

## PROTOKOLL FRA HOVEDSTYREMØTET 24. SEPTEMBER 2025

### Til stede:

Hovedstyret: Ida Wolden Bache, Pål Longva, Øystein Børsum, Kristine Ryssdal, Arne Hyttnes, Nina Udnes Tronstad, Hans Aasnæs, Thomas Ekeli og Ragnhild Janbu Fresvik (sak 151-168)

Fra de ansatte: Mats Bay Fevolden (sak 163-168) og Guro Heimly (sak 163-168)

Tilsynssekretariatet: Jan Frode Jakobsen (sak 151 og 160-161)

Administrasjonen: Se vedlagte oversikt

### **Sak 149/2025 Nytt instrument i likviditetsstyringen**

Saksdokument: FORTROLIG notat 17. september 2025 fra Markeder

Det følger av den vedtatte ansvarsdelingen mellom hovedstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet at komiteen skal gis anledning til å uttale seg før hovedstyret behandler saker som berører komiteens oppgaver og ansvar. Komiteen diskuterte saken 17. september, og hadde ikke vesentlige merknader.

Gaute Langeland og Martin Bjørlo redegjorde for saksfremlegget og forslag om å ta i bruk sentralbanksertifikater som nytt instrument i likviditetsstyringen.

Hovedstyret drøftet saken og sluttet seg til at det etableres et sertifikatprogram, samt at banken sender saken på høring.

Hovedstyret skal forelegges endelig utforming av sertifikatprogrammet for godkjenning i etterkant av høringsrunden.

### **Sak 150/2025 Orientering om aktuelle saker i sentralbankvirksomheten**

Sentralbanksjefen orienterte om aktuelle saker i sentralbankvirksomheten, herunder vurderingene og hovedbildet i Pengepolitisk rapport (PPR) 3/25.

Hun orienterte også kort om programmet for hovedstyrets kommende studietur til Frankfurt.

### **Sak 151/2025 SPU: Rammeverk for investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi, mindre saminvesteringer**

Saksdokument: Notat 11. september 2025 fra NBIM  
Innstilling 19. september 2025 fra Risiko- og investeringsutvalget (RIU)

Trond Grande redegjorde for saksfremlegget.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i risiko- og investeringsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget anbefalte hovedstyret å følge administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og sluttet seg til at investeringsmandatet til daglig leder av NBIM oppdateres i henhold til utkastet med virkning fra 25. september 2025.

Hovedstyret sluttet seg til at departementet informeres om endringene. Styrets leder fikk fullmakt til å ferdigstille utkast til brev basert på merknader i hovedstyrets møte.

**Sak 152/2025 SPU: Styrende dokumenter for eiendomsinvesteringer (Governing documents for real estate)**

Saksdokument: Notat 11. september 2025 fra NBIM  
Innstilling 19. september 2025 fra RIU

NBIM presenterte den reviderte eiendomsstrategien for hovedstyret 27. august. Den reviderte eiendomsstrategien vil kreve endringer i hovedstyrets styringsdokumenter.

Pedro Reis redegjorde for saksfremlegget og forslagene til hvordan eiendomsstrategien kan utformes og forankres i styringsdokumentene.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i risiko- og investeringsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget hadde konkrete anbefalinger til innrammingen av eiendomsstrategien og reguleringen i de styrende dokumentene. Utvalget støttet NBIMs anbefaling om at saken legges frem for endelig behandling i hovedstyrets møte i oktober.

Hovedstyret drøftet den foreslåtte innrammingen av eiendomsstrategien og ga innspill til de foreslåtte endringene i styrende dokumenter for eiendomsinvesteringer.

Revidert forslag, hensyntatt merknader fra hovedstyret og risiko- og investeringsutvalget, legges frem for endelig behandling i hovedstyrets møte i oktober.

**Sak 153/2025 SPU: Utkast til brev om gjennomgang av den aktive forvaltningen**

Saksdokument: Notat 12. september 2025 fra NBIM  
Innstilling 19. september 2025 fra RIU

Finansdepartementet gjennomgår regelmessig Norges Banks forvaltning av Statens pensjonsfond utland. I tråd med etablert praksis skal en ny gjennomgang legges frem i den årlige stortingsmeldingen om forvaltningen av Statens pensjonsfond våren 2026. I den forbindelse ba departementet i brev 6. juni 2025 om at Norges Bank bidrar med analyser og vurderinger innen 3. november 2025.

Trond Grande redegjorde for saksfremlegget og utkastet til svarbrev. NBIM legger opp til endelig behandling i hovedstyrets møte i oktober.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i risiko- og investeringsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget ga konkrete merknader til brevutkastet.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og ba NBIM arbeide videre med utkastet til brev om gjennomgang av Norges Banks forvaltning av Statens pensjonsfond utland i tråd med merknader fra hovedstyret og risiko- og investeringsutvalget.

#### **Sak 154/2025 SPU: Gjennomgang av hovedstyrets styrende dokumenter**

Saksdokument: Notat 11. september 2025 fra NBIM  
Innstilling 19. september 2025 fra Eierskapsutvalget (EU)

Norges Bank sendte 18. august 2025 et brev til Finansdepartementet hvor vi skrev at hovedstyret ville gjennomgå styrende dokumenter for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU).

Trond Grande redegjorde for saksfremlegget og forslaget til justeringer i de styrende dokumentene.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget hadde enkelte innspill og merknader som det ba hovedstyret drøfte og vurdere.

Hovedstyret drøftet forslagene til endringer i hovedstyrets styrende dokumenter og innspillene fra eierskapsutvalget. NBIM kommer tilbake med endelig forslag til vedtak i et senere møte.

#### **Sak 155/2025 SPU: Arbeidet med observasjon og utelukkelse**

Notat 10. september 2025 fra NBIM  
Innstilling 19. september 2025 fra EU

I brev til Finansdepartementet 18. august om fornyet gjennomgang av arbeidet med ansvarlig forvaltning og investeringer i israelske selskaper beskrev Norges Bank enkelte tiltak for å styrke bankens arbeid med observasjon og utelukkelse av selskaper.

Carine Smith Ihenacho redegjorde for saksfremlegget, som beskriver mulige tiltak og NBIMs foreløpige vurderinger.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget støttet administrasjonens tilråding om at redegjørelsen tas til orientering og at hovedstyret gir innspill til det videre arbeidet.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok redegjørelsen til orientering og ga innspill til NBIMs videre arbeid med observasjon og utelukkelse. NBIM

kommer tilbake med en nærmere gjennomgang av arbeidet med observasjon og utelukkelse i et senere møte.

**Sak 156/2025 SPU: Tilrådning fra Etikkrådet 13. juni 2025 om utelukkelse av selskap**

Saksdokument: C4 CONFIDENTIAL notat 19. september 2025 fra EU

Norges Bank mottok 13. juni 2025 en tilrådning fra Etikkrådet om å utelukke Adani Green Energy Ltd (AGEL). Tilråningen er begrunnet med uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til grov korrupsjon eller annen grov økonomisk kriminalitet, jf. det atferdsbaserte kriteriet i Retningslinjene for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland § 4 første ledd bokstav g), forbundet med selskapets styre og toppledelse og selskapets aktiviteter i India.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og utvalgets innstilling.

Hovedstyret sluttet seg til at:

- Adani Green Energy Ltd utelukkes fra Statens pensjonsfond utland.
- Finansdepartementet orienteres om vedtaket.
- Utelukkelsen trer i kraft 1. desember 2025. Styrets leder gis fullmakt til å gi unntak fra tidsfristen i situasjoner med likviditetsutfordringer eller i andre særskilte situasjoner.
- Styrets leder fikk fullmakt til å sette tidspunkt for offentliggjøring av beslutningen.

**Sak 157/2025 SPU: Tilrådning fra Etikkrådet 13. august 2025 om utelukkelse av selskap**

Saksdokument: C4 CONFIDENTIAL notat 19. september 2025 fra EU

Norges Bank mottok 13. august 2025 en tilrådning fra Etikkrådet om å utelukke Ecopetrol SA. Tilråningen er begrunnet med uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til alvorlige og systematiske brudd på menneskerettighetene, jf. det atferdsbaserte kriteriet i Retningslinjene for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland § 4 første ledd bokstav a), forbundet med selskapets drift av to oljerørledninger og oljeutslipp fra disse som over tid har hatt negativ påvirkning på de to urfolkgruppene U'wa og Awá i Colombia.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og utvalgets innstilling.

Hovedstyret sluttet seg til at:

- Ecopetrol SA utelukkes fra Statens pensjonsfond utland.
- Finansdepartementet orienteres om vedtaket.
- Utelukkelsen trer i kraft 1. desember 2025. Styrets leder gis fullmakt til å gi unntak fra tidsfristen i situasjoner med likviditetsutfordringer eller i andre særskilte situasjoner.
- Styrets leder fikk fullmakt til å fastsette tidspunkt for offentliggjøring av beslutningen.

## **Sak 158/2025 SPU: Tilrådning om utelukkelse – produktbasert kullkriterium**

Saksdokument: C4 CONFIDENTIAL notat 11. september 2025 fra NBIM  
C4 CONFIDENTIAL innstilling 19. september 2025 fra EU

I mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland, § 4-4, heter det at «hovedstyret treffer beslutninger om observasjon eller utelukkelse av selskaper, samt opphevelse av slike vedtak, i henhold til retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU». I tråd med retningslinjer for observasjon og utelukkelse § 6 (1) kan banken på eget initiativ treffe beslutninger om observasjon og utelukkelse etter det produktbaserte kullkriteriet i § 3 (2).

Patrick Du Plessis redegjorde for forslaget om utelukkelse i samsvar med kullkriteriet:

Dian Swastatika Sentosa Tbk PT har virksomhet i ulike bransjer, herunder kullutvinning. NBIM vurderer at Dian Swastatika Sentosa Tbk PTs virksomhet er over tersklene i kullkriteriet med god margin og at selskapet derfor bør utelukkes i tråd med retningslinjene for observasjon og utelukkelse.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og utvalgets innstilling.

Hovedstyret sluttet seg til at:

- Selskapet Dian Swastatika Sentosa Tbk PT utelukkes fra Statens pensjonsfond utland.
- Finansdepartementet orienteres om vedtaket.
- Utelukkelsen trer i kraft umiddelbart.
- Styrets leder fikk fullmakt til å fastsette tidspunkt for offentliggjøring av beslutningen.

## **Sak 159/2025 SPU: Avslutning av særskilt eierskapsutøvelse**

Saksdokument: Notat 10. september 2025 fra NBIM  
Innstilling 19. september 2025 fra EU

Etikkrådet avga i mars 2013 tilrådning om observasjon av Shell Plc (Shell) grunnet uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til eller selv er ansvarlig for alvorlig miljøskade, jf. det atferdsbaserte kriteriet i Retningslinjene for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland § 4 bokstav e). På dette tidspunktet var det Finansdepartementet som besluttet observasjon og utelukkelse av selskaper, en oppgave som ble lagt til Norges Bank i 2015. Finansdepartementet besluttet i oktober 2013 å be Norges Bank inkludere oljesøl og de miljømessige forholdene i Nigerdeltaet i eierskapsarbeidet for en periode på mellom fem og ti år. Finansdepartementet ba også Norges Bank om å rapportere på eierskapsutøvelsen.

Shell har nå solgt sitt datterselskap som opererte olje og gassvirksomhet i Nigerdeltaet. I lys av dette vurderer NBIM at den framoverskuende risikoen for at Shell er ansvarlig for eller bidrar til normbrudd er betydelig redusert og at eierskapsutøvelsen kan avsluttes.

Carine Smith Ihenacho redegjorde for forslaget.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og utvalgets innstilling.

Hovedstyret sluttet seg til at:

- Den særskilte eierskapsutøvelsen overfor Shell Plc avsluttes.
- Styrets leder fikk fullmakt til å sette tidspunkt for offentliggjøring av beslutningen.

#### **Sak 160/2025 SPU: Klimahandlingsplan 2030**

Saksdokument: Notat 10. september 2025 fra NBIM  
Innstilling 19. september 2025 fra EU

Forvaltningsmandatet etablerer klimarisiko som et sentralt risikoelement og fastslår prinsipper for måling og håndtering av klimarisiko i § 3-4. Mandatet etablerer videre i § 4-1 som langsiktig mål for ansvarlig forvaltning, at selskapene i investeringsporteføljen skal organisere virksomheten på en måte som gjør den forenlig med globale netto nullutslipp i tråd med Parisavtalen. NBIM publiserte i 2022 en klimahandlingsplan for å støtte opp under mandatet med konkrete tiltak. Denne planen utløper ved slutten av 2025. NBIM har utarbeidet et utkast til en ny plan for perioden 2026-2030.

Carine Smith Ihenacho redegjorde for hovedelementene i klimaplanen for 2030 og evaluering av klimahandlingsplanen for 2025.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget anbefalte hovedstyret å følge administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og sluttet seg til Klimahandlingsplan 2030. Hovedstyret tok evaluering av Klimahandlingsplan 2025 til etterretning.

#### **Sak 161/2025 SPU: Orientering om deltakelse i organisasjoner og initiativer**

Saksdokument: Notat 10. september 2025 fra NBIM  
Innstilling 19. september 2025 fra EU

Ifølge hovedstyrets prinsipper for ansvarlig forvaltning skal hovedstyret godkjenne deltakelse i fora eller organisasjoner som er ledet av eller relatert til utenlandske myndigheter. Hovedstyret ba i møtet 9. april NBIM komme tilbake med en samlet oversikt over deltakelse i organisasjoner og initiativer, samt en redegjørelse for hvilke prinsipper som bør ligge til grunn for deltakelse.

Carine Smith Ihenacho redegjorde for saksfremlegget.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget anbefalte hovedstyret å følge administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok orienteringen om NBIMs deltakelse i organisasjoner og initiativer til etterretning.

## **Sak 162/2025 Orientering om aktuelle saker i NBIM**

Nicolai Tangen og Trond Grande orienterte om aktuelle saker i NBIM, herunder;

- markeds- og resultatutviklingen i SPU så langt i kvartalet og hittil i år,
- status for de russiske eiendelene
- status for pågående investering i infrastrukturprosjekter.

## **Sak 163/2025 Norges Bank: Godkjenning av protokollene fra hovedstyrets møter 27. august og 12. september 2025**

Saksdokument: Utkast til protokoller

Hovedstyret godkjente protokollene fra hovedstyrets møter 27. august og 12. september 2025.

## **Sak 164/2025 NBIM: Endring i stillingsinstruks for daglig leder av NBIM**

Saksdokument: Notat 20. september 2025 fra Stab

Saken utsettes til det fattes endelig beslutning i sakene knyttet til styrende dokumenter for eiendomsinvesteringer (sak 152/2025) og styrende dokumenter for hovedstyret (sak 154/2025).

## **Sak 165/2025 NBIM: Utkast til Strategi 28**

Saksdokument: Notat 11. september 2025 fra NBIM  
Innstilling 19. september 2025 fra RIU

I henhold til forvaltningsmandatet for Statens pensjonsfond utland skal hovedstyret fastsette en *strategisk plan for hvordan forvaltningsoppdraget skal løses*.

Trond Grande redegjorde for utkastet til strategi for perioden 2026-2028: Strategi 28.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i risiko- og investeringsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget anbefalte hovedstyret å følge administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og ba NBIM arbeide videre med utkastet til Strategi 28 i tråd med merknader gitt i hovedstyrets møte.

## **Sak 166/2025 Endring av aldersgrensen i Norges Bank**

Saksdokument: Notat 15. september 2025 fra Norges Bank Administrasjon (NBA)

Sentralbanksjefen innledet kort.

Hovedstyret sluttet seg til at den bedriftsinterne aldersgrensen i Norges Bank oppheves. Særaldersgrensen på 65 år for bankens inspektører i NBA Sikkerhet og beredskap videreføres. Endringene gjennomføres med virkning fra. 1. januar 2026.

## **Sak 167/2025 Orientering om aktuelle administrative saker**

Sentralbanksjefen orienterte om aktuelle administrative saker, herunder organisering og bemanning.

## **Sak 168/2025 Eventuelt**

Hovedstyret oppsummerte gjennomføringen av møtet.

### **Saker til orientering:**

- SEMINAR 23. september 2025 Background memo - C4 CONFIDENTIAL - Cloud Platform Resilience Assessment
- SEMINAR 23. september 2025 Background memo - C4 CONFIDENTIAL - Custody Risk Assessment
- SEMINAR 24. september 2025 Background memo – Real Estate - Responses to Executive Board Questions
- Executive Board performance and risk report – August 2025
- Brev 15. september 2025 til representantskapet om oppfølging av Statens pensjonsfond utlands (SPUs) investeringer i Israel
- Brev 6. juni 2025 fra Finansdepartementet – Gjennomgang av Norges Banks forvaltning av Statens pensjonsfond utland
- Ekspertgruppe 1.7.2025 – Gjennomgang av Norges Banks aktive forvaltning av SPU
- Mandat ekspertgruppe – Gjennomgang av forvaltning av SPU
- C4 Confidential – Protokoll fra møtet i Eierskapsutvalget 6. august 2025
- Protokoll fra møtet i Risiko- og investeringsutvalget 21. august 2025

### **Seminartemaer:**

- Utvalgte temaer knyttet til strategi 28 for både kapitalforvaltningen og sentralbankvirksomheten.

### **Møte med Etikkrådet for Statens pensjonsfond utland:**

- Oppfølging av arbeidet med israelske selskaper.

## Oversikt over deltakere:

<u>Navn</u>	<u>Saker</u>
Agdesteen, Ørjan	165
Behringer, Alexander	149
Bjørlo, Martin	149
Dahl, Lars	151-152
Du Plessis, Patrick	154-158
Eriksen, Caroline	154-161
Fliflet, Eivind	159-160
Gjøs, Kristine	165
Grande, Trond	151-166
Gulbrandsen, Bjarne	149-168
Haneborg, Jannike	166
Haugerud, Pål	151-165
Ihenacho, Carine Smith	154-161
Knapp, Alexander	152
Langeland, Gaute	149
Mengshoel, Tore	151
Michelet, Julie	153
Mohn, Wilhelm	154-161
Myhre, Trond	152-153
Nilsen, Kyrre	149-168
Rakkestad, Ketil	149
Reis, Pedro	152
Rogne, Ingrid Katrine	149
Romstad, Maren	151-155, 160-166
Sandtrøen, Alexander	166
Tangen, Nicolai	151-165
Thomsen, Jan	151-155, 160-161
Vatnar, John Tore	156-159
Wegerick, Alexis	160