

## PROTOKOLL FRA HOVEDSTYREMØTE 25. JANUAR 2017

### Til stede:

Hovedstyret: Øystein Olsen, Jon Nicolaisen, Egil Matsen, Hilde Myrberg, Kjetil Storesletten, Karen Helene Ulltveit-Moe, Kathryn M. Baker og Steinar Juel

Varamedlemmer: Arne Hyttnes og Kristine Landmark

Fra de ansatte: Mona H. Sørensen og Kristoffer Haugen (sak 1-5 og 15-22)

Tilsynssekretariatet: Randi Almås (sak 1-7, 10-12 og 17-22)

Administrasjonen: Yngve Slyngstad (sak 1-17), Trond Grande (sak 1-18), Stephen Hirsch (sak 1-3), Hege Gjerde (sak 1-2 og 15-16), Jan Thomsen (sak 5), Dag Huse (sak 6-13), Karsten Kallevig (4-7, 12 og 19), Ivar Eriksen (4-7 og 19), Lars Dahl (sak 7), John Tore Vatnar (sak 8-11), Merethe Riddervold (sak 1-3, 6, 8-13 og 15-18), Ingunn Valvatne (sak 1-11 og 15-22), Runar Malkenes (sak 1-13, 15-18, 23-24), Pål Haugerud (sak 1-13 og 15-18), Birger Vikøren (sak 8-18 og 20-26), Line Vogt (sak 17), Ørjan Agdesteen (sak 17), Mads Kristensen (sak 18-22), Renate Haugen (sak 18-22), Kristin Gulbrandsen (sak 20), Jannecke Ebbesen (sak 20), Kjetil Heltne (sak 20), Helge Mothes (sak 20), Roger Sundkjer (sak 20), Ida Wolden Bache (sak 23-24), Per Espen Lilleås (sak 23-24), Øistein Røisland (sak 23-24), Njål Stensland (sak 23-24), Bjarne Gulbrandsen (sak 1-26), Olav Mundal (sak 1-13 og 15-22)

### Til orientering var utsendt sammen med saksdokumentene:

- Brev til FIN 15.12.2016 - SPU - Metode for beregning av forventet relativ volatilitet
- Brev til FIN 19.12.2016 - SPU - Retningslinjer for investeringer i statsobligasjoner
- Brev til FIN 20.12.2016 - Investeringer i uotert infrastruktur i SPU
- Brev til FIN 21.12.2016 - SPU - Investeringsmandat til leder av NBIM
- Brev til FIN 2.1.2017 - Høring - NOU 201620 Aksjeandelen i SPU
- Brev fra FIN 20.12.2016 - Ny regulering av eiendomsinvesteringer i SPU - endringer i mandatet for forvaltningen
- Brev fra FIN 21.12.2016 - Ny regulering - tilpasning av aksjeandelen i den faktiske referanseindeksen
- Brev fra FIN 22.12.2016 - Ny regulering av eiendom - beregningsmetode for forventet relativ volatilitet
- Brev fra FIN 9.1.2017 - SPU - Investeringsmandat til leder av NBIM
- Monthly Board Report - November 2016
- Representantskapets tilsynsplan for 2017
- Brev fra Representantskapet 21.12.2016 – Norges Banks budsjett 2017
- Protokoll fra møte i Eierskapsutvalget 26.9.2016
- Brev til FIN 5.1.2017 - Høring banklovkommisjonens utredning om innskuddsgaranti og krisehåndtering i banksektoren
- Program – SPU-seminar med hovedstyret 24. januar 2017

**1/2017 Hovedstyrets protokoller fra møtene 7. og 14. desember 2016**

Hovedstyret godkjente protokollene fra møtene 7. og 14. desember 2016.

**2/2017 NBIM – Virksomhetsstyring Q4 2016**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra NBIM

Trond Grande redegjorde for hovedelementer i rapporten.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok virksomhetsrapporten for NBIM for fjerde kvartal 2016 til etterretning.

**3/2017 NBIM – Etterlevelse og kontroll Q4 2016**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra NBIM

Notat av 23. januar 2017 fra revisjonsutvalget

Stephen Hirsch redegjorde for hovedpunktene i rapporten. Karen Helene Ulltveit-Moe redegjorde for drøftingen i revisjonsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av, herunder metode for overgang til ny referanseindeks fastsatt av Finansdepartementet og resultatene fra NBIMs prosjekt om styring og kontroll med leverandører. Revisjonsutvalget anbefalte at hovedstyret fulgte administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok rapporten om etterlevelse og kontroll i NBIM for fjerde kvartal 2016 til etterretning.

**4/2017 NBREM – Virksomhetsrapport Q4 2016**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra NBREM

Ivar Eriksen redegjorde for hovedelementer i rapporten.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok virksomhetsrapporten for NBREM for fjerde kvartal 2016 til etterretning.

**5/2017 NBREM – Etterlevelse og kontroll Q4 2016**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra NBREM

Notat av 23. januar 2017 fra revisjonsutvalget

Jan Thomsen redegjorde for hovedpunktene i rapporten. Karen Helene Ulltveit-Moe redegjorde for drøftingen i revisjonsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av, herunder erfaringer med Real Estate Investment Board, ambisjonsnivået og tiltak for informasjonssikkerhet i 2017 og håndtering og oppfølging av hendelser. Revisjonsutvalget anbefalte at hovedstyret fulgte administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok rapporten om etterlevelse og

kontroll i NBREM for fjerde kvartal 2016 til etterretning.

**6/2017 NBIM – Avkastning og risiko Q4 2016**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra NBIM  
Notat av 24. januar 2017 fra risiko- og investeringsutvalget

Dag Huse redegjorde for hovedelementer i rapporten. Egil Matsen redegjorde for drøftingen i risiko- og investeringsutvalget og de temaer utvalget var opptatt av. Utvalget hadde i sin gjennomgang ikke blitt oppmerksom på forhold som tilsa en annen vurdering enn administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok rapporten om avkastning og risiko i NBIM for fjerde kvartal 2016 til etterretning.

**7/2017 NBREM – Avkastning og risiko Q4 2016**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra NBREM  
Notat av 24. januar 2017 fra risiko- og investeringsutvalget

Lars Dahl redegjorde for hovedelementer i rapporten. Egil Matsen redegjorde for drøftingen i risiko- og investeringsutvalget og de temaer utvalget var opptatt av. Utvalget hadde i sin gjennomgang ikke blitt oppmerksom på forhold som tilsa en annen vurdering enn administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok rapporten om avkastning og risiko i NBREM for fjerde kvartal 2016 til etterretning.

**8/2017 Tilråding fra Etikkrådet 5. desember 2016 om å utelukke selskap**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra eierskapsutvalget

Egil Matsen innledet om tilrådingen fra Etikkrådet og redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og utvalgets innstilling.

I følge § 6 i retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland skal banken vurdere om andre virkemidler, herunder eierskapsutøvelse, kan være bedre egnet til å redusere risikoen for fremtidige normbrudd eller av andre årsaker kan være mer hensiktsmessige. NBIM har gjort en vurdering av eierskapsutøvelsen og konkluderer med at det trolig ikke vil være et hensiktsmessig virkemiddel i dette tilfellet.

Hovedstyret vedtok å utelukke Bharat Heavy Electricals Limited fra Statens pensjonsfond utlands portefølje.

Finansdepartementet orienteres om vedtaket.

Utelukkelsen trer i kraft fra 1. april 2017. Sentralbanksjefen fikk fullmakt til å gi unntak fra tidsfristen i situasjoner med likviditetsutfordringer eller i andre særskilte situasjoner. Sentralbanksjefen fikk fullmakt til å sette tidspunkt for offentliggjøring av beslutningen. Hovedstyret orienteres når tidspunkt for

offentliggjøring er fastsatt.

Eierskapsutvalget og administrasjonen innleder dialog med Etikkrådet om hvordan en fremover bør forholde seg til selskapers tidsavgrensede aktiviteter.

**9/2017 Tilråding 23. november 2016 fra Etikkrådet i forbindelse med fusjon av selskaper**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra eierskapsutvalget

Egil Matsen innledet om tilrådingen fra Etikkrådet og redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og utvalgets innstilling.

Selskapet *Potash Corporation of Saskatchewan* ble utelukket fra investeringsuniverset til Statens pensjonsfond utland i 2011. Selskapet offentliggjorde i 2016 at de vil fusjonere med *Agrium Inc.*

Hovedstyret vedtok at beslutningen om utelukkelse av *Potash Corporation of Saskatchewan* gjøres gjeldende for det fusjonerte selskapet dersom og fra det tidspunkt fusjonen gjennomføres i markedet.

Finansdepartementet orienteres om vedtaket.

Sentralbanksjefen fikk fullmakt til å gi unntak fra tidspunktet for utelukkelse med bakgrunn i likviditetsutfordringer eller andre særskilte situasjoner. Sentralbanksjefen fikk fullmakt til å sette tidspunkt for offentliggjøring av beslutningen.

**10/2017 SPU – Erfaringer med nye kriterier i retningslinjene for observasjon og utelukkelse**

Saksdokument: Notat av 13. januar 2017 fra NBIM

Det atferdsbaserte klimakriteriet og det produktbaserte kullkriteriet ble tatt inn i retningslinjene for observasjon og utelukkelse med virkning fra henholdsvis 1. januar og 1. februar 2016. Finansdepartementet vil evaluere disse to nye kriteriene og ber om Norges Banks vurderinger i den forbindelse.

Yngve Slyngstad redegjorde for saksfremlegget. Egil Matsen redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og de temaer utvalget var opptatt av.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og ga sin tilslutning til at det sendes brev til Finansdepartementet i tråd med det vedlagte utkastet. Sentralbanksjefen fikk fullmakt til å ferdigstille brevet basert på hovedstyrets merknader.

**11/2017 SPU – Forventninger om åpenhet i internasjonal selskapsbeskatning**

Saksdokument: Notat av 13. januar 2017 fra NBIM

Finansdepartementet sendte 29. juni 2016 brev til banken der de blant annet viser til Stortingets vedtak om å anmode regjeringen om å be Norges Bank vurdere å utarbeide et forventningsdokument om skatt for selskaper fondet er

investert i». Departementet ber om Norges Banks vurderinger.

Yngve Slyngstad redegjorde for saksfremlegget. Egil Matsen redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og de temaer utvalget var opptatt av.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og ga sin tilslutning til at det sendes brev til Finansdepartementet i tråd med vedlagte utkast. Sentralbanksjefen fikk fullmakt til å ferdigstille brevet basert på hovedstyrets merknader.

**12/2017 SPU – Gjenoppnevning av medlemmer til Real Estate Investment Board**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra NBIM

Yngve Slyngstad innledet.

Hovedstyret gjenoppnevnte Christian Ringnes og Petter Fredrik Neslein som medlemmer av Real Estate Investment Board fram til 2. januar 2018.

**13/2017 Hovedstyrets vurdering av resultatene i årsrapporten om SPU for 2016**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra Stab

Det følger av *Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU)* § 6-2 at årsrapporteringen skal inneholde hovedstyrets vurderinger av resultatene, herunder resultater av ulike investeringsstrategier innenfor aksje- og renteforvaltningen. Det legges opp til at hovedstyrets vurderinger inngår i årsrapporten om forvaltningen av SPU.

Pål Haugerud redegjorde for saksfremlegget. Egil Matsen redegjorde for drøftingen i risiko- og investeringsutvalget og de innspill utvalget hadde om videreutvikling av teksten.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og ba administrasjonen arbeide videre med utkastet i tråd med innspill og merknader fra risiko- og investeringsutvalget og hovedstyret. Saken legges fram for endelig behandling i møtet 8. februar.

**14/2017 Orientering om aktuelle saker i kapitalforvaltningen**

Yngve Slyngstad orienterte om aktuelle saker i kapitalforvaltningen.

**15/2017 Brev til Finansdepartementet – Evaluering av strategiperioden 2014-2016**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra NBIM

Det følger av *Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU)* § 1-7 at hovedstyret skal ha en strategisk plan for hvordan forvaltningsoppdraget skal løses, og hovedstyret skal regelmessig evaluere i hvilken utstrekning målene i den strategiske planen er nådd.

Yngve Slyngstad redegjorde for saksfremlegget og arbeidet med å gjennomføre

målene for kapitalforvaltningen fastsatt i strategiplanen for 2014-2016 og i hvilken utstrekning disse målene er oppnådd. Det ble også vist til presentasjon og drøfting i seminar dagen før.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling. Hovedstyrets evaluering av måloppnåelsen i strategiperioden 2014-2016 oversendes Finansdepartementet i tråd med kravene i mandatet. Sentralbanksjefen fikk fullmakt til å ferdigstille brevet til departementet basert på det fremlagte utkastet og hovedstyrets merknader.

#### **16/2017 Strategiplan for NBIM**

Saksdokument: Notat av 20. januar 2017 fra NBIM

Det følger av *Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU)* § 1-7 at hovedstyret skal ha en strategisk plan, samt at planen oppdateres regelmessig og ved vesentlige endringer i forvaltningen.

Yngve Slyngstad redegjorde for utkast til strategiplan for 2017-2019. Det ble også vist til de presentasjoner og drøftinger som hovedstyret har hatt av strategien for NBIM, i seminarer og møter i 2016, samt de strategiske spørsmålene som banken har gitt råd om til Finansdepartementet. Det vedlagte utkastet til strategiplan bygger på disse drøftingene og hensyntar også endringene i rammene i Finansdepartementets mandat som trådte i kraft 1. januar 2017.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og ba administrasjonen arbeide videre med utkastet i tråd med innspill og merknader i møtet. En oppdatert strategiplan legges fram for hovedstyret i møtet 8. februar.

#### **17/2017 Norges Bank – Hovedstyrets årsberetning for 2016**

Saksdokument: Notat av 20. januar 2017 fra Stab

Runar Malkenes redegjorde for saken. Det legges opp til at Hovedstyrets årsberetning og Norges Banks regnskap for 2016 publiseres i eget dokument atskilt fra Årsrapport 2016 om sentralbankvirksomheten.

Hovedstyret drøftet utformingen av Hovedstyrets årsberetning for 2016 og ga merknader til innhold og tekst.

Årsrapporten legges fram for endelig behandling i hovedstyret 8. februar 2017.

#### **18/2017 Oppsummering fra revisjonsrapporter NBIM**

Saksdokument: Notat av 17. januar 2017 fra internrevisjonen (IR)  
Notat av 23. januar 2017 fra revisjonsutvalget

Ingunn Valvatne redegjorde for hovedelementene i to revisjonsrapporter:

- NBIM IKT sikkerhet
- NBIM Securities lending

Karen Helene Ulltveit-Moe redegjorde for drøftingen i revisjonsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av.

Hovedstyret tok internrevisjonens oppsummering av revisjonsrapportene til etterretning. Hovedstyret ba om å bli orientert om status for oppfølging av anbefalingene fra revisjonen i løpet av høsten 2017.

#### **19/2017 Oppsummering fra revisjonsrapporter NBREM**

Saksdokument: Notat av 17. januar 2017 fra internrevisjonen (IR)  
Notat av 23. januar 2017 fra revisjonsutvalget

Ingunn Valvatne redegjorde for hovedelementene i tre revisjonsrapporter:

- NBREM Anti-corruption
- NBREM Investment process and portfolio management
- NBREM Governance model

Karen Helene Ulltveit-Moe redegjorde for drøftingen i revisjonsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av.

Hovedstyret tok internrevisjonens oppsummering av revisjonsrapportene til etterretning. Hovedstyret ba administrasjonen følge opp punkter som ble trukket fram av revisjonsutvalget.

#### **20/2017 Oppsummering fra revisjonsrapporter sentralbankvirksomheten**

Saksdokument: Notat av 17. januar 2017 fra internrevisjonen (IR)  
Notat av 23. januar 2017 fra revisjonsutvalget

Ingunn Valvatne redegjorde for hovedelementene i tre revisjonsrapporter:

- SBV Overordnet styring og kontroll med IKT sikkerhet
- NB Fysisk sikkerhet
- SBV Interbankoppgjør

Karen Helene Ulltveit-Moe redegjorde for drøftingen i revisjonsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av.

Hovedstyret tok internrevisjonens oppsummering av revisjonsrapportene til etterretning. Hovedstyret ba om å bli orientert om status for oppfølging av anbefalingene fra revisjonen før sommeren 2017.

#### **21/2017 Hovedstyrets langtidsplan for internrevisjonen for 2017-2020**

Saksdokument: Notat av 9. desember 2016 fra internrevisjonen (IR)  
Notat av 23. januar 2017 fra revisjonsutvalget

Ingunn Valvatne redegjorde for hovedelementer i langtidsplanen. Karen Helene Ulltveit-Moe redegjorde for revisjonsutvalgets drøfting, herunder spesifikt innspill til oppdatering av planen.

Hovedstyret vedtok internrevisjonens forslag til langtidsplan for 2017-2020, inklusive revisjonsutvalgets innspill.

**22/2017 Hovedstyrets årsplan for internrevisjonen 2017**

Saksdokument: Notat av 19. januar 2017 fra internrevisjonen (IR)  
Notat av 23. januar 2017 fra revisjonsutvalget

Ingunn Valvatne redegjorde for hovedelementer i årsplanen for 2017. Karen Helene Ulltveit-Moe redegjorde for revisjonsutvalgets drøfting, herunder spesifikt innspill til oppdatering av årsplanen.

Hovedstyret vedtok internrevisjonens forslag til revisjonsplan for 2017. Internrevisjonen ser nærmere på forhold knyttet til revisjonsutvalgets innspill og melder tilbake til hovedstyret i løpet av kort tid.

**23/2017 Orientering om den aktuelle pengepolitiske situasjonen**

Jon Nicolaisen orienterte om den aktuelle pengepolitiske situasjonen.

**24/2017 Erfaringer med pengepolitikken i Norge siden 2001**

Saksdokument: Notat av 20. januar 2017 fra pengepolitikk (PPO)

I brev fra Finansdepartementet 31. august 2016 ble Norges Bank blant annet bedt om å skrive et notat om erfaringene med pengepolitikken i Norge siden 2001.

Ida Wolden Bache redegjorde for saksfremlegget.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og sluttet seg til at vedlagte notat oversendes Finansdepartementet. Sentralbanksjefen fikk fullmakt til å ferdigstille notatet basert på hovedstyrets merknader.

Notatet offentliggjøres på Norges Banks internettsider samtidig som det oversendes Finansdepartementet.

**25/2017 Orientering om aktuelle saker i sentralbankvirksomheten**

Sentralbanksjefen orienterte om aktuelle saker i sentralbankvirksomheten.

**26/2017 Eventuelt**

Karen Helene Ulltveit-Moe tok opp spørsmålet om store pengesedler, med henvisning til medieoppslag. Hovedstyret hadde en meningsutveksling.

Sentralbanksjefen orienterte om budsjettvedtaket for 2017, samt representantskapets merknader til budsjettframlegget og bestilling av tilleggsinformasjon. Administrasjonen følger opp saken og kommer tilbake til hovedstyret i mars med tilleggsmateriale om budsjett 2017.



Hovedstyrets medlemmer:

Optim Olsen  
Lise Møller

Kjell  
Larsen Olsen

Kjell

Steen

Hilde

Jon

Hovedstyrets varamedlemmer:

Arne  
Larsen

De ansattes representanter, jf. sak 1-5 og 15-22:

Mona Sørensen  
Kjell