



## STORTINGET

# Innst. 418 S

(2025–2026)

Innstilling til Stortinget  
fra finanskomiteen

Meld. St. 7 (2025–2026)

### Innstilling fra finanskomiteen om Statens pensjonsfond 2026

Til Stortinget

## 1. Innledning

### 1.1 Sammendrag

Statens pensjonsfond består av Statens pensjonsfond utland (SPU) og Statens pensjonsfond Norge (SPN). Sparingen i pensjonsfondet 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. Innenfor denne finansielle målsettingen skal fondet forvaltes ansvarlig.

SPU er integrert i det finanspolitiske rammeverket. Statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten overføres i sin helhet til fondet, samtidig som det årlig overføres midler fra fondet for å dekke det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet. En sterk vekst i verdien av SPU de to siste tiårene har gitt rom for en vesentlig økning i overføringene fra fondet, innenfor handlingsregelens rammer.

Handlingsregelen knytter bruken av fondsmidler over tid til forventet realavkastning av SPU, som er anslått til 3 pst. Uttaket i et normalår bør ligge godt under dette for å legge til rette for ekstra sparing, som kan benyttes ved store tilbakeslag i økonomien eller betydelige fall i fondsverdien.

SPU er blitt en stadig viktigere kilde til finansiering av offentlige utgifter, og i 2026 anslås det at om lag 27 pst. av utgiftene på statsbudsjettet dekkes av overføringene fra SPU. Fondet gir Norge en særlig frihet i den økonomiske politikken, men motstykket er at offentlige finanser er blitt mer knyttet til utviklingen i internasjonale finansmarkeder.

Gjennom etableringen av Statens pensjonsfond har norske politikere lagt til rette for en langsiktig forvaltning av petroleumsinntektene. Ulike regjeringer og storting har bidratt i utformingen av rammer som utgjør viktige premisser for fondet. Det har vært bred oppslutning om fondskonstruksjonen, handlingsregelen og investeringsstrategien for fondet. Bred forankring av risikoen som tas, er viktig for evnen til å holde fast ved den valgte strategien over tid, også i perioder med uro i finansmarkedene.

Valgene som er tatt av politiske myndigheter, har vært vesentlige for at Norge i dag har en stor finansformue. Den viktigste beslutningen er valget av aksjeandel. De politisk bestemte valgene har vært avgjørende for hoveddelen av samlet avkastning og risiko i pensjonsfondet. Om lag 97 pst. av verdien av SPU kommer fra tilførte midler og avkastningen av referanseindeksen fastsatt av Finansdepartementet.

Norges Bank og Folketrygdfondet har gitt betydningsfulle bidrag til verdiutviklingen av SPU og SPN både gjennom å gi råd om investeringsstrategien og ved å gjennomføre forvaltningen på en god måte til lave kostnader. Forvalterne har også oppnådd en avkastning som er høyere over tid enn det som følger av de politisk bestemte valgene.

Finansdepartementet har ansvaret for forvaltningen av Statens pensjonsfond og fastsetter investeringsstrategien og øvrige rammer for fondet. Beslutninger

som er avgjørende for fondets avkastning og risiko, og rammene for den ansvarlige forvaltningen, er forankret i Stortinget.

Pensjonsfondet er ikke et virkemiddel for å oppnå andre politiske mål enn langsiktig sparing. Politiske prioriteringer tilgodeses over statsbudsjettet. Målet om høyest mulig avkastning med en akseptabel risiko er viktig for fondets evne til å finansiere offentlige utgifter.

Norges Bank og Folketrygdfondet gjennomfører den operative forvaltningen innenfor forvaltningsmandater fastsatt av departementet. Investeringsbeslutninger og eierskapsutøvelse krever inngående kjennskap til selskapene og markedene fondene investeres i. Norges Bank og Folketrygdfondet foretar investeringer og utøver eierrettigheter i selskapene uavhengig av Finansdepartementet. Det gir en klar rolledeling og armlengdes avstand mellom politiske myndigheter og investeringsbeslutninger i enkelt-selskaper.

Det skal være størst mulig åpenhet om forvaltningen, innenfor rammene av en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget. Åpenhet er viktig for å bevare fondets legitimitet og tillit til forvaltningen. Samtidig vil det i noen tilfeller være begrensninger på graden av åpenhet av hensyn til fondets finansielle interesser.

Internasjonal handel og økonomisk integrasjon har vært viktig for veksten i verdensøkonomien og den høye avkastningen i finansmarkedene i tiårene bak oss. Denne utviklingen utfordres nå gjennom økt stormaktsrivalisering og geopolitisk usikkerhet, noe som igjen kan øke risikoen for en mer fragmentert verden og mindre økonomisk integrasjon. Tendenser til demokratisk forvitring, proteksjonisme, rivalisering mellom land og økonomisk frakopling vil også kunne svekke veksten i verdensøkonomien. Det vil i neste omgang kunne svekke fondets avkastning og evne til å finansiere offentlige utgifter.

SPU har vokst til å bli et av verdens største fond og er blitt mer synlig. Hvordan fondet forvaltes legges merke til. Når demokrati, åpenhet og fri presse utfordres, kan forventninger og ambisjoner innen ansvarlig forvaltning bli mer krevende å innfri. Det er samtidig økt risiko for at fondet vil kunne oppfattes som et uttrykk for norsk utenrikspolitikk, noe som i sin tur kan føre til motreaksjoner, slik Ekspertrådet pekte på i sin rapport for 2025, se omtale i avsnitt 3.1.

SPUs rammeverk må være godt tilpasset virkeligheten det opererer i. Å formidle tydelig at fondet er en finansiell investor med armlengdes avstand fra politiske myndigheter i investeringsbeslutningene, er viktig for å støtte opp om fondets legitimitet. For et stort fond som SPU finnes det ingen steder å gjemme seg. I møte med økt politisk og geopolitisk usikkerhet vil bred spredning av investeringene redusere sårbarheten for lokale eller regionale hendelser. Dette er likevel ingen garanti mot betydelige verdifall for fondet. Alvorlige hendelser kan ramme hele verdensøkonomien og dermed også fondet

i vesentlig grad. Sammen med Norges Bank, følger departementet utviklingen tett.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

## 1.2 Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Frode Jacobsen, lederen Tuva Moflag, Tellef Inge Mørland, Even A. Røed og Maria Aasen-Svensrud, fra Fremskrittspartiet, Hilde Grande, Martin Virkesdal Jonsterhaug, Hans Andreas Limi og Tom Staahle, fra Høyre, Henrik Asheim og Nikolai Astrup, fra Sosialistisk Venstreparti, Marthe Hammer, fra Senterpartiet, Bjørn Arild Gram, fra Rødt, Mimir Kristjánsson, fra Miljøpartiet De Grønne, Ingrid Liland, fra Kristelig Folkeparti, Jørgen H. Kristiansen, og fra Venstre, Abid Raja, viser til Meld. St. 7 (2025–2026) Statens pensjonsfond som består av SPU (utland) og SPN (Norge). Komiteen viser videre til at det ble avholdt åpen høring 5. mai 2026, der finansminister Jens Stoltenberg, sentralbanksjef Ida Wolden Bache, direktør for NBIM Nicolai Tangen, styreleder for Folketrygdfondet Siri Teigum og adm. direktør for Folketrygdfondet Kjetil Houg var invitert. Statens pensjonsfond utland har en sentral rolle i norsk økonomi og bidrar til å omdanne petroleumsinntekter til finansielle verdier som kommer både dagens og fremtidige generasjoner til gode.

Komiteen viser til gjeldende handlingsregel som sier at bruken av fondsmidler over tid skal følge den forventede realavkastningen av fondet, anslått til 3 pst. I statsbudsjettet for 2026 finansierer SPU 27 pst. I en verden preget av geopolitiske utfordringer er det en høyere risiko med sikte på fremtidig avkastning som krever tett oppfølging av forvaltningen av fondets verdier.

Komiteen merker seg at utviklingen gir Norge betydelig økonomisk handlefrihet, men samtidig bidrar til at norske offentlige finanser blir mer eksponert mot utviklingen i internasjonale finansmarkeder og geopolitisk risiko.

Komiteen understreker at dette forsterker behovet for en langsiktig, bredt forankret investeringsstrategi og etterlevelse av handlingsregelen.

Komiteens viser til at forvaltningen av fondet skal være langsiktig, ansvarlig og basert på et klart finansielt mål om høyest mulig avkastning innenfor akseptabel risiko.

Komiteen viser til at det er fastsatt etiske retningslinjer for SPU. SPU skal ikke investere i selskaper som er besluttet utelukket fra SPU i henhold til de etiske retningslinjene.

Komiteen viser til det pågående arbeidet med å gjennomgå det etiske regelverket i tråd med Stortingets

vedtak av 4. november 2025, og ser frem til arbeidet som et nedsatt utvalg legger frem innen 15. oktober 2026.

Komiteen viser til at Folketrygdfondet har foreslått endringer i mandat for forvaltningen av SPN og forslaget om å innføre flytende regionvekter basert på justeringsfaktorer og lik statsobligasjonsandel for obligasjonsinvesteringer i Norge og Norden for øvrig.

Komiteen merker seg at departementet ikke legger opp til flytende geografiske andeler, men foreslår at det settes en fast vekt på 30 pst. for statsobligasjoner også i den nordiske delen av obligasjonsindeksen.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmet fra Rødt, viser til at dagens modell med klare ansvarsforhold, høy grad av åpenhet og langsiktighet har tjent Norge godt, og bør videreføres.

Komiteens medlemmer fra Høyre viser til at verdien av Statens pensjonsfond utland (SPU) har doblet seg på få år. Dette har medført at staten kan bruke betydelig mer penger fra fondet uten å være i brudd med handlingsregelen, og at overføringene fra fondet nå utgjør en stadig større andel av de årlige budsjettene. Disse medlemmer viser til at de siste årene i praksis ikke har vært handlingsregelen som har begrenset pengebruken fra fondet, men pengebrukens innvirkning på norsk økonomi. Disse medlemmer viser videre til at man må kunne forvente at fondets verdi vil svinge betydelig. Ved kraftige børsfall og markedsure kan verdien av fondet falle betydelig på kort tid. Dette kan igjen medføre at det blir vanskelig å redusere overføringene fra fondet til de årlige statsbudsjettene i tråd med handlingsregelen. Av hensyn til stabiliteten og forutsigbarheten i de årlige budsjettprosessene mener derfor disse medlemmer at det kan være fornuftig å utrede ulike mekanismer som kan bidra til å gjøre overføringene mer forutsigbare over tid. Disse medlemmer mener for eksempel at det bør utredes en glattingsmekanisme, der handlingsregelen baseres på verdien av fondet slik den fremkommer ved snittet av verdien i de foregående fem årene, justert for netto tilførsel til fondet. En slik snittbeaktning vil medføre at overføringene til staten vil være lavere enn med dagens modell i perioder der fondsverdien stiger kraftig, og at overføringene vil være lavere i perioder der verdien av fondet faller betydelig.

## 2. Statens pensjonsfond utland: rammeverk, strategi og resultater

### 2.1 Sammendrag

Formålet med fondskonstruksjonen Statens pensjonsfond er at sparingen skal støtte opp under finansi-

eringen av folketrygdens pensjonsutgifter og ivareta langsiktige hensyn slik at petroleumsformuen kommer både dagens og fremtidige generasjoner til gode, jf. lov om Statens pensjonsfond. Målet med investeringene er å oppnå høyest mulig avkastning med en akseptabel risiko. Innenfor denne rammen skal fondet forvaltes ansvarlig.

Statens pensjonsfond utland (SPU) er et finanspolitisk virkemiddel, men fondet er ikke et virkemiddel i utenrikspolitikken eller på andre områder. Det overføres midler fra fondet til statsbudsjettet, og politiske formål tilgodeses som del av Stortingets samlede prioriteringer i de årlige statsbudsjettene. Det at fondets investeringer har et finansielt mål, styrker evnen til å bidra til finansieringen av det norske velferdssamfunnet. Begrensninger av fondets investeringsunivers, eller andre føringer på strategien ut fra ikke-finansielle hensyn, vil gi et dårligere forhold mellom forventet avkastning og risiko. Fondets evne til å finansiere velferd for dagens og fremtidige generasjoner forutsetter en profesjonell forvaltning og en velfundert investeringsstrategi.

Fondet vil finansiere mer enn en fjerdedel av statsbudsjettet i 2026. Sentrale prinsipper for fondskonstruksjonen er gjengitt i boks 2.1.

Det vises til meldingen for nærmere redegjørelse.

### 2.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til styringsmodellen der Stortinget har lagt ansvaret for å forvalte SPU til departementet. Finansdepartementet har så delegert den operative forvaltningen til Norges Bank, og banken gjennomfører forvaltningen i tråd med et forvaltningsmandat fastsatt av departementet.

Komiteen viser til at formålet med Statens pensjonsfond er at sparingen skal finansiere folketrygdens pensjonsutgifter og ivareta langsiktige hensyn slik at petroleumsformuen kommer både dagens og fremtidige generasjoner til gode, jf. lov om Statens pensjonsfond. Målet med investeringene er å oppnå høyest mulig avkastning med en akseptabel risiko. Innenfor denne rammen skal fondet forvaltes ansvarlig.

Komiteen viser til at aksjeandelen på 70 pst. er den viktigste enkeltbeslutningen for fondets risiko og avkastning, og mener denne fortsatt er godt forankret både faglig og politisk.

Komiteen understreker betydningen av å holde fast ved en langsiktig strategi også i perioder med markedsure og geopolitisk usikkerhet. Investeringsstrategien er faglig forankret og følger referanseindeksen for aksjer som er en skreddersydd indeks som tar utgangspunkt i indeksen FTSE Global All Cap fra indeksleverandøren FTSE Russell. Indeksen inkluderer land, med unntak av Norge, som indeksleverandøren klassifiserer som

utviklede markeder, avanserte fremvoksende markeder eller sekundære fremvoksende markeder.

Komiteen viser til at SPU utelukkende investeres utenfor Norge. Investeringene er avgrenset til noterte aksjer, omsettelige gjeldsinstrumenter, unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi.

Komiteen viser til at for unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi har Norges Bank adgang til å investere gjennom fondskonstruksjoner.

Komiteen viser til at det ikke er åpnet for unoterte aksjer på generelt grunnlag, men fondet kan investeres i unoterte selskaper hvor selskapets styre har uttrykt en intensjon om å søke notering på en anerkjent og regulert markedsplass.

Komiteen viser til meldingens redegjørelse om at økt geopolitisk usikkerhet, økt proteksjonisme, svakere internasjonalt samarbeid og risiko for økonomisk fragmentering utfordrer grunnlaget for den høye avkastningen som globale finansmarkeder historisk har gitt, og kan innebære både lavere forventet avkastning og høyere risiko fremover.

Komiteen deler betraktningen i meldingen om at bred geografisk diversifisering er et viktig virkemiddel for å redusere sårbarhet.

Komiteen vil understreke betydningen av at det ikke gir noen garanti mot betydelige verdifall i situasjoner der hele verdensøkonomien rammes samtidig.

Komiteen tar for øvrig omtalen til orientering.

Komiteens flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Fremskrittspartiet, Høyre og Senterpartiet, slutter seg til hovedtrekkene i investeringsstrategien for SPU, herunder bred global diversifisering, høy aksjeandel og en i hovedsak indeksbasert forvaltning.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne, viser til at begrensninger av fondets investeringsunivers, eller andre føringer på strategien ut fra ikke-finansielle hensyn, vil gi et dårligere forhold mellom forventet avkastning og risiko. Fondet skal bidra til å finansiere velferd for dagens og fremtidige generasjoner, noe som forutsetter en profesjonell forvaltning og en velfundert investeringsstrategi.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt, Miljøpartiet De Grønne og Venstre viser til høringsinnspill fra ICAN Norge, Norske leger mot atomvåpen, Nei til atomvåpen og Norges Fredsråd hvor det kommer fram at Oljefondet har investeringer i syv selskaper som direkte kan knyttes til produksjon av atomvåpen og leveringsplattformer for disse. Disse medlemmer stiller seg bak høringsinnspillets vurdering om at disse investeringene bryter med de etiske retningslinjene § 3 a som sier at vå-

pen som bryter med grunnleggende humanitære prinsipper skal utelukkes.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen legge fram en gjennomgang av Statens pensjonsfond utlands portefølje etter våpenkriteriet.»

Disse medlemmer mener det trengs mer, ikke mindre etikk rundt forvaltning av hele Norges sparebøsse. Disse medlemmer viser til at fondets verdi har økt betydelig under den perioden det har vært etiske retningslinjer. Det er ingenting som tyder på at det etiske rammeverket har vært en hemsko for god avkastning.

Disse medlemmer merker seg at ti big-tech-selskaper står for en stor del av inntektene til fondet. Under høringen i Stortinget understreket finansministeren at dette medfører en risiko så vel som en gevinst. Disse medlemmer er urolige for risikoen knyttet til at en så stor del av verdiene er knyttet til så få selskaper.

Disse medlemmer viser videre til at 53 pst. av fondets investeringer er i USA, og at fondet er tungt investert i både amerikanske selskaper og amerikansk statsgjeld. Disse medlemmer mener at den politiske risikoen ved disse investeringene har økt betydelig de siste årene, som følge av at amerikansk utenriks- og næringspolitikk har utviklet seg til å være svært uforutsigbar og aggressiv.

Disse medlemmer merker seg at det kom inn bestemmelser om klimarisiko i mandatet for forvaltningen av SPU i 2022. Disse medlemmer anser dette som en positiv utvikling, men påpeker at det er nødvendig med grundig rapportering og oppfølging for å påse at målsettingene faktisk blir nådd.

Forvaltningsmandatet spesifiserer at NBIMs arbeid med ansvarlig forvaltning skal ha som langsiktig mål at porteføljeselskapene innretter virksomheten slik at den er forenlig med globale netto nullutslipp i samsvar med Parisavtalen. Konkret har NBIM som mål at porteføljeselskapene skal oppnå netto nullutslipp innen 2050. Disse medlemmer merker seg at NBIM beskriver klimaendringer som vesentlige finansielle risikofaktorer og slår fast at en oppvarming på 2,5°C innen 2100 utgjør en «risiko for betydelige tap på porteføljenivå». Disse medlemmer viser også til at klimarisiko er en del av SPUs mandat under § 3-4.

Disse medlemmer merker seg at SPU fortsatt har betydelige eierandeler i en rekke olje- og gasselskaper, herunder Chevron (1,13 pst.), Exxon (1,33 pst.), BP (2,98 pst.), Shell (2,43 pst.), Totalenergies (1,3 pst.), Petrobras (1,48 pst.), Eni (0,78 pst.), National Fuel Gas (1,21 pst.), Repsol (2,14 pst.) og PetroChina (0,15 pst.). Disse

selskapene bidrar aktivt til klimaendringer og dermed til å øke risikoen for fondets porteføljeutvikling.

Disse medlemmer noterer seg at Framtiden i våre hender har publisert en rapport – Oil Fund Vote Watch: Climate 2025 – som undersøker NBIMs aktive eierskapsforvaltning i de tolv største olje- og gasselskapene i NBIMs portefølje. Der framkommer det at NBIM kun signaliserte uenighet med ledelsen i tre tilfeller i løpet av 2025. Bare ett av disse tre tilfellene gjaldt klimahensyn. Rapporten viste også at NBIM stemte mot klimagassreducerende aksjonærforslag ved to tilfeller. Rapporten konkluderer med at det finnes et implementeringsgap mellom NBIMs eksplisitte posisjoner og fondets faktiske handlinger, og at dette implementeringsgapet truer NBIMs status som en ansvarlig investor:

«For NBIM to maintain its credibility as a responsible investor, it must bridge the gap between its high-level rhetoric and its voting reality. Active ownership without credible consequences – such as voting against directors for climate failures or utilising the exclusion criterion – risks supporting a status quo of fossil fuel expansion.»

Disse medlemmer vil understreke at NBIM har stor påvirkningskraft både direkte gjennom sin stemmegivning og indirekte ved at NBIMs stemmebeslutninger påvirker andre aksjonærer. Disse medlemmer mener NBIM bør utnytte denne makten langt mer aktivt i klimaarbeidet.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen instruere NBIM til å gjennomgå implementeringen av retningslinjene slik at NBIM i større grad stemmer i tråd med NBIMs egne klimaforventninger.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt viser til rapporten «Hvor ansvarlig er Oljefondet» av tidligere seniorrådgiver for Etikkrådet Pia Goyer. Rapporten fastslår at retningslinjene ikke krever at rådet skal måtte bevise brudd hos selskapene som skal utelukkes, men at det er tilstrekkelig at det foreligger en uakseptabel risiko for brudd. Disse medlemmer mener at denne formuleringen tydelig innbefatter risikoen for at selskaper som direkte eller indirekte selger våpen til Israel, medvirker til grove brudd på menneskerettighetene og humanitærretten.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen senke terskelen for Etikkrådets anvendelse av retningslinjer for observasjon og utelukkelse for selskaper som det er en uakseptabel risiko for at medvirker til eller selv er ansvarlig for salg av våpen til stater i væpnede konflikter som benyt-

ter våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler for stridighetene.»

«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 og internasjonal humanitær rett'.»

«Stortinget ber regjeringen revidere retningslinjene for observasjon og utelukkelse fra SPU slik at de oppdateres i takt med internasjonale normer for ansvarlig næringsliv.»

«Stortinget ber regjeringen revidere forutsetningene for bruk av kriteriet for utelukkelse fra SPU ved salg av våpen til stater som systematisk bryter humanitærretten, slik at også overføring via tredjepart omfattes.»

Disse medlemmer viser til at Israel har okkupert Gaza, Vestbredden og Øst-Jerusalem i snart 60 år. En rådgivende uttalelse fra Den internasjonale domstolen per 19. juli 2024 slår fast at både okkupasjonen og Israels politikk og praksis – herunder bosettingsaktivitet, landkonfiskering, utnyttelse av naturressurser, restriksjoner på bevegelsesfrihet og diskriminerende lovgivning – utgjør alvorlige brudd på folkeretten og må opphøre. Domstolen påpeker også at tredjestater som Norge er folkerettslig forpliktet til å ikke anerkjenne eller medvirke til at disse folkerettsbruddene opprettholdes.

Disse medlemmer viser til at SPU er investert i flere av selskapene som ifølge FN støtter opp om Israels ulovlige bosettinger. Uttalelsen fra Den internasjonale domstolen tilsier at fondet må trekkes ut av disse selskapene. Disse medlemmer viser til at FNs høykommissær for menneskerettighetene har listet selskaper knyttet til de israelske bosettingene og at et nettverk av 25 organisasjoner, herunder HK Norge, Fagforbundet og Norsk Folkehjelp, publiserer rapporten Don't Buy Into Occupation om finansinstitusjoners investering i slike selskaper. I rapporten kommer det fram at SPU er den største investoren i 104 selskaper som bidrar til å opprettholde okkupasjonen og/eller medvirke til folkemord. Disse medlemmer mener norske utenrikspolitiske mål om fred og to-statsløsning strider med at Norge gjennom SPU er den største europeiske investoren i Israels ulovlige okkupasjon.

Disse medlemmer merker seg at Etikkrådet skiller mellom selskaper som leverer generiske produkter og tjenester, og produkter og tjenester som er tett forbundet med folkerettsbrudd og/eller tilpasset på en måte som bidrar til normbrudd på Vestbredden. Disse medlemmer understreker at dette synet bryter med OECD og FNs retningslinjer for ansvarlig næringsliv som sier at selskaper skal ansvarliggjøres for hele verdi-

kjeden. I krig- og konfliktsituasjoner skal selskaper også gjøre skjerpede aktsomhetsvurderinger. Disse medlemmer merker seg at investorer som KLP og Storebrand har trukket seg ut av flere svartelistede selskaper grunnet mangel på skjerpede aktsomhetsvurderinger enn det SPU har gjort, og mener det er kritikkverdig at NBIM skal ha lavere etiske standarder enn store investorer i privat sektor.

Disse medlemmer viser til at FNs spesialrapportør for de okkuperte palestinske områdene, 50 norske organisasjoner og LO-organisasjonen har krevd at SPU skal trekkes ut av selskaper som medvirker til Israels okkupasjon av palestinske områder. Disse medlemmer mener terskelen for uttrekk må senkes betraktelig når retningslinjene nå revideres.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen klargjøre at selskaper som ikke utviser skjerpede aktsomhetsvurderinger når de opererer i konfliktområder, bør utelukkes fra SPU.»

«Stortinget ber regjeringen sørge for at OECD og FNs retningslinjer for ansvarlig næringsliv skal gjelde for anbefalinger om utelukkelse fra SPU.»

«Stortinget ber regjeringen klargjøre at terskelen for utelukkelse av selskaper fra SPU som det er en uakseptabel risiko for at medvirker til eller selv er ansvarlig for salg av våpen til stater i væpnede konflikter som benytter våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler for stridighetene, skal være i samsvar med FN og OECDs retningslinjer for ansvarlig næringsliv.»

Disse medlemmer viser til at Statens lederlønnssystem fastsatte et lønnstak på 2 104 000 kroner i 2025. I Norges Banks årsrapport for 2025 framkommer det at NBIMs leder Nicolai Tangen og nestleder av NBIM Trond Grande hadde en brutto fastlønn på hhv. 7 172 790 og 5 555 193 kroner. NBIM er en avdeling i Norges Bank og dermed en statlig eid virksomhet.

Disse medlemmer mener det er rimelig at de samme lønnsreglene bør gjelde for lederne i statseide selskaper som for lederne i statlige bedrifter.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen påse at Statens lederlønnssystem, herunder retningslinjer for lønnstak, også innføres i alle statseide selskaper hvor staten er eneste eier.»

Disse medlemmer viser til at fagforbundet IF Metall har vært i streik ved Teslas verksteder i Sverige siden 27. oktober 2023 etter krav om tariffavtale ble av-

vist av ledelsen. Streiken har fått bred nasjonal og internasjonal støtte, og en rekke fagforbund både i og utenfor Sverige, herunder Fellesforbundet, har iverksatt sympatiaksjoner. Streiken er nå Sveriges mest langvarige, og har utviklet seg til en prinsipiell kamp for organisasjonsfrihet og kollektive forhandlingsrettigheter i møte med et stort multinasjonalt konsern.

Disse medlemmer viser til at SPU ved utgangen av 2025 eide aksjer i Tesla tilsvarende en eierandel på 1,07 pst. Disse medlemmer viser til at Teslas toppleder og største aksjonær Elon Musk har uttrykt sterk motstand mot fagorganisering, og at selskapets vedvarende avvisning av å inngå tariffavtale i Sverige føyer seg inn i et mønster av fagforeningsfiendtlig praksis. Disse medlemmer mener det er tydelig at Tesla driver med systematisk fagforeningsknusing, at dette strider med internasjonale menneskerettsstandarder Norge har forpliktet seg til, og at det bør utløse reaksjon fra investorer med et etisk forvaltningsmandat.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sørge for at retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU blir utformet slik at det eksplisitt fremgår at systematisk motarbeidelse av fagorganisering og kollektive forhandlinger er å anse som grove eller systematiske krenkelser av menneskerettighetene.»

Disse medlemmer viser til regjeringens beslutning om å trekke Statens pensjonsfond utland ut av Russland som respons på Russlands folkerettsstridige invasjon av Ukraina, en beslutning disse medlemmer helhjertert støtter. Disse medlemmer viser til at regjeringen i denne saken ikke overlot til Etikkrådet å vurdere, og Norges Bank å beslutte, hvilke russiske selskaper som kvalifiserte til brudd på fondets etiske retningslinjer, og som skulle utelukkes fra investeringsporteføljen. Finansdepartementet instruerte i stedet Norges Bank til å fryse alle sine investeringer i Russland og lage en plan for nedsalg. Beslutningen var ikke vedtatt i noen internasjonal sanksjonspakke fra FN eller EU, men ble gjort unilateralt fra Norges side. Finansdepartementet avskar så Norges Bank fra å gjøre investeringer i Russland ved å endre fondets mandat 19. desember 2024, § 2-1 annet ledd, som lyder:

«Banken kan ikke plassere investeringsporteføljen i: [...]h. Verdipapirer utstedt av russiske myndigheter eller foretak, verdipapirer utstedt i russiske rubler, russiske rubler, fast eiendom eller infrastruktur lokalisert i Russland eller i eiendomsselskaper, infrastrukturselskaper, eiendomsfond, infrastrukturfond eller liknende konstruksjoner som har som primært formål å investere i Russland.»

Disse medlemmer mener det er hevet over enhver tvil at Israels folkerettsstridige krigføring på Gaza

og okkupasjon av Palestina, så vel som angrepskrig mot Libanon, bør utløse lignende reaksjoner som Russlands angrepskrig mot Ukraina. Disse medlemmer viser til resolusjon ES-10/24 fra FNs generalforsamling som understreket viktigheten av, og ba alle stater i tråd med sine folkerettslige forpliktelser, å ta grep for å stanse leveranser eller overføringer av våpen til Israel i alle tilfeller hvor det er rimelig grunn til å tro at disse vil bli brukt på okkuperte palestinske områder. Resolusjonen understreket også ICJs uttalelse om at alle stater er forpliktet til å ikke gi hjelp eller assistanse til å opprettholde Israels okkupasjon. Disse medlemmer viser til at Norge støttet resolusjonen.

Disse medlemmer viser til at FNs resolusjon satte en ettårig frist for Israel å avslutte sin okkupasjon av palestinske områder som opphørte i september 2025. Disse medlemmer mener Norge bør avstå fra å gjøre statlige investeringer i Israel så lenge okkupasjonen vedvarer.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fastsette i mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland at Norges Bank ikke kan plassere investeringsporteføljen i selskaper som selger våpen til Israel, og i selskaper med folkerettsstridig virksomhet på okkuperte områder.»

«Stortinget ber regjeringen fastsette i mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland at Norges Bank ikke kan plassere investeringsporteføljen i israelske myndigheter eller foretak, verdipapirer utstedt i israelsk valuta, fast eiendom eller infrastruktur lokalisert i Israel eller i eiendomsselskaper, infrastrukturselskaper, eiendomsfond, infrastrukturfond eller liknende konstruksjoner som har som primært formål å investere i Israel.»

Komiteens medlemmer fra Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til en rapport fra Nordisk senter for bærekraftig finans der det kommer fram at SPU er Europas største kullinvestor og at 142,8 mrd. kroner av fondets midler er investert i selskaper som fortsatt driver med kullprosjekter. Blant disse er 69 mrd. kroner investert i selskaper som aktivt utvider kullvirksomheten sin, noe som strider med målene i Parisavtalen og NBIMs retningslinjer. Disse medlemmer understreker at dette bryter med kullkriteriet som et enstemmig storting var enig om for ti år siden om at kullkraftselskaper og gruveselskaper som har mer enn 30 pst. av inntektene eller virksomhetene sine tilknyttet kull, skulle utestenges fra Oljefondet.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen endre terskelen for kullinvesteringer i SPU slik at terskelen for kullandel i produksjon og inntekter senkes fra 30 pst. til 5 pst.»

Komiteens medlem fra Rødt vil igjen understreke betydningen av konkrete mål, rapportering og oppfølging. Selv om NBIM har et netto nullmål for selskapene i fondets portefølje, er det vanskelig å håndtere den finansielle klimarisikoen så lenge nullmålet ikke er satt for selve fondet.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen tilføye et mål i mandatet for Statens pensjonsfond utland om netto nullutslipp innen 2050 for investeringsporteføljen.»

«Stortinget ber regjeringen fastsette konkrete framoverskuende delmål for SPUs porteføljes samlede utslippsreduksjon på sektornivå fra 2025, konsistente med medlemskap i Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA). Norges Bank bes rapportere årlig om progresjon mot disse målene.»

«Stortinget ber regjeringen vurdere hvordan klimarisiko kan integreres i referanseindeksen til SPU.»

«Stortinget ber regjeringen utrede og utvikle verktøy som gjør Statens pensjonsfond utland i stand til å nå målet om netto nullutslipp i tråd med Parisavtalens 1,5-gradersmål, blant annet en klimarisikojustert referanseindeks.»

«Stortinget ber regjeringen komme tilbake med en orientering om hvordan en referanseindeks for SPU som er i tråd med Parisavtalens mål, kan utvikles i neste fondsmelding.»

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

Dette medlem mener det må etableres en klimajustert referanseindeks for SPU. En klimajustert referanseindeks vil sikre at fondets investeringer styres mot selskaper og sektorer som bidrar til utslippsreduksjoner, og at klimarisiko systematisk integreres i investeringsbeslutningene. En slik indeks vil også bidra til tydeligere virkemidler for bærekraftig styring av hele fondet.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen starte arbeidet med etablering av en klimajustert referanseindeks for oljefondet.»

Dette medlem viser til at NBIMs forventningsdokumenter etablerer tydelige forventninger til selskapene i fondets portefølje. NBIM forventer blant annet at selskapene følger FNs prinsipper for menneskerettigheter og ansvarlig næringsliv, har egne retningslinjer for å sikre respekt for menneskerettigheter og barns rettigheter og viser forståelse for selskapsvirksomhetens sosiale konsekvenser. NBIM har videre utarbeidet veiledende dokumenter om blant annet menneskerettigheter og klima for å tydeliggjøre disse forventningene. Dette medlem merker seg at de veiledende dokumentene i meldingene beskrives som et viktig grunnlag for NBIMs stemmegivning på generalforsamlingene.

Dette medlem viser til at NRK har gjennomgått NBIMs stemmegivning i 850 teknologiselskaper mellom 2013 og mars 2026. Gjennomgangen viser at NBIM i en rekke tilfeller stemte mot de etiske prinsippene som framgår av NBIMs egne retningslinjer. NBIM stemte for eksempel mot krav om rettferdige ansettelser i Google i 2019, mot at Microsoft skulle stoppe salg av ansiktsgjenkennende teknologi til stater i 2021, mot åpenhet om diskriminering basert på religion og politisk syn i IBM i 2023 og mot åpenhet om barns sikkerhet på nett hos Apple i 2025. Dette medlem vil igjen understreke NBIMs betydelige påvirkningskraft.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen instruere Norges Bank til å gjennomgå implementeringen av forventningsdokumentet om klimaendringer, slik at NBIM i større grad stemmer i tråd med NBIMs klimaforventninger.»

Dette medlem viser til at SPU i 2025 hadde en eierandel på 1,22 pst. i det amerikanske programvareselskapet Palantir Technologies. Dette medlem viser til at SPUs eierandel var på 0,35 pst. i 2023, og at SPU derfor har nesten firedoblet eierandelen sin på bare to år. Ifølge NBIMs eierskapsrapport var eierandelen i Palantir verdt over 52 mrd. kroner ved utgangen av 2025.

Dette medlem viser til at Palantir Technologies leverer overvåkningsteknologi til konfliktområder og til de amerikanske immigrasjonsmyndighetene ICE. De siste 1,5 årene har ICE ført en kampanje for å masseutvise det Donald Trumps presidentadministrasjon beskriver som ulovlige migranter. ICE har brukt teknologi fra Palantir blant annet til å identifisere mistenkte ulovlige migranter på bakgrunn av analyser av helsedata. En rapport av Amnesty International slår fast at det er en høy risiko for at Palantir bidrar til brudd på menneskerettighetene ved å levere teknologi som ICE bruker til å overvåke, arrestere og deportere innvandrere og asylsøkere.

I 2024 inngikk Palantir et «strategisk partnerskap» med Israel for å levere teknologi til «kriserelaterte opp-

drag». Palantir har dermed direkte medvirket til Israels folkerettstridige krig på Gaza. Dette medlem merker seg at Storebrand solgte seg ut av Palantir etter å ha tatt indikasjoner på at Palantir solgte produkter til Israel til bruk på okkuperte palestinske områder. Storebrands begrunnelse for å selge seg ut var en offentlig anbefaling utstedt 7. mars 2024 om at enhver økonomisk eller finansiell virksomhet i de okkuperte områdene bidrar til brudd på folkeretten og menneskerettighetene. Dette medlem mener det er kritikkverdige at NBIM ser ut til å ta denne offentlige anbefalingen mindre på alvor enn selskaper i privat sektor.

Dette medlem viser til høringsinnspill fra Fagforbundet, Norsk Folkehjelp, Palestinakomiteen, Fellesutvalget for Palestina og Grandmothers against genocide som peker på en rekke eksempler på selskaper fondet er investert i, som medvirker til folkerettsbruddene i Gaza og Vestbredden. Dette medlem viser til at det siden 2023 har pågått et folkemord på Gaza hvor mer enn 72 000 mennesker har mistet livet. Etter at en formell fredsavtale ble inngått oktober 2025, har ytterligere 750 palestinere blitt drept av israelske angrep. Dette medlem mener derfor bekymringene knyttet til SPUs rolle i krigen på Gaza fremdeles er en problemstilling som påvirker fondets legitimitet i Norge og internasjonalt.

Til tross for gjentatte krigsforbrytelser og sterk internasjonal fordømmelse fortsetter en rekke våpenselskaper å levere våpen til Israel. Dette medlem merker seg at Norge gjennom Statens pensjonsfond utland er medeier av flere av disse selskapene. Blant dem er RTX (1,24 pst.) som leverer missiler til Israel, Rheinmetall (2,03 pst.) som produserer ammunisjon til israelske tanks, og Oshkosh (1,33 pst) som lager pansrede militære kjøretøy brukt av Israel i Gaza.

Dette medlem påpeker at en ekspertgruppe nedsatt av FNs menneskerettighetsråd i juni 2024 slo fast at selskaper som sender våpen, komponenter og ammunisjon til israelske styrker, risikerer å bli medskyldige i alvorlige brudd på menneskerettighetene og humanitærretten. Ekspertgruppen slo videre fast at finansinstitusjoner som investerer i slike selskaper, også risikerer å gjøre seg medskyldige i disse bruddene:

«Failure to prevent or mitigate their business relationships with these arms manufacturers transferring arms to Israel could move from being directly linked to human rights abuses to contributing to them, with repercussions for complicity in potential atrocity crimes.»

Dette medlem merker seg at FNs ekspertgruppe eksplisitt viser til Statens pensjonsfond utland som et eksempel på en investor som risikerer å gjøre seg medskyldig i alvorlige brudd på humanitærretten.

Dette medlem viser til § 4 c i fondets tidligere etiske retningslinjer:

«Observasjon eller utelukkelse kan besluttes for selskaper der det er en uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til eller selv er ansvarlig for [...] salg av våpen til stater i væpnede konflikter som benytter våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler for stridighetene.»

Dette medlem merker seg at Etikkrådet i 2024 og 2025 gjennomførte en særlig vurdering av selskaper i fondets portefølje som selger våpen til Israel. Etikkrådet anbefalte da å ikke utelukke noen selskaper etter retningslinjene § 4 c. Hovedgrunnene til dette var ifølge Etikkrådet at

«leveransene enten besto av våpen eller militært materiell som retningslinjene ikke var ment å omfatte, for eksempel fordi det kun dreide seg om komponenter, eller fordi leveransene ikke lenger var pågående».

I 2025 kom det imidlertid fram at Oljefondet hadde kjøpt seg opp i det israelske selskapet Bet Shemesh. Oljefondet kjøpte seg først opp i Bet Shemesh i 2023 med en eierandel på 1,23 pst. og har deretter kjøpt seg opp til en eierandel på 2,25 pst. per utgangen av 2025. Bet Shemesh vedlikeholder bombefly til Israel som ved minst ett tilfelle har blitt brukt i en bombing som Human Rights Watch vurderer som folkerettsstridig og som rettet mot sivile mål. Dette medlem viser til at Etikkrådets leder har tatt selvkritikk for at Bet Semesh ikke ble ekskludert fra SPUs portefølje og at lederen i den forbindelse pekte på at de gamle retningslinjene kan risikere å ikke fange opp alle former for medvirkning til folkerettsstridige krigshandlinger. Dette medlem mener denne saken reiser et spørsmål om hvorvidt Etikkrådet har et regelverk og en praksis som er i stand til å fange opp mulige bidrag til menneskerettighetsbrudd.

Dette medlem vil minne om at § 4 var et atferdsbasert kriterium og ikke et produktkriterium. For å vurdere hvilke selskaper som skal ekskluderes fra fondets portefølje, er det altså ikke tilstrekkelig å vurdere hva slags type våpen det er snakk om. Vurderingen må også ta hensyn til på hva slags måte våpenet blir brukt. Dette medlem vil minne om at krigen i Gaza har kostet historisk mange sivile liv, herunder en stor andel kvinner og barn. En artikkel publisert i det anerkjente medisinske tidsskriftet The Lancet estimerer at 75 000 mennesker ble drept i løpet av krigens 3–4 første måneder. 75 000 mennesker tilsvarer mellom 3 og 4 pst. av Gazas befolkning før krigen, noe som gjør krigen til en av de dødeligste konfliktene i verden. PRIO-forskere har også fastslått at sivile tap målt opp mot militære mål har vært spesielt høye i Gaza. Størrelsen på de sivile tapene skyldes til dels at Israel bruker store, uspesifikke bomber, men også at Israel fører massive angrep i tettbyggede strøk og ved sykehus som ifølge folkeretten skal skjer-

mes. Dette medlem vil minne om at Norge i 2022 signerte Dublin-erklæringen som fordømmer bruken av eksplosiver i tettbygde strøk. Dette medlem mener de etiske retningslinjene bør oppdateres til å også gjelde våpen som blir brukt på en måte som særlig rammer sivile.

Fram til det ble stilt i bero, har Etikkrådet tolket kriteriet om salg av våpen til krigførende parter som begår alvorlige og systematiske brudd på humanitærretten, slik at det kun kan anvendes på direktesalg fra selskap til stat. Dette medlem vil understreke at Israels folkemord på palestinerne ikke hadde vært mulig uten omfattende militær støtte fra USA og Tyskland. Siden en stor andel av våpenleveransene til Israel går via myndighetene i disse landene, risikerer en slik avgrensning av kriteriene å gjøre det umulig å oppfylle paragrafens intensjon om at SPUs investeringer ikke skal bidra til alvorlige brudd på humanitærretten. Dette medlem viser til at OECD og FNs veiledende retningslinjer for ansvarlig næringsliv ansvarliggjør hele leverandørkjeden, uavhengig av om det går via tredjeparter.

Dette medlem viser til Ekspertrådet for Statens pensjonsfond utlands rapport fra 23. januar 2026 hvor ekspertrådet advarer om at geopolitiske spenninger og stormaktsrivalisering kan gi lavere vekst i verdensøkonomien og dermed også lavere vekst i Oljefondet. Ekspertrådet trekker fram hvordan USA har knyttet tollsatser på importerte varer til andre lands beskatning av amerikanske teknologiselskaper og holdning til USAs ønske om å annektere Grønland som bidragsytende til disse spenningene.

Ved utgangen av 2025 var 12 400 mrd. kroner av SPUs økonomiske verdier plassert i USA. Det tilsvarer over halvparten av SPUs samlede økonomiske portefølje. Dette medlem mener Trump-administrasjonen fører en utenrikspolitikk og en næringspolitikk som gjør det stadig mer utrygt å investere i USA. Dette medlem påpeker også at det er et sentralt prinsipp i forvaltningen av SPU at investeringene skal spres utover for å redusere risiko. SPUs referanseindeks for aksjer er allerede tilordnet geografiske justeringsfaktorer som medfører at pensjonsfondets referanseindeks har en lavere andel i Nord-Amerika (USA og Canada) enn den underliggende indeksen. Hvilke land og geografiske regioner SPU skal være investert i, er altså et politisk spørsmål som det er praktisk mulig å justere ved å endre de geografiske justeringsfaktorene i SPUs referanseindeks.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen endre de geografiske justeringsfaktorene for pensjonsfondets referanseindeks på en måte som reduserer fondets økonomiske avhengighet av USA.»

Dette medlem viser til at SPU har store verdier plassert i amerikanske teknologiselskaper som jobber med kunstig intelligens. Dette har bidratt til en tendens til større konsentrasjon i referanseindeksen, noe som innebærer at avkastningen på SPUs investeringer i stor grad vil avhenge av avkastning på investeringer av kunstig intelligens i framtiden. Dette medlem viser til at NBIMs leder personlig har tatt til orde for mer bruk av kunstig intelligens i næringslivet, og at styrets egen vurdering av resultatene i årsrapporten for 2025 avslutter med å slå fast at NBIM skal være blant «the leaders in finance in the use of technology, particularly artificial intelligence». Dette medlem vil påpeke at den økonomiske og samfunnsmessige effekten av teknologier for kunstig intelligens fremdeles er svært omdiskutert. Bekymringer knytter seg særlig til hvordan teknologier for kunstig intelligens kan undergrave demokratiske prosesser ved å spre feilinformasjon og skjult politisk påvirkning i det offentlige ordskiftet. Det er derfor dette medlemms klare oppfatning at det ikke oppfattes som politisk nøytralt eller som en del av lederen for NBIMs mandat å aktivt oppfordre næringslivet til å ta i bruk teknologier for kunstig intelligens.

I NBIMs årsrapport for 2025 kommer det fram at 28,5 pst. av fondets investeringer var i teknologi og at teknologiske selskaper, og da særlig de største selskapene i SPUs portefølje, bidro mest til avkastningen for året. Dette medlem viser til at det er omdiskutert hvorvidt prisene av amerikanske teknologiselskaper faktisk gjenspeiler de underliggende verdiene. Historisk sett har det vært store opp- og nedturer i aksjeverdiene tilknyttet ny teknologi, for eksempel rundt den såkalte IT-boblen på slutten av nittitallet. Dette medlem viser til rapporten fra Ekspertrådet for Statens pensjonsfond utland som anbefaler at risiko knyttet til høy konsentrasjon og verdsettelse i det amerikanske aksjemarkedet bør prioriteres i risikomålingen- og styringen, og at det også bør vurderes om dagens modell er godt nok egnet til å håndtere denne typen risiko.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sikre at risiko knyttet til høy konsentrasjon og verdsettelse i det amerikanske aksjemarkedet prioriteres i risikomålingen og -styringen av SPU.»

«Stortinget ber regjeringen om å inkludere risiko knyttet til de samfunnsmessige konsekvensene av teknologier for kunstig intelligens i SPUs mandat.»

Dette medlem mener at fondet i større grad må sikre at forvaltningen skjer i tråd med grunnleggende menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter og miljø- og klimahensyn. Dette medlem viser til at det i meldingen påpekes at veksten i verdensøkonomien og av-

kastningen i finansmarkedet, og dermed også utviklingen i oljefondet, nå utfordres av «økt stormaktsrivalisering og geopolitisk usikkerhet», så vel som «tendenser til demokratisk forvitring, proteksjonisme, rivalisering mellom land og økonomisk frakobling». Dette medlem mener at NBIM på avgjørende punkter ikke forvalter fondet på måter som motvirker denne utviklingen, men at investeringer i land som Israel og USA tvert imot bidrar til og belønner demokratisk forvitring og destabiliserende utenrikspolitikk.

Dette medlem mener regjeringens påstand om at SPU ikke er et virkemiddel for å oppnå andre politiske mål enn økonomisk avkastning, og at det er viktig for fondets legitimitet å formidle at «fondet er en finansiell investor med armlengdes avstand fra politiske myndigheter i investeringsbeslutningene», er en urimelig og feilaktig påstand. Dette medlem mener tvert imot at forvaltningens legitimitet avhenger av at den foregår i tråd med verdier som har bred oppslutning i den norske befolkningen. Meningsmålinger viser at et klart flertall mener at SPU ikke skal være investert i selskaper som helt eller delvis bidrar til brudd på menneskerettighetene, og at nesten tre av fire nordmenn også er villige til å godta en lavere fondsavkastning av etiske hensyn. En offentlig formidling av at SPU ikke skal ha andre mål enn økonomisk avkastning, vil i dette medlemms øyne ikke bidra til å styrke, men til å svekke fondets legitimitet i befolkningen.

Dette medlem er også av den klare oppfatning at regjeringens beslutning om å utelukke virksomhet i Russland etter fullskala-invasjonen av Ukraina i 2022 er et tydelig eksempel på at forvaltningen allerede er politisk. På samme måte må det anses som et politisk valg når regjeringen ikke ønsker å trekke SPUs investeringer ut av Israel til tross for at Israels folkerettsstridige krig og okkupasjon ikke er mindre brutal enn Russlands invasjonskrig i Ukraina. Likeledes må det oppfattes som politisk når Oljefondet velger å kjøpe seg opp i et selskap som leverer kunstig teknologi til Donald Trumps forfølgelse av migranter, eller når Oljefondets leder velger å ta til orde for økt bruk av teknologier for kunstig intelligens som har en uklar og omdiskutert samfunnseffekt.

Kriteriene for utelukkelse av selskaper, jf. de etiske retningslinjene, er i seg også et tydelig uttrykk for politiske verdier. Dette medlem viser også til at meldingen selv slår fast at SPU skal forvaltes ansvarlig, og at hensyn til miljø, samfunn og selskapsstyring derfor skal være en integrert del av forvaltningen. Ansvarlig forvaltning trekkes også fram i fondsmeldingen som et av kjenneegnene til SPUs investeringsstrategi. Dette medlem mener derfor det er selvmotsigende når meldingen samtidig hevder at fondet ikke skal være et politisk verktøy, og at denne påstanden i virkeligheten åpner for å forskjellsbehandle saker som prinsipielt sett er svært

like, av hensyn til avkastning og Norges geopolitiske allianser.

Dette medlem merker seg at NBIMs terskel for å stemme for aksjonærforslag som omhandler klimareportering og -målsettinger, fremdeles fremstår som høy. Dette medlem mener at NBIMs vegring for å stemme for forslag de anser for «detaljstyrende», medfører at fondet mister muligheter til å påvirke selskaper i en mer bærekraftig retning.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sikre at NBIM senker terskelen for å stemme for klimaforslag på generalforsamlinger som er i tråd med Parisavtalen og fondets egne klimaforventninger og -målsettinger.»

Dette medlem viser til meldingens formulering om at «det skal være størst mulig åpenhet om forvaltningen». Dette medlem mener denne intensjonen undergraves av at det i motsetning til selskapene som er under observasjon eller utelukket basert på anbefalinger fra Etikkrådet, ikke gis offentlig informasjon om hvilke selskaper Norges Bank selv velger å selge seg ned i av risikobaserte hensyn. Større åpenhet på dette området ville styrket fondets rolle som standardsetter innen ansvarlig forvaltning.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sikre at NBIM årlig rapporterer detaljert om sine risikobaserte nedslag knyttet til klima- og naturrisiko, inkludert hvilke sektorer og bærekraftstema som har vært avgjørende for beslutningene.»

Dette medlem merker seg at kullkriteriet i de etiske retningslinjene fortsatt er satt til 30 pst. for inntekter og virksomhet, 20 millioner tonn for utvinning og 10 000 MW for kraftkapasitet. Dette medlem mener disse grensene er for høye sett i lys av den globale nedtrappingen av kullkraft som trengs for å nå klimamålene. Dette medlem etterlyser derfor en mer ambisiøs tilnærming på dette målet.

Dette medlem 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 de 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 sikre at selskaper som planlegger nyinvesteringer i kullrelatert virksomhet, blir utelukket fra SPUs investeringsunivers.»

Dette medlem mener det har utviklet seg en avstand mellom staten Norges menneskerettslige forpliktelser, slik disse fremgår av konvensjoner Norge har forpliktet seg til, internasjonal sedvanerett og bindende resolusjoner i FNs sikkerhetsråd og rettsanvendelse i Den internasjonale domstolen (ICJ) på den ene siden og hva oljeformuen blir investert i på den andre. Etikkrådet har gjennom flere år tolket sitt mandat motsatt av det som skulle være rådets oppgave og snevret inn sin tolkning av folkeretten og dens implikasjoner for NBIMs investeringsvirksomhet. Dette medlem mener avstanden mellom staten Norges ansvar og NBIMs investeringsvirksomhet undergraver den nasjonale og internasjonale legitimiteten til forvaltningen av det norske folks pensjonsformue og at denne situasjonen må rettes opp av Stortinget. Dette medlem foreslår derfor å endre de etiske retningslinjene i tråd med det intensjonen var da mekanismen for uttrekk ble etablert, Etikkrådet ble opprettet og fondet fikk sitt etiske regelverk.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen presisere i retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland at fondets investeringer ikke skal være i strid med Norges folkerettslige forpliktelser, herunder forpliktelsen om å ikke medvirke til folkerettsstridig okkupasjon.»

### 3. Statens pensjonsfond utland: videreutvikling av strategi og forvaltning

#### 3.1 Sammendrag

Finansdepartementet opprettet våren 2025 et ekspertråd for SPU som skal gi råd og vurderinger til departementet om investeringsstrategien for fondet, rammeverket for ansvarlig forvaltning og oppfølgingen av Norges Bank. Rådet består av professor i samfunnsøkonomi Karen Helene Ulltveit-Moe (leder), sjeføkonom Harald Magnus Andreassen og professor i finans Magnus Dahlquist.

Rådets oppdrag for 2025 var å vurdere grunnlaget for investeringsstrategien, herunder vektleggingen av

bred spredning av investeringene for å redusere risiko og høsting av risikopremier. Rådet ble i denne sammenhengen bedt om å vurdere sammensetningen av referanseindeksen, blant annet i lys av politiske og økonomiske utviklingstrekk internasjonalt. Rådet ble også bedt om å foreslå et opplegg for systematiske gjennomganger av viktige veivalg som er tatt i forvaltningen av fondet, herunder vurdere både hvor ofte det er hensiktsmessig å vurdere endringer i strategien og hvordan slike endringer kan evalueres i ettertid.

Videre ble rådet bedt om å kommentere evalueringen av Norges Banks aktive forvaltning, som er omtalt i avsnitt 2.5.

Ekspertrådet la frem sin rapport på et åpent seminar 26. januar 2026. Se videre omtale i meldingen.

### 3.2 Komiteens merknader

Komiteen understreker betydningen av en tydelig rolledeling mellom politiske myndigheter og forvalterne, og viktigheten av armlengdes avstand i investeringsbeslutninger.

Komiteen fremhever at en aktiv forvaltning har bidratt til meravkastning over tid, men at bidraget varierer mellom år.

Komiteen mener at aktiv forvaltning bør videreføres, innenfor tydelige risikorammer og med vekt på kostnadseffektivitet i forvaltningen, slik SPU har praktisert gjennom 2025 og som har resultert i lave forvaltningskostnader.

Komiteen viser til at sist grunnlaget for investeringsstrategien ble gjennomgått, var i 2017, og komiteen slutter seg til at en slik gjennomgang er fornuftig.

Komiteen viser til at Finansdepartementet våren 2025 opprettet et ekspertråd for SPU. Rådet skal gi råd og vurderinger til departementet om investeringsstrategien for fondet, rammeverket for ansvarlig forvaltning og oppfølgingen av Norges Bank.

Komiteen viser til rådets oppdrag for 2025 som er å vurdere grunnlaget for investeringsstrategien, herunder vektleggingen av bred spredning av investeringene for å redusere risiko og høsting av risikopremier. Videre vil rådet vurdere sammensetningen av referanseindeksen, blant annet i lys av politiske og økonomiske utviklingstrekk internasjonalt. Rådet ble også bedt om å foreslå et opplegg for systematiske gjennomganger av viktige veivalg som er tatt i forvaltningen av fondet, herunder vurdere både hvor ofte det er hensiktsmessig å vurdere endringer i strategien og hvordan slike endringer kan evalueres i ettertid.

I arbeidet ekspertrådet skal gjøre, er det særskilt bedt om å vurdere sammensetningen av referanseindeksen for obligasjoner.

Komiteen understreker at målet for investeringene i pensjonsfondet er høyest mulig avkastning med en

akseptabel risiko. Innenfor denne finansielle målsettingen skal fondet forvaltes ansvarlig.

Komiteen vil fremheve at utviklingen internasjonalt – særlig krig og konflikt, svekkede demokratiske institusjoner og økt risiko for grove menneskerettighetsbrudd – har gjort de etiske avveiningene mer krevende.

En samlet komité viser til stresstestene som illustrerer at fondets verdi i ekstreme scenarioer kan falle med 30–40 pst. Selv om fondet har høy risikobærende evne, vil slike verdifall kunne få betydelige konsekvenser for statsfinansene og handlingsrommet i den økonomiske politikken.

Komiteen mener dette tydeliggjør viktigheten av en bred politisk forankring av risikonivået i forvaltningen, åpenhet om risiko og usikkerhet, og en investeringsstrategi som er robust også i et mer uforutsigbart globalt landskap.

Komiteen viser til at Stortinget 4. november 2025 vedtok en gjennomgang av det etiske rammeverket. I påvente av dette ble det innført midlertidige etiske retningslinjer som gjelder frem til nytt rammeverk foreligger.

Komiteen viser til at det nå pågår en gjennomgang av det etiske rammeverket, og Stortinget vil få seg forelagt forslag til nytt regelverk.

Komiteen tar for øvrig omtalen til orientering.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne, fremhever at Statens pensjonsfond utland (SPU) er et finansielt virkemiddel, og ikke et instrument for utenriks- eller næringspolitikk. Flertallet merker seg at meldingen peker på at – gitt fondet sin størrelse og synlighet – kan bli oppfattet som et uttrykk for norsk politikk. Dette kan utløse motreaksjoner og svekke fondets legitimitet og handlingsrom.

Et annet flertall, alle unntatt medlemmet fra Rødt, viser til at referanseindeksen for obligasjoner i stor grad har ligget fast siden 2012, og rådet peker på at tiden er moden for å vurdere sammensetningen av indeksen.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt, Miljøpartiet De Grønne og Venstre viser til at et stortingsflertall bestående av Arbeiderpartiet, Fremskrittspartiet, Høyre, Senterpartiet og Kristelig Folkeparti den 4. november 2025 vedtok at Etikkrådet skulle stille i bero tilrådinger om observasjon og utelukkelse inntil et nytt etisk rammeverk ble besluttet. Vedtaket spesifiserte videre at oppfølgingen av selskaper skulle skje gjennom Norges Banks ordinære eierskapsutøvelse og at regjeringen skulle sikre at Norge gjennom investeringene i Statens pensjonsfond utland ikke bryter med sine folkerettslige forpliktelser.

Disse medlemmer merker seg at regjeringen på rekordtid nedsatte et utvalg som skal utarbeide nye retningslinjer, og at Statens pensjonsfond utland vil være styrt av midlertidige retningslinjer for observasjon og utelukkelse i over ett år. Etikkrådet kan i denne perioden ikke gi anbefalinger om utelukkelse, men kun identifisere selskaper for mulig eierskapsutøvelse. Disse medlemmer mener det er svært kritikkverdig at Etikkrådet sitt mandat er begrenset i påvente av at nye retningslinjer vedtas, og er bekymret for konsekvensene dette får for hvilke selskaper fondet er investert i.

Disse medlemmer viser til høringsinnspillene fra en rekke organisasjoner som påpeker at eierskapsutøvelse kun har en effekt dersom fondet i ytterste konsekvens kan trekke seg ut av selskaper. Disse medlemmer merker seg at FNs arbeidsgruppe for menneskerettigheter og næringsliv i brev datert 18. mars 2026 ber regjeringen om å opprettholde Norges Banks mulighet til å trekke seg ut av selskaper. Arbeidsgruppen oppfordrer videre til at utvalget som arbeider med nye etiske retningslinjer for fondet, suppleres med medlemmer med ekspertise på UNGP.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen supplere utvalget som arbeider med nye etiske retningslinjer for SPU, med medlemmer med ekspertise på UNGP og folkerett.»

«Stortinget ber regjeringen reetablere Etikkrådets myndighet til å gi Norges Bank anbefalinger om observasjon og utelukkelse av selskaper som medvirker til menneskeretts- og folkerettsbrudd.»

Disse medlemmer viser til vedtak fattet i Stortinget 4. november 2025:

«I påvente av nytt rammeverk bes regjeringen sørge for styrket aktsomhet og raskere reaksjon i situasjoner der forutsetningene for fondets investeringer i et land endres vesentlig i løpet av kort tid, for eksempel som følge av krig.»

Etter dette vedtaket ble fattet, startet USA og Israel en folkerettsstridig krig i Midtøsten. Ifølge meldingen har verken banken eller regjeringen foretatt seg noen skjerpet aktsomhet som følge av denne krigen eller videre oppfølging av de pågående lidelsene i Gaza. Disse medlemmer ga under høringen i Stortinget sjefen for Statens pensjonsfond utland mulighet til å forklare hvordan dette vedtaket hadde blitt fulgt opp, en mulighet som ikke ble brukt. Disse medlemmer mener det er kritikkverdig at verken regjering, Norges Bank eller NBIM har fulgt opp vedtaket om økt aktsomhet ved tilfeller av krig.

Disse medlemmer merker seg at regjeringen i stortingsmeldingen legger til grunn at banken innhen-

ter råd og om nødvendig foretar nedsalg dersom det vurderes som usikkert om en investering i et selskap trår Norges folkerettslige forpliktelser for nær. Som Redd Barna påpeker i sitt høringsinnspill, har imidlertid ikke banken mandat til å fatte nedsalg utelukkende av folkerettslige hensyn. Dette må i så fall begrunnes med finansielle risikovurderinger. Etter disse medlemmers syn har man overlatt Norges Bank alt ansvar, uten å gi banken tilstrekkelig med verktøy. Konsekvensen er at Stortingets vedtak om at investeringene i SPU ikke skal bryte med Norges folkerettslige forpliktelser, ikke lar seg følge opp.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen endre mandatene for SPU og SPN slik at det uttrykkelig åpnes for uttrekk av selskaper når investeringene kan medvirke til folkerettsbrudd.»

Disse medlemmer viser til at SPU i 2025 hadde en eierandel på 1,22 pst. i det amerikanske programvareselskapet Palantir Technologies. Disse medlemmer viser til at SPUs eierandel var på 0,35 pst. i 2023, og at SPU derfor har nesten firedoblet eierandelen sin på bare to år. Ifølge NBIMs eierskapsrapport var eierandelen i Palantir verdt over 52 mrd. kroner ved utgangen av 2025.

Disse medlemmer viser til at Palantir Technologies leverer overvåkningsteknologi til konfliktområder. De siste 1,5 årene har USAs immigrasjonsmyndighet ICE ført en kampanje for å masseutvise det Donald Trumps presidentadministrasjon beskriver som ulovlige migranter. En rapport av Amnesty International slår fast at det er en høy risiko for at Palantir bidrar til brudd på menneskerettighetene ved å levere teknologi som ICE bruker til å overvåke, arrestere og deportere innvandrere og asylsøkere.

Disse medlemmer merker seg at Storebrand solgte seg ut av Palantir etter å ha mottatt indikasjoner på at Palantir solgte produkter til Israel til bruk på okkuperte palestinske områder.

Disse medlemmer viser til NBIMs forventningsdokument om menneskerettigheter der det legges til grunn at selskapene følger FNs prinsipper for menneskerettigheter og ansvarlig næringsliv, har egne retningslinjer for å sikre respekt for menneskerettigheter og barns rettigheter, og viser forståelse for virksomhetens sosiale konsekvenser. Disse medlemmer merker seg at de veiledende dokumentene i meldingene beskrives som et viktig grunnlag for NBIMs stemmegivning på generalforsamlingene.

Disse medlemmer viser til at NBIM har utvist høy grad av åpenhet de siste årene. Etter at porteføljen og begrunnelse for uttrekk av selskaper ble gjort offentlig

lig tilgjengelig, har fondet vært et forbilde internasjonalt når det gjelder åpenhet. Som regjeringen selv uttrykker det i stortingsmeldingen, så er dette viktig for å bevare fondets legitimitet og tillit i befolkningen. Disse medlemmer er bekymret for at dette viktige prinsippet blir tilsidesatt i det etiske vakuuget som har oppstått etter 4. november 2025. Disse medlemmer merker seg at det ikke redegjøres for hvordan regjering eller NBIM øker sin aktsomhet ved krig i verken stortingsmelding eller fondets årsrapport, eller at finansministeren ikke holdt pressekonferanse ved fremleggelse av meldingen. Det mest graverende eksempelet på hemmelighold er etter disse medlemmers syn mangelen på offentliggjøring av begrunnelse for uttrekk annonsert i februar 2026. På skriftlig spørsmål om å offentliggjøre disse begrunnelsene på samme vis som før svarte finansministeren at «Det vil i tråd med de midlertidige retningslinjene ikke publiseres tilrådinger for de tre resterende selskapene.» Disse medlemmer vil påpeke at uttrekkene ble gjort på grunnlag av de gamle etiske retningslinjene og mener det er åpenbart at begrunnelse for uttrekk må offentliggjøres i tråd med de gamle etiske retningslinjene. Slike begrunnelser har ved andre tilfeller ført til endring i selskapenes praksis.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sørge for at begrunnelsen for utelukkelse av selskaper fra SPU fattet i henhold til tidligere retningslinjer offentliggjøres.»

Disse medlemmer viser til at Gjedrem-utvalget skal legge frem sin rapport og anbefaling til nye etiske retningslinjer oktober 2026. Disse medlemmer er bekymret for at mandatet gitt utvalget vil resultere i anbefalinger som svekker det etiske rammeverket til fondet. Og det i en tid da krig truer mange steder, folkeretten er under et sterkt press og autoritære myndigheter som undergraver menneskerettighetene, er på fremmarsj. Som Amnesty påpeker i sitt høringsinnspill, så er det verken nødvendig eller formålstjenlig å bygge en helt egen modell for etisk finansforvaltning i Norge. Det finnes klare standarder for dette internasjonalt som Norge i sin tid var pådriver for.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sikre at nye etiske retningslinjer for SPU er i tråd med internasjonale standarder for menneskerettigheter og ansvarlig næringsliv, herunder OECDs retningslinjer og UNGP.»

«Stortinget ber regjeringen sikre at nye etiske retningslinjer for SPU bringes i samsvar med Norges folkerettslige forpliktelser.»

«Stortinget ber regjeringen sikre at nye etiske retningslinjer for SPU bringes i samsvar med Parisavtalen og Naturavtalen.»

«Stortinget ber regjeringen sikre at nye etiske retningslinjer for SPU forbyr investeringer i masseødeleggelsesvåpen.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt, Miljøpartiet De Grønne, Kristelig Folkeparti og Venstre viser til at investeringene i fornybar energi globalt øker kraftig, samtidig som behovet for kapital til energiomstillingen er betydelig, særlig i fremvoksende markeder. Disse medlemmer merker seg at Statens pensjonsfond utlands investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi fortsatt utgjør en svært liten andel av fondets samlede portefølje.

Disse medlemmer viser til at fondet innenfor dagens mandat har begrensede muligheter til å investere i unotert infrastruktur for fornybar energi, særlig utenfor utviklede markeder. Dette begrenser fondets evne til å bidra til global energiomstilling, samtidig som det reduserer tilgangen på investeringsmuligheter med potensial for langsiktig avkastning og risikospredning.

Disse medlemmer mener at fondet i større grad bør kunne investere i fornybar infrastruktur, også i utvalgte fremvoksende markeder, og at dette bør følges opp med en tydelig opptrappingsambisjon. Etter dette medlemms syn står dagens nivå på investeringer i fornybar infrastruktur ikke i forhold til fondets størrelse eller til behovene i energiomstillingen.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fremme forslag om å utvide mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland slik at det i større grad åpnes for investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi, herunder i utvalgte fremvoksende markeder.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til høringsinnspill fra Fagforbundet, Norsk Folkehjelp, Palestinakomiteen, Fellesutvalget for Palestina og Grandmothers against genocide som peker på en rekke eksempler på selskaper fondet er investert i, som medvirker til folkerettsbruddene i Gaza og Vestbredden. Disse medlemmer viser til at det siden 2023 har pågått et folkemord i Gaza hvor mer enn 72 000 mennesker har mistet livet. Etter at en formell våpenhvile ble inngått oktober 2025, har ytterligere 750 palestinere blitt drept av israelske angrep. Til tross for gjentatte krigsforbrytelser og sterk internasjonal fordømmelse fortsetter en rekke våpenselskaper å levere våpen til Israel. Disse medlemmer merker seg at

Norge gjennom Statens pensjonsfond utland er medeier av flere av disse selskapene. Blant disse er RTX (1,24 pst.) som leverer missiler til Israel, Rheinmetall (2,03 pst.) som produserer ammunisjon til israelske tanks, og Oshkosh (1,33 pst.) som lager pansrede militære kjøretøy brukt av Israel i Gaza.

Disse medlemmer påpeker at en ekspertgruppe nedsatt av FNs menneskerettighetsråd i juni 2024 slo fast at selskaper som sender våpen, komponenter og ammunisjon til israelske styrker, risikerer å bli medskyldige i alvorlige brudd på menneskerettighetene og humanitærretten. Ekspertgruppen slo videre fast at finansinstitusjoner som investerer i slike selskaper, også risikerer å gjøre seg medskyldige i disse bruddene:

«Failure to prevent or mitigate their business relationships with these arms manufacturers transferring arms to Israel could move from being directly linked to human rights abuses to contributing to them, with repercussions for complicity in potential atrocity crimes.»

Disse medlemmer merker seg at FNs ekspertgruppe eksplisitt viser til Statens pensjonsfond utland som et eksempel på en investor som risikerer å gjøre seg medskyldig i alvorlige brudd på humanitærretten.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen komme tilbake med forslag til revidering av retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU, slik at de oppdateres i takt med internasjonale normer for ansvarlig næringsliv.»

Disse medlemmer viser til at NRK har gjennomgått NBIMs stemmegivning i 850 teknologiselskaper mellom 2013 og mars 2026. Gjennomgangen viser at NBIM i en rekke tilfeller stemte mot de etiske prinsippene som framgår av NBIMs egne retningslinjer. NBIM stemte for eksempel mot krav om rettferdige ansettelser i Google i 2019, mot til at Microsoft skulle stoppe salg av ansiktsgjenkjennende teknologi til stater i 2021, mot åpenhet om diskriminering basert på religion og politisk syn i IBM i 2023 og mot åpenhet om barns sikkerhet på nett hos Apple i 2025. Disse medlemmer vil igjen understreke NBIMs betydelige påvirkningskraft.

Disse medlemmer viser til Framtiden i våre hender sitt høringsinnspill der det fremgår at det er stor avstand mellom NBIMs stemmegivning og fondets forventningsdokument og strategi for klimaengasjement. Disse medlemmer merker seg at fondet fortsatt investeres i selskaper som BP og Shell, selv om de øker den fossile produksjonen og kutter i fornybarsatsning. I en analyse gjort av Nordisk Senter for Bærekraftig Finans fremkommer det videre at fondets investeringer i obli-

gasjoner bidrar med kapital i fossile selskaper som planlegger nye prosjekter som kolliderer med Parisavtalen.

Disse medlemmer viser til at klima- og naturkrisen er uløselig knyttet sammen, og at tap av natur og biomangfold utgjør en betydelig finansiell risiko for Statens pensjonsfond utland. En stabil natur er en forutsetning for langsiktig verdiskaping.

Disse medlemmer merker seg at naturrisiko i økende grad løftes frem i fondets arbeid, men viser til at det fortsatt ikke er integrert i mandatet på samme tydelige og forpliktende måte som klimarisiko. Videre merkes det at målet om avskogingsfrie investeringer innen 2025 ikke ser ut til å bli nådd uten styrket oppfølging.

Disse medlemmer vil understreke at Norge har et særskilt ansvar for å sikre at fondets investeringer støtter, og ikke undergraver, globale mål om å stanse naturtap.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen intensivere arbeidet for å unngå investeringer som medfører avskoging, slik at Statens pensjonsfond utland oppnår målet om en avskogingsfri portefølje.»

«Stortinget ber regjeringen komme tilbake til Stortinget med forslag om å inkludere naturrisiko i mandatet for Statens pensjonsfond utland på en mer forpliktende og likestilt måte som klimarisiko.»

Disse medlemmer viser til rapporten A World of Debt 2025 fra UNCTAD, som dokumenterer at statsgjelden i utviklingsland vokser raskt, og at renteutgiftene i mange tilfeller øker raskere enn andre offentlige utgifter. Disse medlemmer merker seg at flere afrikanske land samlet bruker mer på gjeldsbetjening enn på helse og utdanning.

Disse medlemmer vil understreke at dagens gjeldssituasjon for mange land i det globale sør ikke bare er en økonomisk utfordring, men også et rettferdighetsproblem. Tyngende og i flere tilfeller illegitim gjeld binder opp ressurser som er nødvendige for å sikre grunnleggende velferd, klimainnsats og bærekraftig utvikling.

Disse medlemmer mener det er problematisk dersom Statens pensjonsfond utland, direkte eller indirekte, bidrar til å opprettholde gjeldsstrukturer som hindrer utvikling og forsterker globale ulikheter. Fondet bør i større grad innrettes slik at det støtter opp under en rettferdig og bærekraftig økonomisk utvikling internasjonalt.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Miljøpartiet De Grønne og Venstre viser til at Statens pensjonsfond utland gjennom sine aksjeinvesteringer har fått en stadig større indi-

rekte eksponering mot bitcoin og andre kryptoeiendeler. Beregninger fra det norske kryptoanalysefirmaet K33 viser at fondet ved inngangen til 2026 indirekte eide om lag 9 573 bitcoin, en økning på rundt 155 pst. fra året før. Eksponeringen skriver seg primært fra fondets eierpost på om lag én pst. i MicroStrategy Inc., som har som forretningsidé å investere i bitcoin, og som eier over 60 pst. av alle bitcoin som holdes av børsnoterte selskaper. I tillegg er fondet eksponert mot bitcoin via investeringene i Block, Coinbase, Mara og Metaplanet.

Disse medlemmer understreker at eksponeringen ikke er et resultat av aktiv forvaltning, men en konsekvens av fondets brede indeksbaserte strategi. Like fullt er dette informasjon av offentlig interesse: Ifølge Norges Bank kjenner 96 pst. av befolkningen over 16 år til kryptoeiendeler, og 11 pst. eide slike aktiva i 2024.

Disse medlemmer mener transparent og løpende rapportering om Oljefondets indirekte kryptoeksponering vil styrke allmennhetens tillit til forvaltningen og bidra til informert offentlig debatt. En slik åpenhet er også i tråd med disse medlemmers prinsipp om at borgerne skal ha reell innsikt i forvaltningen av fellesskapets ressurser.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sørge for at Norges Bank rapporterer jevnlig og på egnet vis om Statens pensjonsfond utlands indirekte eksponering mot bitcoin og andre kryptoeiendeler, herunder gjennom investeringer i selskaper som holder slike eiendeler på sine balanser.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti og Miljøpartiet De Grønne fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fastsette et mål om at en vesentlig større andel av oljefondet investeres i fornybar energi og klimavennlig infrastruktur, med sikte på at minst 5 pst. av fondet investeres i slike aktiviteter innen 2030.»

Komiteens medlem fra Rødt eruenigifondsmeldingens påstand om at fondet ikke er et virkemiddel for å oppnå andre politiske mål enn langsiktig sparing. Dette medlem mener alle investeringsbeslutninger har politiske dimensjoner, inkludert når man velger å prioritere avkastning over andre hensyn. Påstanden om at fondet ikke skal vektlegge politiske hensyn, motsies også av at ansvarlig forvaltning er en uttalt del av fondets investeringsstrategi. Ved å investere i selskaper som bidrar til krigføring, brudd på menneskerettigheter og klima- og miljøødeleggelser, tar fondet også implisitt stilling til disse aktivitetene.

Komiteens medlem fra Miljøpartiet De Grønne viser til at Statens pensjonsfond utland er en av verdens største statlige investeringsfond, og at fondets størrelse gir Norge et særskilt ansvar for å bidra til en bærekraftig og rettferdig global utvikling. Dette medlem mener fondet må forvaltes med utgangspunkt i at langsiktig avkastning er avhengig av stabile økologiske og sosiale rammebetingelser, og at klima- og naturkrisen utgjør en grunnleggende finansiell risiko.

Dette medlem mener fondet i langt større grad må innrettes som et fremtidsfond som bidrar til å realisere målene i Parisavtalen og naturavtalen, og som unngår investeringer som undergraver disse. Fondets særstilling gir også et ansvar for å bidra til finansiering av global klimaomstilling og naturbevaring, særlig i utviklingsland.

Dette medlem vil understreke at fondets legitimitet ikke kan reduseres til et spørsmål om høyest mulig finansiell avkastning for fremtidige generasjoner. Den viktigste forutsetningen for velferd i fremtiden er en stabil og levelig planet, der natur og økosystemer opprettholdes som grunnlag for verdiskaping og liv.

Dette medlem deler derfor ikke synet på fondet som en nøytral markedsaktør, men mener investeringene må være i tråd med Norges verdier og ansvar som oljenasjon. En investeringsstrategi som bidrar til å undergrave naturgrunnlaget, vil også på sikt undergrave fondets egen verdi.

Dette medlem viser til at investeringer i selskapsobligasjoner i praksis innebærer å gi lån til selskaper, og dermed tilføre ny kapital som kan brukes til å finansiere ny virksomhet. Dette medlem merker seg at Statens pensjonsfond utland i betydelig omfang investerer i obligasjoner utstedt av olje- og gasselskaper med planer om økt fossil produksjon, og at slike investeringer kan bidra direkte til utbygging av ny fossil energi.

Dette medlem vil understreke at nye fossilprosjekter er uforenlige med målene i Parisavtalen, og at slik kapitaltilførsel både øker klimarisikoen og utsetter fondet for betydelig finansiell risiko knyttet til såkalte «stranded assets». Videre gir obligasjonsinvesteringer ikke samme mulighet for aktiv påvirkning gjennom eierskap, noe som svekker argumentet om aktivt eierskap som virkemiddel.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen instruere Norges Bank om ikke å investere i nye obligasjoner utstedt av selskaper som planlegger eller gjennomfører utbygging av ny fossil energi i strid med Parisavtalens mål.»

Dette medlem viser til tidligere merknader om at oppfølgingen av fondets etiske retningslinjer har vært utfordret av begrensede ressurser og kapasitet,

samtidig som fondet har vokst betydelig i størrelse og kompleksitet. Dette medlem mener at fondets rolle som en global finansaktør forutsetter at ansvarlige investeringer styrkes som hovedregel i forvaltningen.

Dette medlem vil understreke at fondets vekst gjør det nødvendig å videreutvikle institusjonene for tilsyn og kontroll. Et større og mer kompleks fond krever både sterkere faglig oppfølging og bredere demokratisk forankring av de etiske og strategiske veivalgene.

Dette medlem mener derfor at styrking av Etikkrådet og etablering av nye demokratiske ordninger må ses i sammenheng. Etikkrådet bør videreutvikles som et uavhengig ekspertorgan med tilstrekkelige ressurser til å føre effektivt tilsyn med fondets investeringer, mens et representativt folkepanel kan bidra til å sikre folkelig forankring i overordnede etiske spørsmål.

Dette medlem viser til at beslutninger om fondets investeringer i økende grad berører grunnleggende spørsmål om klima, natur, menneskerettigheter og krig, og at dette tilsier behov for nye former for demokratisk medvirkning.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen etablere et permanent, representativt folkepanel som kan gi årlige innspill til Stortinget om overordnede etiske og strategiske problemstillinger knyttet til forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.»

«Stortinget ber regjeringen gjennomføre en gradvis reduksjon i amerikanske investeringer fra SPU for å ta ned politisk og økonomisk risiko.»

Komiteens medlemmer fra Rødt og Miljøpartiet De Grønne mener derfor at ansvarlighetskriteriene for investeringer i statsgjeld må styrkes, og at det ikke er tilstrekkelig å stille krav til direkteinvesteringer dersom tilsvarende hensyn ikke ivaretas gjennom finansielle mellomledd.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utvide ansvarlighetskriteriene for Statens pensjonsfond utlands investeringer i statsgjeld, slik at de også omfatter investeringer gjort gjennom finansielle mellomledd, og sikrer at investeringene ikke bidrar til å opprettholde uholdbare og sosialt skadelige gjeldsnivåer.»

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 fra 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.

Dette medlem viser til at noen få teknologiskaper er blitt voldsomt store og utgjør en mye større del av indeksen. Det gjør fondet mer sårbart for brå fall i denne sektoren. Dette medlem viser til at fondet har påpekt at det nå er mye større risiko i aksjemarkedet enn i det private markedet.

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.»

## 4. Statens pensjonsfond Norge: rammeverk, strategi og resultater

### 4.1 Sammendrag

Stortinget har i lov om Statens pensjonsfond gitt departementet ansvaret for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge (SPN), se avsnitt 2.1. Den operative forvaltningen av SPN er delegert til Folketrygdfondet. Folketrygdfondet er et særlovselskap underlagt Finansdepartementet og forvalter SPN etter et mandat fastsatt av departementet. Forvaltningsmandatet beskriver de overordnede investeringsrammene i form av blant annet referanseindekser og bestemmelser om risikostyring, rapportering og ansvarlig forvaltning.

Grunnkapitalen i SPN stammer fra overskudd i trygderegnskapene etter innføringen av folketrygden i 1967 og frem til slutten av 1970-tallet. Fra 1979 til og med 2024 var SPN et lukket fond. Det betyr at det verken ble overført midler til eller tatt midler ut av fondet, og avkastningen av investeringene ble lagt løpende til fondskapitalen. Fra og med 2025 foretas det årlige uttak fra SPN. Regelen for uttak innebærer at et beløp tilsvarende 3 pst. av fondsverdien ved årets begynnelse overføres til statsbudsjettet. Formålet med uttakene er å unngå at SPNs eierandeler i det norske aksjemarkedet blir for store.

Det vises til meldingen for nærmere redegjørelse.

### 4.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til at Stortinget har gitt departementet ansvaret for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge (SPN). Den operative forvaltningen av SPN er delegert til Folketrygdfondet.

Komiteen viser til at grunnkapitalen i SPN stammer fra overskudd i trygderegnskapene etter innføringen av folketrygden i 1967 og frem til slutten av 1970-tallet. Fra 1979 til og med 2024 var SPN et lukket fond. Fra og med 2025 foretas det årlige uttak fra SPN og regelen for uttak innebærer at et beløp tilsvarende 3 pst. av fondsverdien ved årets begynnelse overføres til statsbudsjettet. Formålet med uttakene er å unngå at SPNs eierandeler i det norske aksjemarkedet blir for store. Komiteen merker seg at fondets størrelse kan gi eierandelsutfordringer i det norske markedet. Komiteen viser til at SPN ved utgangen av 2025 hadde en markedsverdi på 416,9 mrd. kroner. Det er en økning på om lag 36 mrd. kroner i løpet av året og at avkastningen for SPN i 2025 var 12,7 pst. målt i norske kroner før forvaltningskostnader var trukket fra.

Komiteen merker seg at SPN har levert gode resultater over tid og at forvaltningen vurderes som vel fungerende. Komiteen merker seg at referanseindeksen for SPN er geografisk fordelt med 85 pst. i Norge og 15 pst. i de øvrige nordiske landene utenom Island.

Komiteen viser til at det er satt en øvre eierandelsgrense i enkeltelskaper. Folketrygdfondet kan eie andeler for inntil 15 pst. av enkeltelskaper i Norge og inntil 5 pst. i Danmark, Finland og Sverige. Fra og med 2025 gjøres det årlige uttak fra fondet for å redusere risikoen for å komme i brudd med eierandelsbegrensningen i norske selskaper. Komiteen merker seg at Folketrygdfondet er topp 3 eier i 52 norske selskaper.

Komiteen slutter seg til departementets vurdering om at det ikke er behov for større endringer i strategien nå.

Komiteen støtter de foreslåtte justeringene i mandatet for SPN, herunder endringer i obligasjonsindeksen.

Komiteen legger vekt på stabilitet og forutsigbarhet i forvaltningen av fondet

Komiteen vil understreke behovet for at disse forholdene inngår i vurderingen av fondets strategi og risikostyring.

Komiteen legger til grunn at fondet fortsatt skal være en finansiell investor.

Komiteen støtter de foreslåtte justeringene i mandatet for SPN, herunder endringer i obligasjonsindeksen. Komiteen støtter målet om stabilitet og forutsigbarhet i forvaltningen av fondet SPN og mener dette vil bidra til en kunnskapsbasert og robust utvikling av fondets strategi over tid.

Komiteen viser særlig til behovet for videre arbeid med obligasjonsporteføljen og støtter de foreslåtte justeringene i mandatet for SPN, herunder endringer i obligasjonsindeksen.

Komiteen legger vekt på stabilitet og forutsigbarhet i forvaltningen av fondet.

Komiteen tar for øvrig omtalen til orientering.

Komiteens flertall, medlemmene fra Fremskrittspartiet, Arbeiderpartiet og Senterpartiet, merker seg at økt geopolitisk spenning påvirker verdensøkonomien og dermed også kan påvirke nasjonale forhold og SPN.

Komiteens medlem fra Senterpartiet er opptatt av at Folketrygdfondet også forvalter Statens fond i Tromsø. Statens fond i Tromsø har allerede investert hele sin investeringsramme på 15 mrd. kroner. Fondet har uttalt at

«erfaringene så langt bekrefter at det finnes gode investeringsmuligheter for en langsiktig investor, med mange interessante kvalitetsselskaper i det nordiske markedet for mindre børsnoterte selskaper».

Da fondet ble besluttet opprettet, ble det samtidig bestemt at investeringsrammen kunne økes til 30 mrd. kroner etter at det er høstet noe erfaring. Fondet har nå vært operativt i om lag ett år, og erfaringene er gode.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen øke investeringsrammen for Statens fond i Tromsø (SFT) fra 15 til 30 mrd. kroner fra senest 1. januar 2027.»

Dette medlem er videre opptatt av at fondsmeldingen bør være en rapport over alle statens fond, og at det er uheldig at Statens fond i Tromsø (SFT) knapt omtales i årets fondsmelding. Dette medlem mener at Statens fond i Tromsø bør omtales breiere i neste års fondsmelding.

Komiteens medlem fra Venstre merker seg at investeringsuniverset for norsk statlig kapitalforvaltning historisk har blitt gradvis utvidet – fra obligasjoner til aksjer, og videre til eiendom og infrastruktur for fornybar energi. Denne gradvise utvidelsen har vært drevet av ønsket om å optimalisere risikojustert avkastning over tid, og forutsatt at kompetanse er bygget opp parallelt med at nye aktivaklasser er tatt i bruk.

Dette medlem viser til at europeiske institusjoner nå eksperimenterer med digitale aktiva i forvaltningen. Den tsjekkiske sentralbanken opprettet i 2025 en testportefølje i digitale aktiva med sikte på å høste erfaring. Luxembourg har avsatt en begrenset andel av sitt statlige fond til slike investeringer. Disse initiativene er

ikke primært motivert av avkastningsoptimalisering, men av erkjennelsen at stat og institusjoner har behov for reell operasjonell kompetanse om en aktivaklasse som er i sterk vekst internasjonalt, og som berører finansiell infrastruktur, betalingssystemer og kapitalmarkedsregulering på en rekke politisk relevante måter.

Dette medlem mener det er grunn til å vurdere om norske statlige fond bør ta tilsvarende skritt for å sikre at norsk offentlig forvaltning bygger reell kompetanse om digitale aktiva. Statens fond i Tromsø, som ble opprettet i 2024 og forvalter midler over et langsiktig perspektiv, kan være egnet for en avgrenset pilot med dette for øye. En slik pilot bør utformes med klare rammer, begrenset kapitalallokering og tydelige læringsmål, og ikke primært som en avkastningsstrategi.

Dette medlem understreker at kompetanseoppbygging på nye finansielle instrumenter og infrastruktur er i norsk nasjonal interesse, uavhengig av kortsiktige markedsvurderinger. Det er bedre at norsk forvaltning forstår disse markedene fra innsiden, enn at den møter dem uforberedt når regulatoriske og finanspolitiske beslutninger krever det.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utrede om Statens fond i Tromsø kan gis adgang til å avsette en begrenset andel av fondskapitalen til investeringer i digitale aktiva, med formål om kompetanseoppbygging og erfaringshøsting, og legge frem en slik vurdering for Stortinget.»

## 5. Statens pensjonsfond Norge: videreutvikling av strategi og forvaltning

### 5.1 Vurdering av forslag til enkelte endringer i forvaltningsmandatet

#### 5.1.1 SAMMENDRAG

Folketrygdfondet har tidligere foreslått enkelte endringer i forvaltningsmandatet for Statens pensjonsfond Norge (SPN), jf. avsnitt 5.3 i meldingen om Statens pensjonsfond 2025. Blant annet er det foreslått flytende regionvekter basert på justeringsfaktorer og lik andel statsobligasjoner i Norge og Norden for øvrig. I meldingen ble det vist til at arbeidet med disse forslagene har vært stilt i bero i påvente av en løsning på utfordringen med fondets høye eierandeler i norske selskaper.

I forbindelse med behandlingen av meldingen om Statens pensjonsfond 2024 ble eierandelsutfordringen besluttet håndtert med årlige uttak fra SPN. Som grunnlag for Finansdepartementets vurderinger ba departementet i brev 20. januar 2025 til Folketrygdfondet om

ytterligere informasjon knyttet til forslagene. Folketrygdfondet oversendte sitt svar 25. april 2025. Finansdepartementets vurderinger av de enkelte forslagene til endringer i forvaltningsmandatet omtales i meldingen.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

### 5.1.2 KOMITEENS MERKNADER

Komiteen tar omtalen til orientering.

## 5.2 Egenkapitalbevis

### 5.2.1 SAMMENDRAG

Finansdepartementet ba i brev 20. januar 2025 Folketrygdfondet om å vurdere om egenkapitalbevis bør inkluderes i referanseindeksen for SPN. Folketrygdfondet oversendte sitt svar 25. april 2025.

Egenkapitalbevis er i dag en del av investeringsuniverset til SPN, men inngår ikke i referanseindeksen. Det betyr at Folketrygdfondet kan investere i slike papirer som en del av den aktive forvaltningen. Folketrygdfondet har imidlertid valgt ikke å gjøre dette ut fra forretningsmessige vurderinger.

Folketrygdfondet fraråder at egenkapitalbevis inkluderes i referanseindeksen til SPN, blant annet fordi slike instrumenter har lav omsettelighet i Oslo Børs' indekser for egenkapitalbevis (OSEEX).

Departementet mener at referanseindeksen for SPN på en god måte representerer relevante investeringsmuligheter, og legger ikke opp til å inkludere egenkapitalbevis i indeksen.

### 5.2.2 KOMITEENS MERKNADER

Komiteen tar omtalen til orientering.

Komiteens medlem fra Senterpartiet påpeker at egenkapitalbevis er et attraktivt finansielt instrument som har oppnådd god avkastning i forhold til risikoen over svært lang tid. Det finansielle markedet for egenkapitalbevis er modent og velfungerende. I lys av eierandelsutfordringene i Statens pensjonsfond Norge (SPN) fremstår det uheldig å utelukke en stor og vel etablert aktiva-klasse i Norge fra fondets referanseindeks. For å sikre en best mulig inkludering av egenkapitalbevis i referanseindeksen foreslås det at Folketrygdfondet gis anledning til å fase andelsklassen inn i referanseindeksen fullt eller gradvis fra 1. januar 2027.

Dette medlem fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen om at egenkapitalbevis fases inn i referanseindeksen til Statens pensjonsfond Norge (SPN) fra 1. januar 2027.»

## 6. Forslag fra mindretall

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

#### Forslag 1

Stortinget ber regjeringen fremme forslag om å utvide mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland slik at det i større grad åpnes for investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi, herunder i utvalgte fremvoksende markeder.

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

#### Forslag 2

Stortinget ber regjeringen legge fram en gjennomgang av Statens pensjonsfond utlands portefølje etter våpenkriteriet.

#### Forslag 3

Stortinget ber regjeringen instruere NBIM til å gjennomgå implementeringen av retningslinjene slik at NBIM i større grad stemmer i tråd med NBIMs egne klimaforventninger.

#### Forslag 4

Stortinget ber regjeringen supplere utvalget som arbeider med nye etiske retningslinjer for SPU, med medlemmer med ekspertise på UNGP og folkerett.

#### Forslag 5

Stortinget ber regjeringen reetablere Etikkrådets myndighet til å gi Norges Bank anbefalinger om observasjon og utelukkelse av selskaper som medvirker til menneskerettighets- og folkerettsbrudd.

#### Forslag 6

Stortinget ber regjeringen endre mandatene for SPU og SPN slik at det uttrykkelig åpnes for uttrekk av selskaper når investeringene kan medvirke til folkerettsbrudd.

#### Forslag 7

Stortinget ber regjeringen sørge for at begrunnelsen for utelukkelse av selskaper fra SPU fattet i henhold til tidligere retningslinjer offentliggjøres.

#### Forslag 8

Stortinget ber regjeringen sikre at nye etiske retningslinjer for SPU er i tråd med internasjonale standarder for menneskerettigheter og ansvarlig næringsliv, herunder OECDs retningslinjer og UNGP.

*Forslag 9*

Stortinget ber regjeringen sikre at nye etiske retningslinjer for SPU bringes i samsvar med Norges folkerettslige forpliktelser.

*Forslag 10*

Stortinget ber regjeringen sikre at nye etiske retningslinjer for SPU bringes i samsvar med Parisavtalen og Naturavtalen.

*Forslag 11*

Stortinget ber regjeringen sikre at nye etiske retningslinjer for SPU forbyr investeringer i masseødeleggesvåpen.

**Forslag fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne:***Forslag 12*

Stortinget ber regjeringen komme tilbake med forslag til revidering av retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU, slik at de oppdateres i takt med internasjonale normer for ansvarlig næringsliv.

*Forslag 13*

Stortinget ber regjeringen intensivere arbeidet for å unngå investeringer som medfører avskoging, slik at Statens pensjonsfond utland oppnår målet om en avskogingsfri portefølje.

*Forslag 14*

Stortinget ber regjeringen komme tilbake til Stortinget med forslag om å inkludere naturrisiko i mandatet for Statens pensjonsfond utland på en mer forpliktende og likestilt måte som klimarisiko.

**Forslag fra Sosialistisk Venstreparti, Miljøpartiet De Grønne og Venstre:***Forslag 15*

Stortinget ber regjeringen sørge for at Norges Bank rapporterer jevnlig og på egnet vis om Statens pensjonsfond utlands indirekte eksponering mot bitcoin og andre kryptoeiendeler, herunder gjennom investeringer i selskaper som holder slike eiendeler på sine balanser.

**Forslag fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt:***Forslag 16*

Stortinget ber regjeringen senke terskelen for Etikkrådets anvendelse av retningslinjer for observasjon og utelukkelse for selskaper som det er en uakseptabel risiko for at medvirker til eller selv er ansvarlig for salg av våpen til stater i væpnede konflikter som benytter våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler for stridighetene.

*Forslag 17*

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 og internasjonal humanitær rett».

*Forslag 18*

Stortinget ber regjeringen revidere retningslinjene for observasjon og utelukkelse fra SPU slik at de oppdateres i takt med internasjonale normer for ansvarlig næringsliv.

*Forslag 19*

Stortinget ber regjeringen revidere forutsetningene for bruk av kriteriet for utelukkelse fra SPU ved salg av våpen til stater som systematisk bryter humanitærretten, slik at også overføring via tredjepart omfattes.

*Forslag 20*

Stortinget ber regjeringen klargjøre at selskaper som ikke utviser skjærpede aktsomhetsvurderinger når de opererer i konfliktområder, bør utelukkes fra SPU.

*Forslag 21*

Stortinget ber regjeringen sørge for at OECD og FNs retningslinjer for ansvarlig næringsliv skal gjelde for anbefalinger om utelukkelse fra SPU.

*Forslag 22*

Stortinget ber regjeringen klargjøre at terskelen for utelukkelse av selskaper fra SPU som det er en uakseptabel risiko for at medvirker til eller selv er ansvarlig for salg av våpen til stater i væpnede konflikter som benytter våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler for stridighetene, skal være i samsvar med FN og OECDs retningslinjer for ansvarlig næringsliv.

*Forslag 23*

Stortinget ber regjeringen påse at Statens lederlønnssystem, herunder retningslinjer for lønnstak, også innføres i alle statseide selskaper hvor staten er eneste eier.

*Forslag 24*

Stortinget ber regjeringen sørge for at retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU blir utformet slik at det eksplisitt fremgår at systematisk motarbeidelse av fagorganisering og kollektive forhandlinger er å anse som grove eller systematiske krenkninger av menneskerettighetene.

*Forslag 25*

Stortinget ber regjeringen fastsette i mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland at Norges Bank ikke kan plassere investeringsporteføljen i selskaper som selger våpen til Israel, og i selskaper med folkerettsstridig virksomhet på okkuperte områder.

*Forslag 26*

Stortinget ber regjeringen fastsette i mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland at Norges Bank ikke kan plassere investeringsporteføljen i israelske myndigheter eller foretak, verdipapirer utstedt i israelsk valuta, fast eiendom eller infrastruktur lokalisert i Israel eller i eiendomsselskaper, infrastrukturselskaper, eiendomsfond, infrastrukturfond eller liknende konstruksjoner som har som primært formål å investere i Israel.

**Forslag fra Sosialistisk Venstreparti og Miljøpartiet De Grønne:***Forslag 27*

Stortinget ber regjeringen fastsette et mål om at en vesentlig større andel av oljefondet investeres i fornybar energi og klimavennlig infrastruktur, med sikte på at minst 5 pst. av fondet investeres i slike aktiviteter innen 2030.

**Forslag fra Rødt og Miljøpartiet De Grønne:***Forslag 28*

Stortinget ber regjeringen endre terskelen for kullinvesteringer i SPU slik at terskelen for kullandel i produksjon og inntekter senkes fra 30 pst. til 5 pst.

*Forslag 29*

Stortinget ber regjeringen utvide ansvarlighetskriteriene for Statens pensjonsfond utlands investeringer i statsgjeld, slik at de også omfatter investeringer gjort gjennom finansielle mellomledd, og sikrer at investeringene ikke bidrar til å opprettholde uholdbare og sosialt skadelige gjelds nivåer.

**Forslag fra Senterpartiet:***Forslag 30*

Stortinget ber regjeringen øke investeringsrammen for Statens fond i Tromsø (SFT) fra 15 til 30 mrd. kroner fra senest 1. januar 2027.

*Forslag 31*

Stortinget ber regjeringen om at egenkapitalbevis fases inn i referanseindeksen til Statens pensjonsfond Norge (SPN) fra 1. januar 2027.

**Forslag fra Rødt:***Forslag 32*

Stortinget ber regjeringen tilføye et mål i mandatet for Statens pensjonsfond utland om netto nullutslipp innen 2050 for investeringsporteføljen.

*Forslag 33*

Stortinget ber regjeringen fastsette konkrete framoverskuende delmål for SPUs porteføljes samlede utslippsreduksjon på sektornivå fra 2025, konsistente med medlemskap i Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA). Norges Bank bes rapportere årlig om progresjon mot disse målene.

*Forslag 34*

Stortinget ber regjeringen vurdere hvordan klimarisiko kan integreres i referanseindeksen til SPU.

*Forslag 35*

Stortinget ber regjeringen utrede og utvikle verktøy som gjør Statens pensjonsfond utland i stand til å nå målet om netto nullutslipp i tråd med Parisavtalens 1,5-gradersmål, blant annet en klimarisikojustert referanseindeks.

*Forslag 36*

Stortinget ber regjeringen komme tilbake med en orientering om hvordan en referanseindeks for SPU som er i tråd med Parisavtalens mål, kan utvikles i neste fondsmelding.

*Forslag 37*

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

*Forslag 38*

Stortinget ber regjeringen starte arbeidet med etablering av en klimajustert referanseindeks for oljefondet.

*Forslag 39*

Stortinget ber regjeringen instruere Norges Bank til å gjennomgå implementeringen av forventningsdokumentet om klimaendringer, slik at NBIM i større grad stemmer i tråd med NBIMs klimaforventninger.

*Forslag 40*

Stortinget ber regjeringen endre de geografiske justeringsfaktorene for pensjonsfondets referanseindeks på en måte som reduserer fondets økonomiske avhengighet av USA.

*Forslag 41*

Stortinget ber regjeringen sikre at risiko knyttet til høy konsentrasjon og verdsettelse i det amerikanske aksjemarkedet prioriteres i risikomålingen og -styringen av SPU.

*Forslag 42*

Stortinget ber regjeringen om å inkludere risiko knyttet til de samfunnsmessige konsekvensene av teknologier for kunstig intelligens i SPUs mandat.

*Forslag 43*

Stortinget ber regjeringen sikre at NBIM senker terskelen for å stemme for klimaforslag på generalforsamlinger som er i tråd med Parisavtalen og fondets egne klimaforventninger og -målsettinger.

*Forslag 44*

Stortinget ber regjeringen sikre at NBIM årlig rapporterer detaljert om sine risikobaserte nedslag knyttet til klima- og naturrisiko, inkludert hvilke sektorer og bærekraftstema som har vært avgjørende for beslutningene.

*Forslag 45*

Stortinget ber regjeringen foreta endringer i retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland slik at de 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.

*Forslag 46*

Stortinget ber regjeringen sikre at selskaper som planlegger nyinvesteringer i kullrelatert virksomhet, blir utelukket fra SPUs investeringsunivers.

*Forslag 47*

Stortinget ber regjeringen presisere i retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland at fondets investeringer ikke skal være i strid med Norges folkerettslige forpliktelser, her-

under forpliktelsen om å ikke medvirke til folkerettsstridig okkupasjon.

**Forslag fra Miljøpartiet De Grønne:***Forslag 48*

Stortinget ber regjeringen instruere Norges Bank om ikke å investere i nye obligasjoner utstedt av selskaper som planlegger eller gjennomfører utbygging av ny fossil energi i strid med Parisavtalens mål.

*Forslag 49*

Stortinget ber regjeringen etablere et permanent, representativt folkepanel som kan gi årlige innspill til Stortinget om overordnede etiske og strategiske problemstillinger knyttet til forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.

*Forslag 50*

Stortinget ber regjeringen gjennomføre en gradvis reduksjon i amerikanske investeringer fra SPU for å ta ned politisk og økonomisk risiko.

**Forslag fra Kristelig Folkeparti:***Forslag 51*

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

**Forslag fra Venstre:***Forslag 52*

Stortinget ber regjeringen utrede om Statens fond i Tromsø kan gis adgang til å avsette en begrenset andel av fondskapitalen til investeringer i digitale aktiva, med formål om kompetanseoppbygging og erfaringshøsting, og legge frem en slik vurdering for Stortinget.

## 7. Komiteens tilråding

Komiteens tilråding fremmes av en samlet komité.

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

v e d t a k :

Meld. St. 7 (2025–2026) – Statens pensjonsfond 2026 – vedlegges protokollen.

Oslo, i finanskomiteen, den 28. mai 2026

**Tuva Moflag**

leder

**Tom Staahle**

ordfører

