målet om høyest mulig avkastning til en akseptabel risiko.

Arbeidet med ansvarlig forvaltning består blant annet i å fremme prinsipper om god selskapsstyring og et ansvarlig næringsliv, bidra til utvikling av internasjonale standarder og beste praksis, støtte akademisk forskning på området, samt å ha dialog med selskaper og stemme på generalforsamlinger. Norges Bank har som del av den ansvarlige forvaltningen utarbeidet forventningsdokumenter innenfor forskjellige områder, blant annet om barns rettigheter, menneskerettigheter, klima, biologisk mangfold og humankapital. Tilsvarende har Folketrygdfondet utarbeidet forventninger til selskapene om ulike temaer. Dokumentene er rettet mot styrene i selskapene der SPU og SPN er investert, og benyttes blant annet som utgangspunkt for eierskapsdialog og arbeidet opp mot standardsettere.

Finansdepartementet har fastsatt retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra SPU (de etiske retningslinjene). Også for SPN er det fastsatt i mandatet at fondet ikke skal investere i selskaper som er utelukket i henhold til de etiske retningslinjene for SPU. Retningslinjene har både produktbaserte og atferdsbaserte utelukkelseskriterier. De produktbaserte utelukkelseskriteriene omfatter blant annet produksjon av tobakk, cannabis til rusformål, kull og flere våpentyper.

De atferdsbaserte utelukkelseskriteriene omfatter blant annet alvorlige krenkelser av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner, alvorlig miljøskade, uakseptable utslipp av klimagasser og grove eller systematiske krenkelser av menneskerettigheter, herunder grunnleggende arbeidstakerrettigheter. Et faglig uavhengig etikkråd, oppnevnt av Finansdepartementet, avgir råd om observasjon eller utelukkelse til Norges Banks hovedstyre, som tar beslutninger i slike saker. Før det tas stilling til utelukkelse, skal hovedstyret vurdere om andre virkemidler kan være egnet til å redusere risikoen for fortsatt normbrudd. Dette kan for eksempel være at fondet forblir investert og forsøker å påvirke selskapet til å endre atferd gjennom særskilt eierskapsutøvelse. Slik påvirkning kan være et effektivt virkemiddel for å redusere risikoen for etiske normbrudd.

Ansvarlig forvaltning er et område i rask utvikling, og fondets investeringer er gjenstand for betydelig oppmerksomhet. Investeringsstrategien for SPU innebærer at fondet er investert i et stort antall selskaper, også i land og regioner med andre normer og verdisyn. Finansdepartementet legger vekt på at den ansvarlige forvaltningen av Statens pensjonsfond skal være i tråd med ledende praksis internasjonalt, og har ambisjon om at SPU, innenfor rammene av å være et stort, statlig, globalt og langsiktig fond, er ledende i sitt arbeid med ansvarlig forvaltning.

Ansvarlig forvaltning i SPU og SPN er omtalt i henholdsvis avsnitt 2.3 og 4.3 i meldingen.

4.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til at klimaendringene og konsekvensene av disse medfører en betydelig finansiell risiko for SPU, som et stort fond med brede investeringer på tvers av sektorer og land. Storting og regjering har uttrykt en ambisjon om at fondet skal være ledende innen ansvarlig forvaltning for institusjonelle investorer. Ansvarlig forvaltning er et område hvor verktøyene for et slikt arbeid er i stadig utvikling.

Komiteen tar for øvrig omtalen til orientering.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne, viser til departementets redegjørelse for ansvarlig forvaltning, og om hvordan aktivt eierskap samt produkt- og adferdskriteriene i de etiske retningslinjene, forvaltes. Flertallet støtter samtidig departementets vurdering av at

«SPU har ikke som formål, og er heller ikke egnet til, å ivareta alle etiske forpliktelser Norge har.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt, Venstre og Miljøpartiet De Grønne viser til at målet med SPUs investerin-

ger er å gi høyest mulig avkastning etter kostnader og med en akseptabel risiko, samtidig som fondet skal forvaltes forsvarlig. Fondet er et av verdens største investeringsfond og verdens største statlige fond. Fondet eier i gjennomsnitt 1,5 pst. av alle børsnoterte selskap i verden.

Fondets størrelse og det faktum at det er statlig eid, bidrar til at det påligger fondet et særlig ansvar når det gjelder forsvarlig forvaltning av fondets ressurser. Etikkrådet er etablert for å bidra til en slik forsvarlig forvaltning.

Fondet og fondets verdi vil påvirkes av fremtidige klimaendringer. NBIM selv har anslått at det maksimale tapet for fondet ved en 4 pst. oppvarming er på 12 pst. av fondets verdi. Disse medlemmer viser til at andre studier viser at det er stor risiko for betydelig større tap. Blant annet har forsikringsmatematikere i det britiske Institute and Faculty of Actuaries (IFA) anslått at en 4 graders oppvarming kan utradere 80 pst av verdens BNP. Verden vil med andre ord ikke lenger være gjenkjennelig. Samtidig har andre studier vist at klimakostnadene i 2050 vil være på svimlende 38 trillioner dollar per år.

Fondets størrelse sammen med det faktum at investeringene er spredt bredt, gjør at fondet ikke vil unngå å rammes av en generell svekkelse i verdensøkonomien som følge av klimaendringer. Den beste metoden for fondet for å bidra til å redusere verdens og fondets klimarisiko er å bidra til å styre investeringene på en slik måte at disse bidrar til at vi når Paris-målene. Det vil bidra til å redusere den globale trusselen vi står overfor, samtidig som det vil bidra til å nå eget mål om høyest mulig avkastning.

En rekke av verdens fond har i mye større grad enn SPU valgt en mer bærekraftig strategi med klarere klimamål og klarere strategier for å nå disse. SPU burde vært, men er ikke, en modell for hvordan sikre en investeringsportefølje som i større grad tar opp i seg dagens klimarisiko. Det bør være et mål for Finansdepartementets styring av SPU at SPU skal bli en modell for andre investeringsfond for hvordan sikre at investeringsporteføljen reflekterer Paris-målet.

Det er flere forhold som må på plass for at fondet skal kunne bidra til å styre investeringene mot de selskapene som bidrar til at vi når Paris-målene. Først av alt må det settes et mål for SPUs investeringsportefølje om at den skal være netto nullutslipp innen 2050. For å sikre at fondet når disse målene, må klimajusterte referansebaner etableres. Finansdepartementet må stille krav om at fondet aktivt bruker sin eierstyring til å fremtvinge klimavennlige valg i bedriftene de er investert i. Samtidig må NBIM også legge til grunn og kreve at bedriftene de er investert i, har etablerte utslippsbaner, og at dette skal gjelde fra 2026 og ikke fra 2040, som i dag er fondets krav.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen etablere et mål for NBIMs investeringsportefølje om at denne skal være netto nullutslipp innen 2050.»

«Stortinget ber regjeringen starte arbeidet med etablering av en klimajustert referanseindeks for oljefondet og at denne legges frem for Stortinget senest i forbindelse med neste års stortingsmelding om Statens pensjonsfond.»

«Stortinget ber regjeringen pålegge NBIM å kreve utslippsbaner for selskapene de er investert i innen 2026.»

Disse medlemmer viser til at Stortingets vedtak i 2015 om å selge oljefondet ned i kull har hatt positive globale ringvirkninger. Disse medlemmer viser til at etter det har 87 store finansaktører globalt innført egne eksklusjonskriterier for kulleksponering. Dessverre viser det seg at ni år senere har oljefondet fremdeles flere titalls milliarder kroner investert i kull, dette fordi rammene som ble lagt for å trekke fondet ut av kull, har tillatt fortsatte investeringer i selskap som er investert i kull. Dette er beklagelig.

Disse medlemmer er av den oppfatning at mandatet for SPUs investeringer i kull må strammes inn. Mandatet var et godt utgangspunkt for start av nedsalg innenfor dette området, men kravene må nå strammes inn for å sikre oppnåelse av egne mål om å være verdens ledende investor på håndtering av klima. En innstramning vil bidra til at fondet kan strekke seg mot andre investorer som har en langt strammere investeringspolitikk for kullinvesteringer. KLP, Storebrand og AIA er eksempler på investorer som har strengere kriterier for investeringer i kull enn det SPU i dag har.

Disse medlemmer er av den oppfatning at uttrekkskriteriet må strammes inn på flere punkter skal fondet kunne nå egne klimamål. Kravet om hvor mye av inntektene selskapene kan få fra termisk kull, eller hvor stor andel av virksomheten kull utgjør, bør reduseres fra 30 til 10 pst.

Disse medlemmer viser til at uttrekkskriteriet også må utvides til å omfatte metallurgisk kull. Dette er kull som tidligere har vært ansett ikke å være mulig å erstatte i stålindustrien. Dette er imidlertid i ferd med å seg, og det anses sannsynlig at innen 20 år vil metallurgisk kull kunne erstattes av annen grønnere teknologi. IEAs veikart Net Zero by 2050 viser at det er funnet nok metallurgisk kull i operative gruver til å kunne dekke behovene frem til 2050. Nye ekspansjonsplaner vil derfor være i strid med Paris-avtalen.

Disse medlemmer viser til at det bør ytterligere begrenses hvor stor kraftkapasitet og/eller utvinning av

kull som skal tillates. Det er også viktig at SPU fratas muligheten til å investere i selskap som planlegger nyinvesteringer i kullkapasitet, om dette er i form av økt kapasitet til kraftproduksjon, om det er knyttet til gruvedrift eller til tjenester knyttet til kullproduksjon. Fondet må også forutsettes å skulle trekke seg ut av selskap i porteføljen som har disse ekspansjonsplanene. Å fortsatt være investert i selskap som øker egen kapasitet innenfor kullproduksjon, er ikke forenlig med å nå klimamålene.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen foreta endringer i 'Retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland' slik at § 3 annet ledd lyder:

(2) Observasjon eller utelukkelse kan besluttes for gruveselskaper og kraftprodusenter som selv eller konsolidert med enheter de kontrollerer enten:

- a) får 10 pst. eller mer av sine inntekter fra termisk kull,
- b) baserer 10 pst. eller mer av sin virksomhet på termisk kull,
- c) utvinner mer enn 10 millioner tonn termisk kull per år, eller
- d) har en kraftkapasitet på mer enn 5 000 MW fra termisk kull.»

«Stortinget ber regjeringen fremme forslag om at NBIM ikke gis anledning til å investere i, og forutsettes å trekke seg ut av, selskap som utvider eller foretar nyinvesteringer i kullrelatert virksomhet, både termisk og metallurgisk.»

Disse medlemmer viser til at oljefondet har investert 700 mill. kroner i det kinesiske svinestøttelskapet Muyuan foods, som opererer noen av verdens største grisefabrikker, der flere millioner griser lever i kummerlige forhold. Disse medlemmer mener det er nødvendig å etablere tydeligere retningslinjer for å hindre at fondet investerer i dyrehold som ikke tilfredsstiller norske krav til dyrevelferd.

Disse medlemmer fremmer derfor følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen justere retningslinjene for Statens pensjonsfond utland (SPU) for å trekke fondet ut av investeringer som ikke tilfredsstiller norske krav til dyrevelferd.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne deler Finansdepartementets og NBIMs syn på at aktivt eierskap er et sentralt virkemiddel for å påvirke selskapene fondet er investert i. Disse medlemmer vil understreke at NBIM har stor påvirkningskraft, både

gjennom å bruke sin stemmerett og gjennom at NBIMs stemmebeslutninger påvirker andre aksjonærer. At NBIM har begynt å publisere sine stemmeintensjoner i forkant av generalforsamlinger bidrar til økt åpenhet og mulighet til å påvirke andre aksjonærer. Disse medlemmer mener det er svært positivt.

Disse medlemmer vil imidlertid peke på at NBIM ved flere anledninger har vært tilbakeholdne med å stemme for aksjonærforslag som omhandler klimarapportering og -målsettinger. Disse medlemmer viser til Framtiden i våre hendes rapport «Norges Bank Investment Management voting on Climate Resolutions in 2023» som sammenlikner NBIM med utenlandske og norske kapitalforvaltere. Disse medlemmer viser til at det er uttrykt at NBIM vegrer seg for å stemme for forslag som søker å detaljstyre selskapene, men mener NBIMs terskel for å stemme for klimaforslag er for høy og ønsker å sende et tydelig signal om at fondet kan gå lenger så lenge forslagene er i tråd med Paris-avtalen og fondets egne klimaforventninger og -målsettinger.

Disse medlemmer vil understreke at å sikre stans i avskoging av tropisk regnskog er avgjørende for å nå de internasjonale klimamålene og for å bevare biomangfold. NBIM har allerede et mål om at selskapene fondet investerer i, skal være avskogingsfrie innen 2025. Likevel viser disse medlemmer til at det verken er vedtatt planer om hvordan målet skal nås, eller er økt innsats i den direkte selskapsdialogen om dette temaet. Skal dette målet nås, må det utarbeides og gjennomføres planer for hvordan fondet skal nå dette målet. Disse medlemmer legger til grunn at dette gjennomføres.

Disse medlemmer viser til at klimarisiko i dag er en del av SPUs mandat under § 3-4. Disse medlemmer viser til at klima og natur henger tett sammen og kan ikke skilles. Et eksempel er bevaring av regnskog, som er avgjørende om man skal klare å stanse global oppvarming. Dette innebærer at naturrisiko bør tas inn i mandatet på lik linje med klimarisiko.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen intensivere arbeidet for å unngå investeringer i avskoging slik at Statens pensjonsfond utland (SPU) når målet om en avskogingsfri portefølje innen 2025, og om nødvendig vedtar planer for hvordan dette målet skal nås.»

Disse medlemmer viser til at det i fondsmeldingen blir slått fast at «åpenhet og god rapportering er en forutsetning for tillit til forvaltningen». NBIM selv har også ved mange anledninger understreket betydningen av og ambisjonen om mest mulig åpenhet om forvaltningen.

Disse medlemmer viser til at NBIM selv vektlegger betydningen av aktiv eierskapsutøvelse. Disse medlemmer mener bankens risikostyring og arbeid med ansvarlig forvaltning har styrket seg de siste årene, i tråd med forventningene og signalene fra Stortinget. Disse medlemmer etterlyser imidlertid mer åpenhet fra NBIM om utøvelsen av den aktive eierdialogen og arbeidet med ansvarlig forvaltning.

Disse medlemmer viser til at en rekke representanter fra sivilsamfunnet ved flere anledninger har uttrykt at det er god dialog mellom sivilsamfunn og NBIM. Samtidig peker representanter fra sivilsamfunnet i finanskomiteens høring om fondsmeldingen på at det er vanskelig å få konkret innsyn i fondets operasjonisering av det aktive eierskapet, hvilke selskap en er i dialog med, og tema og målsettingene for dialogen med selskapene samt hvordan de forskjellige verktøyene for ansvarlighet er knyttet sammen. Disse medlemmer deler dette synet.

Disse medlemmer viser til Innst. 556 S (2020–2021), der et flertall ser det som «ønskelig med en årlig rapportering på hvordan fondet har vurdert bærekraft i sine forhåndsvurderinger, eksempelvis fordelt på sektor og tematikk, slik at en sikrer tilstrekkelig transparens overfor Stortinget».

Disse medlemmer mener det er behov for større transparens overfor Stortinget. For å sikre dette ser disse medlemmer det som ønskelig at den årlige rapporteringen gir en oversikt over hvilke kriterier banken benytter for å vurdere risiko både før investering og i overvåkningen av porteføljen, og vektningen av de ulike kriteriene som benyttes. Videre bør det rapporteres mer utfyllende på selskapsdialog og hvilke sektorer og ut fra hvilken tematikk selskaper filtreres ut av porteføljen, samt hvordan forventningsdokumentene følges opp, og hvordan de brukes i dialogen med selskapene.

Disse medlemmer peker videre på at i motsetning til selskapene som er under observasjon eller utelukket basert på anbefalinger fra Etikkrådet, er det ingen offentlig tilgang til informasjon om hvilke selskaper Norges Bank selv velger å gjøre risikobaserte nedslag i, dette til tross for at selskapene som blir omfattet av et risikobasert nedslag, kan være gjenstand for vurderinger av utelukkelse fra Etikkrådet, og at grunnlaget og begrunnelsen for utelukkelse og risikobasert nedslag kan være overlappende.

Disse medlemmer vil problematisere at disse grunnlagene ikke offentliggjøres, da det forhindrer andre investors mulighet til å observere hvor Norges Bank setter grensen for akseptabel risiko og praksis på flere ulike områder. For eksempel ville SPU kunne hatt en mer betydningsfull rolle som standardsettende når det gjelder akseptabel skatteadferd, dersom man hadde operert med åpenhet knyttet til risikobaserte nedslag basert på svak etterlevelse på områder hvor banken har

forventningsdokumenter. Disse medlemmer mener det bør etterstrebes større åpenhet rundt risikobasert nedsalg og forhåndsfiltrering, særlig knyttet til selskaper som har svak etterlevelse av bankens forventningsdokumenter.

Disse medlemmer viser til at Norges Bank over flere år har utviklet en rekke forventningsdokumenter til selskapene de investerer i, innenfor områdene klimændringer, vannforvaltning, menneskerettigheter, barns rettigheter, skatt og åpenhet og antikorrupsjonsarbeid. Dette er en viktig del av bankens arbeid med ansvarlig forvaltning.

Disse medlemmer viser til at det internasjonalt er økt konfliktnivå og spenning. Dette gir fondet nye og flere utfordringer. Flere selskaper i referanseindeksen har aktivitet i eller selger produkter til områder der det er krig og konflikt. Disse medlemmer mener dette stiller flere krav til aktsomhet og bevissthet, i selskapene, i NBIM og i selskapsdialogen mellom NBIM og selskapet. Disse medlemmer mener det på denne bakgrunn vil være hensiktsmessig å utarbeide et nytt forventningsdokument på konfliktområder, der det tydeliggjøres at medvirkning til brudd på menneskeretten og menneskerettigheter i konfliktområder anses som uakseptabelt.

Disse medlemmer viser til at det i de etiske retningslinjene er slått fast at SPU ikke skal være investert i selskaper som «utvikler eller produserer våpen eller sentrale komponenter til våpen som ved normal anvendelse bryter med grunnleggende humanitære prinsipper, herunder biologiske våpen, kjemiske våpen, kjernevåpen, ikke-detektbare fragmenter, brannvåpen, blindende laservåpen, antipersonellminer og klaseammunisjon».

Disse medlemmer viser til rapporten «Untenable investments: Nuclear weapon producers and their financiers», utgitt av The international campaign to abolish nuclear weapons (ICAN) og den nederlandske fredsorganisasjonen PAX. Rapporten viser at SPU har investert i 8 selskaper som er involvert i produksjon av atomvåpen.

Disse medlemmer viser til at både retningslinjene og praktiseringen av disse ble innskjerpet i 2021 hva gjelder kjernevåpen. Til tross for dette mener disse medlemmer at den nevnte rapporten viser at dette ikke er fulgt opp.

Disse medlemmer mener utvidelsen av det produktbaserte uttrekkskriteriet til å omfatte produksjon av plattformer til kjernevåpen der eneste formål er å føre kjernevåpen, må følges opp i praksis. SPU er fortsatt investert i selskaper som er involvert i produksjon av leveringsplattformer til kjernevåpen. Disse medlemmer mener retningslinjene og praktiseringen av retningslinjene må skjerpes videre for å hindre at SPU investerer i kjernevåpen.

Disse medlemmer viser til gjennomganger som viser at SPU er investert i selskaper som bidrar med våpen og annet militært materiell til blant annet Israels krigføring i Gaza samt i selskaper som produserer komponenter til våpen brukt av Russland i Ukraina. Disse medlemmer viser til at både UNGP og OECDs retningslinjer innebærer at NBIM kan ha et ansvar for å selge seg ned i våpenselskaper hvor det er en uakseptabel risiko for at deres produkter brukes til å begå krigsforbrytelser eller folkemord.

Disse medlemmer viser videre til adferdskriteriet i de etiske retningslinjene om «salg av våpen til stater i væpnede konflikter som benytter våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler for stridighetene». Disse medlemmer mener dette kriteriet ikke er tilstrekkelig for å hindre at SPU er investert i selskaper som bidrar til brudd på folke- og menneskeretten, og at terskelen for uttrekk er satt for høyt.

Disse medlemmer peker på at mangel på åpenhet og informasjon om produkter, produsenter og sluttbruk gjør det tilnærmet umulig å overvåke selskapers atferd på en systematisk måte. Våpenselskaper følger som hovedregel regelverket i produksjonslandet, og det er stor variasjon i åpenhet og tidspunkt for offentliggjøring av kontrakter og salg på tvers av land. Disse medlemmer mener på denne bakgrunn at våpenindustrien i sin helhet bør utelukkes fra SPU. Så lenge en forblir investert i produsenter av våpen og nøkkelkomponenter til våpen, er det risiko for at en investerer i pågående eller fremtidige brudd på krigens regler.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen endre adferdskriteriet om salg av våpen slik at det lyder: 'salg av våpen til stater som benytter våpnene på en måte som utgjør alvorlige brudd på menneskerettighetene eller internasjonal humanitær rett'.»

«Stortinget ber regjeringen endre adferdskriteriet for observasjon og utelukkelse av selskaper for å sikre at Statens pensjonsfond utland (SPU) trekker sine investeringer ut av selskaper knyttet til folkerettsstridig okkupasjon og andre folkerettsbrudd.»

Disse medlemmer viser til den pågående internasjonale gjeldskrisen og til NBIMs rutine for å sikre ansvarlige investeringer i statsobligasjoner. Disse medlemmer vil imidlertid peke på at det er en inkoherens i NBIMs forvaltning da direkteinvesteringer i statsgjeld er underlagt egne rutiner som sikrer ansvarlighet, men SPUs investeringer i selskaper som investerer i statsgjeld, ikke er underlagt de samme rutinene og retningslinjene. Det innebærer i praksis at SPU er investert i selskaper som Black Rock og Standard Chartered,

som tar langt større risiko i sine investeringer i statsobligasjoner i framvoksende markeder der for eksempel risikoen for mislighold av gjeld er stor.

Disse medlemmer mener på denne bakgrunn at det må sikres sammenheng mellom investeringer direkte i statlige gjeldsinstrumenter og i selskaper som investerer i disse, og ber regjeringen komme tilbake til Stortinget i forbindelse med Fondsmeldingen for 2025 med en oppfølging av dette. En slik oppfølging kan eksempelvis innebære opprettelsen av et nytt forventningsdokument om ansvarlige investeringer i statsgjeld og/eller inkludering av bestemmelsene i rutinen for godkjenning av utstedere av statsobligasjoner i de etiske retningslinjene.

Disse medlemmer viser til at Statens pensjonsfond utland (SPU) er helstatlig eid og underlagt politisk myndighet gjennom Finansdepartementet, og at Norge dermed kan bli stilt folkerettslig ansvarlig for fondets virksomhet. Dette prinsippet er nedfelt i FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter (UNGP), som ifølge meldingen inngår i Norges Banks forventningsdokumenter overfor SPU:

«Der en forretningsvirksomhet er kontrollert av staten eller der dens handlinger på annen måte kan tilskrives staten, kan et menneskerettsbrudd fra virksomhetens side medføre et brudd på statens egne folkerettslige forpliktelser.»

Disse medlemmer viser til at det særlige ansvaret som statlige virksomheter, herunder statlige investeringsfond, har for å forvalte sin stats folkerettslige forpliktelser og internasjonale omdømme også framheves i rapporten fra John Ruggie, spesialrepresentant for FNs generalsekretær, som dannet grunnlaget for utformingen av UNGP.

Norges Bank har derfor et selvstendig ansvar for å påse at SPU sine investeringer er i tråd med Norges internasjonale forpliktelser uavhengig av hvilke tilrådningsråd de har fått fra Etikkrådet. Norges Banks ansvar framheves også av finansminister Trygve Slagsvold Vedum i skriftlig svar på spørsmål av 14. mars 2024, Dokument nr. 15:1467 (2023–2024).

Disse medlemmer mener det er en svakhet at det i dag ikke framgår tydelig av Retningslinjer for observasjon og utelukkelse at fondets virksomhet ikke må tjene til å undergrave konvensjoner som Norge er tilsluttet, eller internasjonale resolusjoner som er bindende for Norge, og at de etiske retningslinjene ikke fullt ut kompenserer for dette, særlig når det gjelder Norges forpliktelser til å forhindre og ikke medvirke til brudd på krigens folkerett, også kalt internasjonal humanitærrett.

Disse medlemmer viser til omtale av problemstillingen i NOU 2020:7 Verdier og ansvar:

«Det er uansett ingen direkte kobling mellom retningslinjene for observasjon og utelukkelse av selskaper fra SPU og Norges folkerettslige forpliktelser.»

Disse medlemmer ser på det som positivt at nåværende retningslinjer på enkelte områder går lengre enn konvensjoner Norge er tilsluttet, men mener samtidig at fraværet av noen som helst henvisning til fondet som en forvalter av statens folkerettslige forpliktelser utydeliggjør dette ansvaret og bidrar til å viske ut skillet mellom SPU og andre institusjonelle investorer som følger egne etiske regelverk.

Disse medlemmer viser til at den nåværende ukklarheten i flere tilfeller har avfødt en uholdbar avstand mellom fondets virksomhet og de reglene Norge har forpliktet seg til å følge. Norge er folkerettslig forpliktet til å følge FNs sikkerhetsråds resolusjon 2334 (2016), som slår fast at israelske bosetninger på okkupert palestinsk territorium er ulovlige, og at alle stater skal skille mellom staten Israel og områder som Israel har okkupert siden 1967. Samtidig er SPU per siste oppdaterte portefølje investert i 19 selskaper som FNs høykommissær for menneskerettigheter har oppført på sin liste over selskaper som bidrar til opprettholdelse av de samme ulovlige bosetningene.

Disse medlemmer viser videre til at Norge er tilsluttet FNs folkemordkonvensjon, som forbyr medvirkning til folkemord samt plikter alle land å aktivt forhindre folkemord. Norge er også tilsluttet Genèvekonvensjonene, som forplikter alle land til å forhindre krigsforbrytelser. Samtidig er SPU ifølge siste tilgjengelige tall investert i en rekke selskaper som leverer våpen til en stat som Den internasjonale domstolen (ICJ) etterforsker for et mulig folkemord på Gazastripen, hvor domstolen har funnet risikoen for uopprettelig skade stor nok til å idømme strakstiltak i to omganger. Nylig fastslo en rapport fra Biden-administrasjonen at det også var rimelig å anta at våpen som er overført fra USA til Israel, ikke er brukt i tråd med deres forpliktelser under krigens folkerett.

Disse medlemmer viser videre til at koblingen mellom fondets virksomhet og Norges folkerettslige forpliktelser tidligere framgikk tydelig av regelverket. I punkt 4.3 i de etiske retningslinjene fra 2004 het det:

«[Petroleumsfondets etiske råd] gir tilrådningsråd om hvorvidt en investering kan være i strid med Norges folkerettslige forpliktelser etter anmodning fra Finansdepartementet.»

På denne bakgrunn fremmer disse medlemmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fastsette i 'Retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland' at fondets investeringer ikke

skal undergrave Norges folkerettslige forpliktelser, herunder konvensjoner som Norge er tilsluttet.»

«Stortinget ber regjeringen sikre at Norges Bank jevnlig rapporterer hvordan Statens pensjonsfond utland (SPU) sin virksomhet er i tråd med Norges folkerettslige forpliktelser, herunder våre forpliktelser til å forhindre brudd på krigens folkerett.»

Disse medlemmer viser til resolusjon fra FNs menneskerettighetsråd av 5. april 2024, som ber alle stater om å:

«stanse salg, overføring og videresalg av våpen, ammunisjon og annet militært utstyr til Israel [...] for å forhindre videre brudd på internasjonal humanitærrett samt brudd og misbruk av menneskerettigheter.»

Disse medlemmer viser videre til at sjefsanklager ved Den internasjonale straffedomstolen (ICC) har bedt om arrestordre på Israels statsminister Benjamin Netanyahu og forsvarsminister Yoav Gallant, og Hamas-lederne Yahya Sinwar, Mohammed Diab Ibrahim Al-Masri og Ismail Haniyeh for ulike krigsforbrytelser og forbrytelser mot menneskeheten.

Disse medlemmer viser til at SPU per siste tilgjengelige tall står investert i en rekke selskaper som produserer våpen som det er grundig dokumentert at den ene parten, Israel, benytter i sin krigføring på Gazastripen.

På denne bakgrunn fremmer disse medlemmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sørge for at Norges Bank selger seg ut av selskaper i Statens pensjonsfond utland (SPU) sin portefølje som bidrar til krigshandlingene på Gazastripen.»

5. Unoterte aksjer (SPU)

5.1 Sammendrag

Norges Bank har i dag ingen generell adgang til å investere deler av SPU i unoterte aksjer. Investeringer i unoterte aksjer ble sist vurdert i 2018. Det ble den gang besluttet at det ikke skulle åpnes for slike investeringer.

I sitt hørings svar til NOU 2022:12 Fondet i en brytningstid, viste Norges Bank til utviklingstrekk som kan tyde på at en større del av verdiskapingen nå foregår i det unoterte markedet. Banken mente dette tilsier at spørsmålet om unoterte aksjer bør vurderes på nytt. På denne bakgrunn ba departementet i brev 27. mars 2023 Norges Bank om å utrede en rekke sider ved unoterte aksjer. Norges Bank ga i brev til departementet henholdsvis 27. og 28. november 2023 råd om at det bør åpnes for investeringer i unoterte aksjer som del av den aktive forvaltningen. Forslaget innebærer at unoterte ak-

sjer ikke skal inngå i fondets referanseindeks, men at Norges Bank skal kunne foreta slike investeringer innenfor rammene for den aktive forvaltningen.

Institusjonelle investorers tilgang til det unoterte aksjemarkedet er i all hovedsak gjennom investeringer i aktive eierfond (på engelsk referert til som «private equity» eller bare «PE»). Analysereselskapet og indeksleverandøren MSCI har på oppdrag fra Finansdepartementet anslått størrelsen på og sammensetningen av det globale kapitalmarkedet som er tilgjengelig for investorer. MSCIs analyser viser at markedet for unoterte aksjer, målt ved kapital under forvaltning i aktive eierfond, har vokst betydelig de siste årene. Det utgjør likevel fortsatt en liten andel av det globale kapitalmarkedet, og det er usikkert om veksten har gått på bekostning av noterte aksjer.

Analyser av historisk avkastning fra Norges Bank og professorene Døskeland og Strömberg, tyder på at investeringer i aktive eierfond har oppnådd en ikke-ubetydelig meravkastning etter kostnader sammenlignet med det globale noterte aksjemarkedet. Samtidig er det utfordrende å måle og analysere avkastning og risiko for slike investeringer. Analysene er sensitive for valg av metode, og funnene varierer mye mellom ulike studier.

Et sentralt spørsmål er om særtrekk ved SPU kan gi Norges Bank fortrinn ved investeringer i aktive eierfond. Departementet har tidligere mottatt ekspertrapporter som peker på at banken kan ha mulighet til å gjøre det bedre enn gjennomsnittet ved å utnytte fondets fortrinn, herunder størrelse og lavt likviditetsbehov. Fondets særtrekk kan imidlertid også innebære ulemper.

Honorarene til de aktive eierfondene er svært høye. Selv om meravkastningen etter kostnader vil kunne være høy, kan høye honorarer i seg selv være negativt for fondets legitimitet. Dagens forvaltningsmandat stiller krav om at Norges Banks avtaler med eksterne forvaltere skal inkludere et tak for honorarer, noe banken vurderer som lite trolig at aktive eierfond vil akseptere. Dette kravet må derfor tilpasses eventuelle investeringer i aktive eierfond.

Departementet legger til grunn at Norges Bank ved en eventuell åpning for unoterte aksjer vil gjøre sitt beste for å ivareta krav til ansvarlig forvaltning, åpenhet, kostnadseffektivitet og omdømme på en god måte. All risiko knyttet til de ikke-finansielle sidene ved investeringer i unoterte aksjer vil likevel ikke kunne elimineres.

Departementet vurderer at det på dagens grunnlag ikke er ønskelig å utvide investeringsuniverset til generelt å inkludere unoterte aksjer. En slik åpning medfører potensielle investeringer som må forvaltes på en måte som er vesentlig forskjellig fra dagens forvaltning og hvor flere viktige elementer ikke er tilstrekkelig belyst. Departementet mener derfor det er hensiktsmessig å innhente ytterligere kunnskap om både de finansielle

og ikke-finansielle sidene ved slike investeringer. Som del av oppfølgingen av NOU 2022:12 Fondet i en brytningstid, legger departementet opp til å opprette et nytt, eksternt ekspertråd for SPU, se nærmere omtale i avsnitt 3.2 i meldingen. Rådet skal kunne bes om å vurdere ulike spørsmål som berører forvaltningen av SPU. Departementet legger opp til å be ekspertrådet, når det er etablert, blant annet om å se på om krav til åpenhet, ansvarlig forvaltning, kostnadseffektivitet, omdømme mv. vil være forenlig med å gi Norges Bank en generell adgang til å investere deler av SPU i unoterte aksjer. Rådet vil også bes om en vurdering av de finansielle sidene ved slike investeringer, herunder forventet avkastning og risiko, samt hvordan unoterte aktiva generelt bør reguleres i forvaltningsmandatet.

Departementet vil komme tilbake til Stortinget med en vurdering av om fondets investeringsunivers skal utvides til generelt å inkludere unoterte aksjer når saken er ferdig utredet.

Saken er nærmere omtalt i avsnitt 3.1 i meldingen.

5.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmet fra Kristelig Folkeparti, viser til at Finansdepartementet i 2023, som oppfølging av Norges Banks høringssvar på NOU 2022:12 Fondet i en brytningstid, ba Norges Bank om å vurdere om og eventuelt hvordan unoterte aksjer burde inkluderes i SPUs investeringsunivers. En lignende vurdering ble gjort i 2018, hvor Finansdepartementet besluttet å ikke åpne opp for investeringer i unoterte aksjer på generelt grunnlag.

Flertallet anerkjenner at det finnes analyser som tyder på meravkastning etter kostnader innen unoterte aksjer sammenlignet med det noterte markedet, men understreker at tallene er usikre på grunn av usikkert datagrunnlag og begrenset tidsperiode. Flertallet registrerer at Norges Bank mener avkastningen er høyere i det unoterte markedet, også justert for risiko, blant annet fordi man får tilgang til et investeringsunivers med andre kilder til avkastning enn aksjepremien, som i det noterte markedet. Videre er et annet element ved unoterte aksjer at tilgangen til offentlig informasjon om de unoterte selskapene eierfondene investerer i, er begrenset. Flertallet påpeker at ambisjonen om at SPU skal være ledende på ansvarlig forvaltning, gjelder uavhengig av hvordan midlene investeres, og at den ansvarlige forvaltningen kunne blitt mindre transparent i det unoterte aksjemarkedet.

Flertallet deler derfor departementets vurdering av at det per dags dato ikke er ønskelig å åpne for investeringer i unoterte aksjer i SPU, men støtter at et nytt og uavhengig ekspertråd blir bedt om å vurdere om SPUs krav til åpenhet, ansvarlig forvaltning, kostnader etc.

kan forenes med en eventuell fremtidig åpning for investeringer i unoterte aksjer.

Flertallet tar for øvrig omtalen til orientering.

Komiteens medlem fra Kristelig Folkeparti viser til at Norges Bank i mange år har gitt råd til Finansdepartementet om at det bør åpnes for at Statens pensjonsfond utland (SPU) kan investere i unoterte aksjer. Prinsippet om å spre investeringene bredt er sentralt for fondet, og det unoterte aksjemarkedet har vokst mye de siste årene og utgjør en stadig større del av den globale markedsporteføljen.

Dette medlem viser til at en større andel av verdiskapingen skjer i det private, unoterte markedet, før selskapene blir notert på børs. I dag er fondet bare med når selskapene kommer til børsen. Da kan mye av verdiskapingen være unnagjort. Historisk avkastning indikerer at investeringer i aktive eierfond vil kunne gi høyere avkastning etter kostnader enn noterte aksjer. SPU vil som en stor, langsiktig og velrenommert investor kunne forvente høyere nettoavkastning enn gjennomsnittsinvestoren i aktive eierfond.

Dette medlem viser til at Norges Banks analyser indikerer at fond med fokus på oppkjøp av selskaper leverer 3–4 prosentpoeng høyere årlig gjennomsnittsavkastning enn børsnoterte selskaper. Det betyr at hvis fondet hadde hatt 5 pst. i unoterte aksjer de ti siste årene, så hadde det tjent 150 mrd. kroner mer. Det er mer enn ett og et halvt samferdselsbudsjett.

Dette medlem viser til at markedet for unoterte aksjer har endret seg vesentlig de siste 15 årene. Før var markedet preget av lite transparens og åpenhet, svak regulering og få offentlige pensjonsfond som investerte. Nå er markedet modent og stort, med mer transparens og gode reguleringer og standarder. Nesten alle offentlige pensjonsfond investerer nå i disse markedene og oppnår høyere avkastning der enn for noterte aksjer. I likhet med SPU vektlegger mange av disse offentlige fondene åpenhet, ansvarlig forvaltning og kostnadseffektivitet. Før oppnådde aktive eierfond avkastning i stor grad gjennom å styre bruken av lånte midler. Nå kommer mye av verdiskapingen fra forbedringer i selskapsstyring og drift.

Dette medlem viser til at det også er fullt mulig å gjennomføre de etiske retningslinjene i forvaltningen av unoterte aksjer. SPU vil kunne være en aktiv eier som påvirker selskapene, kanskje i større grad enn i børsnoterte selskaper, der eierandelen er mye mindre.

Dette medlem mener på denne bakgrunn at det bør åpnes for at SPU kan investere i unoterte aksjer på generelt grunnlag. Dette medlem understreker at referanseindeksen, sammen med rammene for forvaltningen, angir hva som er akseptabel risiko for eier. Dette medlem foreslår ingen endring i rammen for forventet relativt volatilitet, noe heller ikke Norges Bank

gjør. I tråd med Norges Banks råd, mener dette medlem at forvaltningen av unoterte aksjer bør innrettes med sikte på at aksjemarkedsrisikoen i fondet holdes uendret.

Dette medlem viser videre til at mulige utfordringer ved slike investeringer må være godt kommunisert og forankret. I likhet med fondets andre unoterte investeringer vil det være mindre offentlig tilgjengelig informasjon. Det kan også være mer krevende å kommunisere og evaluere resultatene i forvaltningen av unoterte aksjer, fordi de ikke prises løpende i markedet. De samlede kostnadene som andel av forvaltet kapital vil være høyere for unoterte investeringer enn i Norges Banks øvrige forvaltning. I en oppbyggingsfase vil trolig de rapporterte resultatene være negative.

Dette medlem understreker videre at det er viktig at Norges Bank stiller strenge krav til valg av forvaltere, ansvarlig forvaltning og åpenhet, og at investeringene avgrenses geografisk.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fremme forslag om å åpne for at Statens pensjonsfond utland (SPU) kan investere i unoterte aksjer på generelt grunnlag.»

6. Oppfølging av NOU 2022:12 Fondet i en brytningstid (SPU)

6.1 Sammendrag

I september 2021 ble det nedsatt et offentlig utvalg ledet av Ulf Sverdrup for å vurdere hvordan politiske og økonomiske utviklingstrekk internasjonalt kan påvirke SPU. Finansdepartementet mottok utvalgets utredning, NOU 2022:12 Fondet i en brytningstid, i september 2022. Departementet omtalte oppfølgingen av utredningen i fondsmeldingen som ble lagt frem våren 2023.

I utredningen pekte utvalget på at det er viktig at departementet og Norges Bank har tilgang til oppdatert informasjon og kunnskap om utviklingen i verden, både fra interne og eksterne kilder. Utvalget la vekt på den økte geopolitiske risikoen i denne sammenhengen, men pekte også på andre typer risiko.

Departementet har arbeidet videre med utvalgets anbefalinger. Det er blant annet opprettet et kontaktforum mellom Finansdepartementet og Utenriksdepartementet på embetsnivå, med formål om å styrke informasjonsutvekslingen om forhold som kan ha betydning for SPU. Samtidig legger forumet til rette for at informasjon om SPU blir formidlet på en enhetlig måte fra Norges utenriksstasjoner til andre lands myndigheter. Det er i denne sammenhengen blant annet viktig

at fondet blir forstått som en finansiell investor, uten andre politiske mål enn finansiell sparing.

Departementet arbeider som nevnt også med å opprette et ekspertråd som kan bes om å vurdere ulike spørsmål som berører forvaltningen av SPU. Rådet skal rapportere til departementet, men også bidra til kunnskapsoverføring og diskusjon i offentligheten gjennom sine utredninger. Ekspertrådet skal bestå av personer med høy kompetanse innen relevante fagområder og som er uavhengige av departementet. Det tas sikte på at ekspertrådet vil etableres i løpet av 2024.

Oppfølgingen av Sverdrup-utvalgets utredning er nærmere omtalt i meldingens avsnitt 3.2, samt i Meld. St. 17 (2022–2023) Statens pensjonsfond 2023.

6.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til oppfølgingen av NOU 2022:12 Fondet i en brytningstid, som blant annet anbefalte å vurdere opprettelsen av et eksternt ekspertråd som kan bes om råd og vurderinger. Komiteen støtter departementets forslag om et slikt ekspertråd, og vektlegger at rådet også bør bidra til kunnskapsdeling og offentlig debatt om forvaltningen av SPU.

Komiteen tar for øvrig omtalen til orientering.

7. Statsfinansiell styrke (SPU)

7.1 Sammendrag

SPUs referanseindeks for obligasjoner består av en statsdel (70 pst.) og en selskapsdel (30 pst.). Sammensetningen av statsdelen har siden 2012 tatt utgangspunkt i økonomienes størrelse målt ved brutto nasjonalprodukt (BNP). Formålet med BNP-vekter er å begrense eksponeringen mot stater med høy og økende gjeldsgrad. Størrelsen på et lands økonomi er imidlertid ikke et presist mål på staters gjeldsbetjeningsevne. I mandatet for forvaltningen av SPU er det derfor fastsatt en bestemmelse om at Norges Bank skal søke å ta hensyn til forskjeller i statsfinansiell styrke i sammensetningen av statsobligasjonsinvesteringene.

Bestemmelsen er ikke ment som et pålegg fra departementet om at porteføljen av statsobligasjoner til enhver tid skal avvike betydelig fra referanseindeksen. Samtidig vil forskjeller i statsfinansiell styrke mellom land kunne ha ikke-uvesentlig innvirkning på fondets resultater. Departementet legger vekt på at Norges Bank har god kontroll på fondets eksponering mot slik risiko, og har lagt opp til enkelte justeringer i bestemmelsens ordlyd for å presisere at kravet er ment å gjelde bankens løpende risikostyring. Saken er nærmere omtalt i avsnitt 3.3 i meldingen.

7.2 Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

8. Håndtering av høye eierandeler i det norske aksjemarkedet (SPN)

8.1 Sammendrag

I mandatet for SPN er det satt en eierandelsbegrensning på 15 pst. i norske selskaper. Eierandelsgrensen tydeliggjør at SPN er en finansiell eier og ikke en strategisk eier. Over tid har imidlertid SPNs eierandeler i det norske aksjemarkedet kommet opp på et nivå hvor det er risiko for brudd med eierandelsbegrensningen. Saken har vært omtalt i flere fondsmeldinger. I Meld. St. 9 (2021–2022) Statens pensjonsfond 2022, ble det varslet en ny, bred vurdering av ulike alternativer for å håndtere eierandelsutfordringen.

For å løse eierandelsutfordringen legger regjeringen opp til at det fra og med statsbudsjettet for 2025 innføres en regel for årlige uttak fra SPN. Finansdepartementet mener uttaksregelen bør fastsettes som en enkel, mekanisk regel, der en fast prosentandel av kapitalen i SPN årlig overføres til statsbudsjettet. Departementet foreslår at uttakene skal budsjetteres som inntekter på statsbudsjettet på lik linje med utbytter fra statens direkte eierskap, og at bruken av midlene ikke øremerkes bestemte formål.

Som for SPU, skal sparingen i SPN støtte opp under finansieringen av folketrygdens pensjonsutgifter og ivareta langsiktige hensyn for statsfinansene. En uttaksregel for SPN bør derfor legges til rette for at realverdien av fondet opprettholdes. Uttakene bør samtidig være tilstrekkelig store til at eierandelsutfordringen håndteres, men ikke større.

Uttak fra SPN vil være en ny kilde til finansiering av budsjettet. I likhet med overføringen fra SPU, vil midlene ikke være øremerkede. At uttak fra SPN finansierer deler av budsjettet, kan påvirke hvor mye det er tilrådelig å overføre fra SPU i det enkelte budsjettår av hensyn til den økonomiske situasjonen.

Det vil legges frem forslag til prosentsats for et årlig uttak i forbindelse med 2025-budsjettet. I forkant av dette vil departementet innhente en oppdatert vurdering fra Folketrygdfondet om hvilken uttaksprosent som vil være tilstrekkelig for å håndtere eierandelsutfordringen. Departementet vil også be Folketrygdfondet om anslag på forventet langsiktig realavkastning av SPN.

For nærmere omtale av håndteringen av SPNs høye eierandeler, se avsnitt 5.1 i meldingen.

8.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Høyre, Sosialistisk Venstreparti og Venstre, tar omtalen til orientering.

Komiteen viser til at eierandelsutfordringen i SPN har vært adressert i tidligere fondsmeldinger, samt gjennom finanskomiteens merknader til meldingene. Fondets mandat innebærer en eierandelsbegrensning på 15 pst. i norske selskaper.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt, mener utfordringen må løses for å ivareta SPN som en finansiell investor uten strategiske mål for eierskapet.

Et annet flertall, alle unntatt medlemmene fra Høyre, Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Venstre, stiller seg positive til regjeringens forslag om en regel for årlige uttak fra SPN, som løser eierandelsutfordringen, og hvor realverdien av fondet opprettholdes, og imøteser en konkretisering av forslaget i statsbudsjettet for 2025.

Komiteens medlemmer fra Høyre og Venstre viser til at det i Meld. St. 9 (2021–2022) Statens pensjonsfond 2022 ble varslet en ny, bred vurdering av ulike alternativer for å håndtere eierandelsutfordringen i SPN. Denne brede vurderingen er ikke forelagt Stortinget. I stedet gir regjeringen en svært kort omtale av hele problemstillingen knyttet til eierandelsutfordringen, avgrenset til en A4-side i fondsmeldingen for 2024, der ingen alternativer i realiteten drøftes. Samtidig foreslår regjeringen uten videre begrunnelse en helt ny uttaksregel der en fast prosentandel av kapitalen i SPN blir en ny inntektskilde på statsbudsjettet som skal inntektsføres som øvrig utbytte og renteinntekter.

Disse medlemmer er kritiske til en slik løsning av flere grunner. For det første er det av omtalen i fondsmeldingen ikke mulig å vite hvilke andre løsninger som er vurdert i den «brede vurderingen av ulike alternativer» som regjeringen har gjennomført. For det andre framstår det som en kortsiktig løsning på regjeringens utfordringer ved å ha finansiert de siste to budsjettavtalene med SV med engangsinntekter. For det tredje framstår forslaget som en ren omgåelse av intensjonene med handlingsregelen og retningslinjene for bruken av oljepenger. Regjeringen skriver selv at forslaget vil ha en ekspansiv virkning på norsk økonomi, men hevder samtidig at et uttak fra SPN ikke innebærer noen endring eller tilpasning av handlingsregelen for bruk av midler fra SPU.

Disse medlemmer mener at utfordringen med eierandelsutfordringen i SPN bør løses ved at overskytende kapital i sin helhet overføres til SPU, og ikke til statsbudsjettets inntektsside, slik regjeringen legger

opp til. Det vil være mye ryddigere og økonomisk ansvarlig enn å lage en slags egen handlingsregel for SPN i tillegg til den eksisterende for SPU. Regjeringen bør utrede en slik løsning og komme tilbake til Stortinget på egnet måte.

Disse medlemmer går på denne bakgrunn mot regjeringens forslag.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til at det over flere år har blitt bebudet en «bred vurdering» rundt valg av løsning knyttet til eierandelsutfordringen, men at omtalen i meldinga er på under en side, og i praksis ikke inneholder noen begrunnelse for hvorfor man har falt ned på dette alternativet, eller om ulike mellomløsninger har blitt vurdert.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet viser til at departementet nå foreslår en form for regelstyrte uttak av midler fra SPN, som en løsning på de eierandelsutfordringer fondet har. Disse medlemmer er ikke uenige i en form for regelstyrt uttak fra fondet, f.eks. som at en fast prosentandel av kapitalen i SPN årlig overføres til statsbudsjettet, evt. at satsen er relatert til fondets avkastning over tid.

Disse medlemmer merker seg at departementet nå foreslår faste uttak som skal budsjetteres som inntekter på statsbudsjettet på lik linje med utbytter fra statens direkte eierskap, og at bruken av midlene ikke øremerkes bestemte formål. Det skisserte uttaket, hvor SPN presenteres som en ny kilde til finansiering av statsbudsjettet, sammenfaller i sak med tidligere forslag om uttak fremmet av Fremskrittspartiet i behandlingen av statsbudsjettene for 2022 og 2023; forslag som ble møtt med massiv og til dels usaklig kritikk fra regjeringspartiene. Disse medlemmer konstaterer at regjeringspartiene nå møter seg selv i døra, og at påstandene om å bruke opp pengene til fremtidens pensjonister var retorikk uten grunnlag i virkeligheten.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti og Miljøpartiet De Grønne viser til at det er ønskelig med spredt eierskap, og at inntektene fra verdiskapingen i norsk næringsliv kommer flest mulig til gode. Verdien av et spredt eierskap gjelder ikke bare for selskaper på børs, men også for unoterte selskaper. Disse medlemmer mener derfor en bør vurdere hvordan håndteringen av eierandelsutfordringen kan bidra til mer spredt eierskap, både gjennom å øke grensen for maksimalt eierskap i enkeltelskaper på Oslo Børs og gjennom direkteinvesteringer i det unoterte markedet.

Disse medlemmer viser til at en hovedutfordring for langsiktig bærekraft i norsk økonomi er å lykkes med en grønn omstilling av økonomien som helhet, og næringslivet spesielt. Den norske avhengigheten til

oljeindustrien er en betydelig finansiell utfordring, og gjør norsk økonomi sårbar for både svingninger i oljepris og ikke minst verdens omstilling vekk fra fossil energi. Disse medlemmer vil derfor understreke betydningen av å bruke finansielt handlingsrom i dag, og midlertidig, på å lykkes med en varig grønn omstilling av økonomien. Dette kan og bør gjøres gjennom etablerte kapitalvirkemidler under NFD og gjennom eventuell opprettelse av nye virkemidler. Disse medlemmer mener håndteringen av eierandelsutfordringen og et eventuelt uttak av SPN eller endringer i dets mandat, må ses i sammenheng med en forsering av den grønne omstillingen av Norge. Disse medlemmer imøteser en større vurdering av dette temaet i statsbudsjettet for 2025.

Komiteens medlem fra Rødt støtter forslaget om at deler av de løpende inntektene fra SPN skal komme fellesskapet til gode i form av velferd gjennom et årlig uttak over statsbudsjettet, men mener også at dette kunne vært kombinert med å åpne for å øke grensen for maksimalt eierskap i enkeltelskaper på Oslo Børs fra dagens nivå på 15 pst.

Dette medlem viser til at Folketrygdfondet i 2019 i sitt råd til Finansdepartementet om endringer i mandatet ikke frarådet en økning i maksimal eierandel i norske selskaper til eksempelvis 20 pst.

Dette medlem minner om at eierskap til kapital er ekstremt skjevfordelt, og mener at en økt grense for SPNs maksimale eierandel kunne bidratt til å spre eierskapet, og dermed inntektene, fra verdiskapingen fra norske selskaper på flere hender.

Komiteens medlem fra Venstre viser videre til at regjeringen i Prop. 104 S (2023–2024) Tilleggsbevilgninger og omprioriteringer i statsbudsjettet 2024, kapittel 3.1, foreslår en ny korreksjonsmekanisme og en tilbakeføring av midler fra statens konto til Statens pensjonsfond utland. Her argumenterer Finansdepartementet med at det etter departementets vurdering ikke er hensiktsmessig at midler som skulle vært avsatt til SPU for sparing til fremtidige generasjoner bygger seg opp på statens konto. Dette medlem støtter dette fullt ut, men mener samtidig at det er den motsatte argumentasjon av hva regjeringen framfører når det gjelder å innføre en uttaksregel fra Statens pensjonsfond Norge. Dette medlem viser videre til at regjeringspartienes egne stortingsrepresentanter, så sent som i debatten om statsbudsjettet for 2023, mente at det å overføre midler fra Statens pensjonsfond Norge til statsbudsjettets inntektsside var «triksing med budsjettbalansen», «vil øke presset i norsk økonomi og medføre økte renter for vanlige folk», «gå mot de fleste økonomiske teorier» og «koke renten på like linje med Tyrkia».

9. Andre merknader og forslag

9.1 Dokument 8:65 S (2023–2024) Representantforslag om å sikre at Statens pensjonsfond utland trekker sine investeringer ut av selskaper som bryter grunnleggende arbeidstakerrettigheter

Komiteen viser til Innst. 420 S (2023–2024) og til uttalelse fra finansministeren av 17. januar 2024. I brevet påpeker departementet det faglig uavhengige Etikkrådets rolle i å gi tilrådning om observasjoner og utelukkelse. Statens pensjonsfond utland (SPU) har utelukket syv selskaper grunnet brudd på arbeidstakerrettigheter. I fem av disse utelukkelsene er brudd på organisasjonsfriheten ett av elementene som er vektlagt av Etikkrådet.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt, viser til at kriteriene i de etiske retningslinjene slik de er utformet i dag, fungerer godt. Disse kriteriene danner et godt og forutsigbart grunnlag for Etikkrådets arbeid med utelukkelse av selskaper.

Flertallet viser også til at ILOs åtte kjerneverdier danner normgrunnet for de enkelte kriteriene for utelukkelse og observasjon av selskaper hvor SPU har eierinteresser.

Flertallet mener med dette at kriteriene i de etiske retningslinjene slik de er i dag, fungerer godt. Flertallet foreslår på denne bakgrunn at forslaget ikke vedtas.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt viser til at svenske IF Metall har vært i streik ved Teslas verksteder i Sverige siden 27. oktober 2023. Streiken og kravet om tariffavtale har bred støtte i Sverige, og en rekke fagforbund i og utenfor Sverige har varslet og iverksatt sympatiaksjoner.

Disse medlemmer viser til at Teslas hovedaksjonær er en uttalt motstander av fagorganisering, og at selskapets totale avvisning av å inngå tariffavtale i Sverige er det siste av en rekke eksempler på at selskapet driver systematisk fagforeningsknusing. Det er også velkjent at Tesla-ansatte i Norge fagorganiserer seg i hemmelighet, i frykt for å miste jobben. Internasjonalt har Tesla rundt 130 000 ansatte, og har per i dag ingen tariffavtaler i noen land.

Disse medlemmer viser til at selskapet mener at det er hevet over enhver tvil at Tesla driver med systematisk fagforeningsknusing og nekter sine ansatte grunnleggende arbeidstakerrettigheter, og at de på den måten bryter menneskerettighetene.

Disse medlemmer viser til at Tesla utgjorde den 11. største eierposten til SPU ved utgangen av 2023, og at aksjene utgjorde 0,7 pst. av fondets markedsverdi.

Disse medlemmer viser til Dokument 9 (2023–2024), der det omtales at Norges Banks representantskap i sitt møte med NBIM i februar 2024 stilte spørsmål rundt fondets eierskap i Tesla, og at NBIM på dette møtet argumenterte med at et nedslag i Tesla var utfordrende fordi «det ville påvirke forventet relativ volatilitet i for stor grad».

Disse medlemmer finner det sterkt problematisk at NBIM med dette indikerer at SPU langt på vei anses å være bundet til å være investert i de til enhver tid største selskapene i verden, uavhengig av hvordan disse selskapene opererer, og at det er viktig at størrelsen på et selskap ikke blir tillagt vekt opp mot de etablerte etiske kriteriene for ansvarlig forvaltning.

Komiteens medlem fra Rødt viser til Innst. 420 S (2023–2024), der dette medlem fremmer forslaget fra Dokument 8:65 S (2023–2024):

«Stortinget ber regjeringen inkludere brudd på grunnleggende arbeidstakerrettigheter som et selvstendig kriterium på listen over kriterier for atferdsbasert observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland.»

9.2 Dokument 8:119 S (2023–2024) Representantforslag om å trekke Statens pensjonsfond utland ut av selskaper som bidrar til å opprettholde ulovlige israelske bosetninger

Komiteen viser til Innst. 416 S (2023–2024), samt til finansministerens innspill i brev av 23. april 2024, hvor det fremheves at Norge har gitt klart uttrykk for at den israelske bosettingspolitikken er i strid med folkeretten, samt har frarådet handel som medvirker til disse bruddene på folkeretten.

Komiteen merker seg at forslagsstillerne trekker frem Finansdepartementets reaksjon på Russlands fullskala invasjon av Ukraina i 2022, da alle investeringer i Russland ble fryst. Russland ble da gjenstand for brede internasjonale sanksjoner, som Norge tok del i.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet, Sosialistisk Venstreparti, Rødt, Miljøpartiet De Grønne og Kristelig Folkeparti, påpeker at Etikkrådet over tid har hatt oppmerksomhet på selskaper som opererer i de okkuperte palestinske områdene (OPT), også før Hamas' terrorangrep i Israel 7. oktober 2023 og den påfølgende krigen i Gaza. Flere sivilsamfunnsorganisasjoner har hevdet at SPU er investert i selskaper som bidrar til utbygging eller opp-

rettholdelse av ulovlige israelske bosettinger i OPT. Etikkrådet beskriver sitt arbeid i OPT-sakene i sin årsrapport for 2023:

«Dersom selskaper i SPU har virksomhet i OPT av den typen som tidligere har vært ansett som grunnlag for utelukkelse, vil Etikkrådet anbefale utelukkelse av disse. I tillegg er det spørsmål om Etikkrådet har trukket for snevre grenser for selskapers uakseptable medvirkning til folkerettsbrudd i OPT-sakene. Det er i høy grad skjønnsmessig hvor denne terskelen bør ligge, og den kan også påvirkes hvis alvoret i normbruddene øker. Da Etikkrådet vurderte de første selskapene og la grunnlaget for sin praksis for vurdering av OPT-sakene rundt 2005-2006, var normgrunnlaget mindre utviklet enn det er i dag, og selskapsansvaret mindre tydeliggjort. Etikkrådet følger utviklingen i OPT nøye, og vil fortløpende vurdere om det er grunnlag for å anbefale utelukkelse fra SPU av ytterligere selskaper.»

Flertallet imøteser at spørsmålet om Etikkrådet har trukket for snevre grenser for selskapers uakseptable medvirkning til forklerettsbrudd i OPT-sakene, blir besvart.

Et annet flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet, Miljøpartiet De Grønne og Kristelig Folkeparti, viser til regjeringens ambisjon om at SPU skal være ledende innen ansvarlig forvaltning, og legger til grunn at Etikkrådet har økt oppmerksomhet på selskaper i de okkuperte palestinske områdene hvor konfliktnivået har vært økende siden oktober 2023.

Et tredje flertall, alle unntatt medlemmene fra Rødt og Miljøpartiet De Grønne, viser til at SPU ikke skal være et virkemiddel i utenrikspolitikken, og at det er bred politisk enighet om dette.

Et fjerde flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne, viser videre til at Norge ikke har tradisjon for å gjennomføre unilaterale sanksjoner, og tilrår derfor at forslagene ikke vedtas.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til at regjeringen har kommet med anbefalinger til private norske selskaper hvor de frarådes å drive handel og næringsvirksomhet som bidrar til å opprettholde ulovlige israelske bosettinger. Samtidig har utenriksministeren og finansministeren uttalt at det er opp til Etikkrådet for Statens pensjonsfond utland å vurdere hvordan NBIM (Norges Bank Investment Management) skal forholde seg til dette rådet fra regjeringen.

Israels bosettinger på Vestbredden er ulovlige etter folkeretten. Siden krigen startet 7. oktober 2023 har det vært en betydelig økning i folkerettsstridig aktivitet på Vestbredden, med etablering av nye bosettinger, enorm

økning i vold fra bosettere og tvangsflytting av hundrevis av palestinere.

Disse medlemmer viser til at i 2022 var oljefondet investert i 70 israelske selskaper, noe som utgjorde 0,1 pst. av fondets investeringer, tilsvarende 13 mrd. kroner. Fagforbundet og Norsk Folkehjelp har identifisert over 60 selskaper i oljefondets portefølje som har forretningsforbindelser med ulovlige bosettinger. Det vil si at 85 pst. av porteføljen i Israel er forbundet med mulige ulovligheter.

SPU har i dag investeringer i selskap som andre store investeringsfond har trukket seg ut av på grunn av selskapenes brudd på folkeretten og menneskerettigheter i okkupert område. Det er etter disse medlemmers oppfatning sterkt problematisk at oljefondet har lavere etiske standarder enn mange fond som det ville vært naturlig å sammenligne seg med.

Disse medlemmer viser til at staten har et eget ansvar for å sikre at SPU faktisk følger de aktsomhetsvurderinger som er knyttet til HRDD (Human Rights Due Diligence), og som er nødvendige for å sikre at folkeretten ikke brytes eller andres rettigheter krenkes.

Disse medlemmer viser til at SPU fremdeles er investert i selskap som bidrar til å opprettholde ulovlige bosettinger på Vestbredden. Det er derfor fare for at SPU bidrar til å støtte opp under brudd på folkeretten og menneskerettighetene. Disse medlemmer er derfor av den oppfatning at mandatet må endres slik at SPU reduserer investeringene i disse selskapene. Så lenge vi har et pågående brudd på folkeretten og menneskerettighetene, har staten og SPU et selvstendig ansvar for å handle.

Disse medlemmer viser til Innst. 416 S (2023–2024), der disse medlemmer fremmer forslaget fra Dokument 8:119 S (2023–2024):

«Stortinget ber regjeringen sørge for at alle investeringer fra Statens pensjonsfond utland (SPU) i selskaper som har forretningsforbindelser til ulovlige israelske bosettinger på Vestbredden, fryses med umiddelbar virkning, og at SPU selger seg ned i de samme selskapene.»

Disse medlemmer fremmer videre følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sørge for at alle investeringer fra Statens pensjonsfond utland (SPU) i finansielle instrumenter utstedt av israelske selskaper, fryses med umiddelbar virkning, og at SPU selger seg ned i de samme selskapene.»

Komiteens medlem fra Venstre viser til Stortingets behandling av Dokument 8:40 S (2023–2024) om en sanksjonspakke mot Israels folkerettsstridige krig mot Gaza, jf. Innst. 138 S (2023–2024) i februar 2024, hvor samme tematikk var en del av debatt og vo-

teringen. Dette medlem viser til at Venstre under Stortingets behandling fremmet forslag om at

«Stortinget ber regjeringen utrede om dagens adferdsbaserte kriterier for utelukkelse av Statens Pensjonsfond Utland, godt nok fanger opp brudd på individets rettigheter som følge av en langvarig okkupasjon»,

men at det kun fikk Sosialistisk Venstreparti, Miljøpartiet De Grønnes og Venstres stemmer ved voteringen.

Komiteens medlem fra Kristelig Folkeparti mener at Etikkrådets grensesetting når det gjelder selskaper som opererer på Vestbredden og i konfliktområder, har vært uttrykk for gode skjønnsmessige vurderinger som bør videreføres. Dette medlem er kritisk til at Israels regjering ikke har gjort mer for å slippe inn nødhjelp i møte med de store sivile lidelsene i Gaza.

Dette medlem minner samtidig om at Hamas startet krigen mot Israel med terrorangrepet 7. oktober 2023. Hamas velger å kjempe med egen sivilbefolkning som skjold på en måte som er uten sidestykke historisk, og Hamas nekter å frigi sivile israelske gisler. I denne situasjonen mener dette medlem at det er svært viktig å unngå å sende signaler som kan tolkes som støtte til terrororganisasjonen Hamas, som svekker presset på å frigi gislene og få en slutt på krigen.

9.3 Pengespillselskaper

Komiteens medlemmer fra Rødt og Kristelig Folkeparti viser til at oljefondet har investeringer i pengespillselskaper som gjennom en svært kynisk og aggressiv markedsføring aktivt retter seg mot personer som er utsatt og sårbare for avhengighet, som bryter med allmenne etiske normer.

Disse medlemmer viser til forslaget som Arbeiderpartiet, Senterpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Kristelig Folkeparti fremmet i Innst. 242 S (2017–2018), og fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utrede grunnlaget for å trekke Statens pensjonsfond utland (SPU) ut av pengespillselskaper med sikte på å fremme et forslag i forbindelse med neste års forvaltningsmelding om fondet.»

10. Forslag fra mindretall

Forslag fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt, Venstre og Miljøpartiet De Grønne:

Forslag 1

Stortinget ber regjeringen etablere et mål for NBIMs investeringsportefølje om at denne skal være netto nullutslipp innen 2050.

Forslag 2

Stortinget ber regjeringen starte arbeidet med etablering av en klimajustert referanseindeks for oljefondet og at denne legges frem for Stortinget senest i forbindelse med neste års stortingsmelding om Statens pensjonsfond.

Forslag 3

Stortinget ber regjeringen pålegge NBIM å kreve utslippsbaner for selskapene de er investert i innen 2026.

Forslag 4

Stortinget ber regjeringen foreta endringer i «Retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland» slik at § 3 annet ledd lyder:

(2) Observasjon eller utelukkelse kan besluttes for gruveselskaper og kraftprodusenter som selv eller konsolidert med enheter de kontrollerer enten:

- får 10 pst. eller mer av sine inntekter fra termisk kull,
- baserer 10 pst. eller mer av sin virksomhet på termisk kull,
- utvinner mer enn 10 millioner tonn termisk kull per år, eller
- har en kraftkapasitet på mer enn 5 000 MW fra termisk kull.

Forslag 5

Stortinget ber regjeringen fremme forslag om at NBIM ikke gis anledning til å investere i, og forutsettes å trekke seg ut av, selskap som utvider eller foretar nyinvesteringer i kullrelatert virksomhet, både termisk og metallurgisk.

Forslag 6

Stortinget ber regjeringen justere retningslinjene for Statens pensjonsfond utland (SPU) for å trekke fondet ut av investeringer som ikke tilfredsstillende norske krav til dyrevelferd.

Forslag fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne:

Forslag 7

Stortinget ber regjeringen intensivere arbeidet for å unngå investeringer i avskoging slik at Statens pensjonsfond utland (SPU) når målet om en avskogingsfri portefølje innen 2025, og om nødvendig vedtar planer for hvordan dette målet skal nås.

Forslag 8

Stortinget ber regjeringen endre adferdskriteriet om salg av våpen slik at det lyder: «salg av våpen til stater som benytter våpnene på en måte som utgjør alvorlige

brudd på menneskerettighetene eller internasjonal humanitær rett».

Forslag 9

Stortinget ber regjeringen endre atferdskriteriet for observasjon og utelukkelse av selskaper for å sikre at Statens pensjonsfond utland (SPU) trekker sine investeringer ut av selskaper knyttet til folkerettsstridig okkupasjon og andre folkerettsbrudd.

Forslag 10

Stortinget ber regjeringen fastsette i «Retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland» at fondets investeringer ikke skal undergrave Norges folkerettslige forpliktelser, herunder konvensjoner som Norge er tilsluttet.

Forslag 11

Stortinget ber regjeringen sikre at Norges Bank jevnlig rapporterer hvordan Statens pensjonsfond utland (SPU) sin virksomhet er i tråd med Norges folkerettslige forpliktelser, herunder våre forpliktelser til å forhindre brudd på krigens folkerett.

Forslag 12

Stortinget ber regjeringen sørge for at Norges Bank selger seg ut av selskaper i Statens pensjonsfond utland (SPU) sin portefølje som bidrar til krigshandlingene på Gazastripen.

Forslag 13

Stortinget ber regjeringen sørge for at alle investeringer fra Statens pensjonsfond utland (SPU) i finansielle instrumenter utstedt av israelske selskaper, fryses med umiddelbar virkning, og at SPU selger seg ned i de samme selskapene.

Forslag fra Rødt og Kristelig Folkeparti:

Forslag 14

Stortinget ber regjeringen utrede grunnlaget for å trekke Statens pensjonsfond utland (SPU) ut av pengespillselskaper med sikte på å fremme et forslag i forbindelse med neste års forvaltningsmelding om fondet.

Forslag fra Kristelig Folkeparti:

Forslag 15

Stortinget ber regjeringen fremme forslag om å åpne for at Statens pensjonsfond utland (SPU) kan investere i unoterte aksjer på generelt grunnlag.

11. Komiteens tilråding

Komiteens tilråding fremmes av en samlet komité.

Komiteen har for øvrig ingen merknader, viser til meldingen og rår Stortinget til å gjøre følgende

vedtak:

Meld. St. 22 (2023–2024) – Statens pensjonsfond 2024 – vedlegges protokollen.

Oslo, i finanskomiteen, den 30. mai 2024

Tuva Moflag

leder

Eigil Knutsen

ordfører

