

Norges Banks hovedstyre

Unntatt offentlighet, jf. offl. § 14

Oslo, 4. september 2025

Oppfølging av SPUs investeringer i Israel

Representantskapet har over lengre tid vært opptatt av fondets investeringer i Israel og har stilt spørsmål til sentralbankledelsen og ledelsen i NBIM om dette. På grunn av utviklingen i saken de siste ukene og endringene i forvaltningen av SPUs investeringer i Israel, har representantskapet behov for å få ytterligere klarhet i enkelte forhold knyttet til Norges Banks rolle og ansvar som forvalter av SPU.

Nedenfor følger spørsmål som vi ønsker skriftlig svar på innen 15. september 2025. Vi mener saken har stor offentlig interesse og at sakens dokumenter bør offentliggjøres. Vi ber om at alle svar, der det er mulig, dokumenteres med relevante møtereferater, protokoller mv.

1. Menon Economics utførte i 2024, på vegne av representantskapet, et tilsyn med etterlevelse av rammeverk for observasjon og utelukkelse, og godkjenning av markeder og land. Rapporten slo fast at Norges Bank fulgte de retningslinjer og mandat gitt av Finansdepartementet. Representantskapet har i fem av seks ordinære møter i 2024 stilt spørsmål knyttet til SPUs investeringer i Israel. Svarene fra Norges Bank på disse spørsmålene var at de forholdt seg til retningslinjene fra Finansdepartementet. Retningslinjene da og nå er de samme. De siste ukene har vist at banken har et handlingsrom utover det som har vært kjent tidligere. Hvorfor har ikke representantskapet blitt opplyst om dette handlingsrommet?
2. Det er uttalt at saken har betydning for bankens omdømme. Hvordan og når er omdømmerisikoen vurdert?
3. Hovedstyret skal ifølge mandatet for SPU godkjenne og jevnlig vurdere allerede godkjente markeder og land.¹ I brevet til Finansdepartementet 18. august 2025 redegjøres det for at hovedstyret ved siste gjennomgang opprettholdt godkjenningen av det israelske markedet. Hvor ofte gjøres slike vurderinger og når ble siste vurdering gjort? Hvordan ble Israel kategorisert innenfor ulike risikoområder ved siste vurdering og var det en endring fra forutgående gjennomgang? Det antas at det er NBIM som utarbeider saksgrunnlaget for denne vurderingen, men i hvilken grad gjør hovedstyret egne vurderinger før en endelig beslutning tas?
4. NBIM solgte alle israelske statsobligasjoner sent høsten 2023, etter krigens start i Gaza. Hvilke vurderinger ble gjort den gang og hvordan skiller disse vurderinger seg fra vurderinger om å fortsatt eie aksjer i samme land?

¹ Mandatet for SPU § 3-11 1. og 2. ledd

5. Vi viser i denne sammenheng til NOU 2022:12 «Fondet i en brytningstid» og at hovedstyret, ved utgangen av 1. halvår 2022, hadde godkjent alle aksjemarkedene i referanseindeksen med unntak av Pakistan, blant annet på grunn av for svak beskyttelse av minoritetsaksjonærer. Har hovedstyret vurdert om Israel på bakgrunn av krig og konflikt nå er et land med for høy risiko og dermed vurdert å ikke godkjenne landet?
6. Hvilke retningslinjer gjelder for vurdering av ESG-relaterte forhold før en investering i et selskap gjøres?
7. I brevet til Finansdepartementet 18. august 2025 redegjøres det for tiltak blant annet knyttet til gjennomgang av rutineene i alle ledd i bankens arbeid med observasjon og utelukkelse samt styrende dokumenter for å vurdere kravene som stilles til den eksterne aksjeforvaltningen. Har hovedstyret satt en frist for disse gjennomgangene? Hvorfor ble ikke slike tiltak nevnt eller vurdert under gjennomføringen av tilsynsprosjektet ved Menon Economics i 2024? Har slike tiltak blitt vurdert i forbindelse med representantskapets gjentatte spørsmål om SPUs investeringer i Israel og andre investeringer i selskaper som kan knyttes til landets krigføring og okkupasjon av Vestbredden?
8. I brevet til Finansdepartementet 18. august 2025 redegjøres det for at det ble gjennomført nedsalg i israelske selskaper uten forutgående anbefaling fra Etikkrådet for Statens pensjonsfond utland (Etikkrådet). Disse selskapene var utenfor referanseindeksen. Nedsalget begrunnes med at det ved avslutning av kontrakter med eksterne forvaltere er vanlig praksis. Kan hovedstyret bekrefte at dette er vanlig praksis der kontrakter med eksterne forvaltere sies opp og hvor mange ganger har dette skjedd tidligere? Er et slikt nedsalg, herunder hurtigheten, i tråd med bankens retningslinjer, og i så fall hvor er det regulert?
9. I brevet til Finansdepartementet 18. august 2025 opplyser Norges Bank om nedsalg i seks mindre selskaper, i tillegg til de elleve selskapene utenfor indeks som nevnt ovenfor. Hvilke vurderinger ble lagt til grunn for å selge disse selskapene, som vi antar er i referanseindeksen, utover vurdering av rene finansielle konsekvenser ved fortsatt å eie selskapene? Er det vanlig praksis å selge seg ned i en gruppe selskaper, slik som det ble gjort her?
10. Selv om avtalen med forvalterne i Israel er sagt opp antar vi at de er berettiget avkastningsavhengig honorar, dersom underliggende investeringer tilsier det. Gjelder dette også disse forvalterne og hvor stort blir i så fall beregnet avkastningsavhengig honorar? Er det også ansatte internt i NBIM som mottar prestasjonsbasert lønn på bakgrunn av avkastningen hos eksterne forvaltere?
11. Kan hovedstyret redegjøre for hvordan utvalg av eksterne forvaltere skjer, med fokus på prosessen for å finne aktuelle forvaltere i forskjellige markeder? Det bes om en beskrivelse av hvordan kontakt oppstår og opprettes med forvalter. Hvordan sikres uavhengighet i beslutningene om valg av eksterne forvaltere?

12. Hvordan sikres det at eksterne forvaltere etterlever kravene til ansvarlig forvaltning og at forvalterne er bevisste på den særlige oppmerksomheten SPU får som et statlig investeringsfond? I instruks om risikostyring og internkontroll stilles det krav om at Norges Bank skal ha kontroll med utkontraktert virksomhet. På hvilken måte sørger NBIM for å ivareta sitt ansvar for denne delen av forvaltningen?
13. Vi ber hovedstyret redegjøre for prosessen og vurderinger som gjøres i forbindelse med kartlegging av personer med nære bånd til politiske myndigheter ved valg av eksterne forvaltere. Er det etablert egne vurderingskriterier i tillegg til det som følger av gitte lover og regler, jamfør informasjon om at en av forvalterne i Israel er deleid av nåværende industri- og økonomiminister i Israel. Ble det i dette tilfellet avdekket nære bånd til politiske myndigheter, og i så fall på hvilket nivå ble denne risikoen håndtert og akseptert?
14. I representantskapet rapport til Stortinget for 2024, dokument 9, skriver representantskapet om prosessen ved behandling av Etikkrådets anbefalinger «...Det kan i seg selv verke problematisk at fondet opptre strengt kommersielt ved å bruke lang tid på å selje seg ned i selskap der risikoen for normbrot blir rekna som uakseptabel, og etter at hovudstyret har fastsett utestenging...» Representantskapet har tidligere fått opplyst at det gjennomsnittlig brukes 164 dager fra Norges Bank mottar anbefalingen fra Etikkrådet til nedsalget blir offentliggjort. I pressemeldingen av 25. august 2025 som omtaler nedsalg av fem israelske og ett amerikansk selskap kan det se ut som at hovedstyret kan gjøre raskere beslutninger. Kan hovedstyret beskrive prosessen for behandling av anbefalingen knyttet til disse seks selskapene? Hvem var involvert i saksbehandlingen sammenlignet med en regulær behandling? Anbefalingene om utelukkelse kom 25. juni og 2. juli. Representantskapet ber om en tidslinje for behandling av sakene, fra mottak av anbefalingene fra Etikkrådet til gjennomført nedsalg.
15. Når det gjelder nedsalget i det amerikanske selskapet Caterpillar, har hovedstyret diskutert om utelukkelsen kan få konsekvenser for investeringer i selskaper som har indirekte leveranser av produkter som blir benyttet i krig eller konflikt? I så fall, hvor trekkes grensen mot leverandører av produkter/deler lengre ut i verdikjeden?
16. To av tiltakene nevnt i brevet fra Norges Bank til Finansdepartementet 18. august 2025 gjelder Norges Banks samarbeid med Etikkrådet:
- Styrking av samarbeidet med Etikkrådet for bedre utnyttelse av samlede ressurser
 - Innrette analyseverktøy slik at Etikkrådet kan dra nytte av dette i sitt arbeid

I Menons rapport av 2. juni 2024 beskrives samarbeidet mellom Etikkrådet og NBIM som godt og at det har blitt bedre. Vurderingen er basert på intervjuer, dokumenter og korrespondanse. Når nå hovedstyret foreslår å styrke samarbeidet, hva er i så fall de konkrete tiltakene som er tenkt iverksatt, sett opp mot tiltak som allerede er etablert? Hvorfor ble ikke behovet for slike tiltak opplyst da representantskapet gjennomførte tilsynsprosjektet i 2024?

17. Norges Bank skriver i sitt brev til Finansdepartementet 18. august 2025 at de i tråd med retningslinjene for observasjon og utelukkelse § 5-3 vil vurdere å benytte bankens rett til å

formelt anmode Etikkrådet om å vurdere selskaper. Hva betyr dette konkret og i hvilken grad har Norges Bank anmodet Etikkrådet om slike vurderinger tidligere og har dette vært uformelle anmodninger?

18. Vi ber om at det redegjøres konkret for hvordan arbeid med enkeltsselskaper koordineres mellom NBIM og Etikkrådet, for eksempel om selskapslister ajourføres og om ansvar for oppfølging fordeles. Etter hovedstyrets vurdering, hvordan ivaretas Etikkrådets uavhengighet i vurderingene hvis koordinering og samarbeid blir for tett?
19. Representantskapet har ved en lang rekke anledninger, i sine møter, tatt opp hvilket handlingsrom det var for å selge seg ut av selskaper med tilknytning til krigshandlingene i Israel. Fra ledelsen i Norges Bank og NBIM, har svaret vært at det ikke er handlingsrom ut over det som måtte komme etter anbefaling fra Etikkrådet. Hva er da forklaringen på at en rekke selskaper nå er solgt ut, uten Etikkrådets medvirkning?
20. Videre har representantskapet forstått det slik at risikobaserte nedslag alltid er finansielt begrunnet, men at utgangspunktet er en vurdering av bærekraftsrisiko (ESG-forhold). Vi ber hovedstyret forklare prosessen for risikobaserte nedslag, herunder i hvilken grad hovedstyret er involvert. Risikovurderingene fremstår nå som sterkt avhengig av utvist skjønn fra NBIMs side. Hvorfor har ikke dette rommet for skjønn blitt opplyst i forbindelse med representantskapets gjentatte spørsmål om forvaltningen av investeringer i og knyttet til Israel?

Med hilsen

Julie Brodtkorb

Leder Norges Banks representantskap