

PROTOKOLL FRA HOVEDSTYREMØTET 30. OKTOBER 2025

Til stede:

Hovedstyret: Ida Wolden Bache, Pål Longva, Øystein Børsum, Arne Hyttnes, Nina Udnes Tronstad, Hans Aasnæs, Thomas Ekeli og Ragnhild Janbu Fresvik

Forfall: Kristine Ryssdal

Fra de ansatte: Mats Bay Fevolden (sak 179-187) og Guro Heimly (sak 179-187)

Tilsynssekretariatet: Jan Frode Jakobsen (sak 169, 176-177, 179-181, 185)

Andre: Sveinung Fjose, Menon (sak 184), Henrik Schwabe, Menon (sak 184), Mads Nytrøen, Norstat (sak 184)

Administrasjonen: Se vedlagte oversikt

Sak 169/2025 Finansiell risiko og forvaltningen av valutareservene – tredje kvartal 2025

Saksdokument: Notat 17. oktober 2025 fra Markeder (MA)

Innstilling 29. oktober 2025 fra Risiko- og investeringsutvalget (RIU)

Per Gunnar Bull Karlsen redegjorde for hovedelementene i rapporten.

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 tok rapporten til etterretning. Rapporten oversendes representantskapet til orientering. En redigert utgave av rapporten, som kun omhandler valutareservene, publiseres 7. november 2025.

Sak 170/2025 Orientering om aktuelle saker i sentralbankvirksomheten

Sentralbanksjefen orienterte om aktuelle saker i sentralbankvirksomheten, herunder inntrykk fra møtene i tilknytning til IMF's årsmøte i Washington. Hun orienterte også om status for prosjektet knyttet til etablering av en ny løsning for oppgjør av reeltidsbetalinger i norske kroner (NBO INST).

Marie Lerbak fra Markeder orienterte om hvilken informasjon statsgjeldsforvaltningen har om investorer i det norske statspapirmarkedet, samt hvordan de kan følge opp investorsammensetningen.

Sak 171/2025 SPU: Oppfølging av brev til Finansdepartementet 18. august 2025

Saksdokument: Notat 22. oktober 2025 fra NBIM

Innstilling 23. oktober 2025 fra Eierskapsutvalget (EU)

Norges Bank sendte 18. august 2025 brev til Finansdepartementet om gjennomgang av arbeidet med observasjon og utelukkelse og hovedstyrets styrende dokumenter. Hovedstyret hadde en første behandling av mulige tiltak i møtet 24. september 2025.

Trond Grande redegjorde for saksfremlegget.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i eierskapsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget hadde enkelte forslag til tydeliggjøring i brevet til Finansdepartementet, og anbefalte ellers hovedstyret å følge administrasjonens tilråding.

Hovedstyret drøftet saken og ga konkrete innspill. Hovedstyret sluttet seg til endringene i prinsippene for ansvarlig forvaltning og i hovedstyrets rutiner for godkjenning av finansielle instrumenter, utstedere av statsobligasjoner og markeder, i tråd med forslaget og hensyntatt merknader fra utvalget og hovedstyret.

Hovedstyret sluttet seg til at endringene legges frem for Finansdepartementet. Styrets leder fikk fullmakt til å ferdigstille utkast til brev basert på merknader gitt i hovedstyrets møte. Hovedstyret fatter endelig vedtak på et senere møte.

Sak 172/2025 Oppfølging av Statens pensjonsfond utlands (SPUs) investeringer i Israel – svarbrev til Representantskapet

Saksdokument: Notat 22. oktober 2025 fra Stab

Hovedstyret mottok 4. september 2025 brev fra Norges Banks representantskap med spørsmål om SPUs investeringer i Israel. Hovedstyrets svar ble behandlet i representantskapets møte 25. september. Representantskapet besluttet å sende et oppfølgingsbrev til hovedstyret hvor de ba om svar på ytterligere spørsmål.

Sentralbanksjefen redegjorde for utkastet til nytt svarbrev fra hovedstyret.

Hovedstyret drøftet brevutkastet og sluttet seg til at det sendes svar til representantskapet. Styrets leder fikk fullmakt til å ferdigstille brevet basert på hovedstyrets merknader.

Sak 173/2025 SPU: Strategi 28 eiendomsstrategi

Saksdokument: Notat 21. oktober 2025 fra NBIM

Innstilling 29. oktober 2025 fra RIU

Pedro Reis redegjorde for hovedelementene i utkast til eiendomsstrategi.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i risiko- og investeringsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget hadde enkelte innspill som de ba hovedstyret drøfte før styret slutter seg til eiendomsstrategien.

Hovedstyret drøftet utkastet til eiendomsstrategi med bakgrunn i risiko- og investeringsutvalgets innspill. Hovedstyret presiserte at unoterte investeringer som er av uvanlig art eller stor betydning fortsatt skal godkjennes av hovedstyret i henhold til «Prinsipper for investeringer i realaktiva», og at dette blant annet vil gjelde for investeringer i nye geografiske områder og land, nye segmenter som bolig og datasentre, og nye investeringsstrukturer.

Hovedstyret sluttet seg til administrasjonens utkast til eiendomsstrategi som del av arbeidet med Strategi 28, med de tilføyelser og presiseringer som ble drøftet i møtet. Styrets leder fikk fullmakt til å ferdigstille strategien.

Sak 174/2025 SPU: Styrende dokumenter eiendom

Saksdokument: Notat 21. oktober 2025 fra NBIM
Innstilling 29. oktober 2025 fra RIU

Den reviderte eiendomsstrategien (sak 173) innebærer at flere rammer i hovedstyrets styrende dokumenter må endres.

Pedro Reis redegjorde for saksfremlegget.

Øystein Børsum redegjorde for drøftingen i risiko- og investeringsutvalget (RIU) og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget drøftet særlig rammeverket for finansiering og hovedstyrets rolle knyttet til dette. Utvalget mener det bør komme frem av hovedstyrets styrende dokumenter, fortrinnsvis i prinsippene for risikostyring, at NBIM skal fastsette et rammeverk for finansiering av unoterte investeringer, at dette rammeverket skal inkludere vurderinger av underliggende risiko i investeringer og justere for belåning. Det bør videre fremgå at finansieringen skal fastsettes før formell godkjenning av unoterte investeringer. Utvalget hadde også enkelte andre innspill som det ba hovedstyret vurdere. Utvalget anbefalte hovedstyret å slutte seg til de foreslåtte endringene, hensyntatt utvalgets innspill.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og sluttet seg til endringene i prinsippene for investeringer i realaktiva og i investeringsmandatet til leder av NBIM, samt RIUs forslag og merknadene i møtet.

Hovedstyret sluttet seg til at endringene legges frem for Finansdepartementet. Styrets leder fikk fullmakt til å ferdigstille utkast til brev i tråd med merknader gitt i hovedstyrets møte. Hovedstyret fatter endelig vedtak på et senere møte.

Hovedstyret ba NBIM presentere for godtgjørelsesutvalget det pågående arbeidet med å utforme nye incentivavtaler for prestasjonslønn, som er basert på større innslag av kvantitative mål enn tidligere, for teamene som jobber med unoterte investeringer.

Sak 175/2025 SPU: Brev om gjennomgang av den aktive forvaltningen

Notat 22. oktober 2025 fra NBIM
Innstilling 29. oktober 2025 fra RIU

Finansdepartementet gjennomgår regelmessig Norges Banks aktive forvaltning. 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.

Fredrik Willumsen redegjorde for utkast til svarbrev.

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

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og sluttet seg til at utkastet til brev sendes Finansdepartementet. Styrets leder fikk fullmakt til å ferdigstille brevet basert på merknader i hovedstyrets møte.

Sak 176/2025 SPU: Avkastning og risiko – rapport for tredje kvartal 2025

Saksdokument: Notat 21. oktober 2025 fra NBIM

Innstilling 29. oktober 2025 fra RIU

Trond Myhre redegjorde for hovedelementer i rapporten.

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 tok rapporten om avkastning og risiko i SPU for tredje kvartal 2025 til etterretning.

Sak 177/2025 Oppsummering revisjonsrapport NBIM

Saksdokument: Notat 24. oktober 2025 fra Internrevisjonen

Innstilling 28. oktober 2025 fra RU

Jan Thomsen redegjorde for hovedelementene i revisjonsrapporten:

- 2506 NBIM Unlisted Renewable Infrastructure

Arne Hyttnes redegjorde for drøftingen i revisjonsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget anbefalte hovedstyret å følge internrevisjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok internrevisjonens oppsummering av revisjonsrapporten til etterretning.

Revisjonsutvalget orienterte også om at de hadde fått en redegjørelse fra NBIM om oppfølgingen av infrastrukturprosjekter innenfor unoterte infrastrukturinvesteringer, herunder fondsinvesteringer med betydelige utviklingskomponenter. Etter utvalgets vurdering bør det etableres en rutine for regelmessig rapportering om dette.

Hovedstyret sluttet seg til revisjonsutvalgets anbefaling og ba NBIM etablere en hensiktsmessig rapportering om unoterte infrastrukturinvesteringer innenfor fornybar energi, herunder status for konstruksjons- og utviklingsprosjekter.

Sak 178/2025 Orientering om aktuelle saker i NBIM

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

- markeds- og resultatutviklingen i SPU så langt i kvartalet og hittil i år,
- aktiviteter knyttet til AI.

Sak 179/2025 Norges Bank: Godkjenning av protokollen fra hovedstyrets møte 24. september 2025

Saksdokument: Utkast til protokoll

Utkastet til protokoll fra møtet 24. september ble godkjent via skriftlig saksbehandling i etterkant av møtet.

Sak 180/2025 NBIM: Virksomhetsstyring – rapport for tredje kvartal 2025

Saksdokument: Notat 21. oktober 2025 fra NBIM

Innstilling 28. oktober 2025 fra Revisjonsutvalget (RU)

Hege Gjerde redegjorde for hovedelementene i rapporten.

Arne Hyttnes redegjorde for drøftingen i revisjonsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget anbefalte hovedstyret å følge administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok virksomhetsrapporten for NBIM for tredje kvartal 2025 til etterretning.

Sak 181/2025 NBIM: Operasjonell risiko og etterlevelse – rapport for tredje kvartal 2025

Saksdokument: Notat 21. oktober 2025 fra NBIM

Innstilling 28. oktober 2025 fra Revisjonsutvalget (RU)

Carine Smith Ihenacho redegjorde for hovedelementene i rapporten.

Arne Hyttnes redegjorde for drøftingen i revisjonsutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget anbefalte hovedstyret å følge administrasjonens tilråding.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok rapporten om etterlevelse og kontroll i NBIM for tredje kvartal 2025 til etterretning.

Sak 182/2025 Strategi for Norges Bank 2026-2028: Strategi 28

a) Utkast til Strategi 28 for sentralbankvirksomheten

Saksdokument: Notat 24. oktober 2025 fra Finance

Sentralbanksjefen redegjorde for arbeidet med *Strategi 28* for sentralbankvirksomheten og utkastet til strategidokument.

Hovedstyret drøftet og ga innspill og kommentarer. Hovedstyret tok utkastet til strategi for sentralbankvirksomheten til etterretning, og ga sin tilslutning til at administrasjonen arbeider videre med *Strategi 28* basert på merknader i møtet.

b) Statens pensjonsfond utland – Strategi 28

Saksdokument: Notat 21. oktober 2025 fra NBIM

Innstilling 29. oktober 2025 fra RIU

Nicolai Tangen redegjorde for utkastet til strategi 28 for SPU.

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 drøftet og ga innspill og kommentarer. Styrets leder fikk fullmakt til å ferdigstille *Strategi 28* i tråd med merknader gitt i hovedstyrets møte.

Strategiplanen legges frem for Finansdepartementet i tråd med mandatet for forvaltningen § 1-7 første ledd. Hovedstyret fastsetter *Strategi 28* for SPU på et senere møte.

Sak 183/2025 Budsjett 2026 for Norges Bank

a) Forslag om utvidelse av oppgraderingsprosjektet

Saksdokument: Notat 23. oktober 2025 fra NBA EIE

b) Foreløpig budsjettforslag for Norges Bank 2026

Saksdokument: Notat 24. oktober 2025 fra NBA Finance

c) Kapitalforvaltningen – Budsjettforslag for 2026

Saksdokument: Notat 24. oktober 2025 fra NBIM

Innstilling 28. oktober 2025 fra Godtgjørelsesutvalget (GU)

Pål Longva innledet om budsjettforslaget for Norges Bank for 2026.

Ørjan Agdesteen redegjorde for budsjettforslaget for Norges Bank samlet og for sentralbankvirksomheten. Håvard Zachariassen supplerte om forslaget til utvidelse av oppgraderingsprosjektet.

Hege Gjerde presenterte budsjettforslaget for kapitalforvaltningen og rammen for forvaltningsgodtgjøring.

Arne Hyttnes redegjorde for møtet revisjonsutvalgets medlemmer hadde hatt med administrasjonen om forslaget til budsjett for 2026 for Norges Bank.

Hans Aasnæs redegjorde for drøftingen i godtgjørelsesutvalget og de temaer utvalget var særlig opptatt av. Utvalget anbefalte hovedstyret å slutte seg til administrasjonens forslag til budsjett for personalkostnader, inkludert ramme for opptjening av prestasjonslønn i NBIM for 2026.

Vedtak 183/2025 a)

Hovedstyret drøftet og sluttet seg til den foreslåtte utvidelsen av programmet «Oppgradering av arbeidsplassareal på Bankplassen 2». Det legges opp til at omfangsutvidelsen finansieres innenfor programmets eksisterende styringsramme.

Vedtak 183/2025 b)

Hovedstyret drøftet det fremlagte utkastet til budsjett og sluttet seg til nivået på det overordnede budsjettforslaget for Norges Bank og sentralbankvirksomheten. Administrasjonen arbeider videre med budsjettforslaget for sentralbankvirksomheten og Norges Bank samlet inn mot endelig behandling i hovedstyret 19. november.

Vedtak 183/2025 c)

Hovedstyret drøftet og ga sin tilslutning til det foreslåtte budsjettet for kapitalforvaltningen for 2026, herunder rammen for opptjening av prestasjonslønn i NBIM.

Hovedstyret sluttet seg til at det sendes et brev til Finansdepartementet med forslag til ramme for forvaltningskostnader for SPU i 2026 i tråd med utkastet. Styrets leder fikk fullmakt til å ferdigstille brevet basert på hovedstyrets innspill i møtet.

Endelig forslag til budsjett 2026 for kapitalforvaltningen legges frem for hovedstyrets godkjenning i møtet 19. november 2025.

Sak 184/2025 Omdømmeundersøkelsen 2025

Saksdokument: Presentasjon 24. oktober 2025 fra Stab KOMM

Bård Ove Molberg innledet. Sveinung Fjose (Menon), Henrik Schwabe (Menon) og Mads Nytrøen (Norstat) presenterte hovedresultatene fra omdømmeundersøkelsen.

Hovedstyret hadde en meningsutveksling og tok redegjørelsen om omdømmeundersøkelsen for 2025 til orientering.

Sak 185/2025 NBIM: Endringer i stillingsinstruks for daglig leder av NBIM

Saksdokument: Notat 24. oktober 2025 fra Stab

Hovedstyret sluttet seg til de foreslåtte endringene i stillingsinstruks for daglig leder av NBIM hensyntatt justeringer som følger av vedtak i sakene 171/2025 og 174/2025.

Hovedstyret sluttet seg til at endringene legges frem for Finansdepartementet. Hovedstyret fatter endelig vedtak på et senere møte.

Sak 186/2025 Orientering om aktuelle administrative saker

Sentralbanksjefen orienterte om aktuelle administrative saker.

Sak 187/2025 Eventuelt

Hovedstyret oppsummerte gjennomføringen av møtet.

Seminartema kapitalforvaltningen:

- Sustainability due diligence at NBIM

Saker til orientering:

- Executive Board performance and risk report – August 2025
- Executive Board performance and risk report – September 2025
- C4 Confidential – Protokoll fra møtet i Eierskapsutvalget 16. september 2025
- C4 Confidential – Protokoll fra møtet i Risiko- og investeringsutvalget 21. august 2025
- Protokoll fra møtet i Risiko- og investeringsutvalget 19. september 2025
- Referat fra møte i Revisjonsutvalget 25. august 2025
- utfordringer i NBO INST-prosjektet
Notat 22. oktober 2025 fra Finansiell stabilitet (FST)
- Statsgjeld – Investorer i norske statspapirer
Notat 27. oktober 2025 fra Markeder (MA)

Oversikt over deltakere:

<u>Navn</u>	<u>Saker</u>
Aass, Ada M.	183
Agdesteen, Ørjan	180, 182-183
Alsos, Brita	182-183
Belck-Olsen, Julie	183
Bull Karlsen, Per Gunnar	169
Du Plessis, Patrick	171
Eriksen, Caroline	171
Eriksen, Ivar	169-187
Gjerde, Hege	180, 182-183
Gjøs, Kristine	182
Grande, Trond	171-173
Gulbrandsen, Bjarne	169-187
Haugerud, Pål	169-183, 185-187
Vikøren, Iver Berge	169-182, 185
Heyden, Harald von	177
Hægeland, Torbjørn	183
Ihenacho, Carine Smith	171, 181
Knapp, Alexander	173-174
Kvalvik, Stine N.	183
Langeland, Gaute	169-170
Lerbak, Marie Norum	169-170
Megaard, Helene	184
Michelet, Julie	175
Mohn, Wilhelm	171
Molberg, Bård Ove	183
Myhre, Trond	173-176
Nilsen, Kyrre	169-187
Reis, Pedro	173-174
Romstad, Maren	171-177, 180-185
Rusten, Marianne	183
Solheim, Stian	182-183
Starheim, Grete B.	176
Tangen, Nicolai	171-178, 180-183
Thomsen, Jan	169, 171-184
Willumsen, Fredrik	173-175
Zachariassen, Håvard	183