

Norges Bank

Årsrapport og regnskap 2021



Norges Bank
skal fremme
økonomisk
stabilitet,
og forvalte
store verdier
på vegne av
felleskapet.



Pressekonferanse 23. september.
Renten settes opp fra 0,00 prosent til 0,25 prosent.

Nøkkeltall

Styringsrenten
ble satt opp til

0,5 %

i 2021

Årsveksten i
konsumprisindeksen var

3,5 %

i 2021

Markedsverdien
av valutareservene var

643 mrd.

kroner ved utgangen av 2021

Markedsverdien til
Statens pensjonsfond utland var

12 340 mrd.

kroner ved utgangen av 2021

Norges Banks samlede
totalresultat var

23 mrd.

kroner i 2021

940 fast ansatte

fordelt på 33 nasjonaliteter

Motsyklisk
kapitalbufferkrav er

1 %

fra utgangen av 2021

I oppgjørssystem ble det i
gjennomsnitt gjort opp betalinger for

301 mrd.

i 2021

Markedsverdien i
Statens pensjonsfond utland økte med

1 426 mrd.

kroner i 2021

Overføring til
statskassen

11 mrd.

kroner i 2021

Innhold

Norges Bank

Årsrapport

og regnskap

2021



1 Om Norges Bank

- 11 Sentralbanksjefens forord
- 13 Introduksjon til Norges Bank

2 Årsberetninger

- 18 Norges Banks hovedstyre
- 26 Hovedstyrets årsberetning 2021
- 38 Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet
- 42 Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitets årsberetning for 2021

3 Bærekraft og samfunnsansvar

- 55 Samfunnsoppdrag og bærekraftstrategi
- 57 Klima og miljø
- 65 Virksomhetsstyring, etikk og kultur
- 71 Samfunn og sosiale forhold

4 Resultatregnskap og balanse

- 84 Hovedpunkter
- 88 Regnskap
- 95 Noter
- 147 Beretning, vedtak og uttalelse



1 Om Norges Bank

- 11 Sentralbanksjefens forord
- 13 Introduksjon til Norges Bank



Norges Bank
har utført sine
samfunnsoppgaver
på en måte jeg er
meget stolt av.

Øystein Olsen
sentralbanksjef



Årstalen 2021
Øystein Olsen gjør seg klar for en
heldigital årstale uten publikum i salen.

Nok et annerledesår

Norges Bank har nok en gang jobbet seg gjennom et annerledesår, som både startet og sluttet på hjemmekontoret. Nye virusvarianter og tiltagende smitte skapte også i 2021 et utfordrende og uoversiktlig landskap å navigere i, til tross for stadig bedre vaksinedekning. Under krevende omstendigheter har Norges Bank utført sine samfunnsoppgaver på en måte jeg er meget stolt av.

I 2020 gjennomførte Norges Bank en hel rekke ekstraordinære tiltak for å roe finansmarkedene og for å motvirke nedgangen i økonomien som oppsto som følge av pandemien. Men til tross for at pandemien fortsatte også inn i 2021, handlet dette året for Norges Bank sin del i stor grad om å jobbe seg tilbake mot normalen.

Ordnningen med ekstraordinære F-lån til bankene ble avvirket, og lånene er tilbakebetalt. Etter en periode med nullrente startet komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet en gradvis økning av styringsrenten. Og den motsykliske kapitalbufferen ble hevet fra 1 til 2 prosent. Det siste vedtaket om bufferen gjorde vi selv i desember, etter at Norges Bank fikk beslutningsansvar på dette feltet.

Innen flere andre av bankens virkeområder har året 2021 i stor grad handlet om å gjennomføre viktige endringsprosjekter og ta nye viktige initiativ. I løpet av høsten har hovedstyret blant annet vedtatt å innlede forhandlinger med ESB om deltakelse i TIPS, som er løsningen for raske betalinger i Eurosystemet. I tillegg fortsetter vi å utrede digitale sentralbankpenger. En annen viktig milepæl har vært etableringen av et nytt rammeverk for testing av cybersikkerheten i den norske finanssektoren – TIBER-NO. Et stort IT-prosjekt for sentralbankvirksomheten – DIFFIT ble også fullført i løpet av fjoråret. Både oppgjørssystemet for banker og virksomhetskritiske IT-systemer, PCer og nettverk ble lagt over til nye plattformer.

De praktiske rammene for å jobbe hjemmefra var allerede på plass da vi gikk inn i 2021. Men omstillingsdyktige og kompetente IT-avdelinger har, sammen med avdelingen for Norges Banks fellesfunksjoner, Norges Bank Administrasjon, bidratt vesentlig til effektiv drift av organisasjonen også i

2021 og gitt uvurderlig støtte til hele Norges Bank, på tvers av virksomhetsområdene.

Koronapandemien preget også i høy grad kapitalforvaltningen i 2021. Men 2021 viste seg å være et særs godt år i markedene. Investeringene i Statens pensjonsfond utland hadde en samlet avkastning på 14,5 prosent i 2021, tilsvarende 1 580 milliarder kroner. Norges Bank Investment Management oppnådde også en positiv meravkastning, 0,74 prosentpoeng i forhold til fondets referanseindeks.

Hovedstyret vedtok i 2021 en revidert strategiplan for Norges Bank Investment Management (2021–2022), med vekt på strategier for å oppnå høyere avkastning, videreutvikling av medarbeiderne og åpen kommunikasjon. Målsettingen for bankens forvaltning av Statens pensjonsfond utland er å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader. Målet om høyest mulig avkastning skal nås innenfor en akseptabel risiko, og basert på fastsatte rammer for forsvarlig forvaltning.

Håndteringen av klimarisiko i Statens pensjonsfond utland ble viet særlig oppmerksomhet i 2021. I brev til Finansdepartementet ga vi støtte til innføring av et langsiktig mål for den ansvarlige forvaltningen om netto nullutslipp fra selskapene fondet er investert i.

2021 har vært et begivenhetsrikt år for Norges Bank. Når jeg signerer denne årsrapporten er det med en erkjennelse at det er siste gang. Jeg er på oppløpssiden i min gjerning som sentralbanksjef. Det har vært spennende og givende. Med så mange dyktige medarbeidere er banken godt rustet til å møte nye utfordringer og sine viktige samfunnsoppgaver på en god måte.

NORGES BANK

BANKPLASSEN 2



Introduksjon til Norges Bank

Norges Bank er Norges sentralbank med ansvar for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Banken forvalter Statens pensjonsfond utland og egne valutareserver.

Om Norges Bank

Stiftelsen av Norges Bank i 1816 var en viktig del av nasjonsbyggingen etter at unionen med Danmark var oppløst. Stortinget ga sentralbanken to hovedoppgaver: Utgi en egen norsk valuta, spesidaleren, og yte lån til bedrifter og privatpersoner.

I våre dager driver ikke Norges Bank lenger med utlån til folket. Til gjengjeld har banken fått en rekke andre oppgaver som den utfører på vegne av fellesskapet. Norges Bank har utøvende og rådgivende oppgaver i pengepolitikken, forvalter landets valutareserver og Statens pensjonsfond utland, og skal bidra til robuste betalingssystemer og finansmarkeder. I tillegg har sentralbanken enerett på å utstede norske sedler og mynter.

Styring

Norges Banks virksomhet er regulert i lov om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbankloven) 21. juni 2019 nr. 31. Oppgaven Norges Bank har med å forvalte Statens pensjonsfond utland, er regulert i sentralbankloven, lov om Statens pensjonsfond og mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland fastsatt av Finansdepartementet.

Norges Banks øverste organer er hovedstyret, komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet og representantskapet. Hovedstyret ledes av sentralbanksjefen og består av visesentralbanksjefene og seks eksterne styremedlemmer.

De er alle oppnevnt av Kongen i statsråd. To styremedlemmer velges i tillegg av og blant de ansatte til å delta i behandlingen av administrative saker.

Loven fastsetter at sentralbanksjefen skal være daglig leder for Norges Bank, men likevel slik at hovedstyret skal ansette en egen daglig leder av Norges Banks forvaltning av Statens pensjonsfond utland. Styringen og driften av Norges Bank hører under hovedstyret, med unntak av saker som i eller i medhold av loven er lagt til komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Hovedstyret har ansvaret for Norges Banks forvaltning av Statens pensjonsfond utland. Hovedstyret skal sørge for en forsvarlig og effektiv organisering av banken.

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet består av sentralbanksjefen, visesentralbanksjefene og to eksterne medlemmer. De eksterne komiteemedlemmene oppnevnes av Kongen i statsråd. Sentralbanksjefen er leder av komiteen. Komiteen har ansvaret for Norges Banks utøvende og rådgivende myndighet i pengepolitikken og har ansvar for bruken av virkemidler for å nå målene i pengepolitikken. Komiteen skal bidra i arbeidet med å fremme finansiell stabilitet gjennom rådgiving og bruk av de virkemidler den har til rådighet.

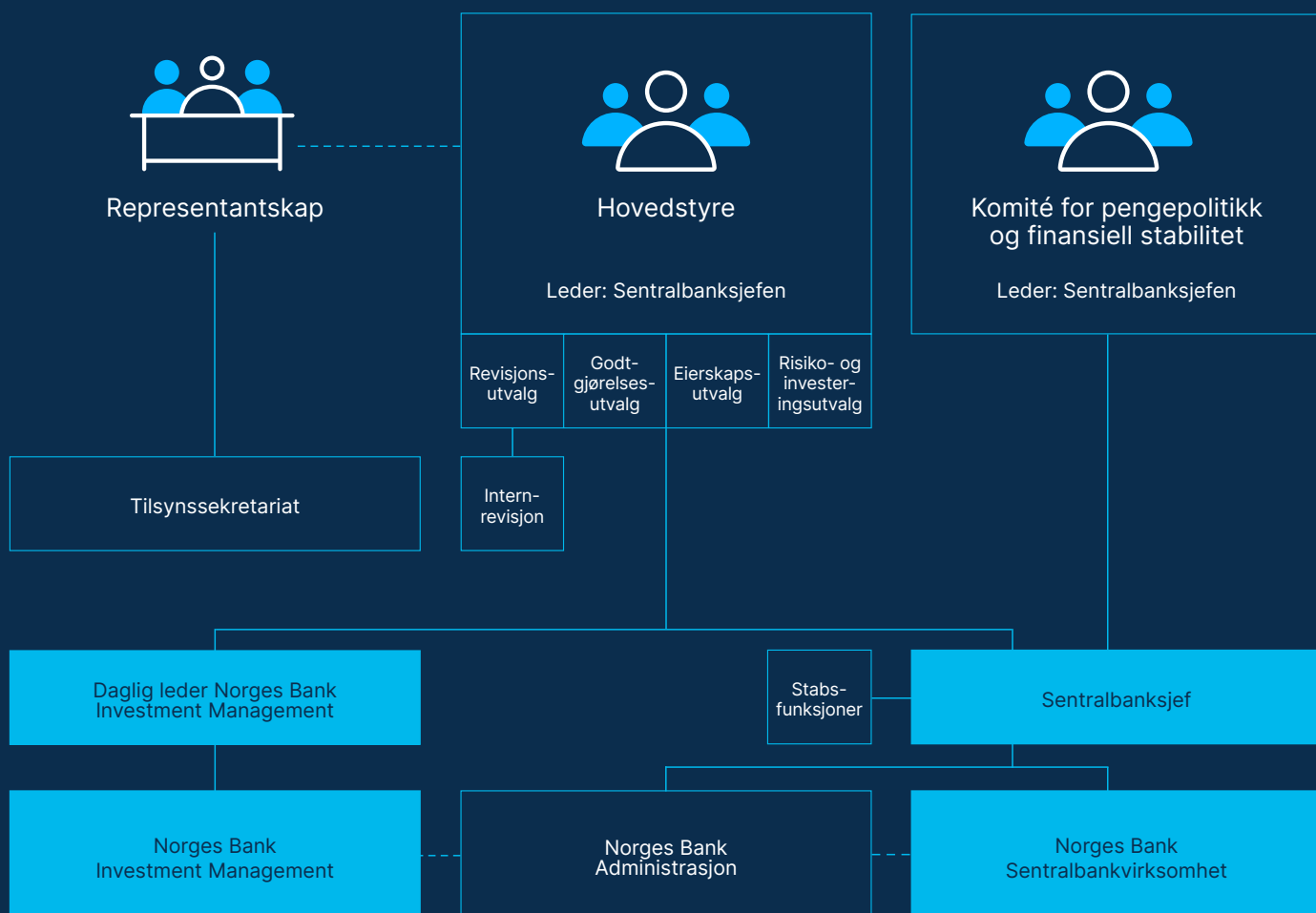
Organiseringen



Stortinget



Finansdepartementet



Organiseringen

Norges Banks øverste organer er hovedstyret, komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet og representantskapet.

Sentralbanken ledes av sentralbanksjefen som blir utnevnt av Kongen i statsråd, og består av tre avdelinger: Pengepolitikk, Finansiell stabilitet og Markeder og IKT.

Norges Bank Investment Management har ansvar for å forvalte Statens pensjonsfond utland. Organisasjonen ledes av en daglig leder som ansettes av hovedstyret. Norges Bank Investment Management består av avdelingene Teknologi, Drift, Eierskap og etterlevelse, Markedsstrategi, Aksjeinvesteringer, Eiendom- og infrastrukturinvesteringer, Risikostyring og Stab.

Organisasjonen er internasjonal med kontorer i Oslo, London, New York, Shanghai, Singapore og datterselskap i Tokyo, Paris og Luxemburg.

For å støtte sentralbankvirksomheten og Norges Bank Investment Management er det etablert et fellesområde – Norges Bank Administrasjon. Områdets direktør rapporterer til sentralbanksjefen.

Risikostyring og kontroll

I henhold til forskrift om risikostyring og internkontroll i Norges Bank foretas det regelmessige gjennomganger av vesentlige risikoer for alle virksomhetsområder.

Hovedstyret har det overordnede ansvaret for risikostyring og skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten. Internrevisjonen støtter hovedstyret i utøvelsen av ansvaret og avgir en årlig uavhengig vurdering av risikostyring og internkontroll til hovedstyret.

Rolle- og ansvarsdelingen innenfor risikostyringssystemet i banken er organisert langs tre linjer:

Førstelinje: Operative risikostyrings- og kontrollaktiviteter som gjennomføres i virksomheten. Risikovurdering og etterlevelse skal være en integrert del av forretningsprosessene og omfatter også styring av utkontrakterte tjenester.

Andrelinje: Funksjonene for risikostyring, kontroll og etterlevelse skal rådgi og støtte avdelingene. De skal utfordre førstelinjens vurderinger, og overvåke at førstelinjen gjennomfører egnede kontroller. Andrelinje rapporterer til leder for virksomhetsområdene.

Tredjelinje: Internrevisjonen er underlagt hovedstyret og skal, uavhengig av administrasjonen, vurdere om risikostyring, kontroll og etterlevelse fungerer som forutsatt.

Norges Banks representantskapet er valgt av Stortinget og består av 15 medlemmer. Representantskapet er Norges Banks tilsyns- og kontrollorgan og har et overordnet ansvar for å føre tilsyn med virksomhetens drift og etterlevelse av formelle rammer.

Ansvarsområdet omfatter blant annet å vedta budsjett etter forslag fra hovedstyret, fastsette årsregnskap utarbeidet av hovedstyret og velge revisor, godkjenne revisors planer og kostnader. Representantskapet velger bankens eksterne revisor og rapporterer årlig til Stortinget i egen rapport.



2 Årsberetninger

- 18 Norges Banks hovedstyre
- 26 Hovedstyrets årsberetning 2021
- 38 Norges Banks komité for
pengepolitikk og finansiell stabilitet
- 42 Komiteen for pengepolitikk og
finansiell stabilitets årsberetning
for 2021

Norges Banks hovedstyre

Hovedstyret består av sentralbanksjefen, de to visesentralbanksjefene og seks eksterne styremedlemmer, alle oppnevnt av Kongen i statsråd. To styremedlemmer velges i tillegg av og blant de ansatte til å delta i behandlingen av administrative saker.

Sentralbanksjefen er leder og visesentralbanksjefene er henholdsvis første og andre nestleder. Hovedstyret har fire saksforberedende og rådgivende utvalg som gjennom sitt arbeid styrker og effektiviserer drøftingene i hovedstyret.

Revisjonsutvalget

Revisjonsutvalgets oppgaver er innrettet mot oppfølging, tilsyn og kontroll med regnskapsrapportering, operasjonell risiko, etterlevelse, og systemene for risikostyring og intern kontroll.

Revisjonsutvalget har tre medlemmer valgt av og blant de eksterne hovedstyremedlemmene. Internrevisjonen fungerer som utvalgets sekretariat.

Godtgjørelsesutvalget

Godtgjørelsesutvalget skal bidra til grundig og uavhengig behandling av saker som gjelder bankens godtgjørelsesordninger. Hovedstyret har bestemt at det lovpålagte godtgjørelsesutvalget for kapitalforvaltningen også skal forberede saker på sentralbankvirksomhetens område.

Utvalget har tre medlemmer valgt blant hovedstyrets eksterne medlemmer og ett medlem valgt blant de ansattevalgte styremedlemmene. Stab fungerer som utvalgets sekretariat.

Eierskapsutvalget

Eierskapsutvalget skal forberede hovedstyrets behandling av saker som gjelder bankens ansvarlige forvaltningsvirksomhet. Utvalget forbereder blant annet saker om utelukkelse og observasjon av selskaper fra investeringsuniverset for Statens pensjonsfond utland, innenfor de rammene som er gitt i Finansdepartementets mandat og etiske retningslinjer for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.

Eierskapsutvalget har tre medlemmer, og ledes av visesentralbanksjefen med særskilt ansvar for oppfølgingen av forvaltningen av Statens pensjonsfond utland. De to øvrige medlemmene velges blant hovedstyrets eksterne medlemmer. Norges Bank Investment Management og Stab skal gi utvalget nødvendig assistanse. Norges Bank Investment Management fungerer som utvalgets sekretariat.

Risiko- og investeringsutvalget

Risiko og investeringsutvalget skal bidra til å styrke og effektivisere hovedstyrets arbeid med investeringsstrategi, gjeldende eksponering, vurderinger av resultater, fastsettelse og utnyttelse av risikorammer samt investeringsbeslutninger av særlig størrelse og betydning.

Risiko og investeringsutvalget har tre medlemmer, og ledes av visesentralbanksjefen med særskilt ansvar for oppfølgingen av forvaltningen av Statens pensjonsfond



Hovedstyret besøkte London-kontoret til Norges Bank Investment Management i oktober 2021.

utland. De to øvrige medlemmene velges blant hovedstyrets eksterne medlemmer. Norges Bank Investment Management og Stab skal gi utvalget nødvendig assistanse. Stab fungerer som utvalgets sekretariat.

Hovedstyrets arbeid 2021

De siste årene har hovedstyret hatt 15–20 møter per år og behandlet opp mot 250 saker. I 2021 har hovedstyret hatt 14 møter og behandlet 228 saker. Hovedstyret benytter i tillegg seminarformen til mer utdypende presentasjoner og drøfting med administrasjonen om premissene for viktige saker som kommer på styreagendaen.

I tillegg bruker hovedstyrets fire underutvalg tid på å forberede utvalgte saker som skal behandles i hovedstyret.

Tidsbruken for 2017 til 2019 var forholdsvis jevnt fordelt mellom sentralbankvirksomheten og kapitalforvaltningen. For 2020 og 2021 har kapitalforvaltningen stått for om lag 2/3 deler av tidsbruken i hovedstyret. Dette er en konsekvens av ny sentralbanklov hvor den nyetablerte komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet har fått ansvar for fagområder som tidligere lå til hovedstyret, slik at hovedstyret kan bruke mer tid på saker knyttet til forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.

Tabell 1 Hovedstyrets arbeid 2017–2021.

	2017	2018	2019	2020	2021
Antall styremøter	17	18	18	20	14
Antall styreseminarer	9	10	11	4	5
Antall styresaker	248	232	242	222	228
Utvalgsmøter					
Revisjonsutvalget	7	7	5	7	11
Godtgjørelsesutvalget ¹	4	6	4	5	7
Eierskapsutvalget	5	5	5	7	9
Risiko- og investeringsutvalget	9	6	7	10	13

¹ Godtgjørelsesutvalget het før 2020 Kompensasjonsutvalget.



I 2021 har
hovedstyret
hatt 14 møter
og behandlet
228 saker.

Hovedstyre- medlemmene



Øystein Olsen

Utnevnt på nytt som sentralbanksjef og leder for hovedstyret for en ny åremålsperiode på seks år fra 1. januar 2017. Olsen har sittet i stillingen siden 1. januar 2011.

Olsen har blant annet vært administrerende direktør for Statistisk sentralbyrå og ekspedisjonssjef i Finansdepartementet. Han har vært leder for eller medlem av flere offentlige utvalg. Olsen har sosialøkonomisk embetseksamen fra Universitetet i Oslo.

Ida Wolden Bache

Utnevnt til visesentralbanksjef med særskilt ansvar for sentralbankvirksomheten fra 1. april 2020 til 31. mars 2026. Bache er første nestleder av hovedstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Bache har erfaring blant annet som avdelingsdirektør for pengepolitikk og for finansiell stabilitet i Norges Bank og som makroøkonom i Handelsbanken Capital Markets. Hun har fra 2017 vært medlem av Det Systemiske Risikoråd I Danmark. Bache er utdannet samfunnsøkonom med doktorgrad fra Universitetet i Oslo og mastergrad fra London School of Economics.



Øystein Børsum

Utnevnt til visesentralbanksjef med særskilt ansvar for Norges Banks oppgave med å forvalte Statens pensjonsfond utland fra 2. august 2021 til 1. august 2027. Børsum er andre nestleder av hovedstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Øystein Børsum kommer fra stilling som sjeføkonom i Swedbank. Han har tidligere jobbet i Accenture, Norges Bank og i Finansdepartementets økonomiavdeling og avdeling for formuesforvaltning. Børsum er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole, har gradene Cycle International d'Etudes Politiques fra Sciences Po, Master of Science i finans og økonomi fra London School of Economics, samt doktorgrad i samfunnsøkonomi fra Universitetet i Oslo.



Karen Helene Ulltveit-Moe

Oppnevnt som styremedlem til 15. mai 2024. Leder av revisjonsutvalget og medlem av risiko- og investeringsutvalget i hovedstyret.

Ulltveit-Moe er professor ved Økonomisk institutt, Universitetet i Oslo, og Research Fellow ved Centre for Economic Policy Research (CEPR) og ved CESifo. Hun er også styreleder ved Norges Handelshøyskole. Ulltveit-Moe har bred styreefaring fra næringslivet, og har blant annet vært medlem av styret i Uitor, Kverneland Group, Renewable Energy Corporation (REC), Norwegian Property og Gassnova. Hun har videre vært medlem av representantskapet i Storebrand og bedriftsforsamlinga i Norsk Hydro og Norske Skog. Ulltveit-Moe har også vært leder eller medlem av en rekke offentlige utvalg, herunder Skauge-utvalget, Finanskriseutvalget, Europautredningen, Arbeidstidutvalget og Havbruksskatteutvalget. Hennes primære forskningsfelt ligger innen internasjonal økonomi, produktivitetsanalyse og skatte- og næringspolitikk. Hun er siviløkonom fra Universität Mannheim og dr. oecon. fra Norges Handelshøyskole.

Kristine Ryssdal

Oppnevnt som styremedlem til 15. mai 2022. Medlem av eierskapsutvalget og godtgjørelsesutvalget i hovedstyret.

Ryssdal er juridisk direktør i Yara. Hun har også tidligere erfaring fra næringslivet som VP Legal i Statoil, juridisk direktør i REC og advokat i Norsk Hydro. I tillegg har hun mange års erfaring fra Regjeringsadvokaten. Hun var tidligere styremedlem i Borregaard ASA, har sittet i ulike styrer i REC-konsernet og vårt medlem av representantskapet i Kommunalbanken. Ryssdal er jurist fra Universitetet i Oslo og har en Master of Laws fra London School of Economics. Hun er også advokat med møterett for Høyesterett.



Arne Hyttnes

Oppnevnt som styremedlem til 15. mai 2022. Leder av godtgjørelsesutvalget og medlem av revisjonsutvalget i hovedstyret.

Hyttnes har lang erfaring fra finansneringen, herunder DnC/DnB, Sparebankforeningen, Finans Norge og Bankenes sikringsfond. Hyttnes var fire år administrerende direktør for SND og har også styreefaring fra blant annet NHH og Ungt Entreprenørskap. Hyttnes er siviløkonom fra Norges Handelshøyskole.





Hans Aasnæs

Oppnevnt som styremedlem til 15. mai 2024. Medlem av risiko- og investeringsutvalget i hovedstyret.

Aasnæs er administrerende direktør i shippingselskapet Western Bulk ASA. Han er styreleder i Strand Havfiske og Investinor. Aasnæs har lang erfaring fra kapitalforvaltning, eiendomsforvaltning og direkteinvesteringer blant annet fra Storebrand og UMOE. Han har også bred styreefaring blant annet fra Folketrygdfondet, Statskog, Gjensidige pensjonsforsikring, Bergvik Skog, Foran Real Estate og Fornebu Lumber Company. Aasnæs er sivilagronom fra Norges landbrukshøgskole (nå NMBU), har høyere avdeling fra NHH og er autorisert finansanalytiker.

Nina Udnes Tronstad

Oppnevnt som styremedlem til 15. mai 2022. Medlem av revisjonsutvalget og godtgjørelsesutvalget i hovedstyret.

Tronstad er profesjonelt styremedlem. Hun er styremedlem i Bladt Industries, Prosafe og Fishency Innovation, og hun er styreleder i Source Energy. Hun har vært konserndirektør i tidligere Statoil og i Kværner, og hun var senest daglig leder i privat investeringselskap frem til hun ble oppnevnt som styremedlem i Norges Bank. Hun har tidligere vært styremedlem i blant annet Peab AB, Ramboll Group, NTNU og Trelleborg AB. Tronstad er sivilingeniør fra NTNU.



Egil Herman Sjursen

Oppnevnt som styremedlem til 15. mai 2024. Medlem av eierskapsutvalget i hovedstyret.

Sjursen gikk av som administrerende direktør i Holberg Fondsforvaltning AS i 2018 etter å ha hatt denne stillingen siden 2006. Han har hatt lederstillinger innenfor kapitalforvaltning i DNB (inkludert London), Vesta Forsikring og Nordea Investment Management siden slutten av 1980-tallet. Han har også lang styreefaring fra finansbransjen, blant annet som styreleder og styremedlem i Verdipapirfondenes Forening gjennom 14 år. Sjursen er i dag styreleder i Bergen Filharmoniske Orkester, Stiftelsen Unifob og Janus Holding AS og styremedlem i Nysnø Klimainvesteringer AS. Han er også styreleder i kontrollorganet NIBOR Oversight Committee. Sjursen har innehatt en rekke ulike styreposisjoner, blant annet som styreleder i Bergen Næringsråd. Sjursen er utdannet Cand. Polit med hovedfag i sosialøkonomi fra Universitetet i Bergen.

Ansattevalgte styremedlemmer



Mona Sørensen

Oppnevnt som ansattevalgt styremedlem fra 1. januar 2016.

Leder og hovedtillitsvalgt i Finansforbundet i Norges Bank fra 1. januar 2016. Sørensen har en bachelor i økonomi og administrasjon og en Executive Master of Management med spesialisering i brukerrettet organisasjonspsykologi fra Handelshøyskolen BI.

Marianne Depraetere er varamedlem for Mona Sørensen.

Truls Oppedal

Oppnevnt som ansattevalgt styremedlem fra 1. januar 2021.
Medlem av godtgjørelsesutvalget i hovedstyret.

Nestleder i styret i Akademikerne. Har master i Business and Finance fra Heriot-Watt University i Edinburgh, Skottland.

Kjersti-Gro Lindquist er varamedlem for Truls Oppedal.





Hovedstyrets årsberetning 2021

Koronapandemien fortsatte gjennom hele 2021. Det har preget arbeidet i Norges Bank, både fordi pandemien har påvirket norsk og internasjonal økonomi, og fordi bankens kontorer i Norge og utlandet delvis har vært nedstengt. Til tross for dette har de ansatte lagt ned en betydelig innsats og gjennom hele året levert gode resultater med faglig høy kvalitet.

Norges Bank forvalter Statens pensjonsfond utland. Til tross for usikkerheten rundt pandemien, ga fondets investeringer i globale finansmarkeder en solid avkastning i 2021. Det var særlig den kraftige oppgangen i aksjeindeksene som bidro til dette. Forvaltningen i Norges Bank ga en avkastning som var 0,74 prosentpoeng høyere enn avkastningen på fondets referanseindeks. Ved utgangen av 2021 var markedsverdien til Statens pensjonsfond utland 12 340 milliarder kroner.

Våren 2021 vedtok hovedstyret en revidert strategi for Norges Bank Investment Management som uttrykker hovedstyrets overordnede mål for virksomheten. Strategien vektlegger høy avkastning, ansvarlig forvaltning og åpenhet som viktige prioriteringer for fondet fremover. Videre omhandler den reviderte strategien optimalisering av prosesser, teknologi og utvikling av medarbeiderne.

Betalingsystemet er i rask endring. Publikum tilbys stadig nye måter å betale på, nye betalingsmidler lanseres og betalingsmarkedet åpner for nye aktører. Hovedstyret har i 2021 tatt flere beslutninger knyttet til betalingsystemet. Realtidsbetalinger skal utvikles, digitale sentralbankpenger skal utredes videre og testes, og det er vedtatt å innføre et rammeverk for testing av cybersikkerheten i det finansielle systemet.

Norges Bank har i 2021 fått tildelt nye oppgaver. Regjeringen har gitt Norges Bank i oppgave å fastsette kravet til motsyklisk kapitalbuffer for bankene. Til nå har Norges Bank hvert kvartal gitt Finansdepartementet råd om denne

bufferen. Banken har dessuten fått i oppdrag å gi råd om nivået på den strukturelle kapitalbufferen.

Det har i 2021 vært endringer i bankens ledelse. Den 28. mai utnevnte regjeringen Øystein Børsum til ny visesentralbanksjef med særlig ansvar for å følge opp forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.

Hovedstyrets årsberetning omfatter i tillegg kapittelet om bærekraft og samfunnsansvar

[Forvaltning av Statens pensjonsfond utland](#)

Norges Bank forvalter Statens pensjonsfond utland med sikte på høyest mulig avkastning over tid, innenfor de rammene som mandatet fra Finansdepartementet setter.

Forvaltningen i 2021

Ved utgangen av 2021 var markedsverdien til Statens pensjonsfond utland 12 340 milliarder kroner. Markedsverdien påvirkes av avkastning, kapitaltilførsler eller -uttak og endringer i valutakurser.

Avkastningen i 2021 tilsvarte 1 580 milliarder kroner. Endringer i kronkursen reduserte markedsverdien med 25 milliarder kroner, men det har ingen betydning for fondets internasjonale kjøpekraft. Uttaket fra den norske stat var netto 129 milliarder kroner etter utbetalt forvaltningsgodtgjøring.

Fondets avkastning før forvaltningskostnader var 14,5 prosent målt i fondets valutakurv. Aksjeavkastningen var 20,8 prosent

og obligasjonsavkastningen –1,9 prosent. Avkastningen på obligasjoner var den svakeste i fondets historie. Avkastningen på investeringer i unotert eiendom var 13,6 prosent og avkastningen på investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi var 4,2 prosent. Forvaltningskostnadene utgjorde til sammen 0,04 prosent av forvaltet kapital.

Norges Bank oppnådde en samlet avkastning før forvaltningskostnader som var 0,74 prosentpoeng høyere enn avkastningen på fondets referanseindeks.

Året var preget av koronapandemien. De ansatte har lagt ned en betydelig innsats for å gjennomføre forvaltningen under forhold med delvis nedstengning av bankens kontorer i Norge og i utlandet.

Banken følger ulike investeringsstrategier i forvaltningen, og disse har siden 2013 vært delt inn i hovedgruppene markedseksposering, verdipapirseleksjon og allokering. Alle de tre hovedgruppene av strategier ga positive bidrag til meravkastningen i 2021.

De relative resultatbidragene fordelt på forvaltningen av aksjer, renter og realaktiva viser at aksjeforvaltningen ga det største bidraget til samlet meravkastning. Etter svak utvikling i eiendomssektoren i 2020 ga eiendomsforvaltningen et solid bidrag til fondets meravkastning i 2021.

Banken forvalter fondet tett opp mot referanseindeksen, men alle investeringsstrategiene inneholder også aktive elementer. Norges Bank har i hele perioden 2013–2021 rapportert bidragene til meravkastning fra de samme tre hovedgruppene av strategier. Innretningen innenfor hver hovedgruppe har imidlertid vært gjenstand for endringer.

Norges Banks hovedstyre fastsatte en revidert strategisk plan for bankens forvaltning i begynnelsen av 2021. Planen bygger på tidligere vedtatte strategi, men legger blant annet mindre vekt på overordnet allokering. I tråd med dette er strategiene innenfor allokering justert fra 2021 ved at eksponeringen mot strategier for systematiske risikofaktorer og investeringer i enkelte segmenter utenfor referanseindeksen er redusert. Investeringer i unotert eiendom, unotert infrastruktur for fornybar energi og rentepapirer utstedt i fremvoksende markeder er imidlertid fortsatt en del av strategien.

Hovedstyret har lagt vekt på å videreutvikle bankens strategier for å oppnå ønsket markedseksposering på en effektiv måte. Innenfor verdipapirseleksjon legges det blant annet opp til å utvide antall selskaper banken følger nært. Samtidig er det lagt opp til økt bruk av eksterne forvaltere, som har inngående kjennskap til enkelt-selskaper og markeder. Kunnskap om fondets selskapsinvesteringer bidrar til å nå målet om høyest mulig avkastning. Det vil også kunne forbedre risikostyringen og styrke arbeidet med ansvarlig forvaltning.

I april offentliggjorde banken fondets første investering i unotert infrastruktur for fornybar energi. Norges Bank vil bygge opp porteføljen av slike investeringer gradvis, hovedsakelig gjennom investeringer i vindkraft og solenergi

Resultater målt over tid

I perioden 1998–2021 har den årlige avkastningen for fondet vært 6,6 prosent. Årlig netto realavkastning, etter fradrag for inflasjon og forvaltningskostnader, har vært 4,6 prosent i denne perioden.

De siste fem årene har årlig netto realavkastning vært 7,7 prosent. Den høye avkastningen de siste årene er en påminnelse om at fondets markedsverdi vil kunne variere mye i fremtiden.

Hovedstyret legger vekt på at resultatene i forvaltningen må vurderes over tid. Over hele perioden 1998–2021 har den årlige avkastningen før fradrag for forvaltningskostnader vært 0,27 prosentpoeng høyere enn avkastningen på referanseindeksen fra Finansdepartementet. I perioden siden 2013, som er den perioden strategiene er delt inn i markedseksposering, verdipapirseleksjon og allokering, har årlig meravkastning før forvaltningskostnader vært på 0,25 prosentpoeng. Bidragene fra de tre gruppene av strategier viser at strategiene banken har benyttet innenfor allokering har gitt et negativt bidrag til relativ avkastning. Bidragene fra både markedseksposering og verdipapirseleksjon har vært positive.

Målsettingen for bankens forvaltning er å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader. Målet om høyest mulig avkastning skal nås innenfor en akseptabel risiko. Risikoen måles, analyseres og følges opp ved bruk av et bredt sett av måltall og ulike typer analyser. En sentral bestemmelse i mandatet fra Finansdepartementet er at Norges Bank skal

legge opp forvaltningen med sikte på at forventet relativ volatilitet ikke overstiger 1,25 prosentpoeng. Ved utgangen av 2021 var forventet relativ volatilitet 0,50 prosentpoeng, mot 0,56 prosentpoeng ved forrige årsskifte.

Målt over hele perioden 1998–2021 har den realiserte relative volatiliteten vært 0,64 prosentpoeng.

Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland skal være kostnadseffektiv. En kostnadseffektiv gjennomføring av forvaltningen bidrar til målet om høyest mulig avkastning etter kostnader. I perioden 2013–2021 var årlige forvaltningskostnader 0,05 prosent av forvaltet kapital. I 2021 var samlede forvaltningskostnader målt i kroner 4,6 milliarder, tilsvarende 0,04 prosent av forvaltet kapital.

Hovedstyret er tilfreds med at avkastningen både i 2021 og over tid har vært høyere enn avkastningen på referanseindeksen som forvaltningen måles mot.

Videreutvikling av forvaltningen

En viktig del av hovedstyrets arbeid med Statens pensjonsfond utland er å gi råd om videreutvikling av fondets investeringsstrategi. Hovedstyret har i løpet av 2021 svart på flere henvendelser fra Finansdepartementet og gitt råd, blant annet om sammensetningen av fondets referanseindeks for aksjer. Hovedstyret har også oversendt en gjennomgang av bankens forvaltning. Finansdepartementet innhenter denne type gjennomganger regelmessig, i begynnelsen av hver stortingsperiode.

Ansvarlig forvaltning og eierskapsaktiviteter er en integrert del av forvaltningen av fondet. Hovedstyret har merket seg at dette arbeidet har blitt ytterligere styrket gjennom 2021. Norges Bank har blant annet offentliggjort stemmegivning fem dager før generalforsamling, og startet med forhåndsfiltrering av selskaper som er på vei inn i fondets referanseindeks. Norges Bank besvarte også flere henvendelser fra Finansdepartementet om ansvarlig forvaltning, herunder om håndteringen av klimarisiko i Statens pensjonsfond utland og spørsmålet om å innføre et langsiktig mål for den ansvarlige forvaltningen om netto nullutslipp fra selskapene fondet er investert i.

Arbeidet med å integrere hensynet til ansvarlig forvaltning er omtalt på side 55.

Les mer om forvaltningen av fondet i «Årsrapport 2021, Statens pensjonsfond utland».

Forvaltningen av valutareservene

Norges Bank forvalter landets valutareserver. Valuta-reservene holdes for beredskapsformål og skal kunne benyttes til transaksjoner i valutamarkedet som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken, ut fra hensynet til finansiell stabilitet og for å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser. Det legges stor vekt på at valutareservene er plassert i likvide papirer. Forvaltningen av valutareservene rettes inn mot å oppnå høyest mulig avkastning innenfor rammene av forvaltningen.

Valutareservene er delt inn i en renteportefølje og en aksjeportefølje. I tillegg inkluderer valutareservene en petrobufferportefølje som skal motta statens kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten i utenlandsk valuta. Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for en hensiktsmessig håndtering av statens behov for veksling mellom utenlandsk valuta og norske kroner, samt å foreta overføringer til/fra Statens pensjonsfond utland.

Prinsippene for forvaltningen av valutareservene fastsettes av Norges Banks hovedstyre. Hovedstyret har delegert til sentralbanksjefen å fastsette utfyllende retningslinjer for forvaltningen, og har gitt sentralbanksjefen fullmakt til å avvike fra prinsippene dersom hensynet til beredskap gjør det nødvendig.

Forvaltningen i 2021

Markedsverdien av valutareservene var 643 milliarder kroner ved utgangen av 2021. Aksjeporteføljen utgjorde 122 milliarder kroner, mens renteporteføljen og petrobufferporteføljen utgjorde henholdsvis 478 og 43 milliarder kroner. Valuta-reservene økte med 47 milliarder kroner i løpet av 2021. Avkastning i internasjonal valuta bidro til å øke reservene med 22 milliarder kroner, mens svekkelse av kronekursen økte valutareservene med 1 milliard kroner. Netto innflyt økte valutareservene med 24 milliarder kroner.

Valutareservene holdes for beredskapsformål. Utviklingen målt i norske kroner er dermed av underordnet betydning. Kronekursbevegelser vil først og fremst påvirke egenkapitalen til Norges Bank, ikke bankens evne til å oppfylle



sine forpliktelser i valuta. I det videre vil derfor avkastningen bli målt i internasjonal valuta.

Avkastningen på valutareservene var 3,8 prosent i 2021. Aksjeinvesteringene hadde en avkastning på 25,1 prosent, mens renteinvesteringen hadde en avkastning på -1,5 prosent. Aksjeinvesteringene utgjorde 20,3 prosent av den samlede aksje- og renteporteføljen ved utgangen av 2021.

I henhold til hovedstyrets prinsipper skal det gjennomføres en rebalansering dersom aksjeandelen avviker med fire prosentpoeng fra strategisk aksjeandel. En slik rebalansering ble gjennomført i november, som følge av sterk vekst i verdien av aksjeporteføljen, ved en overføring på 27,7 milliarder kroner fra aksje- til renteporteføljen.

Nytt av 2021 er inkluderingen av investeringer denominert i kinesiske Yuan. Innfasingen skjedde gradvis i løpet av første kvartal og investeringer i kinesiske statsobligasjoner utgjør 2 prosent av verdien av renteporteføljen.

Hovedstyret endret i 2021 prinsippene for forvaltningene av valutareservene for å tydeliggjøre krav til ansvarlig forvaltning av aksjeporteføljen.

Hovedstyrets vurdering er at valutareservene forvaltes effektivt og er tilfreds med at avkastningen både i 2021 og over tid har vært god.

Les mer om forvaltningen av valutareservene i rapporten «[Forvaltning av Norges Banks valutareserver](#)».

Forvaltning av statsgjeld

Norges Bank gjennomfører opptak av statslån på vegne av Finansdepartementet. Mandatet er å dekke statens lånebehov til lavest mulig kostnad innenfor gitte risikorammer. I tillegg skal statens opplåning bidra til at det er et velfungerende og effektivt finansmarked i Norge. Finansdepartementet fastsetter årlig en øvre grense for brutto opplåning og minstekrav til rentebinding. Norges Banks hovedstyre vedtar årlig strategi og låneprogram for statsgjelden.

Statens lånebehov dekkes i hovedsak gjennom opptak av langsiktige lån i markedet, statsobligasjoner, med fast rente. Staten låner også kortsiktig gjennom salg av statskasseveksler, som er lån med løpetid på ett år eller kortere. Dette gjør at det tilbys statspapirer med ulike løpetider i markedet. Staten låner kun i norske kroner. Statspapirene utstedes ved auksjoner. Statsobligasjoner kan også utstedes ved syndikering.

Forvaltningen i 2021

Ved utgangen av 2021 var statsgjelden 522 milliarder kroner, fordelt på 466 milliarder kroner i statsobligasjoner og 56 milliarder kroner i statskasseveksler. Av dette satt staten med en egenbeholdning på 54 milliarder kroner i obligasjoner og 24 milliarder kroner i veksler.

I 2021 ble det gjennomført én syndikering av statsobligasjoner på 20 milliarder kroner i et nytt 10-årslån. I tillegg ble eksisterende lån utvidet med 45 milliarder kroner ved 19 auksjoner. Det ble emittert 6 milliarder kroner til statens egenbeholdning i løpet av året.

Det ble emittert statskasseveksler for 54 milliarder kroner til markedet gjennom 19 auksjoner. Det ble også emittert 24 milliarder kroner til statens egenbeholdning i løpet av året.

I 2021 var gjennomsnittlig auksjonspremie ved obligasjonsopplåningen 4,4 basispunkter, mot 3,5 basispunkter i 2020. Korrigert for en meget dårlig auksjon i juni, var auksjonspremien 2,1 basispunkter. Gjennomsnittlig rente for obligasjonene som ble emittert i 2021, var 1,24 prosent, mot 0,89 prosent i 2020, noe som skyldes en generell renteøkning.

Hovedstyret er tilfreds med at opplåningen ble foretatt i henhold til det vedtatte låneprogrammet. Det utarbeides en egen årsrapport om forvaltningen av statsgjelden.

Betalingsystemet

Norges Bank skal fremme et effektivt, sikkert og attraktivt betalingssystem. Norges Bank er øverste oppgjørssystem for betalinger mellom bankene i Norge, og utsteder sedler og mynter. Norges Bank overvåker betalingssystemet og annen finansiell infrastruktur, og bidrar til beredskapsløsninger. Etter betalingssystemloven er Norges Bank tilsynsmyndighet for interbanksystemer.



Ida Wolden Bache
Finansiell fagdag 2021

Driften av finansiell infrastruktur i Norges har vært stabil i 2021. Hovedstyret vurderer driften i den norske finansielle infrastrukturen som sikker og effektiv.

Norges Banks oppgjørssystem

I Norges Banks oppgjørssystem (NBO) foretas oppgjør av betalinger mellom banker og andre foretak i finansiell sektor som har konto i Norges Bank. De fleste betalinger i norske kroner blir derfor i siste instans gjort opp i NBO. Med unntak av ett kortvarig avbrudd var driften av NBO stabil gjennom 2021. I NBO ble det i 2021 i gjennomsnitt gjort opp betalinger for om lag 301 milliarder kroner hver dag. Ved utgangen av 2021 hadde bankene folio- og reserveinnskudd i Norges Bank på i alt 23 milliarder kroner.

Videreutvikling av infrastrukturen for raske betalinger

En velfungerende løsning for realtidsbetalinger er en viktig del av et effektivt betalingssystem. Slike betalinger innebærer at mottaker får pengene få sekunder etter at betalingen er igangsatt. Andelen av betalinger som gjennomføres i realtid vil trolig øke i årene som kommer.

Banknæringen har gjennom en offentlig høringsrunde støttet at Norges Bank innleder forhandlinger med Den europeiske sentralbanken (ESB) om deltakelse i TIPS. – Eurosystemets infrastruktur for realtidsbetalinger. En eventuell deltakelse vil innebære at oppgjørene mellom bankene av realtidsbetalinger i norske kroner gjennomføres i TIPS-systemet på vegne av Norges Bank. Hovedstyret besluttet i oktober 2021 å innlede slike forhandlinger. En endelig beslutning om deltakelse vil først kunne tas etter gjennomførte forhandlinger om en deltakeravtale og vurdering av forhandlingsresultatet.

Kotanter

Publikums tilgang på sentralbankpenger i form av kontanter er et sentralt kjennetegn ved betalingssystemet. Bruken av kontanter i Norge har falt i mange år, og utviklingen ble forsterket under pandemien. Norges Bank mener det er viktig å sikre at kontanter fortsatt er tilgjengelige og anvendelige slik at de kan fylle sine funksjoner i betalingssystemet.

Digitale sentralbankpenger (DSP)

De strukturelle endringene i betalingssystemet reiser spørsmål om det er behov for tiltak fra Norges Bank for at man skal kunne betale effektivt og sikkert i norske kroner

også i fremtiden. En sentral problemstilling er om Norges Bank bør utstede sentralbankpenger til allmennheten også i digital form. Norges Bank er i ferd med å utrede dette, motivert av både fallende kontantbruk og et ønske om å være forberedt på å innføre digitale sentralbankpenger dersom det er nødvendig for å sikre en ønsket utvikling

Hovedstyret besluttet våren 2021 å fortsette utredningen av DSP. De neste to årene vil banken gjennomføre eksperimentell testing av ulike tekniske løsninger for DSP. Det vil også arbeides videre med analyse av formål med og konsekvenser av innføring av DSP. Arbeidet skal gi et grunnlag for å beslutte om Norges Bank skal teste en foretrukket løsning det kan være aktuelt å innføre.

Cybersikkerhet i det finansielle systemet

Cyberangrep kan utgjøre en trussel mot finansiell stabilitet.

Høy grad av digitalisering og sammenkobling gjør det norske finansielle systemet sårbart. Norges Banks hovedstyre vedtok i september å innføre et rammeverk for testing av virksomhetenes evne til å oppdage og respondere på cyberangrep (TIBER-NO). Rammeverket er utarbeidet i samarbeid med Finanstilsynet. Det vil bidra til å styrke cybersikkerheten i finansiell sektor og gi mer kunnskap om hvordan cyberangrep kan ramme det finansielle systemet.

Les mer om betalingssystemet i rapporten «[Finansiell infrastruktur 2021](#)».

Medarbeidere

Medarbeiderne er kjernen i Norges Banks virksomhet. Norges Bank skal ha et arbeidsmiljø hvor ansatte møter hverandre med respekt, hvor det er trygt å dele og utfordre og hvor det er like muligheter for alle. Hovedstyret er imponert over hvordan Norges Banks medarbeidere har løst sine oppgaver under de krevende forhold og utfordringer som pandemien førte med seg i 2021.

Norges Bank arbeider systematisk for å tiltrekke og rekruttere de beste kandidatene fra de fremste fagmiljøene nasjonalt og internasjonalt. Det arbeides kontinuerlig med karriereutvikling blant annet gjennom målrettede kurs og studier. For å videreutvikle banken som organisasjon tilstrebes det god kjønnsbalanse og å aktivt utnytte de fortrinnene som ligger i et stort mangfold blant de ansatte.



Hovedstyret
er imponert
over hvordan
medarbeiderne
har løst sine
oppgaver under
krevende forhold
i 2021.

Ved utgangen av 2021 hadde Norges Bank 940 fast ansatte. Av disse er 519 ansatt i Norges Bank Investment Management, 264 i sentralbankvirksomheten og 150 i Norges Bank Administrasjon. I tillegg er 7 ansatt i Tilsynssekretariatet.

Banken har medarbeidere fra totalt 33 nasjoner og kontorer i Oslo, London, New York, Shanghai og Singapore. Norges Bank arbeider systematisk for å oppnå kjønnsbalanse, og skal ha minimum 40 prosent av hvert kjønn for banken som helhet. Kvinneandelen blant de fast ansatte i Norges Bank ved utgangen av 2021 var 34 prosent. I de ulike områdene var kvinneandelen henholdsvis 27 prosent i Norges Bank Investment Management, 34 prosent i sentralbankvirksomheten og 58 prosent i Norges Bank Administrasjon.

Gjennom året er innsatsen økt betydelig innen employer branding og rekruttering. På vårparten ble Women in Finance initiativet signert, og handlingsplan for arbeidet er utarbeidet. Hovedstyret er likevel ikke tilfreds med den samlede kvinneandelen og vil fremover prioritere oppfølgingen av initiativene for å realisere måltallet.

Norges Bank prioriterer å verne om liv og helse for dem som har sitt virke i banken. I 2021 ble det rapportert 7 hendelser/skader knyttet direkte til arbeid i Norges Banks lokaler. Ingen skader eller ulykker fra kontorvirksomheten er alvorlige, eller er meldt til Arbeidstilsynet som yrkesskade i 2021. Sykefraværet er stabilt lavt. I 2021 var sykefraværet på 1,7 prosent.

Ledelsen i banken har konstruktiv og regelmessig dialog med fagforeningene. Gjennom forhandlinger og drøftinger skapes grunnlaget for en god arbeidsplass. Samarbeidet med fagforeningene har vært spesielt viktig i 2021 da bankens medarbeidere arbeidet under krevende forhold. I 2021 ble det fremforhandlet en avtale om å harmonisere felles arbeidstid på tvers av virksomhetsområdene.

Virksomhetsstyring

Norges Bank skal ha en virksomhetsstyring i tråd med beste praksis. Hovedstyret følger opp virksomheten gjennom periodisk rapportering av resultater og mål, handlingsplaner, budsjett, finansiell og operasjonell risiko og etterlevelse.

Norges Bank skal være kostnadseffektiv og ha en forsvarlig ressursbruk sammenliknet med lignende virksomheter.

Hovedstyret anvender blant annet eksterne sammenligninger («benchmarking») av bankens ressursbruk som verktøy i virksomhetsstyringen. I løpet av 2021 er det gjennomført sammenligning av både kostnadene for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland, ressursbruken i sentralbankvirksomheten, Norges Bank Administrasjon og Norges Bank samlet. Hovedstyret er tilfreds med at banken kommer godt ut av disse sammenligningene.

Hovedstyret har hatt en tett oppfølging av budsjettprosessen, og plan- og budsjett for 2022 ble behandlet på flere styremøter i annet halvår.

Norges Bank legger stor vekt på å styre og kontrollere finansiell risiko. Norges Bank følger egen forskrift om risikostyring og internkontroll, fastsatt av Finansdepartementet. Hovedstyret har etablert prinsipper for risikostyring. I tillegg fastsetter Finansdepartementet en rekke rammer for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland, herunder blant annet for allokering av aktivaklasser og referanseindeks. Tilsvarende fastsetter hovedstyret rammer for forvaltningen av valutareservene. Det har ikke vært brudd på rammene for forvaltning av fondet eller valutareservene i 2021. Verdivurderinger, avkastingsmåling, styring og kontroll av risiko i forvaltningen følger internasjonalt anerkjente standarder og metoder. Det vises til nærmere utdyping i regnskapsrapporteringen.

Rapportering og oppfølging av risikoer og hendelser utgjør en viktig del av tiltakene for å forbedre driften og internkontrollen. Vesentlige risikoer følges opp gjennom regelmessig rapportering og oppfølging av tiltak til hovedstyret. For Norges Bank Investment Management har hovedstyret fastsatt en 12 måneders risikotoleranse om at det skal være mindre enn 20 prosent sannsynlighet for at operasjonelle risikofaktorer vil føre til 750 millioner kroner eller mer i brutto tap. I 2021 var den operasjonelle risikoeksponeringen innenfor styrets risikotoleranse. Det er ikke tegnet egen ansvarsforsikring for styrets medlemmer eller daglig leder

Informasjonssikkerhet og IT-systemer

Stabile IT-systemer er en grunnleggende forutsetning for at Norges Bank skal kunne løse sine samfunnsoppdrag. Norges Bank arbeider systematisk for å sikre høy driftsstabilitet og har gode prosesser for avviks- og endringshåndtering.

Sentralbankvirksomheten har høsten 2021 fullført et flerårig prosjekt for modernisering av IT-plattformen. Samfunnskritiske- og virksomhetskritiske systemer er skilt og driftes på to ulike plattformer for bedre sikkerhet. De nye plattformene legger godt til rette for videreutvikling av systemporteføljen.

Hovedstyret følger den operative og finansielle risikoen knyttet til bruk av IT-systemer løpende gjennom sin vurdering av operasjonell risiko og internkontroll. Basert på rapportering fra administrasjonen og internrevisjonen gir hovedstyret representantskapet en årlig vurdering av risikosituasjonen.

Det er ikke avdekket vesentlige mangler i styrings- og kontrollregimet gjennom 2021, og hovedstyret vurderer kontrollmiljøet og kontrollsystemene som gode.

Sikkerhet

Norges Bank står overfor et komplekst trusselbilde. Det gjennomføres kontinuerlig kartlegging av bankens verdier, trusler og sårbarheter. Risikoreduserende tiltak identifiseres og iverksettes løpende. Det utføres en rekke opplæringsaktiviteter, eksempelvis nettfiskeøvelser og e-læringer, for å styrke ansattes bevissthet. Relevante kontroller gjennomføres basert på rammeverk og standarder for beste praksis. Norges Bank benytter rammeverket «US National Institute of



Standards and Technology Cyber Security Framework (NIST CSF)» for håndtering av informasjon- og IT-sikkerhetsrisiko.

Koronapandemien har ført til utstrakt bruk av hjemmekontor og videokonferanseløsninger. Det har vært spesiell oppmerksomhet om sikkerhet på hjemmekontor. Under pandemien har det vært en økning i antall cyberangrep. Som følge av effektive kontroller har ingen av disse angrepene medført alvorlige konsekvenser.

Det har ikke vært sikkerhetshendelser med alvorlig konsekvens i 2021.

Balansesammensetning og finansielle fremtidsutsikter Norges Banks balanse

Norges Banks balanse består av flere poster direkte knyttet til bankens samfunnsoppdrag. Balansesummen ved utgangen av 2021 var 13 172 milliarder kroner. Majoriteten av balansen er knyttet til Statens pensjonsfond utland og bankens valutareserver. Andre betydelige poster er innskudd fra staten og banker, sedler og mynt i omløp og fordringer på og gjeld til det internasjonale valutafondet (IMF).

Norges Bank har ansvaret for den operative forvaltningen av Statens pensjonsfond utland. Finansdepartementet har derfor plassert en bestemt del av statens formue på en egen konto i Norges Bank (SPU-kronkonto). Denne blir presentert som gjeld til Finansdepartementet. Banken plasserer innskuddet videre, i eget navn, i henhold til mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland fra Finansdepartementet. Nettoverdien av investeringsporteføljen og saldo SPU-kronkonto blir presentert på egne linjer i balansen til Norges Bank. Verdien av kronkontoen vil alltid tilsvare verdien av investeringsporteføljen fratrukket påløpt forvaltningsgodtgjøring.

Ved utgangen av 2021 var markedsverdien på fondets investeringer 12 340 milliarder kroner.

Detaljert regnskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland fremgår av note 20 i regnskapet. I tillegg utarbeides en særskilt årsrapport for forvaltningen av fondet. Her inngår også de deler av bankens regnskap som vedrører investeringsporteføljen. Norges Bank har som forvalter ingen finansiell risiko knyttet til forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.

Foruten Statens pensjonsfond utland utgjør valutareservene majoriteten av eiendelene. Valutareservene er hovedsakelig investert i aksjer, rentepapirer og kontantplasseringer. Nettoverdien av valutareservene var 643 milliarder kroner ved utgangen av 2021 mot 596 milliarder kroner ved utgangen av 2020.

Se egne avsnitt i årsberetningen for nærmere utdyping av forvaltningen av fondet på side 35 og valutareservene på side 28.

Gjennom statens konsernkontoordning samles alle statlige midler daglig på konto i Norges Bank. Ved utgangen av 2021 var innskuddet 344 milliarder kroner. Innskuddet er den største gjeldsposten i balansen, utover SPU-kronkonto. Innskuddet vil imidlertid variere mye gjennom året som følge av store inn- og utbetalinger på statens driftskontoer og tilførsel og uttak fra Statens pensjonsfond utland. Gjennomsnittlig innskudd var om lag 259 milliarder kroner i 2021, mot 260 milliarder kroner i 2020.

Sedler og mynt i omløp er en gjeldspost for Norges Bank som følge av publikums fordring på banken. Norges Bank garanterer for pengenes verdi. Omfanget av kontanter i omløp er drevet av publikums etterspørsel. Synkende etterspørsel har de senere årene redusert omfanget av kontanter i omløp. Ved årsslutt var 40 milliarder kroner i omløp, mot 41 milliarder kroner ved utgangen av 2020.

Innskudd fra banker, bestående av folio- og reserveinnskudd samt F-innskudd, styres gjennom likviditetspolitikken. Per 31. desember 2021 utgjorde innskuddene 23 milliarder kroner, mot 53 milliarder kroner ved utgangen av 2020.

Norges Bank forvalter Norges finansielle forpliktelser og rettigheter overfor IMF. Norges Bank har dermed både fordring på og gjeld til IMF. Se note 17 for detaljert omtale. Nettoposisjon mot IMF ved utgangen av året er en fordring på 19 milliarder kroner, mot 17 milliarder kroner i 2020.

Sammensetningen av balansen forventes normalt over tid å gi en positiv avkastning sett bort fra valutakurseffekter. Dette er basert på en forventning om høyere avkastning på plasseringene i aksjer og obligasjoner enn kostnaden på gjeldspostene. Bankens eiendeler er hovedsakelig plassert i valuta, mens gjelden primært er i norske kroner.

Gitt bankens balansesammensetning vil resultatet i stor grad påvirkes av utvikling i globale rente-, aksje- og valuta-markeder. Det må forventes at resultatet vil kunne svinge betydelig fra år til år. For Statens pensjonsfond utland vil i tillegg fremtidig verdiutvikling blant annet påvirkes av uttak og tilførselene til fondet.

Resultatregnskapet

Totalresultat

Totalresultatet for 2021 ble et overskudd på 23 milliarder kroner, mot et overskudd på 29 milliarder kroner i 2020. Netto inntekt fra finansielle instrumenter ble 24 milliarder kroner i 2021, mot 30 milliarder kroner i 2020. Aksje-investeringene ga en gevinst på 31 milliarder kroner, mens renteinvesteringene ga et tap på 7 milliarder kroner. Netto inntekt fra finansielle instrumenter inkluderer også et tap på 0,3 milliarder kroner i valutaeffekt. Tilsvarende effekt for 2020 var et tap på 0,5 milliarder kroner.

Totalresultatet i Statens pensjonsfond utland på 1 551 milliarder kroner består av et porteføljeresultat på 1 555 milliarder kroner fratrukket forvaltningsgodtgjøring på 4,6 milliarder kroner. Totalresultatet er tilført SPU-kronkonto per 31. desember 2021. Avkastningen ved forvaltningen, etter fradrag for godtgjørelse til Norges Bank, føres mot kronkontoen direkte og påvirker derfor ikke totalresultatet eller egenkapitalen til Norges Bank.

I samsvar med mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland mottar Norges Bank godtgjørelse for kostnadene ved forvaltningen av fondet innenfor en øvre grense. Forvaltningsgodtgjøring fra Finansdepartementet var 4,6 milliarder kroner i 2021, mot 5,3 milliarder kroner i 2020. Norges Bank har også inntekter fra andre tjenester levert til banker og husleie fra eksterne leietakere. Inntekter utover forvaltningsgodtgjøringen fra Statens pensjonsfond utland var totalt 120 millioner kroner i 2021, mot 121 millioner kroner i 2020.

Driftskostnader

Driftskostnadene utgjorde 5,9 milliarder kroner i 2021, mot 6,5 milliarder kroner i 2020.

Kostnadsreduksjonen skyldes i hovedsak lavere honorarer til eksterne forvaltere av Statens pensjonsfond utland

(0,3 milliarder kroner) og lavere personalkostnader (0,3 milliarder kroner). Lavere honorarer til eksterne forvaltere skyldes lavere meravkastning fra den eksterne forvaltningen, samt valutaeffekter. Utviklingen i personalkostnader skyldes primært lavere kostnader til prestasjonslønn. Dette knyttes hovedsakelig til en engangseffekt som følge av endret metode for regnskapsmessig periodisering av prestasjonslønn. Endringen har ingen effekt på ansattes optjening eller utbetaling.

4,6 milliarder kroner av kostnadene i 2021 er knyttet til forvaltningen av Statens pensjonsfond utland, herunder lønnskostnader, depot- og oppgjørstjenester, IT-kostnader, analysetjenester og honorar til eksterne forvaltere.

Egenkapital

Egenkapitalen var på 289 milliarder kroner per 31. desember 2021, mot 277 milliarder kroner per 31. desember 2020. Egenkapitalen består av et kursreguleringsfond og et overføringsfond. Ved utgangen av 2021 var kursreguleringsfondet på 267 milliarder kroner og overføringsfondet på 22 milliarder kroner. Egenkapitalen utgjør 34,7 prosent av balansestørrelsen, eksklusiv SPU-kronkonto, mot 35,9 prosent i 2020. Hovedstyret vurderer egenkapitalen som tilstrekkelig til å oppfylle bankens formål, jf. sentralbankloven § 3-11 første ledd.

Disponering av totalresultatet

Disponeringen av totalresultatet er regulert av egne retningslinjer for avsetning og disponering av Norges Banks overskudd, fastsatt ved kgl.res. 13. desember 2019 med hjemmel i sentralbankloven § 3-11 annet ledd. Totalresultatet skal disponeres til egenkapitalens kursreguleringsfond inntil dette har nådd 40 prosent av netto valutareserver. Overskytende beløp disponeres til egenkapitalens overføringsfond. Hvert år overføres en tredjedel av overføringsfondet til statskassen.

I tråd med retningslinjene blir det gjennomført følgende overføringer og disponeringer: Av totalresultatet på 23 milliarder kroner er 20 milliarder kroner overført til kursreguleringsfondet og 3 milliarder overført til overføringsfondet. Fra overføringsfondet blir det videre overført 11 milliarder kroner til statskassen.

Hovedstyret
Oslo, 9. februar 2022



Øystein Olsen
daglig leder / hovedstyrets leder



Ida Wolden Bache
første nestleder



Øystein Børsum
andre nestleder



Karen Helene Ulltveit-Moe



Kristine Ryssdal



Arne Hyttnes



Hans Aasnæs



Nina Udnnes Tronstad



Egil Herman Sjøransen



Mona Helen Sørensen
representant for de ansatte



Truls Oppedal
representant for de ansatte

Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet består av sentralbanksjefen, de to visesentralbanksjefene og to eksterne medlemmer.

De eksterne komiteemedlemmene oppnevnes av Kongen i statsråd for fire år av gangen. Sentralbanksjefen er leder av komiteen, og de to visesentralbanksjefene er henholdsvis første og andre nestleder.

Komiteen har i 2021 hatt 21 møter og behandlet 95 saker innenfor sitt ansvarsområde.

Komiteens arbeidsform

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet har normalt åtte annonserte møter i året, der den fatter vedtak om styringsrenten. Fire av møtene faller sammen med publisering av Pengepolitisk rapport. På disse møtene beslutter komiteen også nivået på den motsykliske kapitalbufferen.

Komiteens møteplan bestemmes i hovedsak av tidspunktene for de åtte rentemøtene. I forkant av rentemøtene som faller sammen med publisering av Pengepolitisk rapport, møtes komiteen tre ganger. I forkant av rentemøtene uten rapport møtes komiteen én gang.

I 2021 ble det avholdt 21 møter i komiteen. I tillegg hadde komiteen to heldagsseminarer som ikke var direkte relatert til rentemøtene. Komiteen brukte blant annet tid på å drøfte den pengepolitiske strategien og strategien for motsyklisk kapitalbuffer, samt Finansiell stabilitet-rapporten og likviditetsstyringen. Strategien for pengepolitikk, som ble publisert i desember 2021, er omtalt på side 48.



Komiteéns medlemmer:

Øystein Børsum, Jeanette Fjære-Lindkjenn, Ida Wolden Bache, Øystein Olsen og Ingvild Almås

Staben utarbeider og presenterer relevante analyser og prognoser, som danner utgangspunktet for diskusjonene i komiteen. Staben gir også komiteen råd om politikkbeslutninger. For at komiteens medlemmer skal ha så likt grunnlag for diskusjon som mulig, får alle medlemmene tilgang på samme informasjon og analyser fra staben.

Komiteen er opptatt av klar og tydelig kommunikasjon utad. Etter grundige diskusjoner søker komiteen seg frem til vurderinger og beslutninger som flest mulig av medlemmene kan samles om. Pengepolitiske vurderinger, som publiseres i forbindelse med rentebeslutningene, samt Vurdering av motsyklisk kapitalbuffer, som publiseres i forbindelse med bufferbeslutningene, reflekterer flertallets syn. Temaer som

komiteens medlemmer var spesielt opptatt av i diskusjonene, fremheves i vurderingene. Medlemmer som er uenige med flertallets vurderinger, kan ta dissens, og denne vil offentliggjøres med en kortfattet skriftlig begrunnelse i protokollen og i vurderingene som publiseres samtidig som beslutningen. I 2021 var alle komiteens beslutninger enstemmige. For å underbygge at komiteen opptrer som et samlet kollegium, er det komiteens leder, sentralbanksjefen, som normalt uttaler seg på vegne av komiteen. Øvrige medlemmer uttaler seg etter avtale med komiteens leder.



Pressekonferanse 16. desember.
Renten ble hevet fra 0,25 prosent
til 0,5 prosent.



Komiteens medlemmer

Øystein Olsen

Utnevnt på nytt som sentralbanksjef og leder for hovedstyret for en ny åremålsperiode på seks år fra 1. januar 2017. Olsen har sittet i stillingen siden 1. januar 2011.

Ida Wolden Bache

Utnevnt til visesentralbanksjef med særskilt ansvar for sentralbankvirksomheten fra 1. april 2020 til 31. mars 2026. Bache er første nestleder av hovedstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Øystein Børsum

Utnevnt til visesentralbanksjef med særskilt ansvar for Norges Banks oppgave med å forvalte Statens pensjonsfond utland fra 2. august 2021 til 1. august 2027. Børsum er andre nestleder av hovedstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.



Jeanette Fjære-Lindkjenn

Oppnevnt som komitemedlem til 31. desember 2023.

Fjære-Lindkjenn er stipendiat ved Nasjonalt senter for boligmarkedsforskning, Housing Lab. Hun har tidligere jobbet som makroøkonom i DNB Markets og som analytiker i Norges Bank. Fjære-Lindkjenn er samfunnsøkonom fra Universitetet i Oslo.

Ingvild Almås

Oppnevnt som komitemedlem til 31. desember 2025.

Almås er professor ved Institute for International Economic Studies (IIES), Stockholms Universitet, Principal Investigator på FAIR, Norges Handelshøyskole (NHH), og International Research Fellow ved Institute for Fiscal Studies (London), Centre for Economic Policy Research (CEPR) og CESifo. Hun var tidligere professor ved NHH. Almås sitter i Scientific Advisory Board for Max Planck Institute for Research on Collective Goods i Bonn, Tyskland, og hun leder porteføljestyret for velferd, kultur og samfunn i Norges Forskningsråd. Hun sitter også i styringsgruppen for Nobel Symposia. Almås har vært en av hovedredaktørene for The Scandinavian Journal of Economics, og har vært medredaktør i flere tidsskrifter. Almås er utdannet samfunnsøkonom fra Universitetet i Oslo og har doktorgrad i samfunnsøkonomi fra NHH.



Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitets årsberetning for 2021

I løpet av 2021 ble forholdene i norsk økonomi mer normale, og Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet vedtok høsten 2021 å heve renten gradvis. Komiteen fikk beslutningsansvar for motsyklisk kapitalbuffer og vedtok også en pengepolitisk strategi for sitt arbeid.

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet har ansvaret for gjennomføringen av pengepolitikken og skal bidra til å fremme finansiell stabilitet.

Våren 2020 reduserte komiteen styringsrenten til 0 prosent. Hensikten var å dempe det økonomiske tilbakeslaget som følge av koronapandemien. I løpet av 2021 ble forholdene i norsk økonomi mer normale, og fra høsten 2021 ble renten gradvis hevet igjen, først til 0,25 prosent i september og deretter til 0,5 prosent i desember.

I desember 2021 vedtok komiteen en pengepolitisk strategi. Strategien beskriver hvordan komiteen tolker mandatet for pengepolitikken og gir en ramme for komiteens vurderinger av hvordan pengepolitikken vil innrettes i møte med ulike forstyrrelser.

Motsyklisk kapitalbuffer ble redusert fra 2,5 prosent til 1 prosent tidlig under pandemien i 2020. Etter råd fra komiteen i juni 2021 besluttet Finansdepartementet å øke kravet til motsyklisk kapitalbuffer til 1,5 prosent fra 30. juni 2022. Fra 10. september 2021 fikk Norges Bank beslutningsansvar for motsyklisk kapitalbuffer og et formalisert rådgiveransvar for systemrisikobufferen. I desember besluttet Norges Bank den første endringen av kravet til motsyklisk kapitalbuffer under det nye regimet. Bufferen ble satt til 2 prosent med virkning fra 31. desember 2022.

Pengepolitikk

Internasjonal økonomi

Den økonomiske veksten internasjonalt stoppet opp vinteren 2020/2021, etter økende smitte og strengere smittevern-tiltak i mange land gjennom høsten 2020. Utover våren 2021 tiltok vaksineringen, og tiltakene ble etter hvert lettet på hos våre viktigste handelspartnere. Sammen med lavere smitte bidro det til høy BNP-vekst. Det var særlig sterk vekst i husholdningenes kjøp av varer og tjenester.

Oppgangen i den økonomiske aktiviteten hos handelspartnere fortsatte gjennom sommeren. Lave smittetall i flere europeiske land bidro til sterk vekst i tredje kvartal, og BNP for handelspartnere samlet var over nivået fra før virusutbruddet. I løpet av høsten økte smitten til rekordhøye nivåer i flere land i Europa, og det ble innført strengere smittevern-tiltak. Mot slutten av året skapte omikronvarianten betydelig usikkerhet om de økonomiske utsiktene.

I koronapandemien har det vært en kraftig oppgang i etterspørselen etter varer. Samtidig har smitte og smittevern-tiltak gitt forsinkelser i produksjon og distribusjon. I kombinasjon har dette medført lange leveringstider, økte fraktkostnader og store prisøkninger på en del varer og tjenester. Sammen med høyere priser på energi, råvarer og elektroniske komponenter, har dette dempet den økonomiske veksten hos handelspartnere. Det har også bidratt til en kraftig oppgang i den samlede konsumprisveksten hos flere viktige handelspartnere. Mot slutten av 2021 økte tolv månedersveksten i den samlede konsumpris-

indeksen til 7 prosent i USA og til 5 prosent i euroområdet. Også den underliggende prisveksten tok seg betydelig opp.

Oppgangen i prisveksten og utsikter til at den ville holde seg høy også fremover, løftet styringsrenteforventningene hos våre handelspartnere gjennom 2021. I løpet av høsten var det flere sentralbanker som annonserte eller startet nedtrapping av aktivakjøprogrammene som ble introdusert i 2020. I desember hevet den britiske sentralbanken styringsrenten. Mot slutten av året indikerte markedsprisingen forventninger om at styringsrentene hos våre viktigste handelspartnere ville bli satt opp i løpet av 2022. Langsiktige statsrenter steg også noe i fjor, fra svært lave nivåer.

Oppgangen i den økonomiske aktiviteten bidro til at aksjeindeksene steg markert gjennom året. Ved utgangen av 2021 var aksjeindeksene hos handelspartnerne på et klart høyere nivå enn før koronapandemien. Risikopåslagene i penge- og obligasjonsmarkedene avtok gjennom vinteren og våren 2021, og holdt seg deretter nær historisk sett lave nivåer.

I takt med gjeninnhenting internasjonalt økte det globale oljeforbruket, og i starten av året steg oljeprisen betydelig. I mars var spotprisen for olje nær 70 dollar per fat, om lag som før virusutbruddet. OPEC-pluss vedtok å videreføre sine produksjonsbegrensninger. Det bidro til høyere oljepris. Gjennom året steg oljeprisen videre og nådde en topp på i overkant av 80 dollar. Etter nyheten om omikronvarianten av koronaviruset falt oljeprisen markert i slutten av november. Ved utgangen av året var oljeprisen rundt 75 dollar per fat. Prisene på leveranser noe frem i tid indikerte litt lavere oljepris de neste årene.

Gjeninnhenting i økonomien bidro også til at gassprisen økte betydelig i løpet av 2021. Spesielle værforhold førte også til høy etterspørsel og til lavere kraftproduksjon. I tillegg ble gasstilbudet redusert av begrenset gassimport fra Russland til Europa.

Finansielle forhold i Norge

Det var store svingninger i kronekursen gjennom 2021, men året sett under ett var endringene målt ved den importveide kronekursen I-44 relativt små. Generelt styrket kursen seg ved oppgang i oljeprisen og redusert usikkerhet om utsiktene for internasjonal økonomi, mens den svekket seg ved fall i oljeprisen og økt usikkerhet blant annet knyttet til smitteutviklingen.

I 2020 iverksatte Norges Bank en rekke tiltak for å bedre likviditeten i penge- og valutamarkedene. Strengere smitteverntiltak i starten av året slo i liten grad ut i økte risikopåslag i penge- og obligasjonsmarkedene. Som følge av bedre markedsforhold ble Norges Banks ekstraordinære likviditetstiltak gradvis faset ut. Det ble ikke tilbudt noen ekstraordinære F-lån til bankene gjennom 2021. De siste utestående ekstraordinære F-lånene forfalt i august. På samme tid ble også lettelsene i kravene til sikkerhet for bankenes lån opphevet. Frem mot sommeren avtok risikopåslaget i tremåneders Nibor, før påslaget steg noe gjennom høsten i tråd med lavere strukturell likviditet i banksystemet. Risikopåslagene i obligasjonsmarkedet avtok gradvis gjennom året som følge av gjenåpningen av samfunnet og avtakende risikopåslag i andre land.

Norsk økonomi

Virusutbruddet og tiltakene for å begrense smitte førte til et kraftig tilbakeslag i norsk økonomi i 2020. For å dempe tilbakeslaget reduserte Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet våren 2020 styringsrenten fra 1,5 til 0 prosent, og Norges Bank iverksatte en rekke tiltak for å bedre likviditeten i penge- og valutamarkedene.

Utover 2020 begynte norsk økonomi å hente seg inn, og veksten i fastlands-BNP tok seg opp. Etter årsskiftet 2020/2021 bidro økt smitte og strengere smittevern til å bremse aktiviteten, og nedgangen i ledigheten stoppet opp. I første kvartal falt BNP for Fastlands-Norge. Nedgangen var mest markert innen tjenester som var særlig påvirket av smitteverntiltak, som kultur, overnatting, servering og transport, samt deler av varehandelen.

Utover våren avtok smittespredningen i Norge, og tempoet i vaksineringen økte. Myndighetene lettet gradvis på smitteverntiltakene gjennom våren, sommeren og høsten. I takt med gjenåpningen tok aktiviteten seg betydelig opp, særlig i delene av tjenestenæringen som var mest påvirket av tiltakene. I juni var BNP for Fastlands-Norge på samme nivå som før pandemien brøt ut. Deretter fortsatte aktiviteten å tilta utover høsten, før økt smitte og innføring av smitteverntiltak bidro til at oppgangen i økonomien bremsset mot slutten av året.

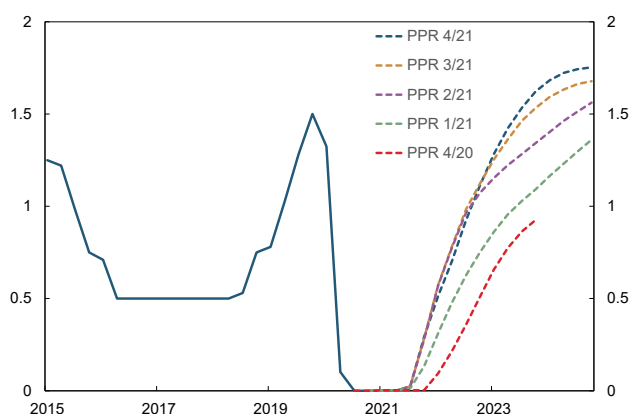
I takt med at aktiviteten tiltok, kom mange permitterte tilbake i arbeid og ledigheten falt betydelig. Bedringen i arbeidsmarkedet fortsatte frem mot slutten av året, da ledigheten var nær nivåene fra før pandemien. Flere bedrifter i Norges Banks regionale nettverk meldte da om en sterk oppgang i kapasitetsutnyttningen og at mangel på arbeidskraft og forsinkelser i globale verdikjeder begrenset produksjonen. Mot slutten av året bidro de nye smitteverntiltakene til at antall permitteringsvarsler økte betydelig, og indikerte at ledigheten ville øke noe fremover.

Komiteens vurdering har vært at kapasitetsutnyttningen i økonomien har økt gjennom året og at den nådde et normalt nivå i løpet av høsten. Mot slutten av året ble produksjons-gapet anslått å være positivt, men vurderingen av utsiktene tilsa at det ville avta noe på kort sikt.

I løpet av pandemien har det vært innført kraftfulle finanspolitiske tiltak for å dempe følgene av smitten og smitteverntiltakene. Etter hvert som forholdene i økonomien ble mer normale, ble de fleste støttetiltakene gradvis faset ut. Da det i slutten av 2021 på nytt ble innført smitteverntiltak, ble det også innført flere finanspolitiske støttetiltak. Regjeringens ordning for lønnsstøtte til bedrifter som rammes av tiltakene, var ventet å dempe oppgangen i ledighet noe.

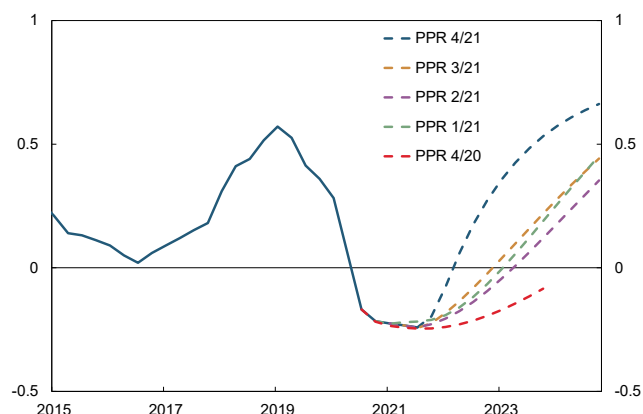
Aktiviteten i boligmarkedet var høy gjennom året som gikk. I starten av året bidro høy etterspørsel og få tilgjengelige boliger til betydelig prisvekst. Utviklingen må ses i sammenheng med lave boliglånsrenter og at boligkjøpere har ønsket å bruke en større andel av inntekten på bolig. Fra og med våren var prisveksten på boliger mer moderat,

Figur 1 Styringsrenten. Anslag på ulike tidspunkt. Prosent. 1. kv. 2015–4. kv. 2024



Kilde: Norges Bank

Figur 2 Internasjonale pengemarkedsrenter for handelspartnerne. 1. kv. 2015–4. kv. 2024



Kilder: Refinitiv Datastream and Norges Bank

blant annet som følge av forventninger om høyere utlånsrenter.

Oppgang i energiprisene førte til at tolv månedersveksten i KPI økte betydelig mot slutten av 2020 og inn i 2021. Etter at inflasjonen avtok utover våren, førte en ny oppgang i energiprisene til at tolv månedersveksten i KPI økte igjen. Strømprisene økte markert i løpet av høsten, og bidro til at inflasjonen tok seg videre opp. I desember var tolv månedersveksten i KPI 5,3 prosent. Årsveksten i KPI kom på 3,5 prosent i 2021 og bidro til å trekke ned disponibel realinntekt betydelig. Fremtidsprisene for elektrisitet og drivstoff indikerte at tolv månedersveksten i energiprisene ville avta etter årsskiftet og at KPI-veksten kunne bli noe lavere inn i 2022. Inflasjonsforventningene på lengre sikt syntes fortsatt å være forankret nær målet på 2 prosent.

Den underliggende prisveksten, målt ved konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) avtok gradvis fra sommeren 2020. Sommeren og høsten 2021 lå tolv månedersveksten i KPI-JAE på om lag

1 prosent. Mot slutten av året tiltok prisveksten på både de varene vi importerer og på norskproduserte varer og tjenester. I desember var tolv månedersveksten i KPI-JAE 1,8 prosent. Tolv månedersveksten i andre indikatorer for underliggende lå de siste månedene av 2021 noe over veksten i KPI-JAE. Årsveksten i KPI-JAE var 1,7 prosent i 2021.

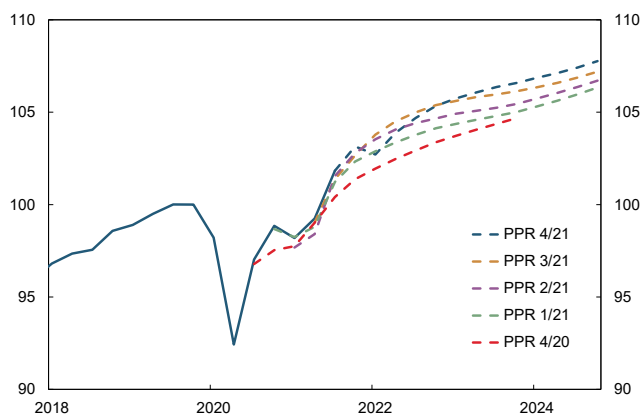
Årslønnsveksten var 3,5 prosent i 2021, ifølge Statistisk sentralbyrå. Det var noe over anslaget som ble gitt i slutten av året.

Pengepolitiske avveiiinger

Det operative målet for pengepolitikken er en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2 prosent. Inflasjonsstyringen skal være fremoverskuende og fleksibel, slik at den kan bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting samt til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser.

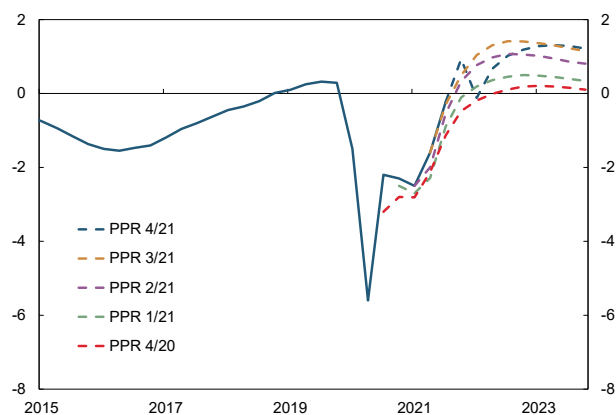
Våren 2020 ble styringsrenten satt ned til 0 prosent. I de pengepolitiske avveiiingene gjennom 2021 la komiteen vekt på at norsk økonomi var inne i et kraftig tilbakeslag og at

Figur 3 BNP for Fastlands-Norge. Indeks. 4. kv. 2019 = 100. 1. kv. 2018–4. kv. 2024



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 4 Anslag på produksjonsgap. Prosent. 1.kv. 2015–4.kv. 2024



Kilde: Norges Bank

lave renter bidrar til å bringe produksjon og sysselsetting raskere tilbake mot mer normale nivåer. At aktiviteten i norsk økonomi raskt har hentet seg inn har trolig redusert faren for at tilbakeslaget får mer langvarige konsekvenser for økonomien. I takt med at den økonomiske aktiviteten normaliserte seg utover året og arbeidsmarkedet bedret seg, mente komiteen at det ikke lenger var behov for like ekspansiv pengepolitikk.

Styrking av kronen og moderat lønnsvekst ga underliggende inflasjon under inflasjonsmålet i 2021. Økt prisvekst internasjonalt, høye fraktpriser og tegn til tiltakende lønnsvekst løftet prognosene for prisveksten fremover utover året. Komiteen har lagt vekt på at hensynet til å stabilisere inflasjonen rundt målet på noe sikt tilsier at styringsrenten økes mot et mer normalt nivå.

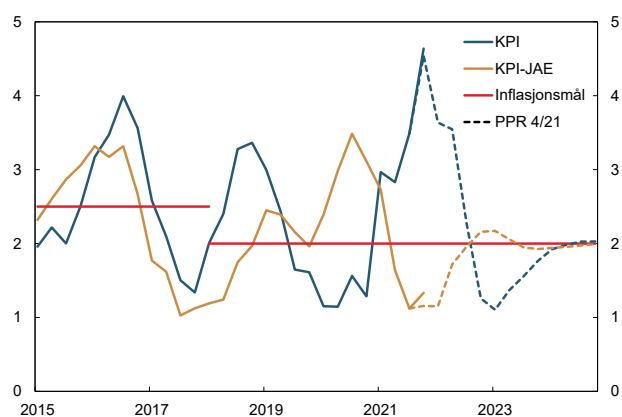
I drøftingen av risikobildet var komiteen gjennom året opptatt av at det var stor usikkerhet om det videre forløpet for pandemien. Mot slutten av året var usikkerheten særlig knyttet til den nye virusvarianten, omikron, og hvor langvarige smitteverntiltak det ville bli behov for. Komiteen

vektla også risikoen for oppbygging av finansielle ubalanser. Det ble særlig trukket frem i første halvår da boligprisveksten fortsatt var høy. Komiteen la også vekt på at kapasitetsbegrensninger i økonomien og vedvarende prispress internasjonalt kan gi høyere lønns- og prisvekst enn ventet.

Rentebanen ble gradvis oppjustert i løpet av første halvår. Både i mars og i juni indikerte rentebanene at første renteheving ville komme i løpet av andre halvår 2021. På møtet i september ble styringsrenten satt opp fra 0 til 0,25 prosent. Samtidig ble rentebanen ytterligere oppjustert og indikerte videre oppgang i styringsrenten i desember.

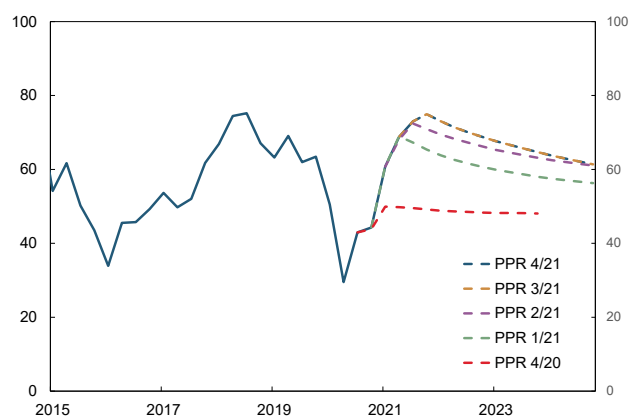
På møtet i desember ble styringsrenten satt opp til 0,5 prosent, mens rentebanen var lite endret. Prognosene i «Pengepolitisk rapport 4/21» innebar en styringsrente som øker gradvis til om lag 1,75 prosent i løpet av de nærmeste årene. Med en slik utvikling i renten er det utsikter til at den underliggende inflasjonen er nær målet i løpet av 2022. Kapasitetsutnyttningen ble anslått å falle på kort sikt, men være over et normalt nivå i årene som kommer.

Figur 5 Konsumpriser. Anslag i PPR 4/21. Firekvarterersvekst. Prosent. 1. kv. 2015–4. kv. 2024



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 6 Oljepris. Spot- og terminpriser. Dollar per fat. 1. kv. 2015–4. kv. 2024



Kilde: Refinitiv Datastream

Finansiell stabilitet og beslutningsgrunnlaget for motsyklisk kapitalbuffer

Motsyklisk kapitalbuffer ble redusert fra 2,5 til 1 prosent tidlig under pandemien i 2020. Etter råd fra komiteen i juni 2021 besluttet Finansdepartementet å øke kravet til motsyklisk kapitalbuffer til 1,5 prosent fra 30. juni 2022. Fra 10. september 2021 fikk Norges Bank beslutningsansvar for systemrisikobufferen. Systemrisikobufferen er ment å møte langsiktig strukturell systemrisiko, mens den motsykliske kapitalbufferen skal gjøre bankene mer solide i perioder når finansielle ubalanser bygger seg opp eller har bygget seg opp. De to bufferkravene utgjør en vesentlig del av bankenes samlede kapitalkrav. Komiteen beslutter motsyklisk kapitalbuffer hvert kvartal, og skal gi råd om systemrisikobuffer minst hvert annet år, første gang i 2022.

Før utbruddet av pandemien var det komiteens vurdering at ubalansene ikke lenger bygget seg opp. Veksten i boligprisene hadde vært moderat i flere år, og husholdningenes gjeldsbelastning hadde flatet ut. I løpet av koronapandemien økte boligprisene og prisene på næringseiendom betydelig, og kredittveksten til husholdningene tiltok. Det siste halvåret av 2021 var veksten i eiendomsprisene mer moderat, blant annet som følge av forventninger om økte utlånsrenter. Komiteens vurdering var at hensynet til finansielle ubalanser tilsa et høyere bufferkrav, og at bankene hadde kapital og likviditet til å opprettholde kredittilbudet. Komiteen besluttet å øke bufferkravet til 2 prosent med virkning fra 31. desember 2022. Komiteen så for seg at kravet ville økes til 2,5 prosent i løpet av første halvår 2022 med virkning ett år frem i tid.

I rapporten «[Finansiell stabilitet 2021](#)» ble det norske finansielle systemet vurdert å ha klart seg godt under koronapandemien. Den gradvise gjenåpningen av samfunnet har, sammen med støttetiltak fra myndighetene, bidratt til lave tap i bankene. Sårbarhetene i det norske finansielle systemet varer ved, men er møtt med tiltak som øker motstandskraften, blant annet krav til kapital og likviditet i bankene og krav til bankenes utlånspraksis. Samtidig utgjør faren for forstyrrelser, særlig fra utlandet, en risiko for finansiell stabilitet. I rapporten ble usikkerheten om pandemiens videre forløp vurdert som redusert i 2021 sammenlignet med 2020. Bankene er robuste og har god evne til å tåle tap.

Komiteen anser fremdeles høy gjeld i husholdningene som den viktigste strukturelle sårbarheten i det norske finansielle systemet. Husholdningenes gjeldsbelastning er på et høyt nivå både historisk og sammenliknet med andre land. Den høye husholdningsgjelden henger blant annet sammen med høye boligpriser og at en høy andel husholdninger eier sin egen bolig.

Komiteen er opptatt av konsekvensene av klimaendringer og overgangen til et lavutslippssamfunn. Klimaendringer og -omstilling påvirker alle deler av samfunnet, også det finansielle systemet. Brå omstilling kan medføre en risiko for finansiell stabilitet. Overgang til lavere utslipp av klimagasser og ny regulering innebærer en overgangsrisiko for norsk økonomi i årene som kommer. Innenfor sine mandater kan sentralbanker og finanstilsyn fremme finansiell stabilitet ved å påse at all risiko har forsvarlig kapitaldekning, og ved å bidra til at finansiell sektor inkluderer og kommuniserer klimarisiko i risikovurderinger og i regnskapsrapporteringen.

Norges Banks pengepolitiske strategi

I desember 2021 vedtok Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet en pengepolitisk strategi.

Strategien beskriver hvordan komiteen tolker mandatet for pengepolitikken og gir en ramme for komiteens vurderinger av hvordan pengepolitikken vil innrettes i møte med ulike forstyrrelser. Strategien oppsummeres her og er publisert i sin helhet på Norges Banks nettsider.

Det operative målet for pengepolitikken er en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2 prosent. Inflasjonsstyringen skal være fremoverskuende og fleksibel, slik at den kan bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting samt til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser.

Lav og stabil inflasjon

I rentesettingen sikter vi mot å stabilisere inflasjonen, målt ved årlig vekst i konsumprisindeksen (KPI), rundt målet på 2 prosent. Så lenge det er tillit til at inflasjonen vil være lav og stabil, vil svingninger i prisveksten rundt målet trolig ikke ha vesentlige samfunnsøkonomiske kostnader. Hvor raskt vi søker å nå målet etter et avvik, vil avhenge av forstyrrelsene som har inntruffet, og om det er konflikter mellom å nå inflasjonsmålet og de øvrige hensynene i pengepolitikken. Vi vil i rentesettingen legge vekt på å unngå store og vedvarende avvik fra inflasjonsmålet, både på over- og undersiden.

Høy og stabil produksjon og sysselsetting

Pengepolitikken kan bidra til at produksjon og sysselsetting stabiliseres rundt det høyest mulige nivået som er forenlig med prisstabilitet over tid.

De samfunnsøkonomiske kostnadene ved konjunktursvingninger er asymmetriske. Høy arbeidsledighet har direkte kostnader både for samfunnet og den enkelte som ikke finner arbeid. Svært lav ledighet, derimot, har ingen direkte kostnader, men kun indirekte i form av at det kan gi for høy lønns- og prisvekst. Vi vil derfor ikke søke å lukke et positivt produksjonsgap raskt så lenge det er utsikter til at prisveksten holder seg i et område nær 2 prosent og det ikke er tegn til at finansielle ubalanser bygger seg opp.

Ved å motvirke at lavkonjunkturer blir dype og langvarige, kan pengepolitikken bidra til at arbeidsledigheten ikke fester seg på et høyt nivå, slik at det gjennomsnittlige nivået på sysselsettingen over tid blir høyest mulig.

Motvirke oppbygging av finansielle ubalanser

Dersom det er tegn til at finansielle ubalanser bygger seg opp, kan hensynet til høy og stabil produksjon og sysselsetting i noen situasjoner tilsi at renten holdes noe høyere enn den ellers ville vært. Det kan i noen grad bidra til å redusere risikoen for kraftige tilbakeslag i økonomien frem i tid. Regulering og tilsyn av finansinstitusjoner er likevel de viktigste tiltakene mot forstyrrelser i det finansielle systemet.

Reaksjonsmønstre

Renten virker på inflasjonen og realøkonomien med et tidsetterslep, og virkningene er usikre. For å redusere risikoen for at pengepolitikken i seg selv kan bidra til ustabilitet i økonomien, vil vi normalt respondere mindre kraftig på forstyrrelser enn hvis det ikke hadde vært usikkerhet om virkningene av renten. Videre vil vi normalt endre styringsrenten gradvis for å gjøre pengepolitikken mer forutsigbar og redusere risikoen for uønskede svingninger i finansielle markeder og uforutsette tilpasninger blant husholdninger og bedrifter. I situasjoner der faren for særlig ugunstige utfall er betydelig, eller dersom det ikke lenger er tillit til at inflasjonen vil holde seg lav og stabil, kan det være riktig å reagere kraftigere i rentesettingen enn vanlig.

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet
Oslo, 9. februar 2022



Øystein Olsen
daglig leder / hovedstyrets leder



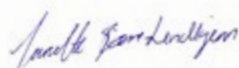
Ida Wolden Bache
første nestleder



Øystein Børsum
andre nestleder



Ingvild Almås



Jeanette Fjære-Lindkjenn



Torbjørn Hægeland
Direktør for finansiell stabilitet
i Norges Bank.



Et fremtidsrettet betalingssystem

Betalingsystemet og hvordan vi betaler, er i endring. Digitalisering og ny teknologi gir muligheter for bedre betalingstjenester. Det åpner også for helt nye typer betalingssystemer og nye typer penger, og nye aktører kommer til.

Norges Bank arbeider for et effektivt og sikkert betalingssystem. Som operatør, som overvåker og tilsynsmyndighet, og som pådriver for endringer, vurderer Norges Bank kontinuerlig tiltak som kan bidra til å sikre at det er attraktivt og sikkert å betale i norske kroner også i fremtiden. Det er særlig fire emner som har opptatt Norges Bank i året som har gått.

– Det er fremveksten av kryptoaktiva, Norges Banks rolle i infrastrukturen for realtidsbetalinger, digitale sentralbankpenger og cybersikkerhet, forteller Torbjørn Hægeland, direktør for finansiell stabilitet i Norges Bank.

Kryptoaktiva

– Utbredelsen og markedsverdien av kryptoaktiva øker. Som sentralbank skal vi fremme finansiell stabilitet, og vi er derfor særlig opptatt av de mulige systemiske virkningene av den økte utbredelsen av kryptoaktiva, sier Hægeland.

Kryptoaktiva utgjør per i dag ikke en trussel mot finansiell stabilitet, men det kan endre seg dersom de blir mer utbredte og sammenvevde med det finansielle systemet for øvrig. I Norge har ikke kryptoaktiva en vesentlig rolle som betalingsmiddel. Men skulle det endre seg vil det kunne få betydning for sikkerheten og effektiviteten i betalingssystemet, og slik også påvirke finansiell stabilitet.

– Derfor følger Norges Bank utviklingen tett, og fokuserer særlig på bruksområder, risiko og aktuell regulering, sier Hægeland.

Realtidsbetalinger

En velfungerende løsning for realtidsbetalinger er en viktig del av et effektivt betalingssystem. Slike betalinger innebærer at mottaker får pengene få sekunder etter at betalingen er igangsatt. I 2021 har Norges Bank sett nærmere på hvordan infrastrukturen for realtidsbetalinger best kan utvikles videre.

– I oktober 2021 besluttet Norges Banks hovedstyre at Norges Bank skal innlede forhandlinger med Den europeiske sentralbanken (ESB) om deltakelse i TIPS – Eurosystemets infrastruktur for realtidsbetalinger, forteller Hægeland.

En eventuell deltakelse vil innebære at oppgjørene mellom bankene av realtidsbetalinger i norske kroner gjennomføres i TIPS-systemet på vegne av Norges Bank. Endelig beslutning om deltakelse vil først kunne tas etter gjennomførte forhandlinger om en deltakeravtale og vurdering av forhandlingsresultatet.

Digitale sentralbankpenger

De strukturelle endringene i betalingssystemet reiser spørsmål om det er behov for helt nye tiltak fra Norges Bank for at man skal kunne betale effektivt og sikkert i norske kroner også i fremtiden.

– En sentral problemstilling er om Norges Bank bør utstede sentralbankpenger til allmennheten også i digital form. I likhet med mange andre sentralbanker er Norges Bank i ferd med å utrede dette, motivert av både fallende kontantbruk og et ønske om å være forberedt på å innføre digitale sentralbankpenger (DSP) dersom det er hensiktsmessig for å sikre en ønsket utvikling, sier Hægeland.

Hovedstyret besluttet våren 2021 å fortsette utredningen av DSP. De neste to årene vil banken gjennomføre eksperimentell testing av ulike tekniske løsninger for DSP, sammen med videre analyse av formål med og konsekvenser av innføring av DSP.

– Arbeidet skal gi et grunnlag for å beslutte om Norges Bank skal teste en løsning det kan være aktuelt å innføre, forteller han.

Cybersikkerhet

Tiltakende risiko knyttet til cyberkriminalitet er en utfordring for effektiviteten og sikkerheten i betalingssystemet. Cyberangrep kan true finansiell stabilitet hvis de rammer kritiske funksjoner. Motstandskraften mot cyberangrep må styrkes, og muligheten for at cyberangrep kan true finansiell stabilitet gjør at vi må ha et bredere perspektiv enn enkeltforetak og enkeltsystemer.

Norges Bank og Finanstilsynet har derfor utarbeidet et nasjonalt rammeverk for testing av cybersikkerheten til kritiske funksjoner i finansiell sektor.



3 Bærekraft og samfunnsansvar i Norges Bank

- 55 Samfunnsoppdrag og bærekraftstrategi
- 57 Klima og miljø
- 65 Virksomhetsstyring, etikk og kultur
- 71 Samfunn og sosiale forhold



Gjennom forvaltning av Statens pensjonsfond utland er Norges Bank en betydelig investor i de globale kapitalmarkedene.

Samfunnsoppdrag og bærekraftstrategi

Vårt arbeid med bærekraft og samfunnsansvar er viktig for å kunne utføre våre samfunnsoppdrag i tråd med reguleringer og krav i samfunnet.

Norges Banks samfunnsoppdrag er å fremme økonomisk stabilitet i Norge og forvalte verdiene i Statens pensjonsfond utland med det formål å sikre høyest mulig avkastning med akseptabel risiko. Norges Bank skal i sin virksomhet holde en høy etisk standard, respektere menneskerettighetene, opptre samfunnsansvarlig og etterleve gjeldende lover og regler.

Gjennom forvaltning av Statens pensjonsfond utland er Norges Bank en betydelig investor i de globale kapitalmarkedene. For Norges Bank er det gjennom ansvarlig investeringsvirksomhet at banken har den største påvirkningen på miljømessige forhold, sosiale forhold og bekjempelse av korrupsjon. Banken arbeider med ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland og valuta-reservene blant annet gjennom dialog med selskapene, stemmegivning ved generalforsamlinger og utelukkelse av selskaper på bakgrunn av fastsatte retningslinjer.

Bærekraftstrategi

Norges Banks strategi for bærekraft er delt inn i tre hovedområder med tilhørende målsetninger. Den fullstendige strategien finnes på Norges Banks nettsider.

Klima og miljø

- Vi skal arbeide med å redusere utslipp fra egen drift i tråd med ambisjonene i Parisavtalen.
- Vi skal vurdere og håndtere klima- og miljørelatert risiko i kapitalforvaltningen for å fremme langsiktig verdiskaping og være ledende på ansvarlig forvaltning.
- Vi skal øke kunnskapen om hvordan klimarelaterte endringer påvirker økonomisk utvikling og stabilitet.

Samfunn og sosiale forhold

- Vi skal dyrke en kultur for mangfold, inkludering og like muligheter for alle
- Vi skal utvikle våre medarbeidere slik at de trives, utfordres og har kompetanse til å møte fremtidens utfordringer.
- Vi skal fremme menneske- og arbeidstakerrettigheter gjennom anskaffelser og leverandøroppfølging

Virksomhetsstyring, etikk og kultur

- Vi skal sette våre ansatte og samarbeidspartnere i stand til å ta bærekraftige valg.
- Vi skal rapportere om vårt arbeid med bærekraft i tråd med beste praksis.
- Vi skal støtte opp under utviklingen av standarder for velfungerende markeder, god selskapsstyring og ansvarlig forretningspraksis.

Rapportering i henhold til regnskapsloven §3-3c

Norges Bank er underlagt regnskapslovens §3-3c. Vi er pålagt å «redegjøre for hva foretaket gjør for å integrere hensynet til menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, likestilling og ikkediskriminering, sosiale forhold, det ytre miljø og bekjempelse av korrupsjon i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter». Dette kravet ivaretar banken gjennom denne rapporten.

Rapporteringen følger strukturen i bærekraftstrategien; klima og miljø, virksomhetsstyring, etikk og kultur og samfunn og sosiale forhold.



Klima og miljø

Klimaendringer og tiltak for å redusere dem påvirker økonomien og det finansielle systemet. Derfor påvirker de også hvordan vi arbeider med våre kjerneoppgaver.

Arbeid med klimaendringer og klimarisiko i Norges Bank

Den globale oppvarmingen fører til mer ekstremvær og gradvis stigende havnivå. Parisavtalen har som mål å begrense oppvarmingen til under 2°C, og helst ikke mer enn 1,5°C. For å få til dette må utslippene kuttes kraftig. Norge har som mål å redusere sine klimagassutslipp med 55 prosent fra 1990-nivået innen 2030, og å være et lavutslippssamfunn i 2050. For å nå målene må økonomien omstilles, noe som krever både politiske tiltak, preferanseendringer og satsing på teknologi.

Klimarisiko defineres som risiko knyttet til fremtidige fysiske klimaendringer og endringer knyttet til overgangen til et lavutslippssamfunn. Klimarisiko har lenge vært et tema i forvaltningen av Statens pensjonsfond utland. De seneste årene har også resten av banken gjort flere analyser av klimaendringenes konsekvenser for den makroøkonomiske utviklingen og finansiell stabilitet. Det er likevel fortsatt mye vi ikke vet om de økonomiske og finansielle følgene av et endret klima. I tiden fremover vil styrking av faglig kompetanse på klimarelaterte spørsmål ha fokus innenfor alle bankens oppgaver og mandater.

Det mest anerkjente rammeverket for klimarisikorapportering er utarbeidet av Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). TCFD ble nedsatt av G20-landenes Financial Stability Board (FSB) i 2016 og leverte sine anbefalinger i 2017. Anbefalingene spesifiserer hvordan virksomheter bør arbeide med og rapportere på klimarisiko og styring. Norges Bank støtter intensjonen i anbefalingene,

og mener at rammeverket kan bidra til en mer universell og konsistent rapportering på tvers av jurisdiksjoner. Med utgangspunkt i TCFD har organisasjonen Network for Greening the Financial System (NGFS) utarbeidet anbefalinger til sentralbanker. Norges Bank bidro i dette arbeidet.

I forbindelse med FNs årlige klimakonferanse (COP26) publiserte Norges Bank en uttalelse. Her fremkommer det en oversikt over bankens ambisjoner innen klimarelatert arbeid.

Arbeid med klima og klimarisiko i sentralbankvirksomheten

En god forståelse av hvordan klimaendringene og overgangen til et lavutslippssamfunn påvirker økonomien og det finansielle systemet er et viktig premiss for at sentralbankene skal kunne gjennomføre pengepolitikken og fremme finansiell stabilitet på en god måte.

NGFS er et nettverk for sentralbanker og tilsynsmyndigheter, som Norges Bank ble medlem av i 2018. Nettverket bidrar til å dele erfaringer og beste praksis, utføre analyser og utforme metoder for å håndtere miljø- og klimarisiko med relevans for de finansielle myndigheter og finanssektoren. Norges Bank vil fortsette det tette samarbeidet med internasjonale organisasjoner som NGFS, BIS, IMF og andre sentralbanker for å styrke den felles forståelsen av de makroøkonomiske virkningene av klimaendringene.

I 2021 arrangerte Norges Bank en nordisk workshop, «Climate change and central banking – a Nordic

perspective», for å dele synspunkter og erfaringer om hvordan sentralbanker kan arbeide med klimarelaterte problemstillinger.

Klimaendringer og pengepolitikk

Tiltak for å redusere klimagassutslipp vil påvirke strukturen i økonomien og dermed innretningen av pengepolitikken. I tillegg kan den økte hyppigheten av ekstremværhendelser globalt, som klimaendringene gir opphav til, påvirke norsk økonomi og gjøre de pengepolitiske avveiningene mer krevende. Styringsrenten er ikke et egnet virkemiddel for å påvirke klimaet, men i perioder med strukturelle endringer og betydelig usikkerhet, som ved klimarelaterte endringer, kan det være enda viktigere enn ellers at pengepolitikken bidrar til prisstabilitet og stabilitet i realøkonomien. Norges Bank arbeider med å øke forståelsen av hvordan klimarelaterte endringer påvirker norsk økonomi og pengepolitikk.¹ I 2021 har vi blant annet kartlagt hvordan bedriftene i vårt regionale nettverk påvirkes av klimarelaterte endringer² og analysert effekten av klimaomstillingen på investeringene i Fastlands-Norge.³ Klimaomstillingen er i stor grad en energiomstilling. Vi har derfor også viet ekstra oppmerksomhet til analyse av energimarkedet.⁴

Klimarisiko og finansiell stabilitet

En viktig del av Norges Banks samfunnsoppdrag er å fremme et robust finansielt system.

En rask og brå omstilling kan medføre en risiko for finansiell stabilitet. Overgang til lavere utslipp av klimagasser og ny regulering innebærer en overgangsrisiko for norsk økonomi i årene som kommer. Engasjementer med store utslipp vil få størst behov for omstilling, og er dermed mest utsatt for overgangsrisiko. Analyser Norges Bank har publisert i 2021 viser at de norske bankenes direkte eksponering mot engasjementer som er sårbare for økte priser på klimagassutslipp er moderat.

Bankene er også eksponert mot fysisk klimarisiko ved at engasjementer kan lide tap som konsekvens av skader. Skader kan også påvirke verdien av pant som er brukt som sikkerhet for lån. Analyser av eiendom bankene holder som

pant, viser at norske bankers eksponering mot «kjent» fysisk klimarisiko er liten. Konsekvensene av fremtidige klimaendringer kan imidlertid bli langt mer omfattende enn det som nå legges til grunn. Bankene bør ta slik risiko med i beregningene når de gjør vurderinger av nye engasjementer.

Fremover vil Norges Bank fortsette sitt arbeid med å gjøre kvantitative vurderinger av klimarisiko for norske banker og delta i det internasjonale arbeidet med nye rapporteringskrav. Norges Bank deltar også i NGFS' arbeidsstrøm om finansiell stabilitet.

Se ytterligere omtale i rapporten «[Finansiell stabilitet 2021](#)».

Klimarisiko i kapitalforvaltningen

Klimarisiko i Statens pensjonsfond utland

De klimarelaterte risikoene for Statens pensjonsfond utland følger av innvirkningen klimaendringene kan ha på fondets investeringer, og hvordan selskaper og myndigheter tar høyde for og tilpasser seg disse. Håndtering av klimarisiko i forvaltningen er en del av den ansvarlige forvaltningen av fondet. Dette beskrives ytterligere i kapittelet Ansvarlig forvaltning i Statens pensjonsfond utland.

Gjennom bidrag til etablering av standarder, investorers forventninger og aktivt eierskap forsøker Norges Bank å sikre at selskapene i porteføljen er godt rustet til å håndtere risiko og muligheter ved klimaomstillingen. I løpet av de siste to årene har Norges Bank vært i dialog med selskaper som samlet står for om lag 54 prosent av karbonavtrykket i fondets aksjeportefølje. Gjennom nedsalg i særlig utsatte selskaper har Norges Bank redusert eksponeringen mot klimarisiko.

Norges Bank har analysert karbonavtrykket til selskapene i porteføljen siden 2015. Analysen gir innsikt i omfanget av klimagassutslipp i selskapene fondet er investert i. Analysen kan også gi innblikk i risikoer og muligheter på tvers av bransjer. Det er fortsatt varierende frekvens og kvalitet på rapporteringen av klimagassutslipp og fremdeles mange selskaper som ikke rapporterer utslippstall.

¹ Se utdyping i «[Pengepolitisk rapport 1/21](#)».

² Brekke, Eger og Erlandsen (2021).

³ Se utdyping i «[Pengepolitisk rapport 2/21](#)».

⁴ Winje (2021), Naug og Winje (2021) og utdypninger i «[Pengepolitisk rapport 3/21](#)» og «[Pengepolitisk rapport 4/21](#)».



Basert på prosentvis eierandel i de enkelte selskapene utgjorde totale utslipp i fondets aksjeportefølje 90 millioner tonn CO₂-ekvivalenter i 2021. Utslippene til selskapene i fondets aksjeportefølje var 2 prosent lavere enn i 2020. Utslippene til selskapene i aksjeporteføljen var 5 prosent lavere enn for referanseindeksen.

Selskapene i fondets aksjeportefølje slapp ut 140 tonn CO₂-ekvivalenter per million amerikanske dollar i omsetning. Dette omtales som aksjeporteføljens utslippsintensitet. I 2021 var den 4 prosent lavere enn for referanseindeksen.

Forskjellen i beregnet utslippsintensitet mellom porteføljen og referanseindeksen kan i hovedsak tilskrives at fondets investeringer innen industri og kraft- og vannforsyning har lavere utslippsintensitet enn selskapene i referanseindeksen.

For selskapsobligasjoner er porteføljens karbonintensitet 23 prosent lavere enn referanseindeksens karbonintensitet. Dette skyldes hovedsakelig at fondets investeringer i industriselskaper har en lavere utslippsintensitet enn det referanseindeksen har.

Som en stor, global og diversifisert investor drar Norges Bank nytte av samspill på tvers av markedet, porteføljen og selskapene. På markedsnivå støtter Norges Bank rammeverket fra TCFD og fremmer bærekraftsrapportering i tråd med anerkjente standarder som Sustainability Accounting Standards Boards (SASB) og Global Reporting Initiative (GRI). På porteføljennivå gjennomgår Norges Bank sin samlede eksponering og vurderer om banken bør selge seg

ut av selskaper med særlig høy risiko, innenfor rammene av mandatet. På selskapsnivå følger Norges Bank opp om styret i selskapene fører tilstrekkelig tilsyn med klimarelaterte risikoer og muligheter, og selskapenes klimaplaner.

Eiendomsforvaltning

Eiendomsinvesteringer har en lengre tidshorison enn de fleste av fondets investeringer. Både akutte hendelser som ekstremvær eller mer gradvise endringer som økt havnivå og flom kan skade bygningene Norges Bank investerer i, direkte gjennom skader på eller nedstenging av bygg, eller de kan ha andre negative effekter som høyere forsikringspremie eller endret bosettingsmønster.

Et fellestrekk for byene fondet investeres i, er at lokale myndigheter har lovfestet konkrete mål for utslippsreduksjon både på kort og lang sikt. For å håndtere den regulatoriske risikoen måler vi utslippene til de unoterte eiendomsinvesteringene våre og arbeider for å redusere utslippene. Mange av våre leietakere er internasjonale selskaper med mål om å redusere sine klimagassutslipp. Dette kan motivere dem til å søke lokaler i energieffektive bygg med lave utslipp. Ved utgangen av 2021 var 82 prosent av byggene i vår unoterte eiendomsportefølje miljøsertifisert.

Fremover har Norges Bank tre klare ambisjoner for den unoterte eiendomsporteføljen i Statens pensjonsfond utland; (i) fortsette å være en leder innenfor ansvarlig forvaltning, (ii) øke andelen fornybar energi som brukes i bankens bygninger, og (iii) forberede Norges Banks bygg på å nå

langsiktige mål om nullutslipp ved å arbeide kontinuerlig for å redusere utslippene i eiendomsporteføljen.

For å måle forbedring i forvaltningen av eiendomsporteføljen bruker Norges Bank blant annet den globale normen for bærekraftig eiendomsforvaltning Global Real Estate Sustainability Benchmark, (GRESB). Eiendomsporteføljen i fondet oppnådde i 2021 en samlet poengverdi på 84/100 sammenlignet med 79/100 i 2020, og gjorde det 6 prosent bedre enn sammenlignbare investeringsporteføljer som også rapporterte til GRESB.

Et annet verktøy som benyttes er Carbon Real Estate Risk Monitor (CRREM), som har publiserte utslippsbaner frem mot 2050 i tråd med Parisavtalen, for ulike eiendomsmarkeder. Norges Bank anvender dette verktøyet for å sammenlikne fondets eiendomsporteføljes utslipp mot CRREMs utslippsbaner. For nye investeringer kartlegger banken også historisk energiforbruk og sammenligner byggets utslipp med CRREMs utslippsbaner før beslutninger tas om å kjøpe nye bygninger.

Klimarisiko i valutareservene

Valutareservene består av en obligasjonsportefølje og en aksjeportefølje på om lag 600 milliarder kroner. Obligasjonsporteføljen i valutareservene har som hovedformål å sikre at valutareservene har tilstrekkelig likviditet for at Norges Bank kan oppfylle formålene i pengepolitikken. Derfor består valutareservene utelukkende av statsobligasjoner utstedt av stater med begrenset kredittrisiko og hvor likviditetsegenskapene ansees som tilfredsstillende for å oppfylle valutareservenes formål. Klimarelaterte spørsmål vil derfor i liten grad påvirke sammensetning av obligasjonsporteføljen.

Hovedstyret har vedtatt at aksjeporteføljen skal forvaltes etter de samme prinsipper og strategier for ansvarlig forvaltning som aksjeinvesteringene i Statens Pensjonsfond utland.

Basert på prosentvis eierandel i de enkelte selskapene utgjorde totale utslipp i valutareservenes aksjeportefølje 0,8 millioner tonn CO₂-ekvivalenter i 2021. Utslppsintensiteten, som viser utslipp av tonn CO₂-ekvivalenter per million amerikanske dollar i omsetning, var i 2021 på 115 per millioner dollar.

Norges Bank har gjennomført nedvalg i totalt 58 selskaper i valutareservenes aksjeportefølje som følge av risikovurderinger knyttet til miljø, sosiale forhold og selskapsstyring. I tillegg er totalt 42 selskaper utelukket fra referanseindeksen til valutareservene og 10 selskaper satt til observasjon basert på etiske retningslinjer. Det var ingen nye slike beslutninger i 2021.

Klima- og miljøpåvirkning i Norges Banks drift

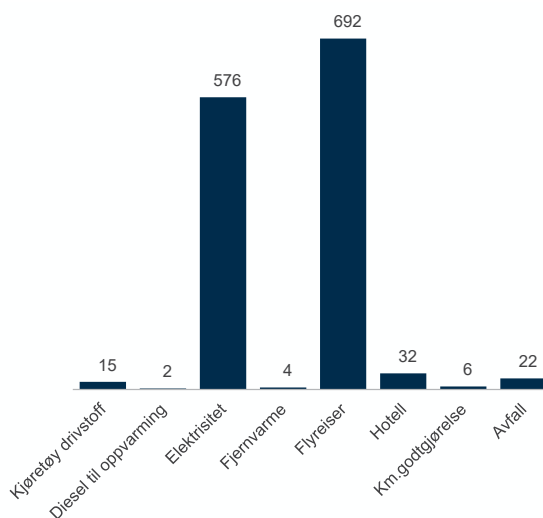
Klimaregnskap

Norges Bank utarbeider årlig et klimaregnskap for egen drift. I 2021 har klimaregnskapet blitt utvidet med flere kilder og lokasjoner. Klimaregnskapet for tidligere år er derfor omarbeidet.

Klimaregnskapet inkluderer direkte utslipp fra bruk av fossile brenslere (scope 1), indirekte utslipp fra kjøp av elektrisitet og varme (scope 2) og enkelte andre indirekte utslippskilder fra innkjøpte varer og tjenester (scope 3).

Figur 7 viser utslippet for 2021 per utslippskilde, hvor den største utslippskilden var flyreiser. Denne kilden står for til sammen 51 prosent av totale utslipp. Det er også knyttet betydelige utslipp til elektrisitetsforbruk ved kontorene, som utgjør 43 prosent av totale utslipp.

Figur 7 Klimagassutslipp, fra Norges Banks drift, i tonn CO₂-ekvivalenter per utslippskilde i 2021.



I 2021 hadde Norges Bank et klimagassutslipp på 1 349 tonn CO₂-ekvivalenter. Dette er en økning på 4 prosent fra 2020 og tilsvarer 1,4 tonn CO₂-ekvivalenter per ansatt.

Nedgangen i utslipp fra 2019 til 2020 er i stor grad knyttet til koronapandemien. I 2021 har vi fremdeles reist lite, noe som reflekteres i et fortsatt lavt klimaavtrykk sammenliknet med 2019.

Norges Bank har som mål å redusere utslippene i tråd med ambisjonene i Parisavtalen. Det innebærer at banken fremover skal arbeide systematisk med tiltak for å redusere utslipp.

De viktigste pågående tiltakene for å redusere utslipp er fortsatt bruk av videokonferanser fremfor tjenestereiser med fly, utskifting av ventilasjonsaggregater og andre tekniske installasjoner til mer energieffektive versjoner og utvide miljøkrav i alle relevante anskaffelser.

Det er de siste årene gjennomført flere tiltak for å forbedre prestasjoner innen klima og miljø. Kildesorteringen har økt blant annet som følge av innføring av sentrale miljøstasjoner i kontorområdene. Andelen møterom med utstyr for

videokonferanser har økt betydelig. Engangsemballasje i forbindelse med bevertning er erstattet med mer miljøvennlig alternativer på hovedkontoret og de største kontorene globalt.

Målet er å utvikle klimaregnskapet videre over tid ved å inkludere stadig flere kilder, som for eksempel utslipp fra drift av datasentre. Norges Bank har krav om at datasentre skal være konstruert og driftet på en miljøvennlig måte som sikrer effektiv ressursutnyttelse og bruk av fornybare kilder.

Miljøfyrtårn

Norges Bank er sertifisert som Miljøfyrtårn⁵. Sertifiseringen omfatter drift av hovedkontoret på Bankplassen 2. Dette gir tilgang til verktøy som støtter virksomheten i å måle og forbedre miljøprestasjoner.

Norges Banks virksomhet ved Oslo-kontoret skal resertifiseres som Miljøfyrtårn i løpet av første kvartal 2022. I den forbindelse inkluderes også nye kriterier for Bank og Finans som er utviklet av Miljøfyrtårn.

Tabell 2 Årlige klimaregnskap for Norges Bank for 2019, 2020 og 2021.

Utslipp av klimagasser, tonn CO ₂ -ekvivalenter		2019	2020	2021	Endring fra 2020–2021
Direkte utslipp (scope 1)	Kjøretøy drivstoff	20	27	15	-42 %
	Diesel til oppvarming	1	3	2	-16 %
Indirekte utslipp energi (scope 2)	Elektrisitet	772	649	576	-11 %
	Fjernvarme	4	2	4	156 %
Indirekte utslipp annet (scope 3)	Flyreiser	8 378	571	692	21 %
	Hotell	450	20	32	63 %
	Km. godtgjørelse	11	6	6	10 %
	Avfall	31	24	22	-11 %
Totalt utslipp av klimagasser		9 667	1 300	1 349	4 %

⁵ Se mer informasjon om Miljøfyrtårn [her](#).

Det mest anerkjente rammeverket for klimarisikorapportering er utarbeidet av Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). TCFD ble nedsatt av G20-landenes Financial Stability Board (FSB) i 2016 og leverte sine anbefalinger i 2017. Anbefalingen spesifiserer hva som bør rapporteres innenfor fire områder: Virksomhetsstyring, Strategi, Risikostyring og Måltall. Norges Bank støtter intensjonen i anbefalingene, og mener at rammeverket kan bidra til en mer universell og konsistent rapportering på tvers av jurisdiksjoner. Her gis en oversikt over Norges Banks status for 2021 etter anbefalingene i TCFD-rammeverket.

Virksomhetsstyring

TCFD-krav: Beskrive organisasjonens styring av klima-relaterte risikoer og muligheter, herunder styrets og ledelsens involvering.

Hovedstyret i Norges Bank har det overordnede ansvaret for bankens strategiarbeid relatert til klimaendringer og klimarisiko. Temaer knyttet til klima og norsk økonomi drøftes i komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Norges Bank har i tillegg en egen referansegruppe for klima og bærekraft som ledes av en visesentralbanksjef. Referansegruppen har en sentral, rådgivende rolle i utformingen av bankens strategi for klima og bærekraft. Strategien som først ble vedtatt av hovedstyret i 2018, har i 2021 blitt revidert til en bredere strategi for bærekraft. Den nye strategien skal integreres i virksomhetsstyringen, gjennomføres i de ulike avdelingene og konkretiseres i handlingsplaner.

Hovedstyret i Norges Bank har fastsatt prinsipper for ansvarlig forvaltning av fondet, og følger opp fondets strategi og årlig rapportering på området.

Finansdepartementet har fastsatt retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland, basert på selskapenes produkter eller atferd. Etikkrådet, et uavhengig organ opprettet av Finansdepartementet, og Norges Bank har i oppgave å følge opp disse retningslinjene. Hovedstyret i Norges Bank beslutter hvilke selskaper som skal settes under observasjon eller utelukkes fra fondet, med utgangspunkt i tilrådinger fra Etikkrådet. Ved ikke å investere i slike selskaper reduserer vi eksponering mot uakseptabel risiko, deriblant klimarisiko.

Hovedstyret har oppnevnt et saksforberedende og rådgivende eierskapsutvalg for saker som vedrører ansvarlig forvaltningsvirksomhet og beslutninger om observasjon eller utelukkelse. Prinsipper og prosess for ansvarlig forvaltning er tilsvarende for forvaltning av aksjeporteføljen i valutareservene.

Strategi

TCFD-krav: Beskrive faktisk og potensiell påvirkning av klimarelaterte risikoer og muligheter på organisasjonens drift og strategi.

Norges Banks strategi for bærekraft innebærer at banken skal vurdere og håndtere klima- og miljørelatert risiko i kapitalforvaltningen for å fremme langsiktig verdiskaping og være ledende på ansvarlig forvaltning. Klimaendringer utgjør én av flere risikofaktorer for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland og valutareservene. Fondet er en bredt diversifisert og markedsvektet portefølje, og vil som utgangspunkt ha bortimot samme finansielle klimarisiko som de underliggende markedene og bransjene det investeres i. Fondet har også egne miljørelaterte investeringsmandater.

Norges Banks investeringer skal være rustet til å møte miljømessige endringer, og banken skal integrere hensyn til klima og miljø ytterligere i investeringsprosessen. Norges Bank har et spesielt fokus på å utvikle strategier for å analysere og håndtere klimarisiko og være en pådriver for gode rapporteringsstandarder for klimarisiko.

Strategien innebærer videre at kunnskapen om hvordan klimarelaterte endringer påvirker økonomisk utvikling og

stabilitet skal øke, og analyser med hensyn til klimarelaterte effekter skal videreutvikles.

Risikostyring

TCFD-krav: Beskrive hvordan organisasjonen identifiserer, vurderer og håndterer klimarelaterte risikoer.

Norges Bank har i 2021 fortsatt arbeidet med å øke kunnskapen om klimarisiko i egen organisasjon. Det benyttes en rekke verktøy for å identifisere og vurdere klimarisiko som fondet er eksponert for. En vurdering av hvordan klimarisiko som finansiell risiko påvirker fondet er gjort rede for i et eget notat, publisert i august.

Aksjeporteføljen i Statens pensjonsfond utland er stress-testet mot målene i Parisavtalen. Ved blant annet hjelp av MSCI-verktøyet Climate Value-at-Risk er klimascenarioer for 1,5 °C, 2 °C og 3 °C temperaturstigning frem mot år 2080 kartlagt. Stresstesting av dagens aksjeportefølje opp mot disse scenarioene gir punkttestimatene for langsiktige verditap mellom 1 og 9 prosent. Dette tilsvarer 100 til 800 milliarder kroner gitt dagens fondsverdi. Hvert av punkttestimatene er forbundet med stor usikkerhet, og de faktiske utfallene kan bli vesentlig forskjellig fra dette. Se utfyllende omtale i rapporten «Ansvarlig forvaltning, Statens pensjonsfond utland».

Statens pensjonsfond utlands karbonavtrykk og karbonintensiteten i investeringene estimeres hvert år, og klimagassutslippsprofilen analyseres for alle selskapene fondet har investert i. I 2021 ble det blant annet gjennomført 1 500 analyser av rapporteringen om våre selskapsinvesteringer i klimaeksponerte bransjer for å vurdere i

hvilken grad de er rustet til å håndtere klimarisiko. Se utfyllende omtale under kapittelet Ansvarlig forvaltning i Statens pensjonsfond utland.

Klimarisiko drøftes i rapporten «[Finansiell stabilitet 2021](#)». I rapporten presenteres en kvantitativ vurdering av klimarisiko for norske banker. Lånekunder som mangler evne til å håndtere klimaendringer og overgangen til et lavutslipps-samfunn utgjør en risiko for bankene. Norske banker må være forberedt på at deres eksponeringer kan rammes av klimaendringer og -tiltak.

Måltall

TCFD-krav: Beskriv hvilke beregninger og måltall som legges til grunn ved vurdering av klimarelaterte risikoer og muligheter.

Karbonavtrykket til aksjeporteføljen i fondet har vært målt og offentliggjort siden 2015. TCFDs anbefalinger for kapitalforvaltere følges ved beregning av fondets karbonavtrykk. Tilsvarende måles også karbonavtrykket til aksjeporteføljen til valuta-reservene. Etter hvert som forståelsen av hvordan klimaendringer påvirker finansielle investeringer videreutvikles, vil fondet utforske hvordan eventuelle klimarelaterte mål kan støtte arbeidet med å håndtere disse risikoene på en effektiv måte. Se utfyllende omtale under kapittelet om Ansvarlig forvaltning i Statens pensjonsfond utland og egen rapport.

Norges Bank følger opp og måler klimagassutslipp fra egen drift. Se omtale av klimaregnskapet for Norges Bank på side 60 for nærmere detaljer.



Virksomhetsstyring, etikk og kultur

Norges Bank skal i sin virksomhet holde en høy etisk standard, respektere menneskerettighetene og opptre samfunnsansvarlig. Hovedstyret har fastsatt etiske prinsipper for egne ansatte og prinsipper for ansvarlig forvaltning.

Ansvarlig forretningsdrift

Prinsippene slår fast at banken skal holde en høy etisk standard, respektere menneskerettighetene, opptre samfunnsansvarlig og etterleve gjeldende lover og regler. Reglene omfatter blant annet ansattes egenhandel, virksomhet utenfor banken, gaver og lojalitet til banken generelt.

Finansdepartementet har fastsatt et eget regelverk om habilitet for medlemmer av Norges Banks hovedstyre og medlemmene av komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Som supplement til dette har hovedstyret vedtatt et eget regelverk om blant annet habilitet og beskrankninger for egenhandel for de eksterne medlemmene i disse to organene.

Norges Bank har nulltoleranse for alle former for korrupsjon. Det er etablert et rammeverk og program for antikorrupsjon som inkluderer ledelsesforankring, risikostyring, etisk regelverk, håndtering av varslingsmeldinger, innkjøpsarbeid, bakgrunnsjekk av ansatte og leverandører, finansiell regnskapsrapportering samt systematisk opplæring og kontroll. Det ble i 2021 gjennomført spisset trening om håndtering av interessekonflikter og antikorrupsjon av 519 ansatte i Norges Bank Investment Management om håndtering av interessekonflikter og antikorrupsjon. I 2021 er det ingen bekreftede forhold knyttet til korrupsjon.

Norges Bank legger stor vekt på opplæring og bevisstgjøring rundt de mest sentrale etiske risikoområdene. Tiltakene inkluderer blant annet en-til-en-opplæring og introduksjonskurs med dilemmatrening, årlig test og bekreftelse fra alle

ansatte samt at alle nyansatte gjennomfører et eget opplæringsprogram.

Hovedstyret har fastsatt prinsipper for intern varsling om kritikkverdige forhold i Norges Bank. Det er fastsatt varslingsrutiner hvor ansatte og ansatte hos leverandører kan rapportere anonymt om uetisk eller ulovlig atferd. Alle varslere skal behandles på en forsvarlig måte, i samsvar med saksbehandlingsreglene for varsling, eksterne og interne krav for varsling, og uten risiko for gjengjeldelse overfor varsleren. I 2021 ble det innrapportert to varslings saker.

Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland

Statens pensjonsfond utland skal forvaltes ansvarlig. Hovedstyret har fastsatt prinsipper for ansvarlig forvaltning i Norges Bank. Målet for forvaltningen av fondet er å oppnå høyest mulig avkastning med akseptabel risiko. Ansvarlig forvaltning støtter fondets målsetning på to måter. For det første gjennom å fremme langsiktig verdiskaping i investeringene. For det andre gjennom å redusere den finansielle risikoen knyttet til miljømessige og sosiale forhold i selskapene.

Forvaltningsmandatet sier at arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet skal være integrert i forvaltningen av fondet. Fondet har som oppgave å ivareta og utvikle finansielle verdier for fremtidige generasjoner. Langsiktig avkastning er avhengig av bærekraftig vekst, velfungerende markeder og god styring av selskaper. Arbeidet med ansvarlig forvaltning kan deles inn i tre hovedområder: markedet, porteføljen og selskapene.

Markedet

Fondet er globalt. Det eier en liten del av over 9 000 børsnoterte selskapene i verden. Det er avhengig av globale løsninger for å løse felles utfordringer som klimaendringer. Norges Bank bidrar til utviklingen av relevante internasjonale standarder. Banken deltar i høringer og har jevnlig kontakt med internasjonale organisasjoner og regulerende myndigheter i de viktigste markedene. I 2021 deltok Norges Bank i 14 offentlige høringer med tilknytning til ansvarlig forvaltning. Alle hørings svar offentliggjøres på nettsiden om fondet www.nbim.no. Høringene berørte blant annet viktige forhold som god styring av selskaper, klimarelatert rapportering og ansvarlig forretningsvirksomhet.

Norges Bank støtter initiativer der flere selskaper eller investorer går sammen om å finne felles standarder for bærekraftig virksomhet. Slike initiativer fungerer best når flere selskaper i én bransje eller verdikjede står overfor samme utfordring.

Siden 2008 har Norges Bank formulert tydelige forventninger til hvordan selskapene fondet er investert i forholder seg til relevante globale utfordringer i sin virksomhet, og at styrene bør fastsette egnede strategier, kontrollfunksjoner og rapporteringsrutiner. Forventningene danner grunnlaget for dialog med selskaper, og årlig blir selskapenes arbeid målt opp mot forventningene. I 2021 la Norges Bank frem nye forventninger om hvordan selskaper skal ta hensyn til biologisk mangfold og bærekraftig bruk av økosystemer i sin forretningsvirksomhet. I løpet av året har også forventningene om klimaendringer og om barns rettigheter blitt oppdatert. Som en del av Norges Banks arbeid med natur og biologisk mangfold, har Norges Bank Investment Management i 2021 blitt medlem av arbeidsgruppen til Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD). TNFD ble lansert i juni 2021 som et bransjeinitiativ med formål å utvikle et rammeverk for rapportering og håndtering av naturrisiko.

I tillegg offentliggjorde Norges Bank ett nytt posisjonsnotat om mangfold i styret. Mangfold gir styret ulike perspektiv og innfallsvinkler som kan bidra til bedre beslutninger. Mangfold i styret kan også styrke troverdigheten til selskapet. Styret bør ha en formell nominasjonsprosess for å identifisere mulige kandidater som kan bidra til mangfold. Styrer der

hvert kjønn ikke er representert med minst 30 prosent, bør vurdere å sette mål om kjønns mangfold og rapportere om framgang mot dette målet.

Porteføljen

Norges Bank vurderer selskapsstyring og bærekraft for å få en bedre forståelse av risikoer og muligheter i investeringene. Fondet overvåker hvordan porteføljen er utsatt for risikoer og identifiserer bransjer og selskaper for videre oppfølging.

Norges Bank oppfordrer selskaper til å gå fra ord til tall i sin rapportering for å gi en bedre forståelse av finansielle muligheter og risikoer. For å gjennomføre disse analysene må det være relevante, sammenlignbare og pålitelige data om selskapsstyring, miljø og sosiale forhold. Banken analyserer klimagassutslipp fra selskaper i fondets portefølje og ulike klimascenarier for fondet.

Fondet vurderer årlig selskapenes rapportering om styringsstruktur, strategi, risikohåndtering og målsettinger med utgangspunkt i sine offentlige forventninger til selskaper. Norges Bank gjennomførte til sammen 4 196 slike vurderinger av selskapenes rapportering i 2021. Norges Bank gjorde 1 500 vurderinger av rapportering om klimaendringer, 701 og 500 om henholdsvis menneskerettigheter og barns rettigheter, 500 om vannforvaltning, 250 om henholdsvis antikorrupsjon og bærekraftig bruk av havet, 268 om avskoging, 200 om skatt og 27 om biologisk mangfold.

Selskapene som ble vurdert sto for 75,8 prosent av aksjeporteføljens markedsverdi ved utgangen av året. Selskaper med svak eller begrenset rapportering kontaktes og oppfordres til å forbedre sin rapportering ved blant annet å delta i etablerte rapporteringsinitiativer. I 2021 ble det sendt brev til 110 selskaper om deres rapportering på tvers av forventningsområdene.

Blant selskapene som ble kontaktet om svak bærekraftsrapportering i 2021 ble det observert i snitt en større forbedring enn hos dem som ikke ble kontaktet. Gjennomsnittlig økte måloppnåelsen hos selskaper som ble kontaktet med 11,9 prosentpoeng. For selskaper i målingene som helhet var økningen på 4,7 prosentpoeng. Denne forskjellen var størst for selskapene som ble kontaktet om klimaendringer, menneskerettigheter og bærekraftig bruk av

havet, og lavest for vannforvaltning, og skatt og åpenhet. Samlet ble det observert en forbedring hos 64,9 prosent av selskapene som ble kontaktet.

Norges Bank har hovedsakelig tre tilnærminger for å avdekke og håndtere risikoer knyttet til selskapsstyring, miljø og sosiale forhold i porteføljen. Den første er forhåndsfiltrering av selskaper på vei inn i fondets aksjeindeks. Den andre er kontinuerlig overvåking av selskaper i porteføljen gjennom daglige analyser av nyhetsstrømmer, samt mer inngående tematiske analyser

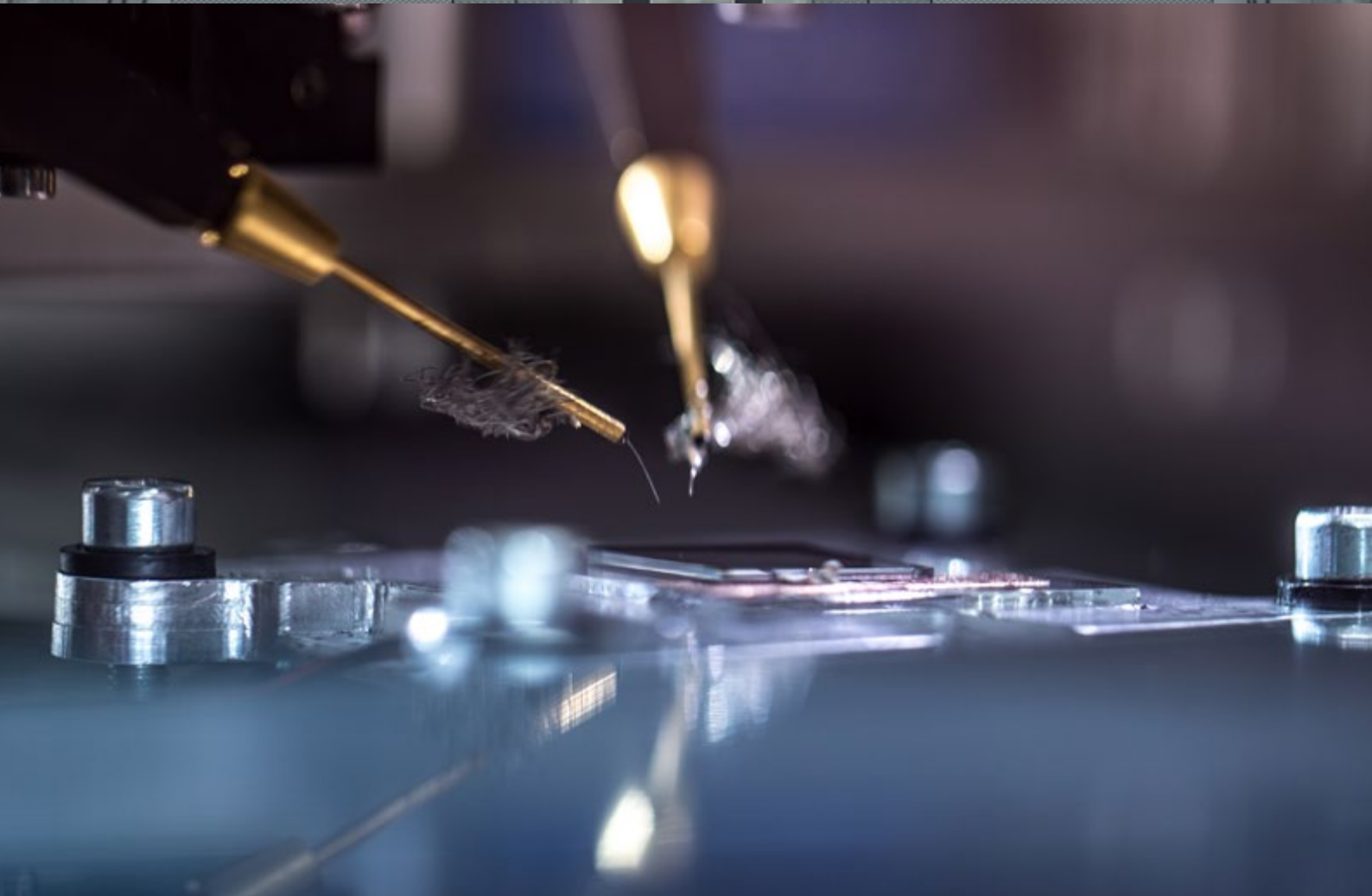
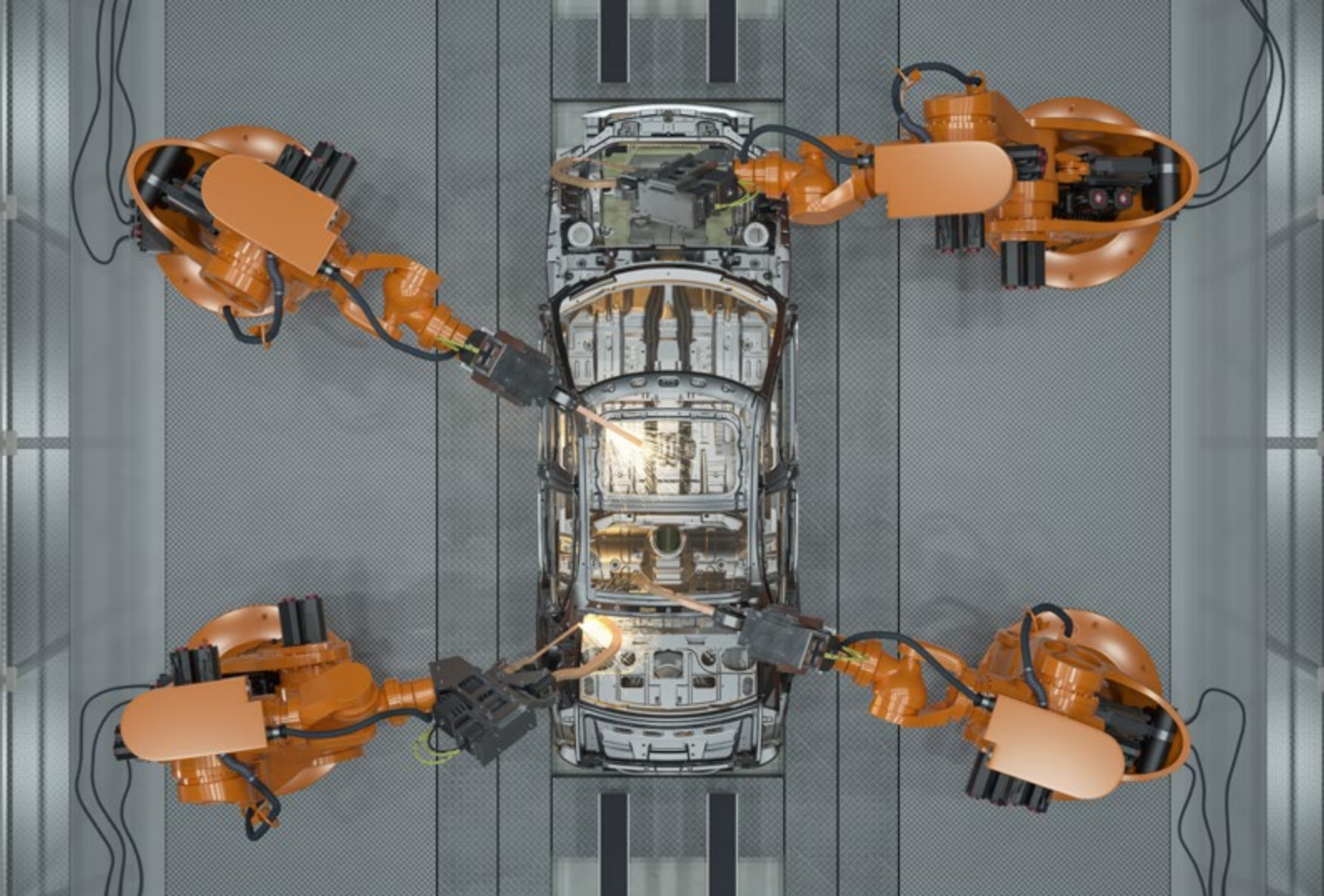
av spesifikke markeder og sektorer. Den tredje tilnærmingen er en årlig aktsomhetsvurdering av selskapene opp mot de forventningene Norges Bank stiller på bærekraft.

Når Norges Bank identifiserer selskaper med høy risiko, foretar det videre analyserer for å vurdere om det skal innledes dialog med selskapet, endre vår stemmegivning, eller vurdere selskapene for risikobaserte nedslag.

I fremvoksende markeder kan fondet i tillegg dra nytte av kunnskapen til eksterne forvaltere som har inngående



Norges Bank vurderer selskapsstyring og bærekraft for å få en bedre forståelse av risikoer og muligheter i investeringene.
Carine Smith Ihenacho – Direktør for eierskap og etterlevelse i Norges Bank Investment Management.



kjennskap til markedene, bransjene og selskapene de er investert i. Det er særlig viktig ettersom det ofte kan være vanskeligere å få relevant selskapsdata i fremvoksende markeder.

Norges Bank identifiserer langsiktige investeringsmuligheter ved å analysere selskapenes virksomhet og innvirkning på klima og miljø, og ser muligheter i selskaper som bidrar til mer miljøvennlig økonomisk aktivitet. Disse investeringene kan ha positive ringvirkninger for andre selskaper og samfunnet som helhet, som mindre utslipp, lavere energikostnader og mer effektiv ressursbruk. Selskaper som produserer slik teknologi vil kunne dra nytte av endringer i etterspørsel og markedsregulering. Fondet investerer i slike selskaper blant annet gjennom miljørelaterte mandater som forvaltes internt.

Ved utgangen av 2021 hadde fondet 107,7 milliarder kroner investert i aksjer i 86 selskaper gjennom miljømandatene. Dette ga en avkastning på 21,6 prosent i 2021. Siden oppstarten i 2010 har den annualiserte avkastningen på aksjeinvesteringene vært 10,4 prosent.

Fondet investerer i tre hovedtyper av miljøvirksomhet, der selskapene må ha minst 20 prosent av sin virksomhet i en av disse for å kunne inngå i miljøinvesteringsuniverset: 1) lavutslippsenergi og alternative drivstoffer, 2) ren energi og energieffektivisering og 3) naturressursforvaltning.

For å begrense fondets eksponering mot uakseptabel risiko kan Norges Bank selge seg ut av selskaper. Det gjelder særlig virksomhet som påfører andre selskaper og samfunnet som helhet store kostnader, og som derfor ikke er bærekraftig på sikt. Risikobasert nedsalg kan være hensiktsmessig dersom fondet anser selskapet for å ha særlig høy langsiktig risiko, der investeringene ikke er betydelige, og der det anses at aktivt eierskap ikke er et egnet virkemiddel.

I 2021 solgte Norges Bank seg ut av 52 selskaper som følge av risikovurderinger knyttet til miljø, sosiale forhold og selskapsstyring. Til sammen har det blitt gjennomført nedsalg i 366 selskaper siden 2012. Risikobaserte nedsalg har siden 2012 bidratt positivt til den kumulative avkastningen på aksjeforvaltningen med om lag 0,44 prosentpoeng, eller 0,02 prosentpoeng årlig.

Selskapene

Som langsiktig investor er fondet i jevnlig dialog med de største selskapene. Dialogen skal bidra til god selskapsstyring og ansvarlig forretningsvirksomhet. Fondet hadde totalt 2 628 møter med 1 163 selskaper og skriftlig kontakt med 486 selskaper i porteføljen i 2021. Størrelsen på investeringene gir tilgang til styremedlemmer, toppledere og spesialister i selskapene. Fondet er interessert i å forstå hvordan selskapene styres, og hvordan de håndterer vesentlige forhold ved bærekraft. I tillegg til møter er det også skriftlig kontakt med selskapene.

Stemmegivning er et av de viktigste virkemidlene fondet har som eier for å ivareta fondets verdier. Ved utgangen av 2021 eide fondet en andel i 9 338 selskaper verden over.

Norges Bank stemte i 116 525 saker på 11 601 generalforsamlinger i 2021. Det ble stemt i tråd med styrets anbefaling i 95,2 prosent av sakene og på 72,9 prosent av generalforsamlingene. Dette var på linje med vår stemmegivning i 2020. Fondet ønsker å være konsistente og forutsigbare ved stemming på selskapers generalforsamling, slik at stemmebeslutningene som fattes kan forklares ut fra fondets prinsipper, og slik at selskapene kan forstå hvorfor fondet stemmer som det gjør. Retningslinjer for stemmegivning er offentlig tilgjengelig.

I 2021 begynte fondet å offentliggjøre sin stemme fem dager før generalforsamlingen. Stemmeintensjonene er tilgjengelige på nettsidene om fondet www.nbim.no. Brukere kan søke på enkelte selskaper eller laste ned hele datasettet med fondets stemmer siden 2013, og få daglige oppdateringer om stemmeintensjoner fem dager før generalforsamlingen.

Finansdepartementet har fastsatt retningslinjer for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland basert på selskapenes produkter eller atferd. Etikkrådet og Norges Bank har i oppgave å følge opp disse retningslinjene. Etikkrådet er et uavhengig organ opprettet av Finansdepartementet. Beslutninger om observasjon og utelukkelse av selskaper fra fondet tas av Norges Banks hovedstyre, med utgangspunkt i tilrådinger fra Etikkrådet. Ved ikke å investere i slike selskaper reduserer fondet sin eksponering for uakseptabel risiko som kan svekke fondets troverdighet. I 2021 utelukket Norges Bank 12 selskaper, satte nye tre selskaper til observasjon og besluttet særskilt eierskapsutøvelse i ett selskap. I tillegg opphevet banken utelukkelsen av fem selskaper og avsluttet observasjonen av fire selskaper. Nærmere detaljer om ansvarlig forvaltning finnes i egen publisasjon.



Samfunn og sosiale forhold

Medarbeiderne er kjernen i Norges Banks virksomhet. Norges Bank skal ha et arbeidsmiljø hvor vi møter hverandre med respekt, hvor det er trygt å dele og utfordre og hvor det er like muligheter for alle.

Norges Bank arbeider systematisk for å tiltrekke og rekruttere de beste kandidatene fra de fremste fagmiljøene nasjonalt og internasjonalt. Det arbeides kontinuerlig med karriereutvikling blant annet gjennom målrettede kurs og studier. For å videreutvikle banken som organisasjon tilstrebes det god kjønnsbalanse og å aktivt utnytte de fortrinnene som ligger i et stort mangfold blant de ansatte.

Ved utgangen av 2021 hadde Norges Bank 940 faste ansatte. Av disse er 519 ansatt i Norges Bank Investment Management, 264 i sentralbankvirksomheten, 150 i Norges Bank Administrasjon og 7 ansatt i Tilsynssekretariatet. Banken har medarbeidere fra totalt 33 nasjoner og kontorer i Oslo, London, New York, Singapore og Shanghai.

Likestilling og mangfold

Norges Bank skal være ledende på våre fagområder, og mener at økt mangfold og inkludering gjør oss bedre. Vi mener at mangfold bidrar til flere perspektiv, økt kreativitet og bedre beslutninger.

Banken søker mangfold i form av kunnskap, erfaringer og perspektiver ved å ansette på tvers av nasjonalitet, kjønn, alder, bakgrunn og utdanning. For å styrke dette arbeidet ble det i 2020 etablert et mangfolds- og inkluderingsinitiativ på tvers av virksomhetsområdene i banken. Samarbeid med eksterne organisasjoner og nettverk gir verdifull utveksling av erfaringer og muligheten til å lære av de beste. Det gjennomføres årlig ulike aktiviteter og initiativ som fokuserer på mangfold og inkludering, herunder feiring av den

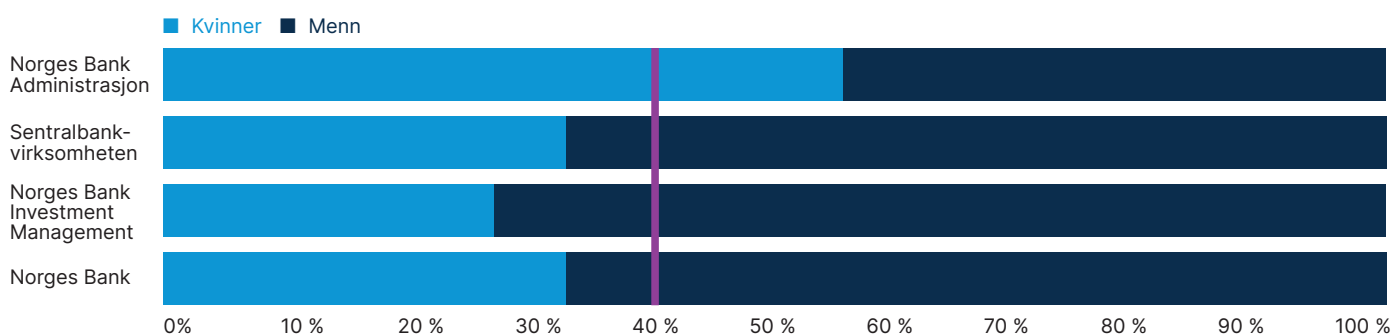
internasjonale kvinnedagen og Pride, samt markeringer i forbindelse med verdensdagen for psykisk helse.

Hovedtiltaksområdene for økt mangfold er omdømmearbeid, rekruttering, karriereutvikling, fleksibilitet og arbeidsmiljø.

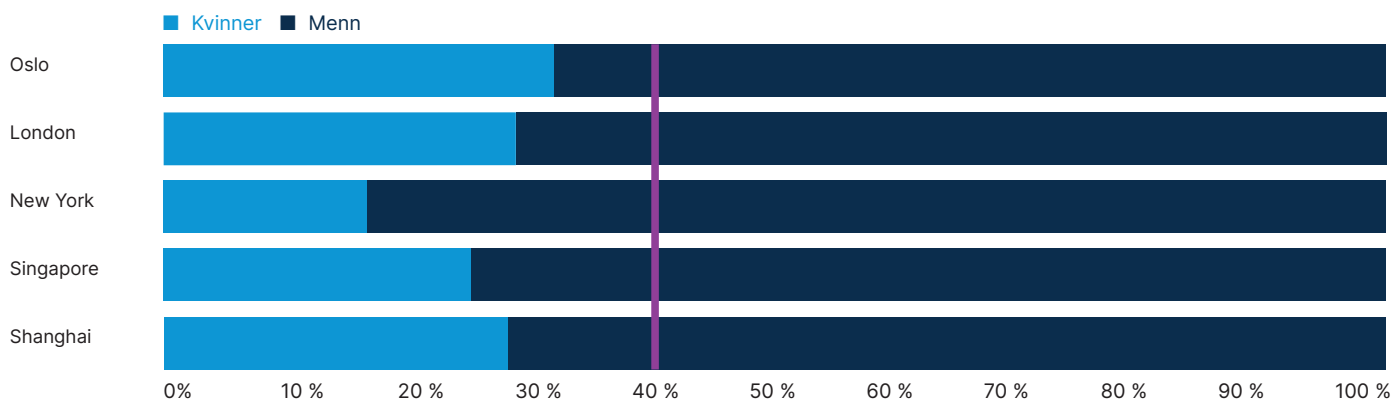
Det arbeides målrettet med å sikre større mangfold i rekrutteringsprosessen, både blant deltakere i prosessen og i kandidatgrunnet som inviteres til intervju. Stillingsannonser utformes for å tiltrekke seg økt mangfold og det settes krav til eksterne rekrutteringsbyråer. Det er videre etablert sjekkpunkter i ansettelsesprosessen for å sikre at søkere behandles på et objektivt og rettferdig grunnlag, samt retningslinjer for lønnsfastsettelse og lønnsrapportering som skal sikre likebehandling av kjønn.

I 2021 har banken arbeidet med å øke synligheten blant studenter og elever gjennom Kunnskapscenteret, bedriftspresentasjoner og forelesninger. Oppmerksomheten på teknologiutdanninger er styrket. Gjennom Norges Bank Teaching Initiative, NBIM Teach, holder ansatte forelesningsserier i økonomi og finans ved universiteter. I tillegg arrangeres det årlig en landsomfattende casekonkurranse for studenter som er interessert i makroøkonomi og som ønsker et innblikk i sentralbankens kjerneoppgaver. Dette bidrar til økt forståelse og interesse for bankens oppgaver og bygger tillit i samfunnet. Det er en bevisst strategi å synliggjøre at kvinner har en viktig rolle i banken ved å sørge for at disse er godt representert på alle arrangementer.

Kjønnsbalanse per virksomhetsområde



Kjønnsbalanse per kontor



Norges Bank Investment Management har i 2021 re-etablert graduate-programmet og etablert et sommer internship program. Disse tiltrekker seg et bredt spekter av medarbeidere. For 2021 var andelen kvinner som fikk tilbud 67 prosent for graduate programmet og 40 prosent for internship programmet. Alle ansatte som deltok i seleksjonsprosessen til programmene fikk opplæring i bevisstgjøring rundt mangfold i forbindelse med rekruttering.

Norges Bank arbeider systematisk for å oppnå kjønnsbalanse, og skal ha minimum 40 prosent av hvert kjønn for banken som helhet. Ved utgangen av 2021 hadde Norges Bank en kvinneandel på 34 prosent. Det er en økning fra 33 prosent i 2020 og 32 prosent i 2019.

Kvinneandelen var 27 prosent i Norges Bank Investment Management. Det er en økning fra 25 prosent i 2020. De siste årene har det vært arbeidet med å øke kvinneandelen. I 2021 ble det ansatt 42 prosent kvinner i Norges Bank Investment Management, noe som viser at det strategiske arbeidet med å fremme kjønnsbalanse i rekrutteringen har gitt resultater.

Som ledd i arbeidet med å styrke kjønnsbalansen, signerte Norges Bank Kvinner i Finans Charter i 2021. Dette har som formål å bidra til å øke andelen kvinner i ledende posisjoner i finansnæringen i Norge. Visesentralbanksjef Ida Wolden Bache representerer banken. Ved å signere charteret har Norges Bank forpliktet seg til å:

- sette interne mål for kjønnsbalanse på ledernivåer og i spesialfunksjoner
- ha ett medlem i lederteamet med dedikert ansvar for å følge opp arbeidet med kjønnsbalanse og inkludering
- publisere status og utvikling underveis på egen hjemmeside
- ha en ambisjon om at fremgang mot målene reflekteres i godtgjørelse til lederteam.

Lønns- og kompensasjonsordninger

Hovedstyret setter rammene for bankens lønns- og kompensasjonsordninger og følger opp praktiseringen av ordningene. Lønnsnivået skal være konkurransedyktig, men ikke bransjeledende.

Lønnsfastsettelsen er individuell og reflekterer ansvar, oppgave, stillingsinnehavers kompetanse, erfaring og prestasjoner. Tabell 3 til 5 viser bankens kartlegging av kjønnsbalanse og fast lønn i de ulike stillingsgruppene ved slutten av 2021 for fast ansatte på hovedkontoret. Alle ansatte som arbeider med investeringsbeslutninger er berettiget for prestasjonslønn uavhengig av kjønn. Av personvern hensyn må det være minst fem av hvert kjønn i stillingsgruppen for å kunne publisere lønnsdata. I de øverste stillingsgruppene i Norges Bank Investment Management er det for få kvinner til å publisere lønnsdata. I stillingsgruppen servicemedarbeider er det for få menn. Tabellene inkluderer ikke prestasjonslønn da det er for få kvinner med prestasjonslønn i hver stillingsgruppe.

Tabell 3 til 5 viser at det er variasjon på tvers av virksomhetsområdene og stillingsgruppene. Generelt er det små forskjeller i fastlønn. Der det er lønnsforskjeller mellom kvinner og menn skyldes det i stor grad en overvekt av menn i kapitalforvaltningsstillingene. Disse stillingene har generelt høyere lønn i markedet. Lønnsforskjeller mellom kvinner og menn på ledernivå, særlig innen kapitalforvaltningen, knyttes blant annet til at kvinnelige ledere har kortere ansiennitet i sin lederstilling. Kjønnsbalansen reflekterer at det er færre kvinner enn menn som søker på lederstillinger i banken, samt på stillinger generelt innen finanssektoren. Banken vil intensivere arbeidet med å få kvinner i mellomlederstillinger til avansement og forsterke arbeidet med å rekruttere kvinnelige kandidater fra det eksterne markedet.

Tabell 3 Kjønnsbalanse og lønn i ulike stillingsgrupper totalt i Norges Bank.

Norges Bank	Median fast lønn		Andel ansatte		Lønnsforskjeller – kvinnens andel av menns lønn i %
	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	
Enhetsdirektør	1 686 000	1 573 000	76 %	24 %	93 %
Seksjonsleder	1 410 000	1 258 000	68 %	32 %	89 %
Spesialrådgiver	1 204 000	1 080 000	71 %	29 %	91 %
Seniorrådgiver	945 000	900 000	65 %	35 %	95 %
Rådgiver	700 000	707 000	51 %	49 %	101 %
Konsulent	713 000	718 000	47 %	53 %	101 %



Tabell 4 Kjønnsbalanse og lønn i ulike stillingsgrupper i Sentralbankvirksomheten og Norges Bank Administrasjon.

Sentralbankvirksomheten og Norges Bank Administrasjon	Median fast lønn		Antall ansatte		Lønnsforskjeller – kvinners andel av menns lønn i %
	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	
Enhetsdirektør	1 511 000	1 502 000	74 %	26 %	99 %
Seksjonsleder	1 166 000	1 187 000	60 %	40 %	102 %
Spesialrådgiver	1 081 000	1 076 000	63 %	37 %	100 %
Seniorrådgiver	886 000	845 000	58 %	42 %	95 %
Rådgiver	647 000	669 000	42 %	58 %	103 %
Konsulent	713 000	718 000	47 %	53 %	101 %

Tabell 5 Kjønnsbalanse og lønn i ulike stillingsgrupper totalt i Norges Bank Investment Managements hovedkontor i Oslo.

Norges Bank Investment Management Oslo	Median fast lønn		Andel ansatte		Lønnsforskjeller – kvinners andel av menns lønn i %
	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	
Seksjonsleder	1 525 000	1 450 000	76 %	24 %	95 %
Spesialrådgiver	1 355 000	1 175 000	86 %	14 %	92 %
Seniorrådgiver	1 000 000	975 000	73 %	27 %	99 %
Rådgiver	745 000	745 000	62 %	38 %	100 %



Norges Bank har tydelige rammer for utvikling som bidrar til helhetlig praksis og like forventninger, muligheter og vilkår for samtlige ansatte.

Karriereutvikling

Banken arbeider med å bevisstgjøre ledere om viktigheten av å sikre variasjon i bakgrunn og erfaring blant ansatte og gi utfordringer som kvalifiserer til tyngre stillinger. For å nå den ønskede kjønnsbalansen og beholde kvinnene i organisasjonen arbeider banken med å sikre like muligheter for utvikling og karriere spesielt innenfor investeringsområdene og teknologisiden. Avansement og forfremmelser diskuteres i ledergrupper for å sikre mangfold og likebehandling på tvers av områder.

Banken har ordninger der ansatte får erfaring gjennom å arbeide midlertidig i andre avdelinger eller lokasjoner i Norges Bank, eller ved andre sentralbanker, og relevante institusjoner for å tilrettelegge for at ansatte skal få erfaring fra lignende virksomheter nasjonalt og internasjonalt.

Fleksibilitet

Norges Bank har økt oppmerksomhet på fleksibel arbeidsdag for å gjøre det mer attraktivt for ansatte å ta på seg nye roller på et høyere nivå. Det er i 2021 innført en prøveordning med blant annet mulighet for å arbeide fra hjemmekontor opp til to dager i uken. Banken legger også til rette for gradvis overgang til pensjonisttilværelsen når det ønskes av den ansatte. Banken kan gjennom pensjonistengasjementer beholde erfaren arbeidskraft og bidra til at ansatte kan ta del i arbeidslivet også etter overgang til en pensjonisttilværelse.

Norges Bank tilbyr kjønnsnøytral foreldrepermisjon på 16 uker som kommer i tillegg til 10 ukers barselpermisjon for alle utekontorene. Dette er en bredere ordning enn det som er lovpålagt i landene hvor banken har kontorer.

Tabell 6 viser andel midlertidige ansatte, foreldrepermisjon og deltid for ansatte i Oslo.

Norges Bank har i 2021 samarbeidet med fagforeningene for å modernisere sine overenskomster og harmonisere arbeidsvilkårene i banken, i tråd med strategi 2022 – Én bank. I årets tarifforhandlinger ble Norges Bank, Finansforbundet og uorganiserte i Norges Bank Administrasjon enige om en revidert overenskomst, som innebærer endringer i arbeidstid (37,5 timer ekskludert spisepause) og lønn. I løpet av høsten ble det enighet om tilsvarende vilkår for Akademikerne og uorganiserte i sentralbankvirksomheten.

Helse, miljø og sikkerhet

Norges Bank skal ha et godt og inkluderende arbeidsmiljø kjennetegnet av gode samarbeidsforhold. Vi skal utvikle våre medarbeidere slik at de trives, utfordres og har relevant kompetanse til å møte fremtidens utfordringer. Banken gjennomfører en større medarbeiderundersøkelse årlig og kortere pulsundersøkelser ved behov. Vi måler blant annet ansattes engasjement, trivsel og helse samt kartlegging av diskriminering og uønsket adferd.

Covid 19-pandemien førte til at de fleste av Norges Banks ansatte arbeidet hjemmefra i deler av 2021. Det ble tilrettelagt for god støtte av ansatte og ledere i en utfordrende situasjon. Fleksibilitet og gode IT-løsninger har bidratt til at dette har fortsatt å fungere godt.

Bedriftshelsetjenesten har bidratt med ergonomisk tilrettelegging av arbeidsplassen på hjemmekontor for å redusere risiko for muskel- og skjelettplager. Banken har

Tabell 6 Midlertidige ansatte, foreldrepermisjon og deltid for ansatte i Oslo.¹

	Menn	Kvinner
Prosentandel midlertidig ansatte	3,1 %	2,9 %
Prosentandel ansatte i deltidsstilling	0,6 %	1,1 %
Gjennomsnittlig uker foreldrepermisjon	13	18

¹ Tallene viser antall uker foreldrepermisjon tatt i 2021, og ikke hvor mange uker den enkelte ansatte totalt har permisjon.

ellers gode treningstilbud og har tilrettelagt for at ansatte kan sykle til jobb. I det pågående arbeidet med oppgradering av hovedkontoret vektlegges forbedring av inneklima og økt fleksibilitet.

Bankens vernetjeneste med verneombud og hovedverneombud gjør en viktig jobb for å ivareta ansattes interesser i saker som angår arbeidsmiljøet. De inkluderes i råd under planlegging og oppfølging av tiltak som har betydning for arbeidsmiljøet.

I 2021 ble det rapportert 5 hendelser eller skader knyttet direkte til arbeid i Norges Banks kontorlokaler, kurs eller feriesteder. Ingen skader eller ulykker fra kontorvirksomheten er meldt til Arbeidstilsynet som yrkesskade i 2021.

Sykefravær og inkluderende arbeidsliv (IA)

Sykefraværet i banken er stabilt lavt, og var i 2021 på 1,7 prosent. Dette er stabilt sammenlignet med 2020. IA-avtalen for 2019–2022 omfatter nå hele det norske



arbeidslivet og støtter opp under arbeidet med å forebygge sykefravær. Banken har fortsatt praksisen med utvidede egenmeldingsdager for de ansatte, i tråd med IA-avtalens føringer. Banken tilrettelegger arbeidsplassen for medarbeidere som har behov for dette, og har gjennom pandemien særlig oppfordret til at ansatte har dialog med bedriftshelsetjenesten for å forebygge sykefravær som følge av hjemmekontor med andre tilpasningsmuligheter enn det banken normalt tilbyr i egne kontorlokaler. Banken tilpasser for at eldre arbeidstakere kan forlenge yrkeskarrieren i tråd med nasjonale målsettinger.

I medarbeiderundersøkelsen for 2021 har det spesielt vært fokusert på det psykososiale arbeidsmiljøet og faktorer som bidrar til et godt og inkluderende arbeidsmiljø. For ansatte og ledere på New York-kontoret gjennomføres det årlig et obligatorisk kurs om mobbing og trakassering. Arbeidsmiljøutvalget, som består av representanter for både ledelsen og de ansatte, vurderer arbeidsmiljøet og samarbeidsklimaet som godt.

Samarbeid med fagforeningene

Bankens ledelse har god kontakt med fagforeningene. Dialogen med fagforeningene skjer blant annet i medarbeider- og personalutvalget, i bankens arbeidsmiljøutvalg og i jevnlig kontaktmøter. De ansatte har to representanter i hovedstyret som deltar i behandling av administrative saker. I 2021 har arbeidstakerorganisasjonen YS og Spekter forhandlet frem en ny hovedavtale på vegne av banken og de ansatte. Et nytt punkt i avtalen sier at den skal bidra til en bærekraftig utvikling ved at tiltak i virksomheten med hensyn til klima, natur og miljø er en del av partssamarbeidet.

Dette innebærer at Norges Bank skal involvere og drøfte tiltak i virksomheten sammen med fagforeningene og ansatte for å fremme en bærekraftig utvikling. I tillegg skal miljøregnskap legges frem for de tillitsvalgte.

Ansvarlige anskaffelser og leverandøroppfølging

I 2021 kjøpte Norges Bank inn varer og tjenester for om lag 3,9 milliarder kroner. De største innkjøpskategoriene er eksterne forvaltningstjenester, utvikling og drift av IT-systemer og tjenester og varer relatert til drift av kontorene. Dette legger et ansvar på Norges Bank som ansvarlig innkjøper. Det er viktig at banken har en aktiv rolle i sine

anskaffelser for å respektere menneskerettigheter og miljø i sin leverandørkjede.

Norges Bank er underlagt regelverket for offentlige anskaffelser, og er pålagt å stille krav om lønns og arbeidsvilkår etter forskrift om lønns og arbeidsvilkår i offentlige kontrakter. Leverandører og eventuelle underleverandører skal på forespørsel kunne dokumentere etterlevelse av lønns og arbeidsvilkår. I 2021 er det gjennomført 26 kontroller av vilkår blant våre leverandører. Gjennom disse kontrollene ble det avdekket ett brudd hvor utbetalt lønn var lavere enn tariffestet lønn. Etter kontroll fra Norges Bank er forholdet rettet fra leverandørens side. Anskaffelsesforskriften inneholder et krav om begrensning i antall ledd i leverandørkjeden ved anskaffelser innenfor bransjer hvor det er særlige utfordringer med arbeidslivskriminalitet, som for eksempel anleggsarbeider og renholdstjenester. Norges Bank aksepterer maksimalt to ledd med underleverandører. Alle leverandører som har tilgang til bankens lokaler eller systemer, har ansvar for at personell som utfører tjeneste eller arbeid for Norges Bank gjøres kjent med de etiske reglene.

Norges Bank ønsker også en ansvarlig og bærekraftig leverandørkjede og stiller miljøkrav i anskaffelser der det er relevant.

Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland krever spesiell innsikt i markeder rundt i verden. I fremvoksende markeder benyttes for det meste eksterne forvaltere. Enkelte av disse markedene har høyere iboende bærekraftsrisiko. Det stilles krav til forvalterne om at de tar hensyn til selskapsstyring, miljø og sosiale forhold i sine investeringsaktiviteter. Dette følges opp som del av fondets årlige vurdering av forvaltere. Det gjøres i tillegg vurderinger av forvalternes tilnærming til samfunnsansvar som en del av utvelgelsesprosessen.

Med utgangspunkt i felles retningslinjer for anskaffelser har Norges Bank i 2021 videreutviklet et helhetlig rammeverk for leverandøroppfølging på tvers av hele virksomheten. Dette vil bli implementert i 2022 og vil kunne bidra til enda bedre vurdering og oppfølging av eksisterende og nye leverandører.

Samarbeid og initiativer

Internasjonalt samarbeid

Norges Bank har et utstrakt internasjonalt samarbeid.

I tillegg til formalisert internasjonalt samarbeid har Norges Bank regelmessig kontakt med de nordiske sentralbankene, Den europeiske sentralbanken (ESB) og andre sentralbanker for informasjons- og kunnskapsdeling.

I forvaltningen av Statens pensjonsfond utland støttes initiativer der flere selskaper eller investorer går sammen om å finne felles standarder for bærekraftig virksomhet. Slike initiativer fungerer best når flere selskaper i én bransje eller verdikjede står overfor den samme utfordringen. Initiativene våre ser på utfordringer som oppfølging av leverandørkjeden og rapportering.

Vi støtter og tar initiativ til forskningsprosjekter for å forstå og bidra til bedre markedsstandarder. Vi samarbeider med akademiske institusjoner for å lære av den seneste forskningen og skaffe oss analyser som kan være relevante for vår investeringsstrategi, våre risikoanalyser og vårt eierskap. I 2021 ga vi støtte til to forskningsprosjekter om klimarisiko og tre prosjekter om selskapsstyring og eierstruktur. Vi innledet et pilotprosjekt ledet av Saphira Rekker ved University of Queensland Business School for å sammenligne ulike metoder for måling av langsiktig omstillingsrisiko knyttet til klimaendringer.

Det internasjonale valutafondet (IMF)

Norges Bank forvalter Norges rettigheter og plikter knyttet til Norges deltakelse i Det internasjonale valutafondet (IMF). Sentralbanksjefen er den norske statens representant (guvernør) i IMF's øverste organ, guvernørrådet. Den viktigste finansieringskilden for IMF's utlån er innskudd fra medlemslandene som er pliktig for alle medlemslandene. Norges Bank har en stående forpliktelse til å stille valuta tilsvarende Norges kvote til disposisjon for IMF's utlån. Norges Bank stiller også valutareserver til disposisjon for IMF i form av avtalte trekkrettigheter. Etter avtale gir Norges Bank råd til Finansdepartementet om standpunkt i saker som behandles i IMF's styre.

Teknisk assistanse til Mosambiks sentralbank

Norges Bank har siden 2017 gitt teknisk assistanse til sentralbanken i Mosambik. Siktemålet er å bidra til å modernisere sentralbankens funksjoner og dekke hele

sentralbankfeltet. Assistansen skjer i samarbeid med IMF og er finansiert av Utenriksdepartementet.

Den internasjonale oppgjørsbanken (BIS)

Norges Bank er medeier i Den internasjonale oppgjørsbanken (Bank of International Settlements – BIS) som har som hovedoppgave å fremme samarbeid mellom sentralbankene. BIS utfører forretninger for sentralbankene, utarbeider analyser og statistikk og organiserer møter og diskusjoner mellom medlemsbankene. Sentralbanksjefen deltar regelmessig på møter i BIS. I 2021 ble BIS Innovation Hub Nordic Centre etablert i Stockholm, et samarbeid mellom BIS og sentralbankene i Sverige, Norge, Danmark og Island. Senteret skal særlig arbeide med analyse av finansielle innovasjoner som er viktige for sentralbanker.

Network for greening the financial system (NGFS)

Norges Bank har vært medlem av NGFS siden desember 2018. NGFS er et nettverk for sentralbanker og tilsynsmyndigheter som skal bidra til å øke kunnskapen om hvordan finansielle myndigheter og finanssektoren kan ta hensyn til klimarisiko og miljø.

Deltakelse i EUs tilsynsarbeid

Norges Bank er medlem i European Systemic Risk Board (ESRB), men har ikke stemmerett. ESRB identifiserer og analyserer trusler mot finansiell stabilitet i EU og søker å begrense systemrisiko ved å gi anbefalinger om god politikk og advarsler om uheldige utviklingstrekk. Norges Bank deltar også uten stemmerett på møtene i The European Banking Authority (EBA) – den europeiske tilsynsmyndigheten for banktilsyn.

Financial Stability Board (FSB)

Ledelsen i Norges Bank, Finansdepartementet og Finanstilsynet deltar i FSBs Regional Consultative Group for Europe (RCGE) som er en gruppe for utveksling av informasjon og synspunkter mellom europeiske land i og utenfor G20. FSB er et G20-organ som utarbeider analyser og vurderinger av finansielle forhold som inngår i organets ulike prosesser.

Nordisk-Baltisk samarbeid om finansmarkedsspørsmål

Norges Bank deltar i Nordisk-Baltisk Forum for makrotilsyn (NBMF) og i Nordisk-Baltisk stabilitetsgruppe (NBSG). I NBMF drøfter sentralbanker og tilsynsmyndigheter

spørsmål knyttet til systemrisiko og grensekryssende bankvirksomhet i regionen. NBSGs hovedoppgave er å styrke beredskapen for å kunne håndtere grensekryssende trusler mot finansiell stabilitet i regionen. I denne gruppen deltar også finansdepartementene.

En åpen sentralbank

Norges Bank skal være en åpen sentralbank. Bred kunnskap om bankens arbeid, oppgaver og ansvarsområder er viktig for å bygge opp tillit. Ambisjonen er å være åpen om forvaltningen innenfor de rammene som settes av en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget. Norges Bank har utstrakt kontakt med hele samfunnet.

Gjennom året har foredrag og innlegg blitt prioritert. Ledelsen og fagekspertene i fondet og sentralbanken har holdt en rekke digitale foredrag for ulike målgrupper. Det er særlig blitt satset på å nå studenter og yngre målgrupper. I tillegg tilstreber banken å besøke alle landsdeler hvert år. Også i 2021 deltok banken på KÅKÅnomics i Stavanger. Og for første gang var banken representert på Arendalsuka med arrangementer knyttet til både fondsforvaltningen, sentralbankvirksomheten og Kunnskapssenteret.

Gjennom nettsidene til Norges Bank og Norges Bank Investment Management søker banken å kommunisere på en forståelig måte til både det norske folk og internasjonale målgrupper. Norges Bank tilstreber hele veien å dele informasjon som allmenheten kan ha interesse av og publiserer en rekke rapporter og publikasjoner om fagtemaer. I 2021 begynte Norges Bank å publisere alle

fondets stemmer fem dager før generalforsamlingene finner sted. Dette gjøres for å være åpne om bankens preferanser som eier og for at markedene bedre skal forstå bankens syn.

Sosiale medier og fagblogg er en viktig del av Norges Banks åpenhetsstrategi. I 2021 styrket banken bruken av slike kanaler ytterligere og søker å nå ut til yngre målgrupper og profesjonelle aktører.

Forskningsmiljøet i Norges Bank er et bindeledd mellom banken og academia. I 2021 har forskere i Norges Bank hatt omfattende kontakt med forskere fra universiteter og andre sentralbanker gjennom felles forskningsprosjekter og presentasjon av pågående arbeid på norske og internasjonale konferanser og seminarer. I 2021 fikk forskere i Norges Bank 16 artikler godkjent for publisering i tidsskrifter med fagfellevurdering.

Norwegian Finance Initiative (NFI) ble opprettet av Norges Bank for å fremme finansiell økonomisk forskning og utdanning. NFI gir pris til studenter for beste masteroppgave og publikasjonsbonus for fremragende forskning til fakultetsmedlemmer innen finansiell økonomi, samt tilbyr PhD scholarship program og co-finansiering av professorater. Fra 2022 er programmet omdøpt til Norges Bank Academic Programme og gir nå støtte innenfor både makroøkonomi og finansiell økonomi.

Verifikasjon

Bankens revisor, Deloitte AS, har gjort en uavhengig gjennomgang av informasjon om ansvarlig forvaltning og klimapåvirkning. Mer informasjon side 199.



4 Resultatregnskap og balanse

84	Hovedpunkter
88	Regnskap
95	Noter
195	Beretning, vedtak og uttalelse

Hovedpunkter

Netto inntekt fra finansielle instrumenter

25 mrd. 2021

30 mrd. 2020

Gevinst/tap valuta

-0,3 mrd. 2021

-0,5 mrd. 2020

Resultat Statens pensjonsfond utland

1 551 mrd. 2021

1 122 mrd. 2020

Resultat Statens pensjonsfond utland tilført kronekonto

-1 551 mrd. 2021

-1 122 mrd. 2020

Andre inntekter

4,8 mrd. 2021

5,4 mrd. 2020

- herav forvaltningsgodtgjøring Statens pensjonsfond utland

4,6 mrd. 2021

5,3 mrd. 2020

Driftskostnader

-5,9 mrd. 2021

-6,5 mrd. 2020

- herav forvaltningskostnader Statens pensjonsfond utland

-4,6 mrd. 2021

-5,3 mrd. 2020

Totalresultat

23 mrd. 2021

29 mrd. 2020

Overføring til statskassen

11 mrd. 2021

15 mrd. 2020

Kostnader for Norges Banks hovedoppgaver

Norges Bank fordeler kostnader på hovedoppgaver. Formålet er å synliggjøre kostnadene ved de ulike oppgavene og bidra til kostnadseffektivitet.

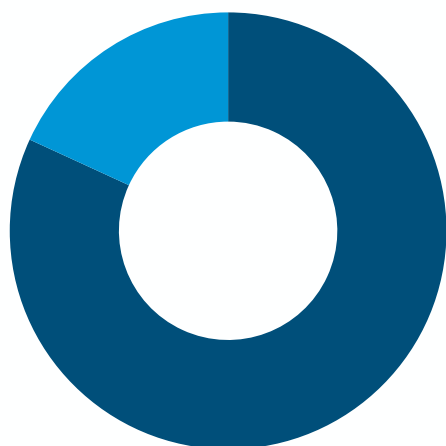
Kostnadene er fordelt på disse hovedoppgavene:

1. Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland
2. Pengepolitikk
3. Finansiell stabilitet
4. Forvaltningen av valutareservene
5. Sedler og mynt
6. Oppgjørstjenester for bankene
7. Statsgjeldsforvaltningen
8. Statens konsernkonto

Kostnadene for hovedoppgavene inkluderer direkte og indirekte kostnader. Fordelingen av felleskostnader gjennomføres basert på en vurdering av kostnadsdrivere. Størrelsen på fordelingsnøkklene representerer beste estimat på faktisk ressursbruk.

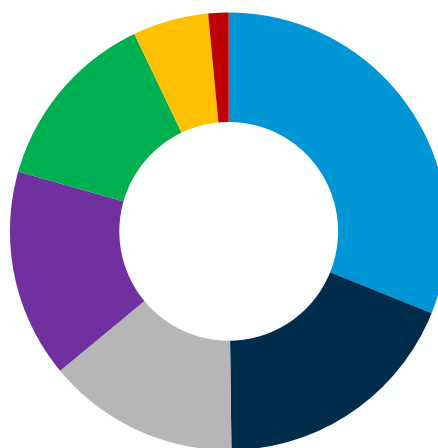
Bankens samlede driftskostnader var for 2021 5 859 millioner kroner. Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland er den klart mest ressurskrevende oppgaven. Kostnadene var 4 640 millioner kroner, tilsvarende 79 prosent av bankens samlede kostnader. Kostnadene for de øvrige hovedoppgavene til Norges Bank utgjorde 1 219 millioner kroner.

Kostnader fordelt på hovedoppgaver



- Statens pensjonsfond utland
- Sentralbankvirksomheten

Kostnader fordelt på hovedoppgaver i sentralbankvirksomheten



- Pengepolitikk
- Sedler og mynt
- Finansiell stabilitet
- Interbankoppgjør
- Valutareserver
- Statsgjeldsforvaltning
- Statens konsernkonto

Innhold regnskaps- rapportering 2021



1 Regnskap

- 88 Resultatregnskap
- 89 Balanse
- 92 Kontantstrømoppstilling
- 93 Oppstilling over endringer i egenkapital

2 Noter til regnskapsrapportering

- 95 Note 1 Generell informasjon
- 96 Note 2 Regnskapsprinsipper
- 98 Note 3 Inntekt/kostnad fra aksjer og obligasjoner
- 99 Note 4 Beholdning av aksjer og obligasjoner
- 100 Note 5 Valutareserver
- 104 Note 6 Måling til virkelig verdi
- 109 Note 7 Investeringsrisiko
- 115 Note 8 Valuta
- 118 Note 9 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse
- 120 Note 10 Sikkerhetsstillelse og motregning
- 122 Note 11 Pensjon
- 126 Note 12 Personalkostnader
- 133 Note 13 Forvaltningsgodtgjøring SPU
- 134 Note 14 Ikke-finansielle eiendeler
- 136 Note 15 Øvrige driftskostnader og øvrige driftsinntekter
- 138 Note 16 Sedler og mynt
- 139 Note 17 Det internasjonale valutafondet (IMF)
- 143 Note 18 Utlån og innskudd
- 145 Note 19 Nærstående parter

Statens pensjonsfond utland

- 146 Note 20 Statens pensjonsfond utland (SPU)
- 150 SPU Note 1 Generell informasjon
- 150 SPU Note 2 Regnskapsprinsipper
- 150 SPU Note 3 Avkastning
- 151 SPU Note 4 Inntekt/kostnad fra aksjer, obligasjoner og finansielle derivater
- 152 SPU Note 5 Beholdninger av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater
- 155 SPU Note 6 Unotert eiendom
- 158 SPU Note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi
- 161 SPU Note 8 Måling til virkelig verdi
- 167 SPU Note 9 Investeringsrisiko
- 178 SPU Note 10 Skatt
- 180 SPU Note 11 Gevinst/tap valuta
- 182 SPU Note 12 Forvaltningskostnader
- 184 SPU Note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse
- 186 SPU Note 14 Sikkerhetsstillelse og motregning
- 188 SPU Note 15 Nærstående parter
- 189 SPU Note 16 Interesser i andre foretak
- 192 SPU Note 17 Andre eiendeler og annen gjeld

3 Revisors beretning og andre uttalelser

- 193 Uavhengig revisors beretning
- 201 Representantskapets vedtak om godkjenning av årsregnskapet for 2021
- 201 Representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og tilsynet med banken

Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	Note	2021	2020
Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter			
Netto inntekt/-kostnad fra:			
- Aksjer	3	30 980	18 070
- Obligasjoner	3	-6 536	12 618
- Finansielle derivater		-131	591
- Utlån med sikkerhetsstillelse	9	-27	-10
- Innlån med sikkerhetsstillelse	9	-	-40
Renteinntekter og -kostnader fra innskudd i banker		8	-30
Renteinntekter fra utlån til banker	18	86	206
Rentekostnader på innskudd fra banker og statskassen	18	-19	-973
Netto renteinntekt fra IMF	17	177	57
Skattekostnad	3	-25	-45
Andre finansielle inntekter/-kostnader		-4	-1
Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter før gevinst/-tap valuta		24 509	30 443
Gevinst/-tap valuta	8	-303	-499
Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter		24 206	29 944
Forvaltning Statens pensjonsfond utland			
Totalresultat plasseringer for SPU	20	1 550 628	1 122 356
Trukket/-tilført kronekonto SPU	20	-1 550 628	-1 122 356
Øvrige driftsinntekter			
Forvaltningsgodtgjøring Statens pensjonsfond utland	13	4 640	5 305
Andre driftsinntekter	15	120	121
Sum øvrige driftsinntekter		4 760	5 426
Driftskostnader			
Personalkostnader	12	-1 799	-2 084
Øvrige driftskostnader	15	-3 860	-4 178
Av- og nedskrivning	14	-200	-219
Sum driftskostnader		-5 859	-6 481
Årsresultat		23 107	28 889
Totalresultat			
Årsresultat		23 107	28 889
Endring i aktuariemessige gevinster og tap	11	-114	-65
Totalresultat		22 993	28 824

Balanse

Beløp i millioner kroner	Note	31.12.2021	31.12.2020
Eiendeler			
Finansielle eiendeler			
Innskudd i banker		49 628	24 920
Utlån med sikkerhetsstillelse	9,10	27 007	18 340
Uoppgjorte handler		325	888
Aksjer	4	117 715	114 931
Utlånte aksjer	4,9,10	4 454	4 600
Obligasjoner	4	467 667	448 105
Finansielle derivater		26	12
Fordring på IMF	17	117 325	71 081
Utlån til banker	18	45 101	80 168
Andre finansielle eiendeler	13	377	5 683
Sum finansielle eiendeler		829 625	768 728
Nettoverdi Statens pensjonsfond utland	20	12 340 085	10 908 457
Ikke-finansielle eiendeler			
Pensjoner	11	293	155
Ikke-finansielle eiendeler	14	2 010	2 119
Sum ikke-finansielle eiendeler		2 303	2 274
Sum eiendeler		13 172 013	11 679 459

Beløp i millioner kroner	Note	31.12.2021	31.12.2020
Gjeld og egenkapital			
Finansiell gjeld			
Innlån med sikkerhetsstillelse	9,10	28	23
Uoppgjorte handler	9,10	22 197	14 383
Finansielle derivater		5	10
Annen finansiell gjeld		4 003	2 942
Gjeld til IMF	17	98 044	53 925
Innskudd fra banker	18	23 372	52 807
Innskudd fra statskassen	18	344 142	313 131
Sedler og mynt i omløp	16	39 745	41 006
Sum finansiell gjeld		531 536	478 227
Innskudd kronekonto Statens pensjonsfond utland	20	12 340 085	10 908 457
Annen gjeld	19	11 688	15 956
Sum gjeld		12 883 309	11 402 640
Egenkapital		288 704	276 819
Sum gjeld og egenkapital		13 172 013	11 679 459

Oslo 9. februar 2022



Øystein Olsen
daglig leder / hovedstyrets leder



Ida Wolden Bache
første nestleder



Øystein Børsum
andre nestleder



Karen Helene Ulltveit-Moe



Kristine Ryssdal



Arne Hyttnes



Hans Aasnæs



Nina Udnes Tronstad



Egil Herman Sjursen



Mona Helen Sørensen
representant for de ansatte



Truls Oppedal
representant for de ansatte

Kontantstrømoppstilling

Beløp i millioner kroner, innbetaling (+) / utbetaling (-)	2021	2020
Operasjonelle aktiviteter		
Innbetaling av utbytte fra aksjer	2 341	2 674
Innbetaling av renter fra obligasjoner	4 809	6 208
Netto innbetaling av renter og honorar fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse	25	18
Innbetalinger av utbytte, renter og honorar fra beholdninger i aksjer og obligasjoner	7 175	8 900
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av aksjer	26 022	23 808
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av obligasjoner	-32 285	-25 527
Netto kontantstrøm finansielle derivater	719	1 672
Netto kontantstrøm innskudd i banker	180	564
Netto kontantstrøm utlån og innlån med sikkerhetsstillelse	-487	-1 332
Netto kontantstrøm knyttet til andre kostnader, andre eiendeler og annen gjeld	-9 096	-13 272
Netto kontantstrøm knyttet til finansielle eiendeler og finansiell gjeld	5 991	-85 292
Netto kontantstrøm til/-fra statskassen	-89 143	-171 364
Tilførsel fra den norske stat til SPU	-78 846	-5 032
Uttak fra SPU til den norske stat	199 000	301 800
Innbetaling av forvaltningsgodtgjøring for SPU	10 481	4 312
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	39 711	39 237
Investeringsaktiviteter		
Netto utbetalinger til ikke-finansielle eiendeler og gjeld	-81	-38
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-81	-38
Finansieringsaktiviteter		
Utbetaling til statskassen fra overføringsfondet	-15 169	-19 706
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-15 169	-19 706
Netto endring innskudd i banker		
Innskudd i banker pr. 1. januar	24 920	17 230
Netto økning/-reduksjon av kontanter i perioden	24 461	19 493
Netto gevinst/-tap valuta på kontanter	247	-11 803
Innskudd i banker pr. periodens slutt	49 628	24 920

Regnskapsprinsipp

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den direkte metoden. Vesentlige klasser av brutto inn- og utbetalinger er presentert separat, med unntak for spesifikke transaksjoner, i hovedsak kjøp og salg av finansielle instrumenter, som er presentert netto.

Tilførsler og uttak mellom SPU og den norske stat, anses som finansieringsaktiviteter i kontantstrømoppstillingen i regnskapsrapporteringen til SPU. I Norges Bank er tilførsler klassifisert som operasjonell aktivitet siden Norges Bank er forvalter av SPU.

Oppstilling over endringer i egenkapital

Beløp i millioner kroner	Kursreguleringsfond	Overføringsfond	Sum egenkapital
1. januar 2020	223 751	39 413	263 164
Totalresultat	22 730	6 094	28 824
31. desember 2020 før overføring til statskassen	246 481	45 507	291 988
Overføring til statskassen	-	-15 169	-15 169
31. desember 2020	246 481	30 338	276 819
1. januar 2021	246 481	30 338	276 819
Totalresultat	20 007	2 986	22 993
31. desember 2021 før overføring til statskassen	266 488	33 324	299 812
Overføring til statskassen	-	-11 108	-11 108
31. desember 2021	266 488	22 216	288 704

Regnskapsprinsipp

Oppstilling over endringer i egenkapital for Norges Bank er utarbeidet i henhold til IAS 1 Presentasjon av finansregnskap.

Egenkapitalen til Norges Bank består av et kursreguleringsfond og et overføringsfond. Kursreguleringsfondet utgjør bankens bundne egenkapital og overføringsfondet utgjør grunnlaget for overføring til statskassen. Egenkapitalen i Norges Bank er regulert av Retningslinjer for avsetning og disponering av Norges Banks overskudd, fastsatt 13. desember 2019 med hjemmel i sentralbankloven § 3-11 annet ledd.

Noter

Regnskaps- rapporteringen

Note 1 Generell informasjon

1. Innledning

Norges Bank er landets sentralbank. Banken er et eget rettssubjekt og eies av staten. Hovedkontoret er på Bankplassen 2, Oslo.

Norges Bank skal fremme økonomisk stabilitet og forvalte store verdier på vegne av fellesskapet. Banken utøver pengepolitikken, overvåker stabiliteten i det finansielle systemet og bidrar til robuste og effektive betalingssystemer og finansmarkeder samt forvalter bankens valutareserver.

Norges Bank forvalter Statens pensjonsfond utland (SPU) på vegne av Finansdepartementet i henhold til lov om Statens pensjonsfond § 3 annet ledd og mandat for forvaltning av Statens pensjonsfond utland (forvaltningsmandatet), fastsatt av Finansdepartementet.

SPU skal støtte statlig sparing for finansiering av fremtidige utgifter og underbygge langsiktige hensyn ved bruk av Norges petroleumsinntekter. Stortinget har fastsatt rammene i lov om Statens pensjonsfond, og Finansdepartementet har det formelle ansvaret for fondets forvaltning. Hovedstyret i Norges Bank har delegert gjennomføringen av forvaltningsoppdraget til Norges Bank Investment Management (NBIM).

Finansdepartementet har plassert fondsmidlene til forvaltning i SPU som et kroneinnskudd på en særskilt konto i Norges Bank (kronekontoen). Banken skal i eget navn videreplassere kronekontoen i en investeringsportefølje bestående av børsnoterte aksjer, obligasjoner, fast eiendom og infrastruktur for fornybar energi. SPU er i sin helhet investert utenfor Norge.

I henhold til forvaltningsmandatet foretas overføringer til og fra kronekontoen. Når statens petroleumsinntekter overstiger statens oljepengebruk over statsbudsjettet vil det gjøres innskudd på kronekontoen. I motsatte tilfeller vil det gjøres uttak. Overføringer til og fra kronekontoen medfører en tilsvarende endring i Eiers kapital i SPU.

For utfyllende informasjon om forvaltningsmandatet for SPU, Norges Banks styringsstruktur og risikostyring, se note 20.9 Investeringsrisiko.

Norges Bank bærer ingen økonomisk risiko knyttet til verdiutviklingen i SPU. Den oppnådde avkastningen ved forvaltningen, etter fradrag for godtgjørelse til Norges Bank, blir i sin helhet tilført kronekontoen og påvirker derfor ikke totalresultatet eller egenkapitalen til Norges Bank. Den forvaltede investeringsporteføljen tilsvarer det til enhver tid innestående beløp på kronekontoen, fratrukket påløpt forvaltningsgodtgjøring. Dette presenteres på egen linje som en eiendel i Norges Banks balanse, og kronekontoen presenteres tilsvarende som en forpliktelse til Finansdepartementet.

2. Godkjenning av årsregnskapet

Årsregnskapet til Norges Bank for 2021 ble godkjent av hovedstyret 9. februar 2022 og av representantskapet 23. februar 2022. Den årlige regnskapsrapporteringen for SPU er et utdrag av Norges Banks regnskapsrapportering, og inngår i Norges Banks årsregnskap som note 20.

Note 2 Regnskapsprinsipper

Denne noten beskriver regnskapsprinsipper, vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger som gjelder hele regnskapet. Øvrige regnskapsprinsipper, vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger er beskrevet i de respektive oppstillingene og notene.

Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger

Utarbeidelsen av regnskapet innebærer bruk av usikre estimater og forutsetninger knyttet til fremtidige hendelser som påvirker regnskapsførte beløp for eiendeler, forpliktelser, inntekter og kostnader. Estimater fastsettes basert på tidligere erfaringer og reflekterer ledelsens forventninger om fremtidige hendelser. Faktiske utfall kan avvike fra estimatene. Utarbeidelsen av regnskapet innebærer også skjønnsmessige vurderinger i forbindelse med anvendelsen av regnskapsprinsipper, som kan ha betydelig innvirkning på regnskapet.

I tilfeller hvor det foreligger spesielt usikre estimater eller skjønnsmessige vurderinger, er dette omtalt i de respektive notene.

1. Grunnlag for utarbeidelse

Årsregnskapet til Norges Bank er i henhold til sentralbankloven § 4-3, avlagt etter regnskapsloven og bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank (bestemmelsene), fastsatt av Finansdepartementet.

Bestemmelsene krever at Norges Banks regnskap skal utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards (IFRS) som fastsatt av EU, med de tillegg og unntak som følger av regnskapsloven og bestemmelsene. Norges Banks regnskap omfatter regnskapsrapportering for SPU, se note 20 Statens pensjonsfond utland (SPU).

Oppstillingen av resultatregnskapet er presentert på den måten som gir mest relevant informasjon omkring den finansielle inntjeningen, i tråd med IAS 1.

Årsregnskapet utarbeides med regnskapsavslutning pr. 31. desember. Det er presentert i norske kroner og, om ikke annet er angitt, avrundet til nærmeste million. Avrundingsdifferanser kan forekomme.

2. Endringer i regnskapsprinsipper, herunder nye og endrede standarder og fortolkninger i perioden

De anvendte regnskapsprinsippene er konsistente med prinsippene i forrige regnskapsår. Det er ingen nye eller endrede IFRS-standarder og fortolkninger som har trådt i kraft for regnskapsåret som startet 1. januar 2021 som har hatt vesentlig påvirkning på regnskapet.

3. Nye og endrede standarder og fortolkninger med virkning fra 2022 eller senere

Vedtatte IFRS-standarder, endringer i eksisterende standarder og fortolkninger som er utgitt med ikraft-tredelsesdato fra 2022 eller senere, forventes å være uvesentlige eller ikke relevante for regnskapsrapporteringen på implementeringstidspunktet.

4. Regnskapsprinsipper som gjelder hele regnskapet

4.1 Finansielle eiendeler og forpliktelser

Innregning og fraregning

Finansielle eiendeler og forpliktelser innregnes i balansen ved inngåelse som part i instrumentets kontraktmessige betingelser.

Finansielle eiendeler fraregnes når de kontraktmessige rettighetene til kontantstrømmene utløper, eller når de finansielle eiendelene og det vesentligste av risiko og fordeler ved eierskap til eiendelene, er overført. Se note 9 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse og note 20.13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for spesifisering av overførte eiendeler som ikke er fraregnet.

Finansielle forpliktelser fraregnes når de har opphørt, det vil si når pliktene angitt i kontraktene er oppfylt, kansellert eller utløpt.

Kjøp eller salg av en finansiell eiendel i henhold til en kontrakt med oppgjør i tråd med normale markedsvilkår, regnskapsføres på avtaletidspunktet.

Klassifisering og måling

Finansielle eiendeler klassifiseres basert på forretningsmodellen som ligger til grunn for forvaltningen av eiendelene, samt egenskapene ved de kontraktfestede kontantstrømmene. Investeringsporteføljen til SPU forvaltes i samsvar med forvaltningsmandatet fastsatt av Finansdepartementet, investeringsmandatet fastsatt av hovedstyret i Norges Bank og investeringsstrategier fastsatt av ledelsen i Norges Bank Investment Management. Disse mandatene og strategiene, inkludert risikostyringsstrategiene, innebærer at alle finansielle eiendeler styres og følges opp på grunnlag av virkelig verdi. SPUs finansielle eiendeler er derfor målt til virkelig verdi over resultatet med unntak for Fordring forvaltningsgodtgjøring som ikke inngår i investeringsporteføljen. Fordring forvaltningsgodtgjøring er målt til amortisert kost. Tilsvarende gjelder for Norges Banks valutareserver. Valutareserveforvaltes i samsvar

med prinsippene fastsatt av hovedstyret og styres og følges opp på grunnlag av virkelig verdi. Øvrige finansielle eiendeler er målt til amortisert kost.

Finansielle forpliktelser er målt til amortisert kost, med unntak av de finansielle forpliktelser øremerket til virkelig verdi over resultatet. Dette gjelder finansielle forpliktelser integrert i valutareservene som styres og følges opp på grunnlag av virkelig verdi. For SPU er finansielle forpliktelser, med unntak av Skyldig forvaltningsgodtgjøring, integrert i investeringsporteføljen som styres og følges opp basert på virkelig verdi, og er derfor øremerket til virkelig verdi over resultatet. Skyldig forvaltningsgodtgjøring er målt til amortisert kost.

Finansielle derivater er målt til virkelig verdi over resultatet.

Nedskrivninger

For finansielle eiendeler klassifisert som målt til amortisert kost innregnes en avsetning for forventet kredittap. Forventet kredittap beregnes pr. lån, og er basert på lånets eksponering ved mislighold, sannsynlighet for mislighold og tap ved mislighold. Innregnet beløp utgjør forventet kredittap over de neste tolv måneder, regnet fra rapporteringstidspunktet. Ved en betydelig økning i kredittrisiko fra førstegangsinnregning, innregnes forventet kredittap for hele eiendelens levetid.

4.2 Datterselskaper

Investeringer i fast eiendom og infrastruktur for fornybar energi utføres gjennom datterselskaper av Norges Bank, utelukkende etablert som en del av forvaltningen av investeringsporteføljen. Datterselskapene innregnes i

regnskapsrapporteringen for SPU, i tråd med bestemmelsene i § 3-4. Datterselskapene er kontrollert av SPU. Kontroll over et selskap foreligger når SPU er eksponert for eller har rettigheter til variabel avkastning fra sitt engasjement i selskapet, og har mulighet til å påvirke denne avkastningen gjennom sin makt over selskapet. For ytterligere informasjon, se note 20.16 Interesser i andre foretak.

SPU er et investeringsforetak i henhold til IFRS 10 Konsernregnskap. IFRS 10 definerer et investeringsforetak og innfører et pliktig unntak fra konsolidering for investeringsforetak.

Datterselskaper målt til virkelig verdi over resultatet

Datterselskaper som investerer i fast eiendom eller infrastruktur for fornybar energi gjennom eierandeler i andre selskaper, er investeringsforetak. Disse datterselskapene er målt til virkelig verdi over resultatet i tråd med prinsippene for finansielle eiendeler, som omtalt i punkt 4.1 ovenfor. Datterselskaper som investerer i fast eiendom er presentert i balansen som Unotert eiendom. Datterselskaper som investerer i infrastruktur for fornybar energi er presentert i balansen som Unotert infrastruktur. Se note 20.6 Unotert eiendom og note 20.7 Unotert infrastruktur for fornybar energi for utfyllende prinsipper.

Konsoliderte datterselskaper

Datterselskaper som utfører investeringstjenester og som ikke selv er investeringsforetak, konsolideres. Konsoliderte datterselskaper eier ikke, verken direkte eller indirekte, investeringer i fast eiendom eller infrastruktur for fornybar energi.

Skjønnsmessig vurdering

SPU er et investeringsforetak basert på følgende:

- a) SPU mottar midler fra den norske stat, som er en nærstående part og eneste eier, og leverer profesjonelle investeringstjenester i form av forvaltningen av fondet til den norske stat,
- b) SPU er forpliktet overfor den norske stat til å investere utelukkende for verdistigning og kapitalinntekter,
- c) SPU måler og evaluerer avkastning for alle investeringer utelukkende basert på virkelig verdi.

Et investeringsforetak skal ha en strategi som definerer tidshorizonten for realisering av investeringene. SPU har en svært lang tidshorizont. Etter en samlet vurdering er det konkludert med at SPU oppfyller kriteriene i definisjonen av et investeringsforetak.

Note 3 Inntekt/kostnad fra aksjer og obligasjoner

Regnskapsprinsipp

Følgende regnskapsprinsipper er knyttet til de respektive inntekts- og kostnadselementene:

Utbytte innregnes på det tidspunkt utbytte er formelt vedtatt av generalforsamlingen eller tilsvarende beslutningsorgan.

Renteinntekter innregnes etter hvert som de opptjenes. Rentekostnader innregnes etter hvert som de påløper.

Realisert gevinst/tap utgjør i hovedsak beløp realisert når eiendeler eller forpliktelser blir fraregnet. Ved fraregning tilordnes gjennomsnittlig anskaffelseskost. Realisert gevinst/tap inkluderer transaksjonskostnader, som resultatføres når de påløper. Transaksjonskostnader er definert som alle kostnader som er direkte henførbare til den gjennomførte transaksjonen. For investeringer i aksjer og obligasjoner omfatter dette normalt kurtasje og dokumentavgift.

Urealisert gevinst/tap utgjør endringer i virkelig verdi i perioden for den relaterte balanseposten som ikke kan tilskrives de tidligere omtalte kategoriene.

Kildeskatt, etter fratrukk for refunderbart beløp, innregnes samtidig som det relaterte utbyttet. Refunderbar kildeskatt innregnes i balansen som en fordring under Andre eiendeler.

Tabell 3.1 Inntekt/kostnad fra aksjer

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Utbytte	2 363	2 689
Realisert gevinst/-tap	17 225	12 326
Urealisert gevinst/-tap	11 392	3 055
Inntekt/-kostnad fra aksjer før gevinst/-tap valuta	30 980	18 070

Tabell 3.2 Inntekt/kostnad fra obligasjoner

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Renter	4 625	5 962
Realisert gevinst/-tap	1 242	41
Urealisert gevinst/-tap	-12 403	6 615
Inntekt/-kostnad fra obligasjoner før gevinst/-tap valuta	-6 536	12 618

Skattekostnad

Norges Bank er unntatt skatteplikt for sin virksomhet i Norge, men er skattepliktig i enkelte andre land. Skattekostnaden består av inntektsskatt som Norges Bank ikke får refundert gjennom lokale skatteregler eller skatteavtaler. Dette gjelder i all hovedsak kildeskatt på utbytte tilknyttet valutareservenes aksjeinvesteringer.

Skattekostnaden for 2021 utgjorde 24,9 millioner kroner mot 45,2 millioner kroner i 2020.

Japan og Tyskland er markedene med høyest skattekostnad og utgjorde henholdsvis 10,8 millioner kroner og 9,2 millioner kroner i 2021. Norges skatteavtaler med de nevnte landene gir en skattesats på 15 prosent. Skattekostnaden for øvrig fordeler seg med mindre beløp i flere andre land.

Regnskapsprinsipper for skatt er ytterligere beskrevet i note 20.10 Skatt.

Note 4 Beholdning av aksjer og obligasjoner

Regnskapsprinsipp

Investeringer i aksjer og obligasjoner er målt til virkelig verdi over resultatet. Opptjente utbytter og renter presenteres i balansen på samme linje som de underliggende finansielle instrumentene, og er spesifisert i tabellene 4.1 og 4.2 for henholdsvis aksjer og obligasjoner. Balanselinjen Aksjer inkluderer investeringer i depotbevis (GDR/ADR) og andeler i noterte fond. Utlånte aksjer presenteres separat.

Finansielle derivater er målt til virkelig verdi over resultatet. Variasjonsmargin for børnoterte futures anses som oppgjort og verdier er presentert i balansen som Innskudd i banker. Norges Bank benytter ikke sikringsbøkføring, og ingen finansielle instrumenter er derfor utpekt som sikringsinstrumenter.

For ytterligere informasjon om måling til virkelig verdi se note 6 Måling til virkelig verdi.

Endringer i virkelig verdi resultatføres og er spesifisert i note 3 Inntekt/kostnad fra aksjer og obligasjoner.

Tabell 4.1 Aksjer

Beløp i millioner kroner	31.12.2021		31.12.2020	
	Virkelig verdi inkl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte	Opptjent utbytte
Aksjer	122 169	73	119 531	84
Sum aksjer	122 169	73	119 531	84
Herav utlånte aksjer	4 454	-	4 600	-

Tabell 4.2 Obligasjoner

Beløp i millioner kroner	31.12.2021			31.12.2020		
	Nominell verdi ¹	Virkelig verdi inkl. opp-tjente renter	Opptjente renter	Nominell verdi ¹	Virkelig verdi inkl. opp-tjente renter	Opptjente renter
Obligasjoner	460 136	467 667	1 343	427 683	448 105	1 527
Sum obligasjoner	460 136	467 667	1 343	427 683	448 105	1 527

¹ Nominell verdi er omregnet til norske kroner ved bruk av balansedagens kurs. Nominell verdi består av pålydende verdi av instrumentet eller hovedstol.

Obligasjoner på Norges Banks balanse er i sin helhet knyttet til forvaltningen av valutareservene. Norges Bank utsteder statsgjeld og inngår finansielle kontrakter innenfor statsgjeldsforvaltningen i Finansdepartementets navn.

Transaksjoner knyttet til statsgjeldsforvaltningen regnskapsføres i statsregnskapet og ikke på Norges Banks balanse.

Bank for International Settlements (BIS)

BIS fungerer som en bank for sentralbankene, og skal i tillegg bistå sentralbanker ved å bidra til internasjonalt samarbeid og i arbeidet med pengepolitikk og finansiell stabilitet.

BIS er et aksjeselskap eid av sentralbanker. Norges Bank har 8 000 stemmeberettigede aksjer (pålydende 5 000 SDR) i

BIS, i tillegg til 564 ikke-stemmeberettigede aksjer (pålydende 5 000 SDR), totalt 8 564 aksjer.

BIS har ved utstedelsen av aksjer kun innkrevd innbetaling på 25 prosent av aksjenes pålydende, resterende 75 prosent er kommitert kapital som ikke er bokført i balansen.

Aksjer i BIS og mottatt utbytte fra BIS, som vist i tabell 4.3, inngår også som en del av henholdsvis aksjer i tabell 4.1 og utbytte i tabell 3.1.

Tabell 4.3 Aksjer i BIS

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Aksjer i BIS	200	200
Kommitert kapital, ikke bokført i balansen	397	397
Mottatt utbytte fra BIS	56	-

Note 5 Valutareserver

Valutareservene skal kunne benyttes til transaksjoner i valutamarkedet som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken eller ut fra hensynet til finansiell stabilitet og for å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser. Valutareservene deles inn i en renteportefølje, en aksjeportefølje og en petrobufferportefølje. Se ytterligere omtale i note 7 Investeringsrisiko.

Petrobufferporteføljen skal motta statens kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten i utenlandsk valuta og eventuelle overføringer til og fra SPU. Formålet med porteføljen er å sørge for en hensiktsmessig håndtering av statens behov for veksling mellom utenlandsk valuta og norske kroner.

Se note 8 Valuta for spesifikasjon av valutareservenes valutafordeling.

Tabell 5.1 og 5.2 viser henholdsvis resultat- og balanseoppstilling for valutareservene fordelt pr. portefølje. Valutareservene presenteres slik de operasjonelt følges opp av Norges Bank, mindre avvik mot IMF's definisjon av valutareserver kan derfor forekomme.

Tabell 5.1 Valutareserver porteføljevordelt

Beløp i millioner kroner	Porteføljer			Sum valuta-reserver	2021	
	Aksjer	Renter	Petrobuffer		Annet	Sum
Resultat						
Netto inntekt/-kostnad fra:						
– Aksjer	30 924	-	-	30 924	56	30 980
– Obligasjoner	-	-6 536	-	-6 536	-	-6 536
– Finansielle derivater	-59	-72	-	-131	-	-131
– Utlån med sikkerhetsstillelse	19	-18	-28	-27	-	-27
– Innlån med sikkerhetsstillelse	-	-	-	-	-	-
Renteinntekter og -kostnader fra innskudd i banker	-	-1	9	8	-	8
Renteinntekter fra utlån til banker	-	-	-	-	86	86
Rentekostnader på innskudd fra banker og statskassen	-	-	-	-	-19	-19
Netto renteinntekt fra IMF				-	177	177
Skattekostnad	-25	-	-	-25	-	-25
Andre finansielle inntekter/-kostnader	-	-	-1	-1	-3	-4
Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter før gevinst/-tap valuta	30 859	-6 627	-20	24 212	297	24 509
Gevinst/-tap valuta	244	-1 464	923	-297	-6	-303
Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter	31 103	-8 091	903	23 915	291	24 206

Beløp i millioner kroner	Porteføljer			Sum valuta-reserver	2020	
	Aksjer	Renter	Petrobuffer		Annet	Sum
Resultat						
Netto inntekt/-kostnad fra:						
– Aksjer	18 070	-	-	18 070	-	18 070
– Obligasjoner	-	12 618	-	12 618	-	12 618
– Finansielle derivater	-22	613	-	591	-	591
– Utlån med sikkerhetsstillelse	27	-37	-	-10	-	-10
– Innlån med sikkerhetsstillelse	-	-	-	-	-40	-40
Renteinntekter og -kostnader fra innskudd i banker	-	-31	-	-31	1	-30
Renteinntekter fra utlån til banker	-	-	-	-	206	206
Rentekostnader på innskudd fra banker og statskassen	-	-	-	-	-973	-973
Netto renteinntekt fra IMF	-	-	-	-	57	57
Skattekostnad	-45	-	-	-45	-	-45
Andre finansielle inntekter/-kostnader	1	28	-28	1	-2	-1
Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter før gevinst/-tap valuta	18 031	13 191	-28	31 194	-751	30 443
Gevinst/-tap valuta	395	5 341	-5 696	40	-539	-499
Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter	18 426	18 532	-5 724	31 234	-1 290	29 944

Tabell 5.2 Valutareserver porteføljevordelt

Beløp i millioner kroner	Porteføljer			Sum valuta-reserver	31.12.2021	
	Aksjer	Renter	Petrobuffer		Annet	Sum
Balanse						
Finansielle eiendeler						
Innskudd i banker	41	9 142	40 111	49 295	333	49 628
Utlån med sikkerhetsstillelse	28	7 198	19 781	27 007	-	27 007
Uoppgjorte handler	21	303	-	325	-	325
Aksjer	117 515	-	-	117 515	200	117 715
Utlånte aksjer	4 454	-	-	4 454	-	4 454
Obligasjoner	-	467 667	-	467 667	-	467 667
Finansielle derivater	3	2	21	26	-	26
Fordring på IMF	-	-	-	-	117 325	117 325
Utlån til banker	-	-	-	-	45 101	45 101
Andre finansielle eiendeler	52	-	-	52	325	377
Sum finansielle eiendeler	122 114	484 313	59 913	666 340	163 284	829 625
Finansiell gjeld						
Innlån med sikkerhetsstillelse	28	-	-	28	-	28
Uoppgjorte handler	-	6 758	15 439	22 197	-	22 197
Finansielle derivater	-	5	-	5	-	5
Annen finansiell gjeld	130	-	1 381	1 511	2 492	4 003
Gjeld til IMF	-	-	-	-	98 044	98 044
Innskudd fra banker	-	-	-	-	23 372	23 372
Innskudd fra statskassen	-	-	-	-	344 142	344 142
Sedler og mynt i omløp	-	-	-	-	39 745	39 745
Sum finansiell gjeld	158	6 763	16 820	23 741	507 795	531 536
Netto valutareserver	121 956	477 550	43 093	642 599		

Porteføljer				31.12.2020		
Beløp i millioner kroner	Aksjer	Renter	Petrobuffer	Sum valuta-reserver	Annet	Sum
Balanse						
Finansielle eiendeler						
Innskudd i banker	32	9 955	14 636	24 623	297	24 920
Utlån med sikkerhetsstillelse	23	11 187	7 130	18 340	-	18 340
Uoppgjorte handler	13	875	-	888	-	888
Aksjer	114 731	-	-	114 731	200	114 931
Utlånte aksjer	4 600	-	-	4 600	-	4 600
Obligasjoner	-	448 105	-	448 105	-	448 105
Finansielle derivater	1	7	4	12	-	12
Fordring på IMF	-	-	-	-	71 081	71 081
Utlån til banker	-	-	-	-	80 168	80 168
Andre finansielle eiendeler	34	-	-	34	5 649	5 683
Sum finansielle eiendeler	119 434	470 129	21 770	611 333	157 395	768 728
Finansiell gjeld						
Innlån med sikkerhetsstillelse	23	-	-	23	-	23
Uoppgjorte handler	-	10 342	4 041	14 383	-	14 383
Finansielle derivater	-	2	8	10	-	10
Annen finansiell gjeld	805	-	227	1 032	1 910	2 942
Gjeld til IMF	-	-	-	-	53 925	53 925
Innskudd fra banker	-	-	-	-	52 807	52 807
Innskudd fra statskassen	-	-	-	-	313 131	313 131
Sedler og mynt i omløp	-	-	-	-	41 006	41 006
Sum finansiell gjeld	828	10 344	4 276	15 448	462 779	478 227
Netto valutareserver	118 606	459 785	17 494	595 885		

Note 6 Måling til virkelig verdi

Regnskapsprinsipp

Alle eiendeler og forpliktelser presentert som Aksjer, Obligasjoner, Finansielle derivater, Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse og Innskudd i banker er målt til virkelig verdi over resultatet.

Virkelig verdi, som definert i IFRS 13 Måling til virkelig verdi, er den pris som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel eller betalt for å overføre en forpliktelse i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet.

1. Innledning

Virkelig verdi for majoriteten av eiendeler og gjeld er basert på noterte markedspriser eller observerbare markedsdata. Dersom markedet ikke er aktivt, fastsettes virkelig verdi ved hjelp av standard verdsettelsesmodeller. Måling til virkelig verdi kan være kompleks og kreve skjønnsmessige vurderinger, særlig når observerbare inndata ikke er tilgjengelig. Verdsettelsesrisikoen følges opp av kontrollmiljøet som har ansvaret for måling til virkelig verdi.

2. Hierarkiet for virkelig verdi

Alle verdipapirene i valutareservene måles til virkelig verdi. Disse har blitt inndelt i de tre kategoriene i hierarkiet for virkelig verdi, presentert i tabell 6.1. Inndelingen er basert på observerbarheten til inndataene som benyttes i målingen av virkelig verdi:

- Nivå 1 består av eiendeler som er verdsatt basert på noterte, ikke-justerte priser i aktive markeder. Et aktivt marked er definert som et marked der transaksjoner finner sted med tilstrekkelig hyppighet og volum til å gi løpende prisinformasjon.

- Eiendeler og gjeldsposter klassifisert som nivå 2 verdsatt ved bruk av modeller som benytter direkte eller indirekte observerbare markedsdata. Inndata anses som observerbare dersom de er utviklet ved hjelp av offentlig tilgjengelig markedsdata om faktiske hendelser eller transaksjoner.
- Eiendeler klassifisert som nivå 3 er verdsatt ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke-observerbare inndata. Inndata anses som ikke-observerbar når det ikke foreligger tilgjengelig markedsdata og når inndataen blir utviklet ved hjelp av beste tilgjengelig informasjon om de forutsetningene som markedsdeltakere vil kunne benytte ved prising av eiendelen.

En oversikt over modeller og verdsettelsesmetoder med sine respektive observerbare og ikke-observerbare inndata, kategorisert pr. type instrument er beskrevet i punkt 4 i denne noten.

Vesentlig estimat

Nivå 3-investeringer består av instrumenter målt til virkelig verdi, men som ikke handles eller prises i et aktivt marked. Virkelig verdi er fastsatt ved bruk av verdsettelsesteknikker som bruker modeller med betydelig bruk av ikke-observerbare inndata. Fastsettelse av forutsetninger som markedsdeltakere vil benytte ved prising av eiendelen eller forpliktelsen når observerbar markedsinformasjon ikke er tilgjengelig, innebærer betydelig utøvelse av skjønn.

Tabell 6.1 Valutareservenes investeringer fordelt på nivåer for verdsettelsesusikkerhet

Beløp i millioner kroner	Nivå 1		Nivå 2		Nivå 3		Totalt	
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
Aksjer	121 474	118 810	495	521	-	-	121 969	119 331
Obligasjoner	457 621	444 776	10 046	3 329	-	-	467 667	448 105
Finansielle derivater (eiendeler)	26	12	-	-	-	-	26	12
Finansielle derivater (gjeld)	-5	-10	-	-	-	-	-5	-10
Annet ¹	-	-	52 942	28 447	-	-	52 942	28 447
Totalt	579 116	563 588	63 483	32 297	-	-	642 599	595 885
Totalt (prosent)	90,1 %	94,6 %	9,9 %	5,4 %	-	-	100 %	100 %

¹ Annet består av andre eiendeler og forpliktelser begrenset til pengemarkedsinstrumenter, herunder gjensalgsvtaler, innskudd i banker, kortsiktig innlån, uoppgjorte handel og andre eiendeler og gjeld.

Majoriteten av valutareservene er forbundet med lav verdsettelsesrisiko og klassifisert som nivå 1. Ved utgangen av 2021 er 99,6 prosent av aksjer og 97,9 prosent av obligasjoner klassifisert som nivå 1 og er verdsatt med observerbare markedskurser.

Verdsettelsesusikkerheten for valutareservene ved utgangen av 2021 har økt noe sammenlignet med utgangen av 2020. Dette skyldes noe lavere aktivitetsvolum i enkelte obligasjoner og økning i pengemarkedsinstrumenter i petrobufferporteføljen.

Regnskapsprinsipp

Overføring mellom nivåer i hierarkiet for virkelig verdi anses å inntreffe ved begynnelsen av rapporteringsperioden.

3. Bevegelser mellom nivåer i hierarkiet

Det har ikke vært vesentlige bevegelser mellom nivåene i verdsetteshierarkiet.

4. Verdsettelsesmetoder

Norges Bank har definert hierarkier for hvilke priskilder som skal brukes i verdsettelsen. Beholdninger som finnes i referanseindeksene verdsettes normalt i henhold til indeksleverandørenes priser, mens de resterende beholdningene av aksjer og obligasjoner verdsettes nesten utelukkende ved bruk av priser fra andre anerkjente eksterne leverandører. For aksjer og derivater som handles i aktive markeder (nivå 1) blir sluttkurs benyttet. For obligasjoner som handles i aktive markeder blir hovedsakelig kjøpskurs benyttet.

I det neste avsnittet presenteres verdsettelsesteknikkene som blir brukt for aksjer og obligasjoner klassifisert som nivå 2 i verdsetteshierarkiet.

Aksjer (nivå 2)

Aksjer verdsatt basert på modeller med observerbar inndata fra leverandører er klassifisert som nivå 2 i verdsetteshierarkiet. Disse beholdningene handles ikke i aktive markeder og inkluderer noterte aksjer som er suspendert fra handel. Verdsettelsesmodellene hensyntar flere typer

observerbar inndata som pris på sammenlignbare aksjer, siste prisnotering og volum.

Obligasjoner (nivå 2)

Obligasjoner klassifisert som nivå 2 er verdsatt basert på observerbare inndata fra sammenlignbare utstedelser, i tillegg til direkte indikative eller bindende markedskurser. Disse beholdningene består som regel av obligasjoner som er mindre likvide enn de klassifisert som nivå 1, det vil si hvor det ikke er aktivitetsvolum for bindende handel og et lavt aktivitetsvolum for indikative prisnoteringer på måletidspunktet.

5. Kontrollmiljø

Kontrollmiljøet for måling til virkelig verdi i NBIM og Norges Bank Markeder og IKT er organisert rundt en formalisert og dokumentert verdsettelsespolicy samt retningslinjer som er støttet opp av arbeids- og kontrollprosedyrer. Porteføljene som forvaltes i Norges Bank Markeder og IKT inneholder kun likvide statspapirer hvor verdsettelsesrisiko er meget lav. Eventuelle spørsmål blir avklart i en egen forvaltningskomité.

Verdsettelsesmiljøet er tilpasset i samsvar med markedsstandarder og etablert praksis for verdifastsettelse. I praksis er dette gjennomført i form av en daglig verdifastsettelse av

alle beholdninger. Prosessene er skalerbare for markedsendringer og basert på interne og eksterne dataløsninger.

Alle beholdninger og investeringer er som hovedregel verdsatt av eksterne, uavhengige prisleverandører. Disse er valgt på grunnlag av analyser foretatt av avdelingene som er ansvarlig for verdifastsettelsen.

Prisleverandørene følges opp løpende gjennom regelmessig dialog, kontroller og forespørsler knyttet til priser på enkelt-papirer. For en stor andel av beholdningene er innhentede priser basert på priser som er direkte observerbare i markedet. For beholdninger hvor det ikke er tilstrekkelig likviditet til at verdsettelsen kan baseres på observerbare priser, anvendes anerkjente modeller. Her benyttes det så langt som mulig observerbare datapunkter, men i noen tilfeller er det grunnet manglende likviditet benyttet ikke-observerbare datapunkter.

På daglig basis er verdifastsettelsen gjenstand for flere kontroller i verdsettelsesavdelingene. Kontrollene er basert på definerte terskler og sensitiviteter som overvåkes og justeres i overensstemmelse med rådende markedsforhold. Ved månedsslutt blir det utført mer omfattende kontroller for å sikre at verdsettelsen er i tråd med virkelig verdi.

I NBIM utarbeides verdsettelsesnotater og rapporter ved hver kvartalsslutt som dokumenterer de utførte kontrollene og som beskriver de største kildene til usikkerhet i verdsettelsene.

Investeringsmøtet i NBIM, som inkluderer flere i ledergruppen i NBIM, møtes hvert kvartal i forkant av fremleggelse av regnskapsrapporteringen. Møtet behandler dokumentasjonen og større prisingsspørsmål, og godkjenner verdifastsettelsen.

6. Andre investeringer

Norges Bank har andre aksjeinvesteringer utover valuta-reservene. Dette er investeringer Norges Bank foretar i kraft av å være Norges sentralbank og ivaretagelse av Norges internasjonale funksjoner innenfor dette området. Slike anliggender er langsiktige forhold uten økonomisk inntjening som formål og har ingen karakter av å være finansielle investeringer. Aksjer i Bank for International Settlements er verdsatt til 200 millioner kroner og ville vært allokert til nivå 3 i verdsettelseshierarkiet. Prisfastsettelsen er usikker grunnet manglende aktivitet i markedet. Disse er verdsatt ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke-observerbare inndata.

7. Klassifisering av finansielle instrumenter

Finansielle eiendeler klassifiseres i tre målekategorier: virkelig verdi over resultatet (bestemt eller pliktig), virkelig verdi over andre inntekter og kostnader (OCI) og amortisert kost. Målekategori bestemmes ved førstegangsregnskapsføring av eiendelen.

Finansielle forpliktelser skal som hovedregel måles til amortisert kost med unntak av finansielle derivater målt til virkelig verdi over resultatet.

Tabell 6.2 Klassifisering av finansielle instrumenter

Beløp i millioner kroner	Virkelig verdi over resultatet		Amortisert kost	31.12.2021
	Bestemt	Pliktig		Sum
Finansielle eiendeler				
Innskudd i banker	49 295	-	333	49 628
Utlån med sikkerhetsstillelse	27 007	-	-	27 007
Uoppgjorte handler	325	-	-	325
Aksjer	117 715	-	-	117 715
Utlånte aksjer	4 454	-	-	4 454
Obligasjoner	467 667	-	-	467 667
Finansielle derivater	-	26	-	26
Fordring på IMF	-	-	117 325	117 325
Utlån til banker	-	-	45 101	45 101
Andre finansielle eiendeler	52	-	325	377
Sum finansielle eiendeler	666 515	26	163 084	829 625
Finansiell gjeld				
Innlån med sikkerhetsstillelse	28	-	-	28
Uoppgjorte handler	22 197	-	-	22 197
Finansielle derivater	-	5	-	5
Annen finansiell gjeld	1 511	-	2 492	4 003
Gjeld til IMF	-	-	98 044	98 044
Innskudd fra banker	-	-	23 372	23 372
Innskudd fra statskassen	-	-	344 142	344 142
Sedler og mynt i omløp	-	-	39 745	39 745
Sum finansiell gjeld	23 736	5	507 795	531 536

Beløp i millioner kroner	Virkelig verdi over resultatet		Amortisert kost	31.12.2020
	Bestemt	Pliktig		Sum
Finansielle eiendeler				
Innskudd i banker	24 624	-	296	24 920
Utlån med sikkerhetsstillelse	18 340	-	-	18 340
Uoppgjorte handler	888	-	-	888
Aksjer	114 931	-	-	114 931
Utlånte aksjer	4 600	-	-	4 600
Obligasjoner	448 105	-	-	448 105
Finansielle derivater	-	12	-	12
Fordring på IMF	-	-	71 081	71 081
Utlån til banker	-	-	80 168	80 168
Andre finansielle eiendeler	34	-	5 649	5 683
Sum finansielle eiendeler	611 522	12	157 194	768 728
Finansiell gjeld				
Innlån med sikkerhetsstillelse	23	-	-	23
Uoppgjorte handler	14 383	-	-	14 383
Finansielle derivater	-	10	-	10
Annen finansiell gjeld	1 032	-	1 910	2 942
Gjeld til IMF	-	-	53 925	53 925
Innskudd fra banker	-	-	52 807	52 807
Innskudd fra statskassen	-	-	313 131	313 131
Sedler og mynt i omløp	-	-	41 006	41 006
Sum finansiell gjeld	15 438	10	462 779	478 227

Note 7 Investeringsrisiko

Valutareservene holdes for beredskapsformål og skal kunne benyttes til transaksjoner i valutamarkedet som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken eller ut fra hensynet til finansiell stabilitet og for å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser. Forvaltningen av valutareservene rettes inn mot å oppnå høyest mulig avkastning innenfor gitte rammer. Valutareservene deles i en aksjeportefølje, en renteportefølje og petrobufferporteføljen.

1. Organisering

Hovedstyret har det overordnede ansvaret for risikostyring i Norges Bank, og har etablert prinsipper for risikostyring i sentralbankvirksomheten, inkludert finansiell risiko. Hovedstyret fastsetter i tillegg de overordnede prinsippene for forvaltningen av valutareservene, inkludert strategisk aktivaallokering, referanseindekser, investeringsunivers og overordnet risikomål.

Risiko- og investeringsutvalget er et saksforberedende og rådgivende utvalg som skal styrke og effektivisere hovedstyrets arbeid med saker blant annet knyttet til investeringsstrategi og risikorammer for valutareservene.

Sentralbanksjefen er ansvarlig for forvaltningen av valutareservene. Sentralbanksjefen har operasjonalisert prinsippene fra hovedstyret gjennom fastsatte retningslinjer for forvaltningen av aksjeporteføljen, renteporteføljen og petrobufferporteføljen. Det operative ansvaret for forvaltningen er delegert til henholdsvis NBIM og Norges Bank Markeder og IKT, med utfyllende retningslinjer.

Rolle- og ansvarsdelingen innenfor risikostyringsystemet er organisert langs tre forsvarslinjer. Første forsvarslinje er de operative risikostyrings- og kontrollaktivitetene som gjennomføres i virksomheten. Andre forsvarslinje er de sentrale funksjonene for risikostyring og etterlevelse som skal rådgive og støtte avdelingene. De skal utfordre første forsvarslinjes vurderinger og overvåke at første forsvarslinje gjennomfører egnede kontroller. Tredje forsvarslinje er internrevisjonsfunksjonen. Internrevisjonen er underlagt hovedstyret og skal, uavhengig av administrasjonen, vurdere om risikostyring og etterlevelse fungerer som forutsatt.

2. Rammeverk

Valutareservenes sammensetning og tilhørende risiko avhenger hovedsakelig av strategisk aksjeandel og porteføljenes referanseindekser, som begge defineres av hovedstyret. Den strategiske aksjeandelen av den samlede aksje- og renteporteføljen er 20 prosent.

Referanseindeksen for aksjeporteføljen er en skattejustert versjon av FTSE All World Developed Market Index, begrenset til land i eurosonen, USA, Storbritannia, Japan, Canada, Australia, Sveits, Sverige og Danmark.

Aksjeporteføljen kan plasseres i kontantinnskudd og aksjer notert på en regulert og anerkjent markedsplass.

Referanseindeksen for renteporteføljen er en markedsverdivektet indeks av alle nominelle statsobligasjoner med gjenværende løpetid fra 1 måned til 10 år utstedt av Frankrike, Tyskland, Japan, Kina, Storbritannia og USA. Renteporteføljen kan plasseres i kontantinnskudd, statssertifikater og statsobligasjoner utstedt av landene i referanseindeksen.

Det er ikke fastsatt en referanseindeks for petrobufferporteføljen. Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for en hensiktsmessig håndtering av statens behov for veksling mellom utenlandsk valuta og norske kroner, samt foreta overføringer til og fra SPU. Petrobufferporteføljen blir plassert i korte pengemarkedsplasseringer.

Gjennom forvaltningen av valutareservene er Norges Bank eksponert mot ulike typer finansiell risiko, herunder markeds-, kreditt- og motpartsrisiko. Risikostyring i forvaltningen er definert som styring av disse risikoene. Det er de enhetene med operativt ansvar for forvaltningen som har ansvar for å styre risiko i henhold til gjeldende prinsipper og retningslinjer.

3. Risikostyringsprosessen

Norges Bank benytter flere målemetoder, prosesser og systemer for å kontrollere investeringsrisiko. Robuste, anerkjente risikostyringssystemer og -prosesser komplementeres av internt utviklede målemetoder og prosesser.

4. Markedsrisiko

Markedsrisiko er definert som risiko for tap på eksponeringer mot finansielle eiendeler som følge av endringer i aksje-, rente- eller valutamarkedet, herunder endringer i kredittpåslag.

Overvåkning, måling og vurdering av markedsrisiko gjøres langs flere dimensjoner. Ved å kombinere forskjellige og utfyllende risikomål oppnås det økt innsikt i porteføljenes risikoprofil. Norges Bank måler både absolutt og relativ risiko for plasseringene i porteføljene.

Fordeling pr. land og valuta

Valutareservene har hovedsakelig investeringer i statsobligasjoner og børsnoterte selskaper. I henhold til rammeverkene som ligger til grunn for forvaltningen, er investeringene fordelt på flere land og valutaer. Tabellene som følger viser investeringene fordelt pr. geografi, valuta og industri.

Tabell 7.1 Valutareservenes fordeling pr. portefølje og region/stat

Beløp i millioner kroner		31.12.2021		31.12.2020	
		Markedsverdi i prosent	Markedsverdi	Markedsverdi i prosent	Markedsverdi
Aksjeporteføljen					
Aksjer og kontanter	Amerika	72 %	87 306	69 %	81 335
	Europa	19 %	23 105	20 %	23 997
	Asia og Oseania	9 %	11 545	11 %	13 274
Aksjeporteføljen totalt		100 %	121 956	100 %	118 606
Renteporteføljen					
Obligasjoner	USA	49 %	235 087	48 %	224 700
	Frankrike	18 %	87 762	18 %	84 496
	Tyskland	15 %	71 144	15 %	68 413
	Storbritannia	7 %	32 919	8 %	34 734
	Japan	7 %	31 736	8 %	33 823
	Kina	2 %	9 019	0 %	1 938
Obligasjoner totalt		98 %	467 667	97 %	448 104
Kontanter		2 %	9 883	3 %	11 681
Renteporteføljen totalt		100 %	477 550	100 %	459 785
Petrobufferporteføljen					
Kontanter	Amerika	54 %	23 192	73 %	12 746
	Europa	46 %	19 901	27 %	4 748
Petrobufferporteføljen totalt		100 %	43 093	100 %	17 494
Valutareserver totalt		100 %	642 599	100 %	595 885

Tabell 7.2 Aksjeporteføljen fordelt pr. industri

Beløp i millioner kroner	31.12.2021		31.12.2020 ¹	
	Markedsverdi	Andel	Markedsverdi	Andel
Teknologi	30 608	25 %	26 404	22 %
Varige konsumvarer	19 505	16 %	19 861	17 %
Industri	16 200	13 %	16 605	14 %
Finans	16 005	13 %	15 467	13 %
Helse	15 627	13 %	15 663	13 %
Konsumvarer	6 848	6 %	7 444	6 %
Materialer	3 767	3 %	4 168	3 %
Telekommunikasjon	3 744	3 %	4 443	4 %
Eiendom	3 487	3 %	3 147	3 %
Energi	3 222	3 %	2 987	3 %
Kraft- og vannforsyning	2 885	2 %	3 058	3 %
Kontanter	58	0 %	-641	-1 %
Aksjeporteføljen totalt	121 956	100 %	118 606	100 %

¹ I 2021 endret FTSE sin ICB sektorklassifisering. Sektorklassifisering for 2020 er omarbeidet for å samsvare med presentasjonen i inneværende år.

Tabell 7.3 Valutareservenes 10 største totalposisjoner i aksjer

31.12.2021			
Beløp i millioner kroner	Sektor ¹	Markedsverdi	Andel ²
Apple Inc	Teknologi	5 612	4,6 %
Microsoft Corp	Teknologi	5 185	4,3 %
Alphabet Inc	Teknologi	3 452	2,8 %
Amazon.com Inc	Varige konsumvarer	2 958	2,4 %
Tesla Inc	Varige konsumvarer	1 747	1,4 %
Meta Platforms Inc	Teknologi	1 635	1,4 %
NVIDIA Corp	Teknologi	1 440	1,2 %
Berkshire Hathaway Inc	Finans	1 132	0,9 %
UnitedHealth Group Inc	Helse	964	0,8 %
JPMorgan Chase & Co	Finans	952	0,8 %
Totalt		25 077	20,6 %

31.12.2020			
Beløp i millioner kroner	Sektor ¹	Markedsverdi	Andel ²
Apple Inc	Teknologi	5 265	4,4 %
Microsoft Corp	Teknologi	4 097	3,5 %
Amazon.com Inc	Varige konsumvarer	3 398	2,9 %
Alphabet Inc	Teknologi	2 551	2,2 %
Facebook Inc	Teknologi	1 614	1,4 %
Tesla Inc	Varige konsumvarer	1 299	1,1 %
Berkshire Hathaway Inc	Finans	1 093	0,9 %
Johnson & Johnson	Helse	1 023	0,9 %
JPMorgan Chase & Co	Finans	948	0,8 %
Visa Inc	Finans	903	0,8 %
Totalt		22 191	18,7 %

¹ I 2021 endret FTSE sin ICB sektorklassifisering. Sektorklassifisering for 2020 er omarbeidet for å samsvare med presentasjonen i inneværende år.

² Prosentvis andel av markedsverdi målt mot aksjporteføljens totale markedsverdi.

Valutakursrisiko

Valutakursrisiko er risiko for verdiendring av finansielle instrumenter som følge av endringer i valutakurser. Norges Bank har, hovedsakelig gjennom valutareservene, investert i verdipapirer som er utstedt i annen valuta enn norske kroner. Dette medfører en risiko knyttet til verdien av investeringene målt i norske kroner. Se note 8 Valuta for ytterligere informasjon.

Renterisiko

En betydelig andel av valutareservene er investert i statsobligasjoner utstedt av USA, Tyskland, Frankrike, Storbritannia, Japan og Kina. Verdien av renteinvesteringene påvirkes blant annet av endringer i rentenivå i disse landene.

Rentefølsomheten til investeringene måles ved modifisert durasjon. Ved utgangen av året var durasjonen 3,83 for renteporteføljen. Isolert sett betyr dette at dersom rentene faller 1 prosent så tilsvarer det en kursoppgang i obligasjonsprisene på 3,83 prosent. Tilsvarende var durasjonen 3,86 ved utgangen av 2020.

Volatilitet og samvariasjonsrisiko

Norges Bank benytter modeller for å kvantifisere risiko for verdisvingninger i valutareservene. Dette måles ved standardavviket til avkastningen og benevnes gjerne som volatilitet. Absolutt volatilitet gir et estimat på hvor mye det kan forventes at porteføljens verdi endres i løpet av ett år gitt dagens porteføljesammensetning. Relativ volatilitet sier

noe om hvor mye porteføljen forventes å svinge i verdi sammenlignet med tilhørende referanseindeks. I henhold til hovedstyrets prinsipper for forvaltning av valutaeservene er maksimal forventet relativ volatilitet satt til 50 basispunkter for henholdsvis aksje- og renteporteføljen. Dette tilsier at porteføljenes relative avkastning forventes å ligge innenfor intervallet ± 50 basispunkter i to av tre år.

Risikomodelleene gjør det mulig å estimere porteføljerisiko på tvers av aktivaklasser, markeder, valutaer og instrumenter.

Risiko uttrykkes da gjennom ett tall som hensyntar samvariasjon mellom de ulike risikofaktorene. I modellene blir det brukt historiske sammenhenger i markedene, noe som gir gode prognoser for markeder som ikke opplever stor endring i volatilitet og samvariasjon. Estimaten er mindre pålitelige i perioder med vesentlige markedsbevegelser. Det gjennomføres jevnlig etterprøving av risikomodelleene for å validere modellens evne til å estimere risiko. Risikomålene som oppgis her er annualiserte.

Tabell 7.4 Spesifikasjon av porteføljerisiko

	Forventet volatilitet							
	31.12.2021	Min 2021	Maks 2021	Snitt 2021	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020
Aksjeporteføljen	14,7 %	14,6 %	15,3 %	15,1 %	14,8 %	10,6 %	14,9 %	13,5 %
Renteporteføljen	10,3 %	9,1 %	13,9 %	10,9 %	13,9 %	6,4 %	22,5 %	13,1 %

	Forventet relativ volatilitet, basispunkter							
	31.12.2021	Min 2021	Maks 2021	Snitt 2021	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020
Aksjeporteføljen	8	8	12	9	8	5	29	7
Renteporteføljen	2	1	6	2	2	1	15	3

Ved utgangen av året var forventet absolutt volatilitet målt til 14,7 prosent for aksjeporteføljen og 10,3 prosent for renteporteføljen. Dette betyr at det forventes årlige verdisingninger i størrelsesorden 18 og 49 milliarder kroner for henholdsvis aksje- og renteporteføljen. Ved utgangen av 2020 var tilsvarende forventede verdisingninger henholdsvis 18 og 64 milliarder kroner. Ved utgangen av året var forventet relativ volatilitet for aksje- og renteporteføljen henholdsvis 8 og 2 basispunkter, mot henholdsvis 8 og 2 basispunkter ved utgangen av 2020.

5. Kredittrisiko

Kredittrisiko er definert som risiko for tap som følge av at en utsteder ikke kan oppfylle sine betalingsforpliktelser.

Renteporteføljen består kun av statsobligasjoner utstedt av land med høy kredittvurdering fra eksterne kredittvurderingsbyråer. Obligasjonsinvesteringene i valutaeservene ansees derfor å ha lav kredittrisiko.

Tabell 7.5 Obligasjoner fordelt etter kredittvurdering

Beløp i millioner kroner	Kredittvurdering	31.12.2021		31.12.2020	
		Markedsverdi	Andel	Markedsverdi	Andel
USA	AAA	235 087	50 %	224 700	50 %
Tyskland	AAA	71 144	15 %	68 413	15 %
Frankrike	AA	87 762	19 %	84 496	19 %
Storbritannia	AA-	32 919	7 %	34 734	8 %
Kina	A+	9 019	2 %	1 938	0 %
Japan	A	31 736	7 %	33 823	8 %
Sum obligasjoner		467 667	100 %	448 104	100 %

6. Motpartsrisiko

Motpartsrisiko er definert som risiko for tap som følge av at en motpart ikke kan oppfylle sine forpliktelser. Motpartsrisiko inkluderer risiko for at motparter går konkurs, oppgjørsrisiko og depotrisiko.

I forvaltningen av valutareservene blir det benyttet et stort antall motparter. Dette bidrar til å begrense konsentrasjonen. Motpartsrisiko knyttes hovedsakelig til handel i verdipapirutlån, gjensalgssavtaler, usikrede bankinnskudd, valuta-kontrakter og futures.

I forvaltningen av valutareservene benyttes et bredt utvalg av motparter for å begrense konsentrasjonen. For å redusere motpartseksponering stilles det blant annet krav til motpartenes kredittkvalitet. Norges Banks motparter har gjerne kredittvurderinger fra flere uavhengige kredittvurderingsbyråer. Kun i tilfeller hvor motpartsrisikoen regnes som svært lav, kan en intern kredittvurdering benyttes som grunnlag for godkjenning av en motpart. Kredittvurderingen av bankens motparter overvåkes løpende og komplementeres av alternative kredittrisikoinndikatorer.

Motpartsrisiko begrenses også ved at det er satt rammer for eksponering mot hver motpart. I verdipapirutlån, valuta-kontrakter og gjensalgssavtaler blir det benyttet motregningsavtaler, og det er krav om sikkerhetsstillelse ved positiv markedsverdi av en nettoposisjon. Det er også satt minimumskrav til sikkerhetens kredittkvalitet, løpetid og konsentrasjon. Avtaler om motregning og sikkerhetsstillelse er inngått for samtlige motparter som er godkjent for denne type handel. For verdipapirutlån legges det til et påslag på markedsverdi for å ta hensyn til volatiliteten i posisjonene og det er justert for faktisk mottatt/stilt sikkerhet i beregning av risikoeksponeringen. Se note 10 Sikkerhetsstillelse og motregning for ytterligere informasjon.

Ved utgangen av 2021 anses motpartsrisikoen å være lav. For åpne gjensalgssavtaler er det stilt sikkerhet som overstiger eksponeringen, og usikrede bankinnskudd er nesten utelukkende plassert hos Federal Reserve Bank (amerikanske dollar) eller i andre sentralbanker.

Tabell 7.6 Motparter¹ fordelt på kredittvurdering

	Ikke meglerhus		Meglerhus	
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
AAA	3	3	-	-
AA	24	24	18	17
A	55	57	39	34
BBB	12	14	15	18
BB	2	2	9	5
B	-	1	4	5
Totalt	96	101	85	79

¹ Motparter under kategorien «Meglerhus» er definert som aksje- og obligasjonsmeglere samt futures meglere. Motparter i øvrige transaksjoner/ handler er klassifisert som «ikke meglerhus». I de tilfeller en motpart benyttes til både å handle verdipapirer og i andre transaksjoner vil samme motpart være inkludert i begge kategorier. Tabellen inkluderer motparter pr. juridiske enhet, slik at et konsern kan ha flere motparter inkludert. Motparter som er sentralbanker er ikke inkludert i tabellen.

Belåning

Belåning kan benyttes for å sikre effektiv forvaltning av investeringene innenfor aksjeporteføljen, men ikke med sikte på å øke den økonomiske eksponeringen mot risikable aktiva. Belåning er forskjellen mellom total netto eksponering og markedsverdi for porteføljen. Det var ingen belåning i porteføljen ved utgangen av 2021 og 2020.

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier («short»)

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier er ikke tillatt i forvaltningen av valutareservene.

7. Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko er risiko for ikke å kunne oppfylle finansielle forpliktelser på avtalt tidspunkt. Norges Bank er som sentralbank ikke eksponert for likviditetsrisiko i egen valuta. Forpliktelsene, som hovedsakelig er i norske kroner, har derfor lav eller ingen likviditetsrisiko. Majoriteten av eiendelene holdes i utenlandsk valuta og er finansielle instrumenter med høy likviditet. Disse kan realiseres på kort tid uten at verdien påvirkes vesentlig og ansees derfor å ha en lav likviditetsrisiko. Eiendeler i utenlandsk valuta ansees tilstrekkelige for dekning av forpliktelser i utenlandsk valuta.

8. Øvrig risiko

Kreditrisiko knyttet til utlån til banker

Kreditt- og motpartsrisiko knyttet til F-lån og døgnlån (D-lån) håndteres ved at det stilles krav til sikkerhet for utlån, i form av verdipapirer pantsatt til fordel for Norges Bank. Den totale låneadgangen for bankene bestemmes av verdipapirer pantsatt til fordel for Norges Bank, F-innskudd og innskudd i Scandinavian Cash Pool.

Norges Bank fastsetter nærmere vilkår for pantsettelse av verdipapirer som sikkerhet for lån i Norges Bank i henhold til forskrift om adgang til lån og innskudd i Norges Bank, jf. § 6. Gjeldende retningslinjer er gitt i Norges Banks rundskriv nr. 4/2021 fra august 2021. Se note 18 Utlån og innskudd for mer informasjon.

Regelverket for sikkerhetsstillelse skal begrense Norges Banks risiko ved utlån til bankene og legge til rette for at bankene kan ta opp lån i hensiktsmessig omfang. Risikoen begrenses ved at bare papirer av høy kvalitet godtas og ved at låneadgangen er lavere enn markedsverdien på papirene (avkortning).

Kreditrisiko knyttet til utlån til IMF

Norges Banks utlån til IMF skal styrke IMF's generelle utlånsordninger. Norges Bank er ikke direkte eksponert for risikoen i utlånsporteføljen som IMF forvalter. IMF har aldri realisert tap på sine utlån under de generelle ordningene.

IMF har "preferred creditor status", som innebærer at fondet har prioritet fremfor alle andre långivere. I den grad IMF skulle påføres tap gjennom sine utlån, vil dette i første omgang ramme fondets egne midler og eventuelt innbetalte innskudd. Norges Bank har ikke kreditrisiko overfor tredjeland i forbindelse med lån da alle fordringene er mot IMF. Norges Bank vurderer at risikoen knyttet til IMF-lånene er lav og det er ikke foretatt noen nedskrivninger knyttet til utlånene.

Forventet kredittap

For alle eiendeler som måles til amortisert kost gjøres det på rapporteringstidspunktet en allokering av eiendelen til trinn 1, 2 eller 3.

Eiendeler allokeres til trinn 1 ved førstegangsinnregning. Trinn 1 krever beregning av et 12-måneders forventet kredittap. Forventet tap i trinn 1 reflekterer hele tapet på en eiendel vektet med sannsynligheten for at tapet vil oppstå i de neste 12 månedene. På hver rapporteringsdato skal det vurderes om kredittrisikoen for en finansiell eiendel har økt betydelig. Dersom det er tilfelle, må eksponeringen flyttes til trinn 2 eller 3. Trinn 2 og 3 krever beregning av et forventet kredittap for hele eksponeringens levetid.

Det er ikke foretatt tapsavsetning knyttet til forventet kredittap ved utgangen av 2021 og 2020.

Tabell 7.7 Forventet kredittap for eiendeler målt til amortisert kost

Beløp i millioner kroner	31.12.2021		31.12.2020	
	Balanseført verdi	Forventet kredittap	Balanseført verdi	Forventet kredittap
Utlån og netto fordring IMF	19 281	-	17 156	-
Utlån til banker	45 101	-	80 168	-
Annet ¹	167	-	5 488	-
Totalt	64 549	-	102 812	-

¹ I all hovedsak fordring på Finansdepartementet knyttet til forvaltningen av SPU ved utgangen av 2020. Ved utgangen av 2021 hadde ikke Norges Bank tilsvarende fordring på Finansdepartementet.

Note 8 Valuta

Skjønnsmessig vurdering

Ledelsen i Norges Bank har konkludert med at norske kroner er bankens funksjonelle valuta siden denne valutaen er dominerende i bankens underliggende aktiviteter. Eiers kapital, i form av SPUs kronekonto, er denominert i norske kroner og en andel av kostnadene relatert til forvaltningen av SPU er i norske kroner. Regnskapsrapporteringen for SPU er en del av Norges Banks regnskap, og SPU vurderes derfor også til å ha norske kroner som funksjonell valuta. Investeringsporteføljens beløpmessige avkastning rapporteres internt og til eier i norske kroner, mens prosentvis avkastning for investeringsporteføljen rapporteres både i norske kroner og i valutakurven som følger av forvaltningsmandatet fra Finansdepartementet. Videre er det innen kapitalforvaltningen ikke én investeringsvaluta som utpeker seg som dominerende.

Regnskapsprinsipp

Valutakursen på transaksjonstidspunktet benyttes ved regnskapsføring av transaksjoner i utenlandsk valuta. Eiendeler og gjeld i utenlandsk valuta omregnes til norske kroner med valutakurser på balansedagen. I resultatregnskapet er valutaelementet, som er knyttet til realiserte og urealiserte gevinster og tap på eiendeler og gjeld, skilt ut og presentert på en egen linje, *Gevinst/tap valuta*.

Skjønnsmessig vurdering

Gevinst og tap på finansielle instrumenter skyldes endringer i instrumentets kurs (før gevinst/tap valuta) og endringer i valutakurser (gevinst/tap valuta). Metoden for å fordele total gevinst/tap i norske kroner til et verdipapirelement og et valutaelement, er beskrevet nedenfor. Forskjellige metoder vil kunne gi ulike utslag for fordelingen.

Valutaelement

Urealisert gevinst/tap som skyldes endringer i valutakurs beregnes basert på beholdningens opprinnelige kostpris i utenlandsk valuta og endringen i valutakurs fra kjøpstidspunktet til balansedagen. Dersom beholdningen er anskaffet i en tidligere periode, vil gevinst/tap resultatført i tidligere perioder trekkes fra for å komme frem til periodens gevinst/tap. Ved realisasjon benyttes valutakurs på salgstidspunktet for beregning av realisert gevinst/tap, og tidligere resultatført urealisert gevinst/tap for beholdningen reverseres i gjeldende periode.

Verdipapirelement

Urealisert gevinst/tap som skyldes endringer i instrumentets kurs beregnes basert på endring i instrumentets kurs fra kjøpstidspunktet til balansedagen og balansedagens valutakurs. Dersom beholdningen er anskaffet i en tidligere periode, vil gevinst/tap resultatført i tidligere perioder trekkes fra for å komme frem til periodens gevinst/tap fra endringer i verdipapirkurser. Ved realisasjon benyttes prisen beholdningen ble solgt til for beregning av realisert gevinst/tap fra endringer i verdipapirkurser, og tidligere resultatført urealiserte gevinst/tap reverseres i gjeldende periode.

Tabell 8.1 Valutareserver valutafordelet

31.12.2021						
Beløp i millioner kroner	USD	EUR	GBP	JPY	Andre	Sum
Finansielle eiendeler						
Innskudd i banker	28 017	9 014	9 937	1 635	691	49 295
Utlån med sikkerhetsstillelse	9 623	17 385	-	-	-	27 007
Uoppgjorte handler	19	-	303	2	-	325
Aksjer	84 104	10 832	4 487	7 382	10 710	117 515
Utlånte aksjer	282	1 637	166	1 584	784	4 454
Obligasjoner	235 087	158 906	32 919	31 736	9 019	467 667
Finansielle derivater	-	20	2	-	3	26
Andre finansielle eiendeler	1	44	-	-	7	52
Sum finansielle eiendeler	357 131	197 839	47 816	42 340	21 214	666 340
Finansiell gjeld						
Innlån med sikkerhetsstillelse	28	-	-	-	-	28
Uoppgjorte handler	7 391	14 421	-	384	-	22 197
Finansielle derivater	3	-	-	2	-	5
Annen finansiell gjeld	1 480	-	-65	-	96	1 511
Sum finansiell gjeld	8 902	14 421	-65	386	96	23 741
Netto valutareserver	348 229	183 418	47 881	41 954	21 118	642 599

31.12.2020						
Beløp i millioner kroner	USD	EUR	GBP	JPY	Andre	Sum
Finansielle eiendeler						
Innskudd i banker	17 116	1 636	3 510	1 998	363	24 623
Utlån med sikkerhetsstillelse	7 663	10 092	585	-	-	18 340
Uoppgjorte handler	-	874	-	14	-	888
Aksjer	78 527	11 908	5 181	8 020	11 095	114 731
Utlånte aksjer	609	864	61	2 583	483	4 600
Obligasjoner	224 700	152 909	34 734	33 824	1 938	448 105
Finansielle derivater	10	-	-	1	1	12
Andre finansielle eiendeler	1	28	1	-	4	34
Sum finansielle eiendeler	328 626	178 311	44 072	46 440	13 884	611 333
Finansiell gjeld						
Innlån med sikkerhetsstillelse	23	-	-	-	-	23
Uoppgjorte handler	7 484	6 004	670	225	-	14 383
Finansielle derivater	1	9	-	-	-	10
Annen finansiell gjeld	635	240	37	7	113	1 032
Sum finansiell gjeld	8 143	6 253	707	232	113	15 448
Netto valutareserver	320 483	172 058	43 365	46 208	13 771	595 885

Totalresultatet påvirkes av endringer i valutakurser. En 1 prosent svekkelse av NOK mot alle valutakryss vil gi en

positiv resultat effekt på om lag 6 milliarder kroner og motsatt resultat effekt ved 1 prosent styrking av NOK.

Tabell 8.2 Valutakurser lagt til grunn ved utarbeidelse av regnskapet

	31.12.2021	31.12.2020	Endring ¹
Amerikanske dollar	8,82	8,56	3 %
Euro	10,03	10,48	-4 %
Britiske pund	11,94	11,70	2 %
Japanske yen	0,08	0,08	0 %

¹ Prosentvis endring i valutakurs.

Note 9 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse er transaksjoner hvor det overføres eller mottas verdipapirer eller kontanter med sikkerhetsstillelse i andre verdipapirer eller kontanter.

Transaksjoner er gjennomført under forskjellige avtaler som verdipapirutlånsavtaler og gjensalgavtaler.

Tabell 9.1 Inntekt/kostnad fra innlån og utlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Inntekt/-kostnad fra utlån med sikkerhetsstillelse	-27	-10
Inntekt/-kostnad fra innlån med sikkerhetsstillelse	-	-40
Netto inntekt/-kostnad fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse	-27	-50

Formålet med utlån og innlån med sikkerhetsstillelse er å skape merinntekter fra beholdningen av verdipapirer og kontanter, som et ledd i likviditetsstyring og bidra til effektiv prising i markedet. Andel utlånte aksjer skal ikke overstige

20 prosent av aksjeporteføljens markedsverdi. Utlån styres av etterspørsel etter aksjene i porteføljen og prisingen i markedet. Alle utlån skal sikres med tilstrekkelig mottatt sikkerhet.

Regnskapsprinsipp

Inntekter og kostnader fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

Inntekter og kostnader fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse består hovedsakelig av renter og netto honorar som innregnes lineært over avtaleperioden. Dette presenteres i resultatregnskapet som Inntekt/kostnad fra utlån med sikkerhetsstillelse og Inntekt/kostnad fra innlån med sikkerhetsstillelse.

Regnskapsprinsipp

Overførte finansielle eiendeler

Ved utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, fraregnes ikke det overførte verdipapiret ved inngåelsen av avtalen, da kriteriene for fraregning ikke er oppfylt. Siden motparten har rett til å selge eller pantsette verdipapiret, anses verdipapiret som overført. Overførte verdipapirer presenteres derfor på egne linjer i balansen, Utlånte aksjer. I avtaleperioden regnskapsføres de underliggende verdipapirene i samsvar med regnskapsprinsipper for det aktuelle verdipapiret.

Utlån med sikkerhetsstillelse

Kontantsikkerhet overført til motparter er fraregnet. En tilsvarende fordring på kontantbeløpet som skal returneres innregnes i balansen som en eiendel, Utlån med sikkerhetsstillelse. Denne eiendelen er målt til virkelig verdi.

Innlån med sikkerhetsstillelse

Mottatt kontantsikkerhet innregnes i balansen som Innskudd i banker med en tilhørende forpliktelse, Innlån med sikkerhetsstillelse. Denne forpliktelsen er målt til virkelig verdi.

Sikkerhet mottatt i form av verdipapirer

Sikkerhet mottatt i form av verdipapirer gjennom utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, hvor det foreligger en rett til å selge eller pantsette verdipapiret, innregnes ikke i balansen, med mindre det er reinvestert.

Tabell 9.2 Utlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Utlån med sikkerhetsstillelse	27 007	18 340
Herav uoppgjorte handler (forpliktelse)	18 857	10 409
Oppgjorte utlån med sikkerhetsstillelse	8 150	7 931
Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer (ikke balanseført)		
Aksjer mottatt som sikkerhet	-	-
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	8 517	8 206
Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer knyttet til utlån	8 517	8 206

Tabell 9.3 Overførte finansielle eiendeler og innlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Overførte finansielle eiendeler		
Utlånte aksjer	4 454	4 600
Sum overførte finansielle eiendeler	4 454	4 600
Tilhørende kontantsikkerhet, innregnet som forpliktelser		
Innlån med sikkerhetsstillelse	28	23
Herav uoppgjorte handler (eiendeler)	-	-
Oppgjorte innlån med sikkerhetsstillelse	28	23
Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer (ikke balanseført)		
Aksjer mottatt som sikkerhet	3 366	3 704
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	2 859	1 359
Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer knyttet til overførte finansielle eiendeler	6 225	5 063

Mottatt kontantsikkerhet er i sin helhet reinvestert. Ingen verdipapirer mottatt som sikkerheter er reinvestert ved årsslutt i 2021 eller 2020. Verdipapirene er derfor ikke innregnet i balansen.

Note 10 Sikkerhetsstillelse og motregning

Regnskapsprinsipp

Kontantsikkerhet ikke-børsnoterte derivattransaksjoner

Kontantsikkerhet avgitt i forbindelse med ikke-børsnoterte derivattransaksjoner er fraregnet og en tilsvarende fordring på kontantbeløpet som skal returneres er innregnet i balansen som Avgitt kontantsikkerhet. Kontantsikkerhet mottatt i forbindelse med ikke-børsnoterte derivattransaksjoner er innregnet i balansen som Innskudd i banker med en tilhørende forpliktelse, Mottatt kontantsikkerhet. Både Avgitt kontantsikkerhet og Mottatt kontantsikkerhet er målt til virkelig verdi.

Motregning

Finansielle eiendeler og forpliktelser blir ikke motregnet og presentert netto i balansen, da kriteriene i IAS 32 Finansielle instrumenter: Presentasjon ikke er oppfylt. Tabell 10.1 inneholder derfor ikke en kolonne for beløp motregnet/nettoført i balansen.

1. Sikkerhetsstillelse

Balanselinjene Avgitt kontantsikkerhet og Mottatt kontantsikkerhet er utelukkende knyttet til ikke-børsnoterte derivattransaksjoner. I forbindelse med utlån og innlån med sikkerhetsstillelse vil det avgis og mottas sikkerhet i form av verdipapirer eller kontanter, se note 9 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for ytterligere informasjon.

2. Motregning

For flere motparter og transaksjonstyper vil det både avgis og mottas kontantsikkerhet til og fra samme motpart. Derfor vil mottatt kontantsikkerhet kunne nettes mot avgitt kontantsikkerhet, og omvendt, som vist i tabell 10.1. Tabell 10.1 viser en oversikt over finansielle eiendeler og forpliktelser, effekten av juridisk bindende nettingavtaler og relaterte sikkerheter for å redusere kredittrisiko. Kolonnen

Beløp i balansen som er gjenstand for netting viser balanseført beløp av finansielle eiendeler og forpliktelser som er underlagt juridisk bindende nettingavtaler. Disse beløpene er justert for effekten av potensiell netting av balanseførte finansielle eiendeler og gjeld, samt avgitte eller mottatte sikkerheter, mot samme motpart. Den gjenværende nettoeksponeringen er presentert i kolonnene Beløp etter netting og sikkerheter.

Ved motpartskonkurs vil samlet oppgjør mellom Norges Bank og konkursboet kunne gjennomføres for enkelte grupper av instrumenter, uavhengig av om instrumentene tilhører SPU eller Norges Banks valutareserver. Slik kryssmotregning vil gjøres opp mellom disse porteføljene, men er ikke justert for i tabellen.

Tabell 10.1 Motregning

31.12.2021							
		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beløp i millioner kroner	Brutto balanseført verdi	Beløp som ikke er underlagt bindende nettingavtale	Beløp i balansen som er gjenstand for netting	Beløp knyttet til samme motpart	Kontant-sikkerhet (innregnet)	Sikkerhet i verdi-papirer (ikke innregnet)	Beløp etter netting og sikkerheter
Eiendeler							
Utlån med sikkerhetsstillelse	27 007	18 857	8 150	-	-	8 150	-
Derivater	26	26	-	-	-	-	-
Totalt	27 033	18 883	8 150	-	-	8 150	-
Gjeld							
Innlån med sikkerhetsstillelse	28	-	28	-	-	28	-
Derivater	5	5	-	-	-	-	-
Totalt	33	5	28	-	-	28	-

31.12.2020							
		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beløp i millioner kroner	Brutto balanseført verdi	Beløp som ikke er underlagt bindende nettingavtale	Beløp i balansen som er gjenstand for netting	Beløp knyttet til samme motpart	Kontant-sikkerhet (innregnet)	Sikkerhet i verdi-papirer (ikke innregnet)	Beløp etter netting og sikkerheter
Eiendeler							
Utlån med sikkerhetsstillelse	18 340	10 409	7 931	-	-	7 931	-
Derivater	12	12	-	-	-	-	-
Totalt	18 352	10 421	7 931	-	-	7 931	-
Gjeld							
Innlån med sikkerhetsstillelse	23	-	23	-	-	23	-
Derivater	10	10	-	-	-	-	-
Totalt	33	10	23	-	-	23	-

Note 11 Pensjon

Regnskapsprinsipp

Pensjoner og utbetalingsforpliktelser blir regnskapsmessig behandlet i samsvar med IAS 19 Ytelser til ansatte. Fondsbaserte ordninger gjennom Norges Banks pensjonskasse bygger på aktuarmessige forutsetninger om blant annet levealder, forventet lønnsvekst og grunnbeløpsregulering. Netto pensjonsforpliktelse er forskjellen mellom nåverdien av pensjonsforpliktelsene og verdien av pensjonsmidler som er avsatt for utbetaling av ytelsene.

Pensjonsmidlene blir vurdert til virkelig verdi. Måling av pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler gjøres på balansedagen. Arbeids-giveravgift er inkludert. Beregning av pensjonskostnader bygger på lineær fordeling av pensjonsopptjening og består av opptjente pensjoner gjennom året, fratrukket avkastning på midler avsatt til pensjoner. Resultatført pensjonskostnad er i sin helhet presentert under linjen Personalkostnader. Endringer i aktuarmessige gevinster og tap innregnes gjennom totalresultatet.

Norges Bank har sikrede og usikrede pensjons- og utbetalingsforpliktelser. Alle vesentlige sikrede og usikrede ordninger er med i bankens aktuaroppgjør. Norges Bank har en pensjonsordning hvor ytelsene er på linje med Statens Pensjonskasse og andre tilsvarende offentlige tjenestepensjonsordninger. Pensjonsytelsene levealdersjusteres og følger regler for samordning.

Norges Banks sikrede pensjonsforpliktelser blir dekket gjennom Norges Banks pensjonskasse, som er organisert som en egen juridisk enhet. Pensjonsytelsene opptjenes som hovedregel for hvert år den ansatte er i jobb frem til fylte 70 år. De ansatte betaler inn to prosent av brutto årslønn som innskudd til pensjonskassen. Tilskudd fra Norges Bank dekkes ved kontant innbetaling eller belastning av premiefond.

Tabell 11.1 Antall medlemmer i pensjonsordningen (sikret ordning)

	31.12.2021	31.12.2020
Medlemmer med fast pensjonsutbetaling	932	950
Aktive medlemmer (inkludert alle i omstilling)	751	758
Medlemmer som har sluttet med oppsatte rettigheter	1 094	1 038
Totalt antall medlemmer i pensjonsordningen	2 777	2 746

1. Norges Banks pensjons- og utbetalingsforpliktelse

Norges Bank har sikrede pensjonsordninger knyttet til medlemskap i Norges Banks pensjonskasse. I tillegg har banken usikrede ordninger som blir finansiert direkte over driften. De usikrede ordningene omfatter spesielle og tildelte pensjoner, driftspensjon for lønn over 12 G opptjent etter

1. desember 2007, AFP beregnet basert på en påregnelig uttakstilbøyelighet på 15 prosent og avtalte førtidspensjons- og ventelønnsavtaler knyttet til omstillinger. I utbetalingsforpliktelsene knyttet til omstillinger er nåverdien av alle stadfestede avtaler medregnet, inkludert avtaler som starter utbetaling i 2021 eller senere.

Vesentlig estimat

Nåverdien av Norges Banks pensjonsforpliktelse avhenger av fastsettelse av økonomiske og demografiske forutsetninger. Endringer i disse forutsetningene påvirker både pensjonskostnad og balanseført pensjonsforpliktelse. Norges Bank følger veiledningen fra Norsk Regnskapsstiftelse ved fastsettelse av de økonomiske forutsetningene. Forutsetningene fra veiledningen vurderes opp mot faktiske forhold i Norges Bank før de besluttes anvendt.

Tabell 11.2 Økonomiske og demografiske forutsetninger

	31.12.2021	31.12.2020
Diskonteringsrente	1,90 %	1,70 %
Renter på eiendeler	1,90 %	1,70 %
Forventet lønnsvekst	2,75 %	2,25 %
Pensjonsregulering	1,75 %	1,25 %
G-regulering og reg. oppsatte rettigheter	2,50 %	2,00 %
Forventet årlig avgang	2% opp til 50 år, deretter 0	2% opp til 50 år, deretter 0
Arbeidsgiveravgift	14,10 %	14,10 %
Dødelighetstabell	K2013BE	K2013BE
Uføretabell	KU	KU

Tabell 11.3 Netto pensjonsforpliktelse i balansen

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Endringer pensjonsforpliktelse inkl. arbeidsgiveravgift		
Pensjonsforpliktelse ved periodens begynnelse	5 082	4 414
Årets pensjonsopptjening	198	139
Rentekostnad	85	102
Planendring	-	89
Arbeidsgiveravgift av innbetalinger til pensjonsmidler	-55	-14
Pensjonsutbetalinger	-142	-148
Aktuarielt tap/-gevinst	529	500
Pensjonsforpliktelse ved periodens slutt	5 697	5 082
Endring pensjonsmidler		
Pensjonsmidler ved periodens begynnelse	5 238	4 746
Renteinntekt	83	103
Innbetalinger inkl. arbeidsgiveravgift	444	109
Arbeidsgiveravgift av innbetalinger til pensjonsmidler	-54	-14
Pensjonsutbetalinger	-135	-141
Aktuarielt tap/-gevinst	415	435
Pensjonsmidler ved periodens slutt	5 991	5 238
Pensjonsordning ikke hensyntatt i aktuarberegningen	1	1
Netto balanseført pensjonsforpliktelse/-pensjonsmidler	-293	-155

Tabell 11.4 Fordeling sikret og usikrede ordninger

Beløp i millioner kroner	31.12.2021			31.12.2020		
	Sikret ordning	Usikrede ordninger	Sum	Sikret ordning	Usikrede ordninger	Sum
Påløpte pensjonsforpliktelser	5 472	226	5 698	4 873	210	5 083
Pensjonsmidler	-5 991	-	-5 991	-5 238	-	-5 238
Netto pensjonsforpliktelse/-pensjonsmidler	-519	226	-293	-365	210	-155

Tabell 11.5 Sammensetning av pensjonsmidler for sikret ordning

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Obligasjoner	2 957	2 693
Aksjer	2 283	1 893
Eiendomsfond	751	652
Sum	5 991	5 238

2. Pensjonskostnader for ansatte i Norge

Pensjonskostnadene inkluderer opptjening, rentekostnader og forventet avkastning på pensjonsmidlene.

Endringen i de usikrede ordningene er med i den samlede pensjonskostnaden.

Kostnader vedrørende de ansatte som er tilknyttet NBIM dekkes i sin helhet gjennom forvaltningsgodtgjøringen og utgjorde 98,8 millioner kroner i 2021 og 101,9 millioner kroner i 2020.

Tabell 11.6 Pensjonskostnad

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Årets pensjonsopptjening og endring i opptjening inkl. rente og arbeidsgiveravgift	198	139
Administrasjonskostnad inkl. arbeidsgiveravgift	5	5
Effekt av planendringer inkl. arbeidsgiveravgift	-	89
Årets pensjonsopptjening og endringer i opptjening	203	233
Netto kostnad/-inntekt inkl. arbeidsgiveravgift	-3	-6
Resultatført pensjonskostnad	200	227
Analyse av aktuariat tap/gevinst i perioden		
Tap/-gevinst - endring i diskonteringsrenten	-202	545
Tap/-gevinst - endring i andre økonomiske forutsetninger	527	-
Tap/-gevinst - endring i tabell for dødelighet	-	-
Tap/-gevinst - endring i andre demografiske forutsetninger	-	-
Tap/-gevinst - opplevd pensjonsforpliktelse	204	-45
Tap/-gevinst - opplevd pensjonsmidler	-452	-471
Forvaltningskostnader	37	36
Aktuarielt tap/-gevinst i perioden	114	65

3. Sensitivitetsanalyse

Sensitivitetsanalysen er utarbeidet på bakgrunn av mulige endringer i de forutsetningene som antas å påvirke pensjonsforpliktelsen i størst grad: diskonteringsrente og

generell lønnsvekst. De øvrige aktuarmessige forutsetningene forholder seg uendret i sensitivitetsanalysen.

Tabell 11.7 Sensitivitetsanalyse

				31.12.2021
	Diskonteringsrente	Generell lønnsvekst	Pensjonsforpliktelse ¹	Endring ²
Benyttede forutsetninger pr. 31.12.2021	1,90 %	2,75 %	5 697	I/A
Diskonteringsrente + 0,5 prosentpoeng	2,40 %	2,75 %	5 172	-9,22 %
Diskonteringsrente - 0,5 prosentpoeng	1,40 %	2,75 %	6 307	10,71 %
Generell lønnsvekst + 0,5 prosentpoeng	1,90 %	3,25 %	5 898	3,53 %
Generell lønnsvekst - 0,5 prosentpoeng	1,90 %	2,25 %	5 511	-3,26 %

¹ Beløp i millioner kroner.

² Prosentvis endring i pensjonsforpliktelsen.

4. Pensjonsordninger for lokalt ansatte ved utenlandskontorene

Lokalt ansatte ved Norges Banks kontorer i London, New York og Singapore har en innskuddsbasert pensjonsordning i samsvar med lokale bestemmelser, i tillegg til det som er fastsatt av myndighetene. I tråd med markedspraksis bidrar Norges Bank til ordningen med inntil 10 prosent av fastlønn for ansatte i London, inntil 8 prosent av fastlønn for ansatte i New York og inntil 20 prosent av fastlønn for ansatte i Singapore. Ordningene blir forvaltet eksternt og innenfor regler fastsatt av Norges Bank. Lokalt ansatte ved Norges

Banks kontorer i Shanghai har ingen pensjonsordning utover det som er fastsatt av myndighetene. Dette er i tråd med markedspraksis. Kostnadsførte utgifter for ordningene for de ansatte i London, New York, Singapore og Shanghai utgjorde 34,8 millioner kroner i 2021 og 35,4 millioner kroner i 2020. Kostnaden for pensjonsordninger for ansatte ved kontorene utenfor Norge er presentert under Andre personalkostnader i tabell 12.1.

Note 12 Personalkostnader

Regnskapsprinsipp

Lønn omfatter alle typer godtgjørelser til egne ansatte og kostnadsføres når den opptjenes. Ordinær lønn kan være både fastlønn og timebasert lønn og opptjenes og utbetales løpende. Ferielønn opptjenes på basis av ordinær lønn og utbetales normalt i feriemånedene etterfølgende år. Prestasjonslønn opptjenes og beregnes på bakgrunn av ulike resultatmål, og utbetales i de påfølgende år. Se egen omtale under avsnitt om lønnsystemet.

Arbeidsgiveravgift beregnes og kostnadsføres for alle lønnsrelaterte kostnader og betales normalt etterskuddsvis annenhver måned. Pensjoner opptjenes i henhold til egne regler, se note 11 Pensjon.

1. Lønnsystem

Hovedstyret setter rammene for bankens lønns- og kompensasjonsordninger og følger opp praktiseringen av ordningene. Banken har et lønnsystem basert på individuell vurdering som er avtalt i overenskomster med bankens fagorganisasjoner.

Lønnsnivået i Norges Bank skal være konkurransedyktig, men ikke lønnsledende. Norges Bank benytter eksterne aktører for å gjennomføre årlig sammenligning av lønnsnivået mot andre selskaper. Hovedstyret har et godtgjøringsutvalg bestående av tre av de eksterne medlemmene og en ansattrepresentant. Utvalget bidrar til grundig og uavhengig behandling av saker som gjelder lønns- og kompensasjonsordningene.

Hovedstyret fastsetter lønnstak for ledergruppen i sentralbankvirksomheten, lønn til leder av NBIM og intervaller for lønn til øvrige ledende ansatte i NBIM. Sentralbanksjefen fastsetter lønn til ledere og andre i sentralbankvirksomheten som rapporterer til sentralbanksjefen. Lønn til øvrig ledelse i NBIM fastsettes av leder av NBIM i samsvar med intervallene fastsatt av hovedstyret.

Prestasjonslønn

Norges Banks hovedstyre fastsetter prinsippene for lønnsystemet til NBIM. Ledergruppen har kun fastlønn.

I tillegg til fastlønn kan ansatte som jobber direkte med investeringsbeslutninger, og enkelte andre medarbeidere, ha prestasjonslønn. Prestasjonslønnen beregnes ut fra oppnådde resultater i forhold til avtalte mål for fondets resultat, gruppens resultat og det individuelle resultatet. Opptjent prestasjonslønn utbetales over flere år. 50 prosent utbetales året etter at prestasjonslønnen er opptjent, mens de resterende 50 prosentene holdes tilbake og utbetales over de tre neste årene. Beløpet som holdes tilbake, justeres for fondets avkastning. For ansatte som får en opptjening over 100 prosent av fastlønnen blir 40 prosent utbetalt året etter at prestasjonslønnen er opptjent, mens de resterende 60

prosentene holdes tilbake og utbetales over de tre neste årene. Rammen på prestasjonslønn kan som hovedregel maksimalt være 100 prosent av fastlønn for ansatte i Norge. For et begrenset antall ansatte ved de internasjonale kontorene kan rammen maksimalt være 200 prosent av fastlønn. Ansatte med prestasjonslønn tjente i gjennomsnitt 76 prosent av totalrammen for 2021, basert på resultater over flere år.

NBIM hadde 216 ansatte med prestasjonslønn ved utgangen av 2021, hvorav 12 var ansatt i datterselskaper. Deres samlede øvre ramme for prestasjonslønn var 425 millioner kroner.

Det foretas årlig en gjennomgang av godtgjørelsesordningen. I tillegg avgir internrevisjonen en uavhengig uttalelse om etterlevelse av regler og retningslinjer for godtgjøring. Gjennomgangen i 2021 bekreftet at praktiseringen av godtgjørelsesordningen for 2020 var praktisert i tråd med regelverket. Godtgjørelsesordningen for ansatte i Norges Bank Investment Management følger kravene i verdipapirfondforskriften med nødvendige tilpasninger, i tråd med Finansdepartementets mandat. Det har ikke vært noen vesentlige endringer i godtgjørelsesordningen i 2021.

Ansatte i sentralbankvirksomheten som arbeider direkte med investeringsbeslutninger for valutareservene, kan ha prestasjonslønn. Prestasjonslønnen beregnes ut fra oppnådde resultater i forhold til avtalte mål for forvaltningen. Opptjent prestasjonslønn utbetales over flere år. Opptjent prestasjonslønn utbetales over flere år. 60 prosent utbetales året etter at prestasjonslønnen er opptjent, mens de resterende 40 prosentene holdes tilbake og utbetales over de tre neste årene. Rammen på prestasjonsbasert lønn kan ikke overstige den faste årslønnen.

Det var 10 ansatte som hadde avtale om prestasjonslønn i 2021. Ansatte med prestasjonslønn opptjente i gjennomsnitt 14 prosent av totalrammen for 2021.

Tabell 12.1 Personalkostnader

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Lønn og honorarer ¹	1 259	1 512
Arbeidsgiveravgift	164	178
Pensjonskostnader, se note 11 Pensjon	200	227
Andre personalkostnader	176	167
Personalkostnader	1 799	2 084

¹ Kostnadene er redusert med 273 millioner kroner i 2021 som følge av en regnskapsmessig engangsjustering etter endring av metode for periodisering av prestasjonsbasert lønn.

Tabell 12.2 Antall ansatte/årsverk

	31.12.2021	31.12.2020
Antall ansatte	940	925
Antall årsverk	938	922

2. Ytelser til styrende organer

Representantskapet

Samlet utbetalt godtgjørelse i 2021 var 1 051 430 kroner. Av dette utgjør utbetalt fast godtgjørelse 904 000 kroner. Satsene for honorar i 2021 ble fastsatt av Stortinget fra 1. januar 2020, jf. Innst. 54 S (2019–2020).

Resterende 147 430 kroner er annen møtegodtgjørelse, herunder godtgjørelse for tapt arbeidsfortjeneste. Samlet utbetalt godtgjørelse i 2020 var 1 117 331 kroner.

For godtgjørelse til direktøren for tilsynssekretariatet og kostnader for øvrig, vises det til representantskapets rapport til Stortinget for 2021.

Tabell 12.3 Godtgjørelse til representantskapet og Den faste komité

2021			
Beløp i hele kroner	Samlet pr. medlem	Representantskapet	Den faste komité
Leder	165 200	66 100	99 100
Nestleder	110 200	44 100	66 100
3 øvrige medlemmer i Den faste komité	99 200	33 100	66 100
10 medlemmer i representantskapet for øvrig	33 100	33 100	-

2020			
Beløp i hele kroner	Samlet pr. medlem	Representantskapet	Den faste komité
Leder	165 200	66 100	99 100
Nestleder	110 200	44 100	66 100
3 øvrige medlemmer i Den faste komité	99 200	33 100	66 100
10 medlemmer i representantskapet for øvrig	33 100	33 100	-

Hovedstyret – eksterne medlemmer

Arbeidet i hovedstyret og underutvalgene godtgjøres med faste årlige satser. Godtgjørelsen fastsettes av Finans-

departementet. Samlet godtgjørelse til de eksterne medlemmene av hovedstyret var 2 735 400 kroner i 2021 mot 2 361 871 kroner i 2020.

Tabell 12.4 Godtgjørelse til hovedstyret

2021						
Beløp i hele kroner	Sum godtgjørelse	Hovedstyret	Revisjonsutvalg	Godtgjøringsutvalg	Eierskapsutvalg	Risiko- og investeringsutvalg
Karen Helene Ulltveit-Moe	532 600	357 700	83 600	-	-	91 300
Kristine Ryssdal	435 300	357 700	-	27 800	49 800	-
Arne Hyttnes	455 500	357 700	70 000	27 800	-	-
Hans Aasnæs	449 000	357 700	-	-	-	91 300
Nina Udnes Tronstad	455 500	357 700	70 000	27 800	-	-
Egil Herman Sjørnsen	407 500	357 700	-	-	49 800	-

2020						
Beløp i hele kroner	Sum godtgjørelse	Hovedstyret	Revisjonsutvalg	Godtgjøringsutvalg ¹	Eierskapsutvalg	Risiko- og investeringsutvalg
Karen Helene Ulltveit-Moe	521 100	350 000	81 800	-	-	89 300
Kristine Ryssdal	398 700	350 000	-	-	48 700	-
Arne Hyttnes	445 700	350 000	68 500	27 200	-	-
Hans Aasnæs	439 300	350 000	-	-	-	89 300
Nina Udnes Tronstad	443 025	350 000	17 125	27 200	48 700	-
Egil Herman Sjørnsen ²	58 333	58 333	-	-	-	-
Benedicte Schilbred Fasmer ³	55 713	43 750	8 563	3 400	-	-

¹ Nytt navn på kompensasjonsutvalget fra 1.1.2020.

² Ble oppnevnt 30.10.2020.

³ Medlem i perioden 1.4.2020 t.o.m. 15.5.2020.

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet – eksterne medlemmer

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet ble etablert i 2020. Arbeidet godtgjøres med faste årlige satser som

fastsettes av Finansdepartementet. Samlet godtgjørelse til de eksterne medlemmene av komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet var 654 000 i 2021 mot 640 000 kroner i 2020.

Tabell 12.5 Godtgjørelse til komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet

Beløp i hele kroner	2021	2020
Ingvild Almås	327 000	320 000
Jeanette Fjære-Lindkjenn	327 000	320 000

3. Ytelser til ledende ansatte

Ledende ansatte, bortsett fra sentralbanksjef og visesentralbanksjefer, har de samme pensjonsordninger og lånevilkår som gjelder for alle ansatte i Norges Bank. Årets pensjonsopptjening tilsvarer den enkelte ledende ansattes opptjening for året. Pensjonsordningene er omtalt i note 11 Pensjon, og lån til ansatte er omtalt under eget avsnitt i denne noten.

Ledende ansatte opptjener ikke prestasjons- eller annen variabel godtgjørelse. Se avsnitt ovenfor vedrørende prestasjonslønn.

Verdi av andre fordeler viser skattemessig verdi av naturalytelser og består hovedsakelig av dekning av elektronisk kommunikasjon, personalforsikringer og enkelte reisekostnader.

For sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene gjelder en karanteneperiode på seks måneder etter fratreden eller utløp av åremålsperioden. Finansdepartementet kan gi fritak fra karanteneperioden. Så lenge karanteneperioden opprettholdes har sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene rett til å opprettholde normal lønn og annen godtgjørelse.

Leder av NBIM har en karanteneperiode på seks måneder etter fratreden eller utløp av åremålsperioden. Det er i tillegg inngått en avtale om fraskrivelse av stillingsvern mot etterlønn. Etterlønnen skal utgjøre seks måneder ved oppsigelse fra Norges Bank og tre måneder ved egen oppsigelse. Eventuell inntekt fra ny arbeidsgiver kommer til fradrag i kompensasjonen.

Sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene

Lønn til sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene blir fastsatt av Finansdepartementet. I tillegg har de fri telefon, fri avis, og fordel ved arbeidsgivers dekning av forsikringer. Sentralbanksjefen har i tillegg fri bil. Finansdepartementet har fastsatt egen pensjonsordning for sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene. Ordningen bygger på pensjonsordningen for stortingsrepresentanter og regjeringens medlemmer. Pensjonsordningen har en opptjeningstid på 30 år for full pensjon, pensjonsgrunnlaget er begrenset til 12 ganger Folketrygdens grunnbeløp (12 G) og medlemmene betaler ikke pensjonsinnskudd. Pensjonen levealdersjusteres og samordnes ikke med andre offentlige pensjonsordninger. Ordningen utbetales over bankens driftsregnskap. Sentralbanksjef Øystein Olsen var medlem i Norges Banks pensjonskasse i sin første åremålsperiode.

Tabell 12.6 Godtgjørelse til Norges Banks ledergruppe

Beløp i hele kroner					2021
Stilling	Navn	Brutto fastlønn	Verdi av andre fordeler	Pensjons-opptjening	Personallån
Sentralbanksjef	Øystein Olsen	2 592 843	178 529	287 199	-
Visesentralbanksjef	Ida Wolden Bache ¹	2 120 667	8 681	369 480	-
Visesentralbanksjef	Øystein Børsum ²	824 928	3 500	182 997	-
Leder av NBIM	Nicolai Tangen	6 285 080	9 768	398 628	-
Stabsdirektør/Nestleder av NBIM	Trond Grande	4 713 889	8 866	389 615	-
Leder av Norges Bank Administrasjon	Jane Kristin Aamodt Haugland	2 069 249	7 764	396 937	1 704 952
Leder av Stab	Birger Vikøren	1 862 452	7 800	425 651	-

¹ Brutto fastlønn inkluderer utbetalte feriepenger. Deler av feriepengene ble opptjent i annen stilling.

² Tiltrådte sin stilling 2.8.2021. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

Beløp i hele kroner					2020
Stilling	Navn	Brutto fastlønn	Verdi av andre fordeler	Pensjons-opptjening	Personallån
Sentralbanksjef	Øystein Olsen	2 524 121	163 647	269 977	-
Visesentralbanksjef	Ida Wolden Bache ¹	1 538 299	13 408	243 109	-
Leder av NBIM	Nicolai Tangen ²	2 216 666	2 432	133 240	-
Stabsdirektør/Nestleder av NBIM	Trond Grande	4 713 889	7 688	342 921	-
Leder av Norges Bank Administrasjon	Jane Kristin Aamodt Haugland	1 996 058	9 217	348 320	1 812 296
Leder av Stab	Birger Vikøren	1 795 363	9 041	378 415	-
Fratrådte ledere					
Visesentralbanksjef	Jon Nicolaisen ³	1 923 133	179 970	113 830	-
Visesentralbanksjef	Egil Matsen ⁴	519 862	2 283	30 325	-
Leder av NBIM	Yngve Slyngstad ⁵	4 511 094	11 482	433 722	-

¹ Tiltrådte sin stilling 1.4.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

² Tiltrådte sin stilling 1.9.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

³ Fratrådte sin stilling 4.12.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

⁴ Fratrådte sin stilling 30.3.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

⁵ Fratrådte sin stilling 31.8.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

Ytelser til ledende ansatte i sentralbankvirksomheten

Tabell 12.7 Godtgjørelse til ledende ansatte i sentralbankvirksomheten i Norges Bank

Beløp i hele kroner					2021
Stilling	Navn	Brutto fastlønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
Leder av Finansiell stabilitet	Torbjørn Hægeland	2 010 485	7 779	350 494	-
Leder av Pengepolitikk	Ole Christian Bech-Moen ¹	2 346 344	7 764	314 114	-
Leder av Markeder og IKT	Olav Andreas Bø	2 122 245	7 764	359 440	-

¹ Brutto fastlønn inkluderer utbetalte feriepenger. Deler av feriepengene ble opptjent i annen stilling.

Beløp i hele kroner					2020
Stilling	Navn	Brutto fastlønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
Leder av Finansiell stabilitet	Torbjørn Hægeland	1 801 675	7 296	314 971	-
Leder av Pengepolitikk	Ole Christian Bech-Moen ¹	406 250	1 520	55 369	-
Leder av Markeder og IKT	Olav Andreas Bø	2 058 038	7 432	308 022	-
Fratrådte ledere					
Leder av Pengepolitikk	Ida Wolden Bache ²	430 956	4 470	79 853	-

¹ Tiltrådte sin stilling 15.10.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

² Fratrådte sin stilling 31.3.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunkt.

Ytelser til ledende ansatte i Norges Bank Investment Management

Tabell 12.8 Godtgjørelse til ledende ansatte i Norges Bank Investment Management

Beløp i hele kroner						2021
Stilling	Navn	Brutto fastlønn	Brutto prestasjonslønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
Leder	Nicolai Tangen	6 285 080	-	9 768	398 628	-
Stabsdirektør/Nestleder	Trond Grande	4 713 889	-	8 866	389 615	-
Teknologidirektør	Age Bakker	3 807 453	-	9 852	458 735	-
Driftsdirektør	Birgitte Bryne ¹	3 400 726	-	10 683	423 164	-
Direktør for eiendoms- og infrastrukturinvesteringer	Mie Caroline Holstad ¹	2 983 050	-	8 295	325 485	-
Risikodirektør	Dag Huse	4 561 828	-	7 764	652 734	-
Direktør for eierskap og etterlevelse	Carine Smith Ihenacho ^{4, 5}	4 715 388	79 651	93 012	471 539	-
Direktør for aksjeinvesteringer	Petter Johnsen ⁴	8 251 932	-	106 903	825 193	-
Direktør for markedsstrategier	Geir Øivind Nygård	4 492 583	-	7 764	296 300	-

Beløp i hele kroner						2020
Stilling	Navn	Brutto fastlønn	Brutto prestasjonslønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
Leder	Nicolai Tangen ²	2 216 666	-	2 432	133 240	-
Stabsdirektør/Nestleder	Trond Grande	4 713 889	-	7 688	342 921	-
Teknologidirektør	Age Bakker	3 801 524	-	8 554	410 981	-
Driftsdirektør	Birgitte Bryne ³	814 555	-	2 536	89 114	-
Direktør for eiendoms- og infrastrukturinvesteringer	Mie Caroline Holstad ³	742 145	-	2 837	62 997	-
Risikodirektør	Dag Huse	4 561 828	-	7 296	578 352	-
Direktør for eierskap og etterlevelse	Carine Smith Ihenacho ^{4, 5}	4 091 916	75 934	90 456	409 192	-
Direktør for aksjeinvesteringer	Petter Johnsen ⁴	8 438 073	-	110 216	843 807	-
Direktør for markedsstrategier	Geir Øivind Nygård ⁵	4 521 252	351 680	7 296	241 751	-
Fratrådte ledere						
Leder	Yngve Slyngstad ⁸	4 511 094	-	11 482	433 722	-
Investeringsdirektør, allokeringsstrategier	Ole Christian Bech-Moen ⁷	4 486 923	-	6 398	206 374	-
Direktør for etterlevelse og kontroll	Stephen A. Hirsch ⁶	3 217 419	-	8 744	313 892	-
Finansdirektør	Hege Gjerde ⁶	2 152 561	-	5 472	255 250	1 250 201
Direktør for personal og drift	Nina Kathrine Hammerstad ⁶	2 325 845	-	5 564	275 935	-
Investeringsdirektør, eiendom	Karsten Kallevig ⁹	4 009 633	-	5 784	243 940	-

¹ Brutto fastlønn inkluderer utbetalte feriepenger. Deler av feriepengene ble opptjent i annen stilling.

² Tiltrådte sin stilling 1.9.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

³ Tiltrådte sin stilling 6.10.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

⁴ Mottar lønn i britiske pund, tall inkluderer derfor valutaeffekt ved omregning til norske kroner. Pensjonsopptjening tilsvarer årets innbetaling til innskuddsordningen.

⁵ Medlemmer av ledergruppen i Norges Bank Investment Management mottar kun fastlønn. Enkelte medlemmer av ledergruppen som tidligere hadde prestasjonsbasert lønn har ikke denne ordningen lenger, men vil i årene som kommer få utbetalt den tilbakeholdte prestasjonslønnen. Beløpene oppgitt i tabellen er prestasjonslønn som er utbetalt i regnskapsåret, men opptjent og resultatført i tidligere perioder.

⁶ Fratrådte sin stilling 5.10.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

⁷ Fratrådte sin stilling 14.10.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

⁸ Fratrådte sin stilling 31.8.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

⁹ Fratrådte sin stilling 30.9.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

Lån til ansatte

Bankens låneordning for egne ansatte i Norge omfatter boliglån og forbrukslån. Boliglån blir gitt i samsvar med retningslinjer gitt av representantskapet, begrenset til 80 prosent av takst med maksimalt 3 052 000 kroner og med maksimal avdragstid 30 år. Forbrukslån blir gitt med maksimalt fire ganger brutto månedslønn, begrenset oppad

til 350 000 kroner. Låneordningene gjelder for alle ansatte. Renten følger normrentesatsen for rimelige lån i arbeidsforhold som fastsettes av Finansdepartementet seks ganger i året. Normrente pr. desember 2021 var 1,3 prosent. Totale lån til ansatte pr. 31. desember 2021 var 167,3 millioner kroner, mot 182,9 millioner kroner pr. 31. desember 2020.

Note 13 Forvaltningsgodtgjøring SPU

Regnskapsprinsipp

Forvaltningsgodtgjøring for forvaltningen av SPU inntektsføres løpende gjennom regnskapsåret og presenteres i resultatregnskapet som Forvaltningsgodtgjøring Statens pensjonsfond utland. Uoppgjort forvaltningsgodtgjøring ved årsslutt måles til amortisert kost.

Totale driftskostnader i Norges Bank tilknyttet forvaltningen av SPU godtgjøres av Finansdepartementet som oppdragsgiver. Forvaltningsgodtgjøringen tilsvare faktiske kostnader påløpt i Norges Bank, ekskludert administrasjonsgebyr fakturert særskilt til Norges Banks datterselskaper i Norge,

og inkludert avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere. Forvaltningsgodtgjøringen utgjorde 4 640 millioner kroner i 2021 og 5 305 millioner kroner i 2020. Se note 20.12 Forvaltningskostnader for spesifikasjon og ytterligere informasjon.

Note 14 Ikke-finansielle eiendeler

Regnskapsprinsipp

I balansen er eiendelene beskrevet nedenfor samlet under linjen Ikke-finansielle eiendeler.

Varige driftsmidler blir innregnet til anskaffelseskost og avskrives lineært over forventet levetid. Gullbeholdningen består av gullmynter og gullbarrer som er en del av bankens historiske samlinger. Samlingen er innregnet til estimert anskaffelseskost i henhold til virkelig verdi på tidspunktet da gullet ble omklassifisert fra internasjonale reserver til langsiktige eiendeler.

Samlingen av kunst- og numismatiske objekter som medaljer, sedler og mynt er innregnet til estimert anskaffelseskost i henhold til siste taksering.

Nedskrivningsvurderinger

Dersom det foreligger indikasjoner på verdifall på eiendelene blir det foretatt en verdifallstest. Dersom bokført verdi overskrider virkelig verdi blir det foretatt nedskrivning til virkelig verdi. Verdien av gullet blir ikke oppskrevet ved økt metallverdi på gull.

Tabell 14.1 Ikke-finansielle eiendeler

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Varige driftsmidler	1 508	1 626
Gullbeholdning	291	291
Kunst og numismatisk samling	89	89
Andre eiendeler	122	113
Ikke-finansielle eiendeler	2 010	2 119

Tabell 14.2 Varige driftsmidler

2021						
Immaterielle driftsmidler		Materielle driftsmidler				
Beløp i millioner kroner	Programvare	Bygg	Tomter	Øvrige	Anlegg under utførelse	Sum
Anskaffelseskost pr. 1.1.	726	3 266	60	268	36	4 356
+ Tilgang i år	12	67	-	1	2	82
- Avgang i år	-61	-	-	-8	-	-69
-/+ omklassifisert/kostnadsført i år	-	-	-	-	-	-
Anskaffelseskost pr. 31.12.	677	3 333	60	261	38	4 370
- Av- og nedskrivninger pr. 1.1.	-588	-1 906	-	-236	-	-2 730
+ Avgang avskrivninger i år	61	-	-	8	-	68
- Avskrivninger i år	-71	-108	-	-9	-	-188
- Nedskrivninger i år	-13	-	-	-	-	-13
Avskrivninger pr. 31.12.	-610	-2 014	-	-237	-	-2 862
Bokført verdi pr. 31.12.	67	1 319	60	24	38	1 508
Avskrivningsplan, antall år	3-6	5-75	ingen	4-10	ingen	

2020						
Immaterielle driftsmidler		Materielle driftsmidler				
Beløp i millioner kroner	Programvare	Bygg	Tomter	Øvrige	Anlegg under utførelse	Sum
Anskaffelseskost pr. 1.1.	725	3 188	60	267	143	4 383
+ Tilgang i år	42	90	-	11	-	143
- Avgang i år	-41	-12	-	-10	-107	-170
-/+ omklassifisert/kostnadsført i år	-	-	-	-	-	-
Anskaffelseskost pr. 31.12.	726	3 266	60	268	36	4 356
- Av- og nedskrivninger pr. 1.1.	-528	-1 809	-	-237	-	-2 574
+ Avgang avskrivninger i år	40	12	-	10	-	62
- Avskrivninger i år	-100	-109	-	-9	-	-218
- Nedskrivninger i år	-	-	-	-	-	-
Avskrivninger pr. 31.12.	-588	-1 906	-	-236	-	-2 730
Bokført verdi pr. 31.12.	138	1 360	60	32	36	1 626
Avskrivningsplan, antall år	3-6	5-75	ingen	4-10	ingen	

Bygg

Bankplassen 4 er bortfestet til staten i 80 år, fra november 1986. Bygget er fullt ut avskrevet og balanseførte verdi er null pr. 31. desember 2021.

Note 15 Øvrige driftskostnader og øvrige driftsinntekter

1. Øvrige driftskostnader

Tabell 15.1 Øvrige driftskostnader

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Kostnader til depot	494	497
IT-tjenester, systemer og data	922	959
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	358	350
Øvrige kostnader	350	362
Sum øvrige driftskostnader ekskl. eksterne forvaltere	2 124	2 168
Faste honorarer til eksterne forvaltere	896	728
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	840	1 282
Sum honorarer til eksterne forvaltere	1 736	2 010
Sum øvrige driftskostnader	3 860	4 178
Av- og nedskrivning	200	219
Personalkostnader	1 799	2 084
Sum driftskostnader	5 859	6 481

Tabell 15.2 Honorar ekstern revisor

Beløp i tusen kroner, inkl. mva.	Norges Bank		Datterselskap ¹	
	2021	2020	2021	2020
Lovpålagt revisjon	14 806	14 638	7 631	7 991
Andre attestasjonstjenester ²	1 842	4 444	89	101
Skatte- og avgiftsrådgivning	-	-	-	-
Andre tjenester	-	206	-	-
Sum honorar ekstern revisor	16 648	19 288	7 720	8 092

¹ Norges Bank har etablert datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i Norges Banks forvaltning av investeringsporteføljen til SPU

² Ekstern revisor bistår tilsynsskretariatet i flere av deres tilsynsgjennomganger. Honorarene for dette er presentert under Andre attestasjonstjenester

Regnskapsprinsipp

Øvrige driftsinntekter inntektsføres over tid etter hvert som tjenester leveres. Transaksjonsprisen avtales årlig og inneholder hovedsakelig faste elementer.

2. Øvrige driftsinntekter

Tabell 15.3 Øvrige driftsinntekter

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Tjenester til banker	90	90
Tjenester til staten (se note 19 Nærstående parter)	-	-
Husleie (se note 19 Nærstående parter)	27	27
Administrasjonsgebyr (se note 19 Nærstående parter)	2	2
Andre inntekter	1	2
Sum øvrige driftsinntekter	120	121

Tjenester til banker

Norges Bank utfører oppgjørstjenester for bankene gjennom Norges Banks oppgjørssystem (NBO). Kostnadene til kontoholds- og oppgjørstjenester dekkes gjennom årlige

priser i NBO. Det er lagt til grunn at inntektene skal dekke to tredjedeler av de samlede kostnadene for innføring og drift av oppgjørssystemet. En tredjedel av kostnadene henføres til sentralbankoppgaver og dekkes av Norges Bank.

Note 16 Sedler og mynt

Regnskapsprinsipper

Sedler og mynt blir innregnet til pålydende verdi når disse settes i omløp og fraregnet når de tas ut av omløp. Sedler og mynt settes i omløp på det tidspunktet de tas ut av sentralbankdepot og overføres til private banker. Tilsvarende tas disse ut av omløp ved tilbakelevering til sentralbankdepot.

Norges Bank er forpliktet til å innløse utgåtte sedler og mynt til pålydende. Når det ikke lengre anses sannsynlig at utgåtte sedler og mynt vil innløses, blir disse inntektsført på resultatlinjen Andre finansielle inntekter/-kostnader. Sedler og mynt som innløses etter inntektsføring blir kostnadsført på samme resultatlinje.

Utgifter til produksjon av sedler og mynt blir kostnadsført på resultatlinjen Øvrige driftskostnader når de påløper.

Tabell 16.1 Sedler og mynt i omløp

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Valør		
50 kroner	1 026	1 031
100 kroner	2 064	2 126
200 kroner	5 842	6 380
500 kroner	19 185	19 570
1000 kroner	7 332	7 560
Sum sedler	35 449	36 667
Sum mynter	4 296	4 339
Totalt	39 745	41 006

Av sedler i omløp pr. 31. desember 2021 er 6 375 millioner kroner utgåtte sedler. Dette gjelder 7. utgave av alle valører. Disse ble ugyldiggjort i 2018, 2019 og 2020. Norges Bank er fremdeles forpliktet til å løse inn sedlene til pålydende verdi.

Det er ingen inntektsføring av utløpte sedler og mynt i 2021 eller 2020. I 2021 ble det innløst tidligere utgåtte sedler og mynter tilsvarende 7,5 millioner kroner, samme beløp som i 2020.

Note 17 Det internasjonale valutafondet (IMF)

Regnskapsprinsipp:

Tildelte spesielle trekkrettigheter (SDR)

Norges Banks beholdning av SDR innregnes som eiendel i balansen, under Fordring på IMF. Motverdi til de tildelte spesielle trekkrettighetene i IMF viser de samlede tildelingene til Norges Bank og blir innregnet som gjeld i balansen, under Gjeld til IMF. Norges Banks beholdning av SDR, og motverdi av SDR, måles til amortisert kost.

Reservetransjeposisjon

Reservetransjeposisjonen består av den tildelte kvoten Norges Bank har i IMF, fratrukket IMF's kroneinnskudd i Norges Bank. Mellomværende med IMF innregnes brutto i balansen, under henholdsvis Fordring på IMF og Gjeld til IMF. Kvoten i IMF og kronegjelden til IMF måles til amortisert kost.

Lån til IMF og internasjonale forpliktelser i regi av IMF

Lån og internasjonale forpliktelser blir innregnet i balansen til virkelig verdi ved førstegangsinnregning, under Fordring på IMF. Etterfølgende måling gjøres til amortisert kost.

Norges Bank skal, i henhold til sentralbankloven § 3-10 første ledd, forvalte Norges rettigheter og forpliktelser som følge av deltagelse i Det internasjonale valutafondet, IMF.

Norge bidrar til finansieringen av IMF gjennom Norges medlemsinnskudd i IMF og de ulike låneavtalene med IMF. Gjeldende låneavtaler er; den multilaterale låneordningen New Arrangements to Borrow (NAB), den bilaterale utlånsavtalen med IMF og avtaler om finansiering av Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT).

Tabell 17.1 Fordringer og gjeld – IMF

31.12.2021					
Beløp i millioner kroner	Forpliktet lånetilsagn ¹	Trekk på lånetilsagn	Kapitalinnskudd ²	SDR	Sum balanseført
Finansielle eiendeler					
Medlemsinnskudd i IMF (kvoten)	-	-	46 426	-	46 426
Beholdning av spesielle trekkrettigheter (SDR)	-	-	-	66 207	66 207
Låneordning med IMF – NAB	48 630	571	-	-	571
Låneordning med IMF – Bilateralt utlån	31 959	-	-	-	-
Låneordning med IMF – PRGT	12 636	4 121	-	-	4 121
Fordring på IMF	-	4 692	46 426	66 207	117 325
Finansiell gjeld					
Kronegjeld til IMF	-	-	34 220	-	34 220
Motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter	-	-	-	63 824	63 824
Gjeld til IMF	-	-	34 220	63 824	98 044
Netto posisjoner mot IMF	-	4 692	12 206	2 383	19 281

31.12.2020					
Beløp i millioner kroner	Forpliktet lånetilsagn ¹	Trekk på lånetilsagn	Kapitalinnskudd ²	SDR	Sum balanseført
Finansielle eiendeler					
Medlemsinnskudd i IMF (kvoten)	-	-	46 461	-	46 461
Beholdning av spesielle trekkrettigheter (SDR)	-	-	-	18 858	18 858
Låneordning med IMF – NAB	24 332	1 043	-	-	1 043
Låneordning med IMF – Bilateralt utlån	74 231	-	-	-	-
Låneordning med IMF – PRGT	12 372	4 719	-	-	4 719
Fordring på IMF	-	5 762	46 461	18 858	71 081
Finansiell gjeld					
Kronegjeld til IMF	-	-	34 584	-	34 584
Motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter	-	-	-	19 341	19 341
Gjeld til IMF	-	-	34 584	19 341	53 925
Netto posisjoner mot IMF	-	5 762	11 877	-483	17 156

¹ Forpliktende avtaler som gir IMF låneadgang hos Norges Bank opp til avtalt beløp. Kun trukket andel blir balanseført.

² Netto kapitalinnskudd betegnes som reservetransjepsisjon og er Norges kvote fratrukket vår krongjeld til IMF. Norges Bank kan ved behov trekke et beløp tilsvarende størrelsen på reservetransjepsisjonen fra IMF.

IMF har skapt en internasjonal reservefordring omtalt som Spesielle trekkrettigheter (SDR). Alle rettigheter og forpliktelser med IMF regnes i SDR. Verdien av SDR blir regnet ut fra en valutakurv bestående av amerikanske dollar, euro, kinesiske renminbi, japanske yen og britiske pund. Valutaandelene fastsettes hvert år og varierer med utviklingen i bilaterale valutakurser. Pr. 31. desember 2021 var 1 SDR lik 12,36 norske kroner.

1. Norges Banks medlemsinnskudd i IMF (kvoten)

IMF eies og styres av sine medlemsland og fungerer som en kredittunion hvor hvert medlemsland betaler inn et medlemsinnskudd, også kalt kvote. Disse innskuddene er IMF's grunnleggende finansieringskilde for utlån. Størrelsen på kapitalinnskuddene reflekterer medlemslandets relative posisjon i verdensøkonomien. Kvoten danner grunnlaget for antall stemmer et land har i IMF's styre, hvor store lån det kan få dersom det får betalingsbalanseproblemer samt hvor mange SDR medlemslandet får ved tildelinger av SDR. Norges kvote pr. 31. desember 2021 utgjorde 3 755 millioner SDR, tilsvarende 46 426 millioner kroner.

2. Beholdning og motverdi av Spesielle trekkrettigheter (SDR)

SDR blir periodisk tildelt medlemslandene i IMF, senest i 2021. Motverdi av tildelte SDR viser hvor mye SDR Norge har blitt tildelt fra ordningen ble etablert. Beholdningen av SDR kan benyttes til innbetaling av medlemsinnskudd, øvrige transaksjoner med IMF eller kjøp og salg av SDR med andre medlemsland. SDR kan imidlertid ikke benyttes ved direkte kjøp av varer og tjenester. Pr. 31. desember 2021 er Norge tildelt i alt 5 162 millioner SDR, som er en økning på 3 599 millioner SDR. Norges beholdning av SDR er plassert som innskudd i IMF, og utgjorde pr. 31. desember 2021 5 355 millioner SDR, mot 1 524 millioner SDR ved utgangen av 2020.

3. Norges Banks utlån til IMF

New Arrangements to Borrow (NAB-ordningen)

NAB-ordningen benyttes til utlån dersom IMF har behov for midler utover innskuddene fra medlemslandene. Pr. 31. desember 2021 er Norges lånetilsagn til NAB på totalt 3 933 millioner SDR. Norges Banks utlån til IMF gjennom NAB-ordningen pr. 31. desember 2021 utgjør 46 millioner SDR, mot 84 millioner SDR ved utgangen av 2020.

Bilateralt utlån

IMF og Norges Bank inngikk i 2017 en bilateral låneavtale. Avtalen innebærer at IMF har en låneadgang i form av en trekkrettighet på inntil 2 585 millioner SDR. Avtalen er en del av en større internasjonal innsats for å sikre at IMF har nok ressurser til å kunne møte medlemslandenes mulige behov for kriselån. Lånetilsagnet har foreløpig ikke blitt trukket på.

Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT-ordningen)

Norge deltar i finansieringen av IMF's subsidierte utlånsordning for lavinntektsland med tre låneavtaler. Norge inngikk slike avtaler med IMF i juni 2010 og november 2016 på 300 millioner SDR hver. Disse lånene er trukket fullt ut av IMF, og IMF vil framover kun betale renter og avdrag uten mulighet for ytterligere trekk. Norge inngikk i 2020 en ny låneavtale med IMF på ytterligere 400 millioner SDR. Utlån til PRGT utgjør pr. 31. desember 2021 333 millioner SDR, mot 381 millioner SDR ved utgangen av 2020.

4. IMF's innskudd i Norges Bank

IMF har plassert hele sin beholdning av norske kroner i Norges Bank, benevnt Kronegjeld til IMF. Verdien av innskuddet blir imidlertid regulert slik at IMF ikke har risiko knyttet til endringer i valutakursen mellom norske kroner og SDR. Kroneinnskuddet fra IMF pr. 31. desember 2021 utgjør 2 768 millioner SDR, mot 2 795 millioner SDR ved utgangen av 2020.

5. Netto renteinntekt fra fordringer på og gjeld til IMF

Tabell 17.2 Netto renteinntekter fra fordringer på og gjeld til IMF

2021				
Beløp i millioner kroner	Trekk på lånetilsagn	Kapitalinnskudd	SDR	Sum
Renteinntekter fra IMF	3	193	19	215
Rentekostnader til IMF	-	-18	-19	-37
Netto renteinntekt fra IMF	3	174	-	177

2020				
Beløp i millioner kroner	Trekk på lånetilsagn	Kapitalinnskudd	SDR	Sum
Renteinntekter fra IMF	12	127	44	183
Rentekostnader til IMF	-	-83	-43	-126
Netto renteinntekt fra IMF	12	44	1	57

6. Renter av medlemsinnskudd i IMF og renter av krongjeld til IMF

Reservetransjeposisjonen renteberegnes av IMF. Renteberegningen foretas netto av IMF, men vises brutto hos Norges Bank under renteinntekter og rentekostnader fra kapitalinnskudd. Rentene beregnes månedlig og avregnes kvartalsvis. Rentesatsen er basert på IMF's SDR-rente og oppdateres ukentlig av IMF.

7. Renter av spesielle trekkrettigheter og renter av motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter

Norges Bank opptjener renteinntekter på sin beholdning av spesielle trekkrettigheter, og belastes rentekostnader på motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter. Rentene beregnes månedlig og avregnes kvartalsvis. Rentesatsen er basert på IMF's SDR-rente og oppdateres ukentlig av IMF.

8. Renter på låneordninger med IMF

Rentene beregnes månedlig og avregnes kvartalsvis. Rentesatsen er basert på IMF's SDR-rente og oppdateres ukentlig av IMF på deres hjemmesider.

Note 18 Utlån og innskudd

Regnskapsprinsipper

Utlån til banker blir innregnet i balansen til virkelig verdi ved førstegangsinnregning. Det er ingen etableringsgebyrer eller andre direkte transaksjonskostnader. Etterfølgende måling gjøres til amortisert kost, hvor den effektive renten resultatføres. Dersom det foreligger indikasjoner på at et tap ved verdifall har påløpt, måles tapet som forskjellen mellom regnskapsført verdi i balansen og nåverdien av estimerte fremtidige kontantstrømmer. Nedskrivning reduserer engasjementets regnskapsførte verdi i balansen og periodenes nedskrivning blir resultatført.

Innskudd fra banker og innskudd fra statskassen blir innregnet i balansen til virkelig verdi ved førstegangsinnregning. Etterfølgende måling gjøres til amortisert kost, hvor den effektive renten resultatføres.

Renteinntekter innregnes etter hvert som de opptjenes. Rentekostnader innregnes etter hvert som de påløper.

Tabell 18.1 Utlån til banker

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
F-lån til banker	45 101	80 168
Utlån til banker	45 101	80 168

Tabell 18.2 Innskudd fra banker

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Folio- og reserveinnskudd fra banker	23 011	40 578
F-innskudd fra banker	-	12 000
Andre innskudd	361	229
Innskudd fra banker	23 372	52 807

Tabell 18.3 Innskudd fra statskassen

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Innskudd fra statskassen	344 142	313 131
Innskudd fra statskassen	344 142	313 131

Tabell 18.4 Renteinntekter fra utlån til banker

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Renter D-lån innenlandske banker	-	-
Renter F-lån innenlandske banker	86	206
Sum renteinntekter fra utlån til banker	86	206

1. Rentevilkår for utlån til banker

F-lån er det instrumentet som primært blir brukt for å tilføre likviditet til banksystemet. F-lån er lån til banker mot sikkerhet i verdipapirer til fast eller flytende rente og gitt løpetid. Løpetiden på F-lån varierer og avhenger av likviditetssituasjonen i banksystemet. Gjennomsnittlig løpetid for F-lån med flytende rente var 5,5 dager i 2021 og 79,7 dager i 2020. Gjennomsnittlig løpetid for F-lån med fast rente var 3,5 dager i 2021 mot 2,0 dager i 2020.

Rentene på F-lån fastsettes normalt ved flerprisauksjon. Flerprisauksjon innebærer at bankene legger inn bud på ønsket beløp og rente. Ved tildeling bestemmer Norges Bank

samlet beløp. Budene rangeres fra høyeste til laveste rente. Budene som ligger innenfor samlet beløp, vil bli tildelt med det beløp og den rente som ble budt. Renten ligger normalt nær styringsrenten.

D-lån kan gis gjennom dagen og over natten. D-lån gjennom dagen bidrar til å effektivisere betalingsoppgjørene ved at bankene kan skaffe seg dekning for sine betalingsposisjoner i oppgjørene. Slike lån er rentefrie og betales normalt tilbake innen dagens slutt. Hvis dette lånet løper over natten, vil det bli et rentebærende D-lån, med rente som ligger 1 prosentpoeng over styringsrenten.

Tabell 18.5 Rentekostnader på innskudd fra banker og statskassen

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Rentekostnader på folio- og reserveinnskudd fra banker	-19	-119
Rentekostnader på F-innskudd fra banker	-	-182
Rentekostnader på bankdrevne depoter	-	-2
Rentekostnader på innskudd fra statskassen	-	-670
Sum rentekostnad på innskudd fra banker og statskassen	-19	-973

2. Rentevilkår for innskudd fra banker

Folioinnskudd: Bankene kan plassere ubegrenset med reserver i Norges Bank via den stående innskuddsfasiliteten. Innskudd mindre enn eller lik bankens kvote forrentes til styringsrenten (foliorenten). Innskudd utover kvoten, benevnt reserveinnskudd, forrentes til en lavere rente, reserverenten. Reserverenten er 1 prosentpoeng lavere enn styringsrenten.

F-innskudd: Norges Bank reduserer mengden reserver i banksystemet ved å gi bankene F-innskudd. Renten fastsettes normalt ved flerprisauksjon. Løpetiden på F-innskudd bestemmes av Norges Bank og varierer avhengig av prognosene for den strukturelle likviditeten. Norges Bank kan gi bankene F-innskudd til flytende rente, det vil si at renten på F-innskudd avhenger av en referanserente i pengemarkedet. Gjennomsnittlig løpetid for F-innskudd var 1,5 dager i 2021 og 1,7 dager i 2020.

3. Rentevilkår for innskudd fra statskassen

Rentevilkårene for innskudd fra staten er fastsatt i en særskilt avtale mellom Norges Bank og Finansdepartementet. Renten på statens konto beregnes basert på utenlandske kortsiktige statspapirrenter, vektet etter valutareservenes investeringer.

Innskudd fra statskassen er i 2021 forrentet med 0 prosent p.a. gjennom hele året. For 2020 ble innskuddet forrentet med 0,75 prosent p.a. i 1. kvartal, 0,5 prosent p.a. i 2. kvartal og 0 prosent p.a. i 3. og 4. kvartal

Note 19 Nærstående parter

Regnskapsprinsipper

Norges Bank er eid av den norske stat og i tråd med IAS 24 Opplysninger om nærstående parter punkt 25 unntatt opplysningskrav vedrørende transaksjoner og mellomværende, inkludert forpliktelser, med staten som nærstående part. Dette inkluderer transaksjoner med andre enheter som er nærstående parter, fordi staten har kontroll over, felles kontroll over, eller betydelig innflytelse over både Norges Bank og de andre enhetene.

Norges Bank, inkludert SPU, er et eget rettssubjekt som er heleid av staten ved Finansdepartementet. Se note 1 Generell informasjon for informasjon om forholdet mellom Finansdepartementet, Norges Bank og SPU. Norges Bank gjennomfører alle transaksjoner i eget navn og til markedsvilkår.

For informasjon om transaksjoner med styrende organer og ledende ansatte i Norges Bank, se note 12 Personalkostnader.

1. Forvaltning av SPU

Finansdepartementet har plassert fondsmidlene til forvaltning i SPU som et kroneinnskudd på en særskilt konto i Norges Bank (kronekontoen). Fondsmidlene videre-plasseres i en investeringsportefølje bestående av finansielle instrumenter, fast eiendom og infrastruktur for fornybar energi. Se informasjon om periodens tilførsel i note 20 SPU Oppstilling av endringer i eiers kapital.

Norges Bank belaster Finansdepartementet en forvaltningsgodtgjørelse knyttet til forvaltningen av SPU, som utgjorde 4 640 millioner kroner i 2021 og 5 305 millioner kroner i 2020.

I 2021 har Norges Bank mottatt innbetaling på 10 481 millioner kroner for henholdsvis forvaltningsgodtgjøring i 2020 på 5 305 millioner kroner og forvaltningsgodtgjøring i 2021 basert på prognose i desember 2021 på 5 176 millioner kroner. Endelig beløp på forvaltningsgodtgjørelsen i 2021 ble 536 millioner kroner lavere enn prognosen. Ved utgangen av 2021 har dermed Norges Bank en gjeld til SPU under balansenlinjen Annen finansiell gjeld på 536 millioner kroner.

Se ytterligere informasjon i note 20.12 Forvaltningskostnader.

2. Transaksjoner mellom Norges Bank og SPU

Interne transaksjoner i form av pengemarkedsutlån eller -innlån mellom SPU og Norges Banks aksjeportefølje presenteres som netto mellomværende mellom de to rapporteringsenhetene, på balansenlinjene Andre finansielle eiendeler og Annen finansiell gjeld. Tilhørende resultatposter presenteres brutto i det respektive resultatregnskapet, som enten renteinntekter eller rentekostnader. Alle transaksjoner utføres til markedspriser.

3. Transaksjoner mellom Norges Bank og heleide datterselskaper

Som et ledd i forvaltningen av investeringer i fast eiendom og infrastruktur for fornybar energi til SPU er det etablert norske datterselskaper som er heleid av Norges Bank. Disse datterselskapene belastes et administrasjonsgebyr kvartalsvis. For 2021 er totale utfakturerte administrasjonsgebyrer på 1,6 millioner kroner.

4. Andre transaksjoner med staten

Norges Bank utfører, iht. sentralbanklovens § 3-7, tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld og statens konsernkontoordning. Etter sentralbanklov gjeldende fra 1. januar 2020 dekkes ikke Norges Banks kostnader knyttet til disse oppgavene.

I tråd med retningslinjer for avsetning og disponering av Norges Banks overskudd punkt 5 skal det; «Fra overføringsfondet overføres ved hvert årsoppgjør til statskassen et beløp svarende til en tredjedel av inntøstmidler i overføringsfondet.» Dette utgjorde 11,1 milliarder kroner for 2021 og 15,2 milliarder kroner for 2020.

Basert på avlagt årsregnskap finner utbetalingen sted i påfølgende år, mens skyldig beløp fremkommer under balansenlinjen Annen gjeld pr. 31. desember.

5. Transaksjoner med andre nærstående parter

Norges Bank har transaksjoner med andre statlige avdelinger og organer. Disse transaksjonene er hovedsakelig knyttet til husleieinntekter ved utleie av bygg, og utgjorde 26,7 millioner kroner i 2021 og 26,8 millioner kroner i 2020.

Note 20 Statens pensjonsfond utland (SPU)

Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	Note	2021	2020
Resultat fra porteføljen før gevinst/tap valuta			
Inntekt/kostnad fra:			
- Aksjer	4	1 593 618	883 788
- Obligasjoner	4	-40 905	198 080
- Unotert eiendom	6	35 811	-1 017
- Unotert infrastruktur	7	1 198	-
- Finansielle derivater	4	-4 839	-6 891
- Utlån med sikkerhetsstillelse	13	3 842	4 028
- Innlån med sikkerhetsstillelse	13	21	-751
Skattekostnad	10	-8 887	-7 513
Renteinntekt/kostnad		-13	25
Annen inntekt/kostnad		11	-35
Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta		1 579 857	1 069 713
Gevinst/tap valuta	11	-24 589	57 948
Porteføljeresultat		1 555 269	1 127 661
Forvaltningsgodtgjøring	12	-4 640	-5 305
Resultat og totalresultat		1 550 628	1 122 356

Balanse

Beløp i millioner kroner	Note	31.12.2021	31.12.2020
Eiendeler			
Innskudd i banker		18 450	18 258
Utlån med sikkerhetsstillelse	13,14	297 405	192 526
Avgitt kontantsikkerhet	14	3 725	5 715
Uoppgjorte handler		15 767	4 460
Aksjer	5	8 383 302	7 538 156
Utlånte aksjer	5,13	505 117	438 353
Obligasjoner	5	2 795 536	2 343 362
Utlånte obligasjoner	5,13	623 367	520 978
Finansielle derivater	5,14	7 879	2 551
Unotert eiendom	6	310 134	272 507
Unotert infrastruktur	7	14 287	-
Fordring kildeskatt	10	3 427	2 234
Andre eiendeler	17	1 860	1 340
Fordring forvaltningsgodtgjøring		536	-
Sum eiendeler		12 980 791	11 340 440
Gjeld og eiers kapital			
Innlån med sikkerhetsstillelse	13,14	591 960	390 380
Mottatt kontantsikkerhet	14	11 848	6 004
Uoppgjorte handler		22 607	20 326
Finansielle derivater	5,14	9 055	7 619
Utsatt skatt	10	5 180	2 308
Annen gjeld	17	56	42
Skyldig forvaltningsgodtgjøring		-	5 305
Sum gjeld		640 706	431 983
Eiers kapital		12 340 085	10 908 457
Sum gjeld og eiers kapital		12 980 791	11 340 440

Kontantstrømoppstilling

Regnskapsprinsipp

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den direkte metoden. Vesentlige klasser av brutto inn- og utbetalinger er presentert separat, med unntak for spesifikke transaksjoner, i hovedsak kjøp og salg av finansielle instrumenter, som er presentert netto.

Tilførsler og uttak mellom SPU og den norske stat er finansieringsaktiviteter. Disse overføringene er gjort opp i perioden. I Oppstilling av endringer i eiers kapital presenteres påløpt tilførsel/uttak.

Beløp i millioner kroner, innbetaling (+) / utbetaling (-)	Note	2021	2020
Operasjonelle aktiviteter			
Innbetaling av utbytte fra aksjer		166 040	152 788
Innbetaling av renter fra obligasjoner		46 449	60 255
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom	6	6 088	8 375
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur	7	80	-
Netto innbetaling av renter og honorar fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse		3 883	3 053
Innbetalinger av utbytte, renter og honorar fra beholdninger i aksjer, obligasjoner, unotert eiendom og unotert infrastruktur		222 540	224 470
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av aksjer		495 674	-80 610
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av obligasjoner		-646 867	102 085
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom	6	-7 056	-15 997
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur	7	-13 375	-
Netto kontantstrøm finansielle derivater		-542	-5 499
Netto kontantstrøm kontantsikkerhet ved derivattransaksjoner		8 502	-6 080
Netto kontantstrøm utlån og innlån med sikkerhetsstillelse		74 976	94 317
Netto utbetaling av skatt	10	-7 202	-5 724
Netto kontantstrøm knyttet til renter på innskudd i banker og kassekreditt		-42	-10
Netto kontantstrøm knyttet til annen inntekt/kostnad, andre eiendeler og annen gjeld		878	-623
Utbetaling forvaltningsgodtgjøring til Norges Bank	15	-10 481	-4 312
Netto innbetaling/utbetaling fra operasjonelle aktiviteter		117 005	302 018
Finansieringsaktiviteter			
Tilførsel fra den norske stat		78 846	5 032
Uttak fra den norske stat		-199 000	-301 800
Netto innbetaling/utbetaling fra finansieringsaktiviteter		-120 154	-296 768
Netto endring innskudd i banker			
Innskudd i banker per 1. januar		18 258	14 476
Netto økning/reduksjon av kontanter i perioden		-3 149	5 250
Netto gevinst/tap valuta på kontanter		3 341	-1 467
Innskudd i banker per periodens slutt		18 450	18 258

Oppstilling av endringer i eiers kapital

Regnskapsprinsipp

Eiers kapital for SPU består av innskutt kapital i form av akkumulert netto tilførsel fra den norske stat og opptjent kapital i form av totalresultat. Eiers kapital tilsvarer Finansdepartementets innskudd på kronekontoen i Norges Bank.

Beløp i millioner kroner	Tilført fra eier	Opptjente resultater	Sum eiers kapital
1. januar 2020	3 384 240	6 699 531	10 083 771
Resultat og totalresultat	-	1 122 356	1 122 356
Tilførsel i perioden ¹	4 130	-	4 130
Uttak i perioden ¹	-301 800	-	-301 800
31. desember 2020	3 086 570	7 821 887	10 908 457
1. januar 2021	3 086 570	7 821 887	10 908 457
Resultat og totalresultat	-	1 550 628	1 550 628
Tilførsel i perioden ¹	80 000	-	80 000
Uttak i perioden ¹	-199 000	-	-199 000
31. desember 2021	2 967 570	9 372 515	12 340 085

¹ I 2021 ble 80 milliarder kroner tilført kronekontoen, mens 209,5 milliarder kroner ble trukket fra den. Av dette ble 5,3 milliarder kroner benyttet til å betale forvaltningsgodtgjøring for 2020 og 5,2 milliarder kroner ble benyttet til å betale forvaltningsgodtgjøring for 2021. Tidspunktet for trekk av forvaltningsgodtgjøring for 2021 ble endret til før årsslutt, og beløpet som ble trukket var basert på en prognose. Dette var høyere enn endelig forvaltningsgodtgjøring for året og differansen vil bli gjort opp i mars 2022. I 2020 ble 4,1 milliarder kroner tilført kronekontoen, mens 306,1 milliarder kroner ble trukket fra den. Av dette ble 4,3 milliarder kroner benyttet til å betale forvaltningsgodtgjøring for 2019.

SPU Note 1

Generell informasjon

Generell informasjon for regnskapsrapporteringen til Statens pensjonsfond utland fremgår av note 1 Generell informasjon

SPU Note 2

Regnskapsprinsipper

Regnskapsprinsipper for regnskapsrapporteringen til Statens pensjonsfond utland fremgår av note 2 Regnskapsprinsipper.

SPU Note 3 Avkastning

Tabell 3.1 Avkastning

	2021	2020
Avkastning målt i fondets valutakurv (prosent)		
Aksjeinvesteringenes avkastning	20,76	12,14
Renteinvesteringenes avkastning	-1,94	7,46
Unotert eiendomsavkastning	13,64	-0,08
Unotert infrastruktursavkastning	4,15	-
Fondets avkastning	14,51	10,86
Fondets relative avkastning (prosentpoeng)	0,74	0,27
Avkastning målt i norske kroner (prosent)		
Aksjeinvesteringenes avkastning	20,67	12,70
Renteinvesteringenes avkastning	-2,01	8,00
Unotert eiendomsavkastning	13,55	0,42
Unotert infrastruktursavkastning	7,24	-
Fondets avkastning	14,42	11,41

Tabell 3.1 viser avkastningen for fondet og for hver aktivaklasse. Det benyttes tidsvektet avkastningsmetode hvor beholdningenes virkelige verdi fastsettes på tidspunkter for kontantstrømmer inn i og ut av aktivaklassene og fondet som helhet, og geometrisk kobling av delperioders avkastning. Avkastningen beregnes etter fradrag for ikke-refunderbar kildeskatt på utbytte og renter, samt skatt på gevinster. Avkastningen måles både i norske kroner og fondets valutakurv. Valutakurven er vektet etter sammensetningen av valutaene i referanseindeksen for aksjer og obligasjoner. Avkastningen målt i fondets valutakurv beregnes som den geometriske differansen mellom fondets avkastning målt i norske kroner og valutakurvets avkastning.

Fondets relative avkastning beregnes som den aritmetiske differansen mellom fondets avkastning og avkastningen på fondets referanseindeks. Fondets referanseindeks består av globale aksje- og obligasjonsindekser fastsatt av Finansdepartementet og beregnes ved å vekte sammen månedlig avkastning til referanseindeksene for hver av de to aktivaklassene. Som vekter brukes hver av aktivaklassenes vekt i den faktiske referanseindeksen ved inngangen til måneden.

Den første investeringen i unotert infrastruktur for fornybar energi ble gjennomført 31. mai 2021. Avkastningstall for aktivaklassen gjelder derfor fra juni 2021.

SPU Note 4 Inntekt/kostnad fra aksjer, obligasjoner og finansielle derivater

Regnskapsprinsipp

Følgende regnskapsprinsipper er knyttet til de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 4.1 til 4.3:

Utbytte innregnes på det tidspunktet utbyttet er formelt vedtatt av generalforsamlingen eller tilsvarende beslutningsorgan.

Renteinntekter innregnes etter hvert som de opptjenes. Rentekostnader innregnes etter hvert som de påløper.

Realisert gevinst/tap utgjør i hovedsak beløp realisert når eiendeler eller forpliktelser blir fraregnet. Ved fraregning tilordnes gjennomsnittlig anskaffelseskost. Realisert gevinst/tap inkluderer transaksjonskostnader, som resultatføres når de påløper. Transaksjonskostnader er definert som alle kostnader som er direkte henførbare til den gjennomførte transaksjonen. For investeringer i aksjer og obligasjoner omfatter dette normalt kurtasje og dokumentavgift.

Urealisert gevinst/tap utgjør endringer i virkelig verdi i perioden for den relaterte balanseposten som ikke kan tilskrives de tidligere omtalte kategoriene.

Tabell 4.1 til 4.3 spesifiserer inntekts- og kostnadselementer for henholdsvis aksjer, obligasjoner og finansielle derivater, hvor linjen Inntekt/kostnad viser beløpet innregnet i resultatregnskapet for den aktuelle resultatlinjen.

Tabell 4.1 Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra aksjer

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Utbytte	170 556	157 477
Realisert gevinst/tap	652 455	103 946
Urealisert gevinst/tap	770 608	622 365
Inntekt/kostnad fra aksjer før gevinst/tap valuta	1 593 618	883 788

Tabell 4.2 Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra obligasjoner

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Renter	47 885	62 213
Realisert gevinst/tap	6	71 432
Urealisert gevinst/tap	-88 796	64 436
Inntekt/kostnad fra obligasjoner før gevinst/tap valuta	-40 905	198 080

Tabell 4.3 Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra finansielle derivater

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Renter	-877	-1 186
Realisert gevinst/tap	-2 223	-5 702
Urealisert gevinst/tap	-1 738	-3
Inntekt/kostnad fra finansielle derivater før gevinst/tap valuta	-4 839	-6 891

SPU Note 5 Beholdninger av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater

Regnskapsprinsipp

Investeringer i aksjer og obligasjoner er målt til virkelig verdi over resultatet. Opptjente utbytter og renter presenteres i balansen på samme linje som de underliggende finansielle instrumentene, og er spesifisert i tabellene 5.1 og 5.2 for henholdsvis aksjer og obligasjoner. Balanselinjen Aksjer inkluderer investeringer i depotbevis (GDR/ADR) og andeler i noterte fond, som for eksempel REITs. Utlånte aksjer og obligasjoner presenteres separat. For mer informasjon om utlånte instrumenter, se note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse.

Finansielle derivater er målt til virkelig verdi over resultatet. Variasjonsmargin for børnoterte futures anses som oppgjort og verdier er presentert i balansen som Innskudd i banker. Norges Bank benytter ikke sikringsbokføring, og ingen finansielle instrumenter er derfor utpekt som sikringsinstrumenter.

For ytterligere informasjon om måling til virkelig verdi av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater, se note 8 Måling til virkelig verdi. Endringer i virkelig verdi resultatføres og er spesifisert i note 4 Inntekt/kostnad fra aksjer, obligasjoner og finansielle derivater.

Tabell 5.1 Aksjer

Beløp i millioner kroner	31.12.2021		31.12.2020	
	Virkelig verdi inkl. opptjent utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. opptjent utbytte	Opptjent utbytte
Aksjer	8 888 419	7 353	7 976 509	6 973
Sum aksjer	8 888 419	7 353	7 976 509	6 973
Herav utlånte aksjer	505 117		438 353	

Tabell 5.2 spesifiserer investeringer i obligasjoner per kategori. Nominell verdi representerer beløpet som skal returneres ved forfall, det vil si obligasjonens pålydende verdi.

Tabell 5.2 Obligasjoner

Beløp i millioner kroner	31.12.2021			31.12.2020		
	Nominell verdi	Virkelig verdi inkl. opptjente renter	Opptjente renter	Nominell verdi	Virkelig verdi inkl. opptjente renter	Opptjente renter
Statsobligasjoner						
Statsobligasjoner utstedt i statens egen valuta	1 855 432	1 914 848	5 585	1 389 636	1 523 986	6 406
Sum statsobligasjoner	1 855 432	1 914 848	5 585	1 389 636	1 523 986	6 406
Statsrelaterte obligasjoner						
Obligasjoner utstedt av stater i fremmed valuta	10 034	10 016	42	5 251	5 525	45
Obligasjoner utstedt av lokale myndigheter	125 037	131 218	600	108 392	121 827	600
Obligasjoner utstedt av internasjonale organisasjoner	69 365	70 640	167	53 855	57 155	219
Obligasjoner utstedt av føderale utlånsinstitusjoner	154 055	155 965	394	122 001	128 258	399
Sum statsrelaterte obligasjoner	358 941	367 840	1 204	289 498	312 765	1 263
Realrente obligasjoner						
Realrente obligasjoner utstedt av statlige myndigheter	160 158	195 879	371	141 583	169 965	350
Sum realrente obligasjoner	160 158	195 879	371	141 583	169 965	350
Selskapsobligasjoner						
Obligasjoner utstedt av energiselskaper	61 423	66 264	622	55 620	63 618	591
Obligasjoner utstedt av finansinstitusjoner	321 224	327 240	2 149	255 026	272 234	2 039
Obligasjoner utstedt av industriselskaper	331 394	354 885	2 771	328 095	366 365	2 855
Sum selskapsobligasjoner	714 041	748 389	5 542	638 741	702 216	5 485
Pantesikrede obligasjoner						
Obligasjoner med fortrinnsrett	200 604	191 948	544	160 209	155 409	657
Sum pantesikrede obligasjoner	200 604	191 948	544	160 209	155 409	657
Sum obligasjoner	3 288 727	3 418 903	13 246	2 619 667	2 864 341	14 161
Herav utlånte obligasjoner		623 367			520 978	

Finansielle derivater

Finansielle derivater, som valutaderivater, rentederivater, kredittderivater og futures, benyttes i forvaltningen for å justere eksponeringen innenfor forskjellige porteføljer, som et kostnadseffektivt alternativ til handel i de underliggende verdipapirene. Videre benyttes valutaderivater i forbindelse

med likviditetsstyring. Aksjederivater med et opsjonselement er ofte et resultat av selskaphendelser og disse kan konverteres til aksjer eller bli solgt. I tillegg benytter SPU aksjebytteavtaler i kombinasjon med kjøp eller salg av aksjer.

Tabell 5.3 spesifiserer finansielle derivater innregnet i balansen. Pålydende verdi er grunnlaget for beregning av eventuelle betalingsstrømmer og gevinst/tap for derivatkontraktene. Dette gir informasjon om i hvilken grad ulike typer finansielle derivater benyttes.

Tabell 5.3 Finansielle derivater

Beløp i millioner kroner	31.12.2021			31.12.2020		
	Pålydende verdi	Virkelig verdi		Pålydende verdi	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Valutaderivater	791 724	5 920	5 278	359 170	1 620	6 475
Rentederivater	199 485	1 330	2 870	37 523	725	1 144
Kredittderivater	29 563	164	902	-	-	-
Aksjederivater ¹	-	349	-	-	206	-
Børsnoterte futureskontrakter ²	57 062	116	5	28 587	-	-
Sum finansielle derivater	1 077 834	7 879	9 055	425 280	2 551	7 619

¹ Pålydende verdi anses å ikke være relevant for aksjederivater og er derfor ikke inkludert i tabellen.

² Børsnoterte futureskontrakter gjøres opp daglig med marginbetalinger og virkelig verdi er derfor normalt null ved balansedagen, med unntak av futureskontrakter i enkelte markeder hvor det er ulikt tidspunkt for fastsettelse av markedsverdi for marginering og balanseført verdi.

Valutaderivater

Dette omfatter valutahandler (terminkontrakter) som er avtaler om å kjøpe eller selge en spesifisert mengde av utenlandsk valuta på et avtalt tidspunkt i fremtiden.

Rentederivater

Rentebytteavtaler er avtaler mellom to parter om å bytte rentebetalinger basert på forskjellige renteberegninger, hvor en part betaler flytende rente og den andre fast rente.

Kredittderivater

Dette omfatter kredittbytteavtaler for indekser («CDS Indices») bestående av selskapsobligasjoner, hvor den ene parten (selger) påtar seg kredittrisikoen og den andre parten (kjøper) reduserer kredittrisikoen tilhørende de underliggende obligasjonene. Ved en kredittbytteavtale mottar selger en periodisk premie fra kjøper som en kompensasjon for å overta kredittrisikoen. Kjøper mottar betaling kun hvis kredittbeskyttelsen utløses gjennom for eksempel mislighold av underliggende kreditt i indeksen (utløsende hendelse).

Aksjederivater

Aksjederivater er derivater med eksponering mot underliggende enkeltaksjer. Aksjederivater innregnet i balansen består av rights og warrants som er instrumenter med et opsjonselement. Disse instrumentene gir kjøperen rett til å kjøpe en aksje til en avtalt pris innenfor en viss tidsramme.

Futureskontrakter

Futureskontrakter er børsnoterte avtaler om å kjøpe eller selge en spesifikk eiendel (verdepapir, indeks, rentesats eller lignende) til en avtalt pris en gang i fremtiden.

Aksjebytteavtaler i kombinasjon med kjøp eller salg av aksjer

Aksjebytteavtalene innregnes ikke i balansen, se regnskapsprinsipp i note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for ytterligere informasjon. Ved utgangen av 2021 var beløp for kjøp av aksjer utført i kombinasjon av motregnede aksjebytteavtaler 80 milliarder kroner (56 milliarder kroner ved utgangen av 2020). Beløp for salg av aksjer i kombinasjon med motregnede aksjebytteavtaler var 64 milliarder kroner (54 milliarder kroner ved utgangen av 2020). Se også tabell 14.1 i note 14 Sikkerhetsstillelse og motregning. SPU har tilnærmet ingen netto eksponering fra aksjebytteavtaler i kombinasjon med kjøp eller salg av aksjer.

SPU Note 6 Unotert eiendom

Regnskapsprinsipp

Investeringer i unotert eiendom utføres gjennom datterselskaper av Norges Bank, utelukkende etablert som en del av forvaltningen av SPU. Datterselskaper som er presentert i balansen som Unotert eiendom er målt til virkelig verdi over resultatet. Se note 2 Regnskapsprinsipper for mer informasjon.

Virkelig verdi av unotert eiendom anses å være summen av SPUs andel av eiendeler og forpliktelser som inngår i de underliggende eiendomsselskapene, målt til virkelig verdi. For ytterligere informasjon, se note 8 Måling til virkelig verdi.

Endringer i virkelig verdi resultatføres og presenteres som Inntekt/kostnad fra unotert eiendom.

Følgende regnskapsprinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 6.1:

Renter innregnes etter hvert som de opptjenes.

Utbytte innregnes på det tidspunktet utbyttet er formelt vedtatt av generalforsamlingen eller tilsvarende beslutningsorgan, eller blir utbetalt i tråd med selskapets vedtekter.

Tabell 6.1 Inntekt/kostnad fra unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom	6 088	8 375
Urealisert gevinst/tap ¹	29 723	-9 392
Inntekt/kostnad fra unotert eiendom før gevinst/tap valuta	35 811	-1 017

¹ Opptjente renter og utbytte som ikke er oppgjort er inkludert i Urealisert gevinst/tap.

Tabell 6.2 Balanseendringer unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Unotert eiendom per 1. januar	272 507	264 538
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom	7 056	15 997
Urealisert gevinst/tap	29 723	-9 392
Gevinst/tap valuta	849	1 363
Unotert eiendom, utgående balanse for perioden	310 134	272 507

Kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert eiendom

SPU foretar kontantoverføringer til datterselskaper gjennom egenkapital og langsiktige lån for å finansiere investeringer i fast eiendom, primært bygninger. Netto inntekt i de underliggende eiendomsselskapene kan bli distribuert tilbake til SPU i form av renter og utbytte, samt tilbakebetaling av egenkapital og lånefinansieringen. Netto

inntekt i de underliggende eiendomsselskapene som ikke blir distribuert tilbake til SPU reinvesteres i de underliggende enhetene, for å finansiere for eksempel utvikling av bygninger eller nedbetaling av ekstern gjeld. Det er ingen vesentlige restriksjoner på distribusjon av renter og utbytte fra datterselskaper til SPU.

Tabell 6.3 spesifiserer kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert eiendom, knyttet til løpende drift samt andre aktiviteter.

Tabell 6.3 Kontantstrøm unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av renter og utbytte fra løpende drift	6 037	5 976
Innbetaling av interne lån fra løpende drift	1 692	1 697
Kontantstrøm fra løpende drift unotert eiendom	7 729	7 673
Utbetaling til nye eiendomsinvesteringer	-13 486	-20 531
Utbetaling til utvikling av bygninger	-866	-1 109
Netto inn-/utbetaling ekstern gjeld	4 039	-
Innbetaling av interne lån fra salg	1 565	3 945
Innbetaling av renter og utbytte fra salg	51	2 399
Kontantstrøm til/fra andre aktiviteter unotert eiendom	-8 697	-15 295
Netto kontantstrøm unotert eiendom¹	-968	-7 622

¹ Fremgår av kontantstrømoppstillingen som Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom og Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom.

Netto inntekt i de underliggende eiendomsselskapene som er distribuert tilbake til SPU i form av renter og utbytte er presentert i kontantstrømoppstillingen som Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom. I 2021 utgjorde dette 6 088 millioner kroner (8 375 millioner kroner i 2020).

Kontantoverføringer mellom SPU og datterselskapene knyttet til eiendom i form av egenkapital og lånefinansiering, samt tilbakebetaling av disse, er presentert i kontantstrømoppstillingen som Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom. I 2021 utgjorde dette -7 056 millioner kroner (-15 997 millioner kroner i 2020).

En netto utbetaling fra SPU til datterselskaper vil medføre en økning i balanseført verdi av Unotert eiendom, mens en netto innbetaling fra datterselskaper til SPU vil medføre en reduksjon.

Underliggende eiendomsselskaper

Datterselskapene knyttet til eiendom har investeringer i andre ikke-konsoliderte unoterte selskaper. For ytterligere informasjon, se note 16 Interesser i andre foretak.

Prinsipper for måling og presentasjon

Følgende prinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 6.4:

Leieinntekter innregnes lineært over leieperioden. Netto leieinntekter består i all hovedsak av opptjente leieinntekter med fradrag for kostnader til drift og vedlikehold av bygningene.

Honorarer for eiendomsforvaltning er direkte relatert til de underliggende bygningene og er primært knyttet til drift og utvikling av bygninger og leieforhold. Faste honorarer resultatføres etter hvert som de påløper. Variable honorarer til eksterne eiendomsforvaltere er basert på oppnådde prestasjonsmål over tid. Avsetning for variable honorarer er basert på beste estimat på påløpte honorarer som skal utbetales. Endringen i beste estimat i regnskapsperioden resultatføres.

Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp og salg av eiendom påløper som en engangskostnad og resultatføres etter hvert som de påløper.

Tabell 6.4 spesifiserer SPUs andel av netto inntekt generert i de underliggende eiendomsselskapene som er grunnlaget for Inntekt/kostnad fra unotert eiendom presentert i tabell 6.1.

Tabell 6.4 Inntekt fra underliggende eiendomsselskaper

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Netto leieinntekter	11 173	11 609
Ekstern eiendomsforvaltning - faste honorarer	-819	-728
Ekstern eiendomsforvaltning - variable honorarer	-30	-71
Intern eiendomsforvaltning - faste honorarer ¹	-84	-65
Driftskostnader i heleide datterselskaper ²	-63	-64
Driftskostnader i felleskontrollert virksomhet	-109	-110
Rentekostnader ekstern gjeld	-673	-555
Betalbar skatt	-253	-211
Netto inntekt fra løpende drift	9 141	9 805
Realisert gevinst/tap	424	2 151
Urealisert gevinst/tap ³	26 387	-12 472
Realisert og urealisert gevinst/tap	26 811	-10 321
Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp og salg	-141	-500
Netto inntekt underliggende eiendomsselskaper	35 811	-1 017

¹ Intern eiendomsforvaltning utføres på 100 prosent eide eiendommer av ansatte i et heleid, konsolidert datterselskap.

² Driftskostnader i heleide datterselskaper måles mot den øvre kostnadsrammen fra Finansdepartementet, se note 12 Forvaltningskostnader for mer informasjon.

³ Urealisert gevinst/tap presentert i tabell 6.1 inkluderer netto inntekt i de underliggende eiendomsselskapene som ikke er distribuert tilbake til SPU og vil derfor ikke tilsvare Urealisert gevinst/tap presentert i tabell 6.4.

Tabell 6.5 spesifiserer SPUs andel av eiendeler og forpliktelser i de underliggende eiendomsselskapene som inngår i Unotert eiendom som presentert i tabell 6.2.

Tabell 6.5 Eiendeler og forpliktelser underliggende eiendomsselskaper

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Bygninger	336 332	293 408
Ekstern gjeld	-22 780	-18 783
Netto andre eiendeler og forpliktelser ¹	-3 417	-2 118
Sum eiendeler og forpliktelser underliggende eiendomsselskaper	310 134	272 507

¹ Netto andre eiendeler og forpliktelser består av kontanter og skatt samt operasjonelle fordringer og forpliktelser.

Avtaler om kjøp og salg av eiendom

Ved kjøp og salg av eiendom vil det normalt være en tidsperiode mellom avtaleinngåelse og gjennomføring av transaksjonen. I de underliggende eiendomsselskapene innregnes eller fraregnes eiendommer den datoen kontroll over eiendommen overdras. Dette vil normalt være tidspunktet vederlaget overføres og transaksjonen gjennomføres. Transaksjoner blir normalt annonsert ved avtaleinngåelsen. Kjøp og salg over 100 millioner amerikanske dollar blir annonsert. Tidligere annonserte avaler om kjøp og salg av bygninger, som ikke er gjennomført ved utgangen av 2021, beskrives i neste avsnitt.

I andre kvartal 2019 inngikk Norges Bank avtaler om å kjøpe en eierandel på 48 prosent i to nye bygninger som skal oppføres i New York på 561 Greenwich Street og 92 Avenue of the Americas, med forventet ferdigstillelse i henholdsvis første kvartal 2023 og fjerde kvartal 2024. Bygningene vil bli kjøpt og endelig kjøpesum vil bli fastsatt ved ferdigstillelse.

SPU Note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi

Regnskapsprinsipp

Investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi (Unotert infrastruktur) utføres gjennom datterselskaper av Norges Bank, utelukkende etablert som en del av forvaltningen av SPU. Datterselskaper som er presentert i balansen som Unotert infrastruktur er målt til virkelig verdi over resultatet. Se note 2 Regnskapsprinsipper for mer informasjon.

Virkelig verdi av unotert infrastruktur anses å være summen av SPUs andel av eiendeler og forpliktelser som inngår i de underliggende infrastrukturselskapene, målt til virkelig verdi. For ytterligere informasjon, se note 8 Måling til virkelig verdi.

Endringer i virkelig verdi resultatføres og presenteres som Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur.

Følgende regnskapsprinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 7.1:

Renter innregnes etter hvert som de opptjenes.

Utbytte innregnes på det tidspunktet utbyttet er formelt vedtatt av generalforsamlingen eller tilsvarende beslutningsorgan, eller blir utbetalt i tråd med selskapets vedtekter.

Tabell 7.1 Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur	80	-
Urealisert gevinst/tap ¹	1 118	-
Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur før gevinst/tap valuta	1 198	-

¹ Opptjente renter og utbytte som ikke er oppgjort er inkludert i Urealisert gevinst/tap.

Tabell 7.2 Balanseendringer unotert infrastruktur

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Unotert infrastruktur per 1. januar	-	-
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur	13 375	-
Urealisert gevinst/tap	1 118	-
Gevinst/tap valuta	-207	-
Unotert infrastruktur, utgående balanse for perioden	14 287	-

Kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert infrastruktur

SPU foretar kontantoverføringer til datterselskaper gjennom egenkapital og langsiktige lån for å finansiere investeringer i infrastruktur for fornybar energi. Netto inntekt i de underliggende infrastrukturselskapene kan bli distribuert

tilbake til SPU i form av renter og utbytte, samt tilbakebetaling av egenkapital og lånefinansieringen. Det er ingen vesentlige restriksjoner på distribusjon av renter og utbytte fra datterselskaper til SPU.

Tabell 7.3 spesifiserer kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert infrastruktur, knyttet til løpende drift samt andre aktiviteter.

Tabell 7.3 Kontantstrøm unotert infrastruktur

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av renter og utbytte fra løpende drift	80	-
Innbetaling av interne lån fra løpende drift	648	-
Kontantstrøm fra løpende drift unotert infrastruktur	728	-
Utbetaling til nye infrastrukturinvesteringer	-14 023	-
Kontantstrøm til/fra andre aktiviteter unotert infrastruktur	-14 023	-
Netto kontantstrøm unotert infrastruktur¹	-13 295	-

¹ Fremgår av kontantstrømoppstillingen som Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur og Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur.

Netto inntekt i de underliggende infrastrukturesselskapene som er distribuert tilbake til SPU i form av renter og utbytte er presentert i kontantstrømoppstillingen som Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur. I 2021 utgjorde dette 80 millioner kroner (0 millioner kroner i 2020).

Kontantoverføringer mellom SPU og datterselskapene knyttet til infrastruktur i form av egenkapital og lånefinansiering, samt tilbakebetaling av disse, er presentert i kontantstrømoppstillingen som Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur. I 2021 utgjorde dette -13 375 millioner kroner (0 millioner kroner i 2020).

En netto utbetaling fra SPU til datterselskaper vil medføre en økning i balanseført verdi av Unotert infrastruktur, mens en netto innbetaling fra datterselskaper til SPU vil medføre en reduksjon.

Underliggende infrastrukturesselskaper

Datterselskapene knyttet til infrastruktur har investeringer i andre ikke-konsoliderte unoterte selskaper. For ytterligere informasjon, se note 16 Interesser i andre foretak.

Prinsipper for måling og presentasjon

Følgende prinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 7.4:

Inntekter fra salg av fornybar energi innregnes på leveringstidspunktet. Netto inntekter fra salg av fornybar energi består i all hovedsak av opptjente inntekter med fradrag for kostnader til drift og vedlikehold av infrastruktureiendelene.

Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp og salg av infrastruktur for fornybar energi påløper som en engangskostnad og resultatføres etter hvert som de påløper.

Tabell 7.4 spesifiserer SPUs andel av netto inntekt generert i de underliggende infrastrukturselskapene som er grunnlaget for Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur presentert i tabell 7.1.

Tabell 7.4 Inntekt fra underliggende infrastrukturselskaper

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Netto inntekter fra salg av fornybar energi	747	-
Driftskostnader i heleide datterselskaper ¹	-7	-
Driftskostnader i felleskontrollert virksomhet	9	-
Betalbar skatt	-160	-
Netto inntekt fra løpende drift	589	-
Urealisert gevinst/tap²	639	-
Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp og salg	-31	-
Netto inntekt underliggende infrastrukturselskaper	1 198	-

¹ Driftskostnader i heleide datterselskaper måles mot den øvre kostnadsrammen fra Finansdepartementet, se note 12 Forvaltningskostnader for mer informasjon.

² Urealisert gevinst/tap presentert i tabell 7.1 inkluderer netto inntekt i de underliggende infrastrukturselskapene som ikke er distribuert tilbake til SPU og vil derfor ikke tilsvare Urealisert gevinst/tap presentert i tabell 7.4.

Tabell 7.5 spesifiserer SPUs andel av eiendeler og forpliktelser i de underliggende infrastrukturselskapene som inngår i Unotert infrastruktur som presentert i tabell 7.2.

Tabell 7.5 Eiendeler og forpliktelser underliggende infrastrukturselskaper

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Vindtpark	14 290	-
Netto andre eiendeler og forpliktelser ¹	-3	-
Sum eiendeler og forpliktelser underliggende infrastrukturselskaper	14 287	-

¹ Netto andre eiendeler og forpliktelser består av kontanter og skatt samt operasjonelle fordringer og forpliktelser.

SPU Note 8 Måling til virkelig verdi

Regnskapsprinsipp

Alle eiendeler og forpliktelser presentert som Aksjer, Obligasjoner, Unotert eiendom, Unotert infrastruktur, Finansielle derivater, Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, Innskudd i banker, Fordring kildeskatt, Utsatt skatt og Avgitt og mottatt kontantsikkerhet er målt til virkelig verdi over resultatet.

Virkelig verdi, som definert i IFRS 13 Måling av virkelig verdi, er den pris som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel eller betalt for å overføre en forpliktelse i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet.

1. Innledning

Virkelig verdi for majoriteten av eiendeler og gjeld er basert på noterte markedspriser eller observerbare markedsdata. Dersom markedet ikke er aktivt, fastsettes virkelig verdi ved hjelp av standard verdsettelsesmodeller. Måling til virkelig verdi kan være kompleks og kreve skjønnsmessige vurderinger, særlig når observerbare inndata ikke er tilgjengelig. Verdsettelsesrisikoen blir adressert av kontrollrammeverket i Norges Bank Investment Management som er beskrevet i punkt 6 i denne noten.

2. Hierarkiet for virkelig verdi

Alle eiendeler og gjeldsposter som måles til virkelig verdi har blitt inndelt i de tre kategoriene i hierarkiet for virkelig verdi, presentert i tabell 8.1. Inndelingen er basert på observerbarheten til inndataene som benyttes i målingen av virkelig verdi:

- Nivå 1 består av eiendeler som er verdsatt basert på noterte, ikke-justerte priser i aktive markeder. Et aktivt marked er definert som et marked der transaksjoner finner sted med tilstrekkelig hyppighet og volum til å gi løpende prisinformasjon.

- Eiendeler og gjeldsposter klassifisert som nivå 2 verdsettes ved bruk av modeller som benytter direkte eller indirekte observerbare markedsdata. Inndata anses som observerbare dersom de er utviklet ved hjelp av offentlig tilgjengelig markedsdata om faktiske hendelser eller transaksjoner.
- Eiendeler klassifisert som nivå 3 verdsettes ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke-observerbare inndata. Inndata anses som ikke-observerbar når det ikke foreligger tilgjengelig markedsdata og når inndataen blir utviklet ved hjelp av beste tilgjengelig informasjon om de forutsetningene som markedsdeltakere vil kunne benytte ved prising av eiendelen.

En oversikt over modeller og verdsettelsesmetoder med sine respektive observerbare og ikke-observerbare inndata, kategorisert per type instrument er beskrevet i punkt 4 i denne noten.

Vesentlig estimat

Nivå 3-investeringer består av instrumenter målt til virkelig verdi, men som ikke handles eller prises i et aktivt marked. Virkelig verdi er fastsatt ved bruk av verdsettelsesteknikker som bruker modeller med betydelig bruk av ikke-observerbare inndata. Fastsettelse av forutsetninger som markedsdeltakere vil benytte ved prising av eiendelen eller forpliktelsen når observerbar markedsinformasjon ikke er tilgjengelig, innebærer betydelig utøvelse av skjønn.

Tabell 8.1 Investeringsporteføljen kategorisert per nivå i verdsettelseshierarkiet

Beløp i millioner kroner	Nivå 1		Nivå 2		Nivå 3		Totalt	
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
Aksjer	8 849 354	7 932 488	37 716	43 424	1 349	597	8 888 419	7 976 509
Statsobligasjoner	1 494 936	1 319 168	419 912	204 818	-	-	1 914 848	1 523 986
Statsrelaterte obligasjoner	278 345	235 974	89 495	76 791	-	-	367 840	312 765
Realrenteobligasjoner	177 457	153 784	18 422	16 181	-	-	195 879	169 965
Selskapsobligasjoner	674 632	591 372	73 750	110 816	7	28	748 389	702 216
Pantesikrede obligasjoner	162 737	128 141	29 211	27 268	-	-	191 948	155 409
Sum obligasjoner	2 788 107	2 428 439	630 790	435 874	7	28	3 418 903	2 864 341
Finansielle derivater (eiendeler)	246	76	7 633	2 471	-	4	7 879	2 551
Finansielle derivater (gjeld)	-	-	-9 055	-7 619	-	-	-9 055	-7 619
Sum finansielle derivater	246	76	-1 422	-5 148	-	4	-1 176	-5 068
Unotert eiendom	-	-	-	-	310 134	272 507	310 134	272 507
Unotert infrastruktur	-	-	-	-	14 287	-	14 287	-
Annet (eiendeler) ¹	-	-	340 634	224 533	-	-	340 634	224 533
Annet (gjeld) ²	-	-	-631 651	-419 059	-	-	-631 651	-419 059
Totalt	11 637 707	10 361 003	376 067	279 623	325 777	273 136	12 339 549	10 913 762
Totalt (prosent)	94,3	94,9	3,1	2,6	2,6	2,5	100,0	100,0

¹ Annet (eiendeler) består av balansenlinjene Innskudd i banker, Utlån med sikkerhetsstillelse, Avgitt kontantsikkerhet, Uoppgjorte handler (eiendeler), Fordring kildeskatt og Andre eiendeler.

² Annet (gjeld) består av balansenlinjene Innlån med sikkerhetsstillelse, Mottatt kontantsikkerhet, Uoppgjorte handler (gjeld), Utsatt skatt og Annen gjeld.

Majoriteten av den totale porteføljen er priset basert på observerbare markedspriser. Ved utgangen av 2021 var 97,4 prosent av porteføljen klassifisert som nivå 1 eller 2, som er en marginal reduksjon sammenlignet med årsslutt 2020. Bevegelser mellom nivåene i hierarkiet for virkelig verdi er beskrevet i punkt 3 i denne noten.

Aksjer

Målt som en andel av total verdi er tilnærmet alle aksjer (99,56 prosent) verdsatt basert på offisielle sluttkurs fra børs og klassifisert som nivå 1. En mindre andel aksjer (0,42 prosent) er klassifisert som nivå 2. Dette er hovedsakelig aksjer hvor handel nylig er suspendert, eller illikvide beholdninger som ikke handles daglig. For noen få beholdninger (0,02 prosent) som ikke er notert eller hvor børsandel har vært suspendert og verdien er justert ned i forhold til siste sluttkurs, basert på en vurdering av selskapsesifikke forhold, benyttes ikke-observerbare inndata i vesentlig grad i verdsettelsen. Disse beholdningene er derfor klassifisert som nivå 3.

Obligasjoner

Majoriteten av obligasjonsbeholdningene (81,55 prosent) har observerbare bindende markedspriser i aktive markeder og er klassifisert som nivå 1. 18,45 prosent av obligasjonsbeholdningene er klassifisert som nivå 2. Dette er beholdninger som ikke har et tilstrekkelig antall observerbare markedspriser eller som er priset basert på sammenlignbare likvide obligasjoner. En ubetydelig andel av beholdningene som ikke har observerbare kurs, er

klassifisert som nivå 3, da verdsettelsen er basert på vesentlig bruk av ikke-observerbare inndata.

Unotert eiendom

Alle unoterte eiendomsinvesteringer er klassifisert som nivå 3, da modeller er brukt for å verdsette de underliggende eiendelene og forpliktelsene med utstrakt bruk av ikke-observerbare inndata. Alle unoterte eiendomsinvesteringer er målt til verdien fastsatt av eksterne verdsettere. Unntaket er nylig innkjøpte eiendommer der kostpris eksklusive transaksjonskostnader normalt er vurdert som det beste anslaget på virkelig verdi, eller tilfeller hvor det finnes indikasjoner på at verdien fastsatt av eksterne verdsettere ikke gjenspeiler virkelig verdi, slik at justering av verdsettelse er berettiget.

Unotert infrastruktur for fornybar energi

Den første investeringen i unotert infrastruktur for fornybar energi ble gjennomført 31. mai 2021. Se note 7 Unotert infrastruktur for ytterligere informasjon. Investeringene i unotert infrastruktur er klassifisert som nivå 3, da modeller er brukt for å verdsette de underliggende eiendelene og forpliktelsene med utstrakt bruk av ikke-observerbare inndata.

Investeringer i unotert infrastruktur er målt til verdien fastsatt av eksterne verdsetter. Unntaket er nylig innkjøpte infrastrukturinvesteringer der kostpris eksklusive transaksjonskostnader er vurdert som det beste anslaget på virkelig verdi, eller tilfeller hvor det finnes indikasjoner på at

verdien fastsatt av eksterne verdsettere ikke gjenspeiler virkelig verdi, slik at justering av verdsettelse er berettiget.

Finansielle derivater

Noen aksjederivater (rights og warrants) som aktivt handles på børs, er klassifisert som nivå 1. Majoriteten av derivater er klassifisert som nivå 2, da verdsettelsen av disse er basert

på standard modeller hvor det er benyttet observerbare inndata. Noen få derivater er verdsatt basert på modeller med utstrakt bruk av ikke-observerbare inndata og er klassifisert som nivå 3.

Andre eiendeler og forpliktelser er klassifisert som nivå 2.

3. Bevegelser mellom nivåer i hierarkiet

Regnskapsprinsipp

Overføringer mellom nivåer i hierarkiet for virkelig verdi anses å inntreffe ved begynnelsen av rapporteringsperioden.

Reklassifiseringer mellom nivå 1 og nivå 2

Andelen av aksjer klassifisert som nivå 1 er tilnærmet uendret sammenlignet med årsslutt 2020. Det har ikke vært vesentlige reklassifiseringer av aksjer mellom nivå 1 og nivå 2.

Andelen av obligasjoner klassifisert som nivå 2 har økt med 3,2 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2020.

Økningen skyldes hovedsakelig kjøp av statsobligasjoner klassifisert som nivå 2 like før årsslutt på 214 543 millioner kroner. Denne effekten er delvis motvirket av en netto reklassifisering fra nivå 2 til nivå 1 på 17 490 millioner kroner, på grunn av forbedret likviditet. De reklassifiserte beholdningene består i hovedsak av selskapsobligasjoner denominert i amerikanske dollar.

Tabell 8.2 Endringer i nivå 3 beholdninger

Beløp i millioner kroner	01.01.2021	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Netto gevinst/tap	Overført til nivå 3	Overført fra nivå 3	Gevinst/tap valuta	31.12.2021
Aksjer	597	908	-16	-	-327	242	-68	13	1 349
Obligasjoner	28	-	-	-	-22	-	-	1	7
Finansielle derivater (eiendeler)	4	-	-	-	-	-	-4	-	-
Unotert eiendom ¹	272 507	7 056	-	-	29 723	-	-	849	310 134
Unotert infrastruktur ¹	-	13 375	-	-	1 118	-	-	-207	14 287
Totalt	273 136	21 339	-16	-	30 492	242	-72	656	325 777

Beløp i millioner kroner	01.01.2020	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Netto gevinst/tap	Overført til nivå 3	Overført fra nivå 3	Gevinst/tap valuta	31.12.2020
Aksjer	816	16	-18	-8	-195	75	-70	-18	597
Obligasjoner	16	-	-1	14	-2	-	-	-	28
Finansielle derivater (eiendeler)	3	-	-3	-	4	-	-	-	4
Unotert eiendom ¹	264 538	15 997	-	-	-9 392	-	-	1 363	272 507
Totalt	265 373	16 013	-22	6	-9 585	75	-70	1 345	273 136

¹ Kjøp representerer netto kontantstrøm til investeringer i henholdsvis unotert eiendom og unotert infrastruktur slik det fremkommer i kontantstrømoppstillingen.

Andelen av porteføljen klassifisert som nivå 3 var 2,6 prosent ved utgangen av 2021, en økning fra 2,5 prosent ved årsslutt 2020. SPUs samlede beholdninger i nivå 3 utgjorde 325 777 millioner kroner ved årsslutt 2021, en økning på 52 641 millioner kroner sammenlignet med årsslutt 2020. Økningen skyldes i hovedsak investeringer i unotert eiendom, som i sin helhet er klassifisert som nivå 3, samt den første investeringen i unotert infrastruktur.

Investeringer i unotert eiendom var ved årsslutt 310 134 millioner kroner, en økning på 37 627 millioner kroner fra årsslutt 2020. Økningen skyldes i hovedsak urealisert gevinst og nye investeringer.

4. Verdsettelsesmetoder

Norges Bank Investment Management har definert hierarkier for hvilke priskilder som skal brukes i verdsettelsen.

Beholdninger som finnes i referanseindeksene verdsettes normalt i henhold til indeksleverandørenes priser, mens de resterende beholdningene av aksjer og obligasjoner verdsettes nesten utelukkende ved bruk av priser fra andre anerkjente eksterne leverandører. For aksjer og derivater som handles i aktive markeder (nivå 1) blir sluttkurs benyttet. For obligasjoner som handles i aktive markeder blir hovedsakelig kjøpskurs benyttet. Markedsaktivitet og volum overvåkes ved bruk av flere priskilder som gir tilgang til markedspriser, noterte priser og transaksjoner på måletidspunktet.

I det neste avsnittet presenteres verdsettelsesteknikkene som blir brukt for instrumenter klassifisert som nivå 2 eller 3 i verdsettelseshierarkiet. Videre beskrives de vesentligste observerbare og ikke-observerbare inndata som blir brukt i verdsettelsesmodellene.

Unotert eiendom (nivå 3)

Virkelig verdi av unotert eiendom er fastsatt basert på summen av de underliggende eiendelene og forpliktelsene som presentert i note 6 Unotert eiendom. Eiendeler og forpliktelser består i det vesentligste av bygninger og eksterne gjeld. Bygninger verdsettes hver rapporteringsdato av eksterne, sertifiserte og uavhengige verdsettelses-spesialister ved bruk av verdsettelsesmodeller. Verdsettelse av eiendomsinvesteringer er av natur disponert mot fremtidsrettede skjønnsmessige vurderinger. Vurderingene inkluderer viktige forutsetninger og estimater for hver individuell eiendomstype, beliggenhet, fremtidig inntektsstrøm og relevante avkastningskrav. Disse forutsetningene representerer i hovedsak ikke-observerbar inndata og Unotert eiendom er derfor klassifisert som nivå 3 i verdsettelseshierarkiet. Estimater som er brukt reflekterer nylig gjennomførte sammenlignbare transaksjoner med tilsvarende beliggenhet, tilstand og kvalitet.

Verdsettelse av kommersiell eiendom er basert på varianter av neddiskonterte kontantstrømsmodeller.

Avkastningskrav og forutsetninger knyttet til forventede fremtidige kontantstrømmer er de viktigste inndataene i verdsettelsesmodellene. Forventede fremtidige

kontantstrømmer påvirkes av endringer i forutsetninger relatert til, men ikke begrenset til:

- Markedsleie og vekst i markedsleie
- Inflasjonsforventning (marked, konsumprisindeks, kostnader osv.)
- Reforhandlings sannsynlighet, ledighetsperiode og kostnader
- Mislighold leietakere

Fremtidige kontantstrømmer blir neddiskontert med en kombinasjon av både kapitaliserings- og diskonteringsfaktorer. Disse hensyntar en rekke faktorer tilpasset hver enkelt investering, herunder spesifikke eiendoms karakteristika, sammenlignbare markedstransaksjoner, lokale og globale økonomiske forhold, samt fremtidige prognoser.

Unotert infrastruktur for fornybar energi (nivå 3)

Virkelig verdi av unotert infrastruktur er fastsatt basert på summen av de underliggende eiendelene og forpliktelsene som presentert i note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi, som hovedsakelig består av vindturbiner. Ved utgangen av året har fondet bare en investering i denne aktivaklassen, og den er uten eksterne gjeld. Investeringen er verdsatt av en ekstern, uavhengig verdsettelses spesialist ved bruk av en spesialtilpasset verdsettelsesmodell. Verdsettelse av infrastrukturinvesteringer er av natur disponert mot fremtidsrettede skjønnsmessige vurderinger. Vurderingene inkluderer viktige forutsetninger og estimater for hver individuelle type eiendel, beliggenhet, fremtidig inntektsstrøm og relevante diskonteringsrente. Disse forutsetningene representerer i hovedsak ikke-observerbar inndata og Unotert infrastruktur er derfor klassifisert som nivå 3 i verdsettelseshierarkiet.

Diskonteringsrente og forutsetninger knyttet til forventede fremtidige kontantstrømmer (strømpriser) er de viktigste inndataene i verdsettelsesmodellene. Prognoser på strømpriser blir levert av uavhengige leverandører av energimarkedsprognoser.

Fremtidige kontantstrømmer blir av ekstern verdsetter neddiskontert ved bruk av en finansiell modell. Modellen hensyntar estimater på risikopremier både for markedet generelt og for de spesifikke infrastruktureiendelene. I tillegg blir denne verdien rimelighetsvurdert av den eksterne verdsetteren mot verdianslag beregnet ved bruk av markedsmultipler (faktorer fra sammenlignbare selskaper) og transaksjonsmultipler (måltall fra nylige, sammenlignbare transaksjoner) før endelig estimat på virkelig verdi fastsettes.

Aksjer (nivå 2 og nivå 3)

Aksjer verdsatt basert på modeller med observerbar inndata fra leverandører er klassifisert som nivå 2 i verdsettelseshierarkiet. Disse beholdningene handles ikke i aktive markeder og inkluderer noterte aksjer som er suspendert fra handel. Verdsettelsesmodellene hensyntar flere typer observerbar inndata som pris på sammenlignbare aksjer, siste prisnotering og volum.

Beholdninger i nivå 3 består av aksjer som ikke er notert samt aksjer som er suspendert fra handel, hvor verdsettelsesmodellene i vesentlig grad benytter ikke-observerbare inndata. For aksjer som er suspendert fra handel er verdien justert ned i forhold til siste sluttkurs fra børs basert på en vurdering av selskapsspesifikke forhold. For aksjer som ikke er notert er det foretatt en justering for likviditetsrisiko. Verdsettelsesmodellene benytter ikke-observerbare inndata som historisk volatilitet, selskapets resultater og analyse av sammenlignbare selskaper.

Obligasjoner (nivå 2 og nivå 3)

Obligasjoner klassifisert som nivå 2 er verdsatt basert på observerbare inndata fra sammenlignbare utstedelser, i tillegg til direkte indikative eller bindende markedskurser. Disse beholdningene består som regel av obligasjoner som er mindre likvide enn de klassifisert som nivå 1, det vil si hvor det ikke er aktivitetsvolum for bindende handler og et lavt aktivitetsvolum for indikative prisnoteringer på måletidspunktet.

Obligasjoner klassifisert som nivå 3 er verdsatt basert på modeller som benytter ikke-observerbare inndata som sannsynlighet for fremtidige kontantstrømmer og differanse mot referansekurver. Disse beholdningene inkluderer misligholdte og illikvide obligasjoner.

Finansielle derivater (nivå 2 og nivå 3)

Valutaderivater, som hovedsakelig består av valutaterminkontrakter, er verdsatt ved bruk av markedsstandardiserte modeller som hovedsakelig benytter markedsobserverbar inndata som valutaterminkurser.

Rentederivater, som i all hovedsak består av rentebytteavtaler, er verdsatt ved bruk av markedsstandardiserte modeller som hovedsakelig benytter markedsobserverbar inndata som renter fra handlede rentebytteavtaler.

Aksjederivater og kredittderivater er hovedsakelig verdsatt basert på priser mottatt fra leverandører i henhold til prishierarkiet. I de få tilfeller et aksjederivat ikke handles, benyttes konverteringsfaktor, tegningspris og avtalt fremtidig kjøps- eller salgskurs for å verdsette instrumentene.

5. Sensitivitetsanalyse for nivå 3 beholdninger

Verdsettelse av nivå 3 beholdninger innebærer utøvelse av skjønn for å fastsette forutsetninger som markedsdeltakere vil benytte når observerbar markedsinformasjon ikke er tilgjengelig. I sensitivitetsanalysen for nivå 3 beholdninger vises effekten av å benytte rimelige alternative forutsetninger i verdsettelsen av beholdningene.

Tabell 8.3 Ytterligere spesifikasjon nivå 3 og sensitiviteter

Beløp i millioner kroner	Nøkkel-forutsetninger	Endring nøkkel-forutsetninger	Spesifikasjon nivå 3 per 31.12.2021	Sensiviteter 31.12.2021		Spesifikasjon nivå 3 per 31.12.2020	Sensiviteter 31.12.2020	
				Ufordel-aktige endringer	Fordel-aktige endringer		Ufordel-aktige endringer	Fordel-aktige endringer
Aksjer	Justering ved suspensjon fra handel	20,0 prosent	1 349	-270	270	597	-119	119
Obligasjoner	Sannsynlighet for fremtidige kontantstrømmer ¹	10,0 prosent	7	-1	1	28	-3	3
Finansielle derivater (eiendeler)	Annet		-	-	-	4	-4	-
Unotert eiendom	Avkastningskrav	0,2 prosentpoeng		-15 219	17 050		-12 708	14 864
	Markedsleie	2,0 prosent		-5 253	5 253		-4 401	4 383
			310 134	-20 472	22 302	272 507	-17 109	19 247
Unotert infrastruktur	Diskonteringsrente	0,25 prosentpoeng		-385	404		-	-
	Strømprisprognose	5,0 prosent		-435	438		-	-
			14 287	-820	843	-	-	-
Totalt			325 777	-21 563	23 416	273 136	-17 235	19 369

¹ Beholdninger består i hovedsak av misligholdte obligasjoner.

Investeringer i unotert eiendom utgjør det alt vesentligste av beholdninger klassifisert som nivå 3. Endring i nøkkelforutsetninger kan ha en vesentlig effekt på verdsettelsen av investeringer i unotert eiendom. En rekke

nøkkelforutsetninger benyttes, hvor avkastningskrav og vekstprognoser anvendt for fremtidig markedsleie er de forutsetningene som gir størst utslag i estimat for eiendomsverdiene. I sensitivitetsanalysen illustreres dette

ved å benytte andre rimelige alternative forutsetninger for avkastningskrav og markedsleie. Analysen er basert på en statistisk relevant populasjon som er representativ for den unoterte eiendomsporteføljen og reflekterer både fordelaktige og ufordelaktige endringer.

Under en ufordelaktig endring er det beregnet at en økning i avkastningskrav på 0,2 prosentpoeng og en reduksjon i markedsleie på 2 prosent vil redusere den unoterte eiendomsporteføljens verdi med om lag 20 472 millioner kroner eller 6,6 prosent (6,3 prosent ved årsslutt 2020). Under en fordelaktig endring vil en reduksjon i avkastningskrav på 0,2 prosentpoeng og en økning i markedsleie på 2 prosent øke den unoterte eiendomsporteføljens verdi med om lag 22 302 millioner kroner eller 7,2 prosent (7,1 prosent ved årsslutt 2020). Den isolerte effekten av endringer i avkastningskrav og fremtidig markedsleie er presentert i tabell 8.3.

Sensitivitetsanalysen for unotert infrastruktur vil være tilpasset hver enkelt investering. En rekke nøkkelforutsetninger benyttes, hvor diskonteringsrente og fremtidige strømpriser er de forutsetningene som gir størst utslag i estimat for verdi på investeringen. I sensitivitetsanalysen illustreres dette ved å benytte andre rimelige alternative forutsetninger for diskonteringsrente og fremtidige strømpriser.

Under en ufordelaktig endring er det beregnet at en økning i diskonteringsrente på 0,25 prosentpoeng og en reduksjon i strømpriser på 5 prosent vil redusere verdien av unotert infrastruktur med om lag 820 millioner kroner eller 5,7 prosent. Under en fordelaktig endring vil en reduksjon i diskonteringsrente på 0,25 prosentpoeng og en økning i strømpriser på 5 prosent øke verdien av unotert infrastruktur med om lag 843 millioner kroner eller 5,9 prosent. Den isolerte effekten av endringer i diskonteringsrente og fremtidige strømpriser er presentert i tabell 8.3.

6. Kontrollmiljø

Kontrollmiljøet for måling til virkelig verdi av finansielle instrumenter og investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur er organisert rundt en formalisert og dokumentert verdsettelsespolicy samt retningslinjer som er støttet opp av arbeids- og kontrollprosedyrer.

Verdsettelsesmiljøet er tilpasset i samsvar med markedsstandarder og etablert praksis for verdifastsettelse. I praksis er dette gjennomført i form av en daglig verdifastsettelse av alle beholdninger, med unntak for investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur hvor verdsettelsene gjøres kvartalsvis. For unotert eiendom gjøres de kvartalsvise verdsettelsene av eksterne verdsettere. For unotert infrastruktur gjøres verdsettelsene av eksterne verdsetterer ved utgangen av andre og fjerde kvartal, mens de gjøres av verdsettelsesavdelingen internt ved utgangen av første og tredje kvartal. Prosessene er skalerbare i forhold til markedsendringer og er basert på interne og eksterne dataløsninger.

Alle beholdninger og investeringer er som hovedregel verdsatt av eksterne, uavhengige prisleverandører. Disse er valgt på grunnlag av analyser foretatt av avdelingene som er ansvarlige for verdifastsettelsen.

Prisleverandørene følges opp løpende gjennom regelmessig dialog, kontroller og forespørsler knyttet til priser på enkeltpapirer. For en stor andel av beholdningene er innhentede priser basert på priser som er direkte observerbare i markedet. For beholdninger hvor det ikke er tilstrekkelig likviditet til at verdsettelsen kan baseres på observerbare priser, anvendes anerkjente modeller. Her benyttes det så langt som mulig observerbare datapunkter, men i noen tilfeller er det grunnet manglende likviditet benyttet ikke-observerbare datapunkter.

På daglig basis er verdifastsettelsen gjenstand for flere kontroller i verdsettelsesavdelingene. Kontrollene er basert på definerte terskler og sensitiviteter, som overvåkes og justeres i overensstemmelse med rådende markedsforhold. Ved månedsslutt for finansielle instrumenter og ved kvartalsslutt for unoterte eiendoms- og unoterte infrastrukturinvesteringer, blir det utført mer omfattende kontroller for å sikre at verdsettelsen representerer virkelig verdi i henhold til IFRS. I denne forbindelse gis det spesiell oppmerksomhet til illikvide finansielle instrumenter samt unoterte investeringer, det vil si investeringer hvor det vurderes at det eksisterer verdsettelsesutfordringer. Illikvide instrumenter identifiseres ved hjelp av sektor og valuta, kredittvurderingsindikatorer, spredning mellom kjøps- og salgskurser og aktivitet i markedet.

Det utarbeides verdsettelsesnotater og rapporter ved hver kvartalsslutt som dokumenterer de utførte kontrollene og som beskriver de største kildene til usikkerhet i verdsettelsene.

I forkant av fremleggelse av regnskapsrapporteringen blir dokumentasjonen gjennomgått, større prisingsspørsmål behandlet og verdifastsettelsen av porteføljen godkjent i NBIM Ledergruppe Investeringsmøte.

SPU Note 9 Investeringsrisiko

Forvaltningsmandat for SPU

SPU forvaltes av Norges Bank på vegne av Finansdepartementet i henhold til lov om Statens pensjonsfond § 3 annet ledd og mandat for forvaltning av Statens pensjonsfond utland fastsatt av Finansdepartementet.

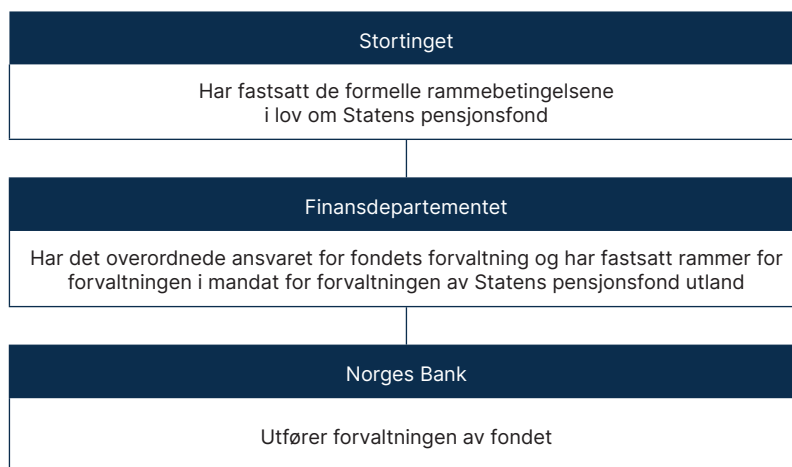
SPU skal søke å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader målt i valutakurven til faktisk referanseindeks, innenfor de rammer og krav som gjelder for forvaltningen. Finansdepartementets strategiske referanseindeks er fordelt på to aktivklasser, aksjer og obligasjoner, med en allokering på 70 prosent til aksjer og 30 prosent til obligasjoner.

Referanseindeksen for aksjer er satt sammen etter markedsverdien for aksjene i de land som inngår i indeksen. Referanseindeksen for obligasjoner angir en fast fordeling mellom statsobligasjoner og selskapsobligasjoner, hvor statsdelindeksen har en vekt på 70 prosent og selskapsdelindeksen har en vekt på 30 prosent. Valutafordelingen følger av disse vektingsprinsippene.

Investeringene i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi er ikke definert av fondets referanseindeks. Forvaltningsmandatet setter en maksimal allokering til unotert eiendom på 7 prosent av investeringsporteføljen. Investeringer i unotert infrastruktur kan utgjøre inntil 2 prosent av investeringsporteføljen. Fondets allokering til unotert eiendom og unotert infrastruktur er videre regulert gjennom investeringsmandatet fastsatt av Norges Banks hovedstyre. Det er opp til Norges Bank å bestemme allokeringen til unotert eiendom og unotert infrastruktur, innenfor rammer gitt i forvaltningsmandatet, og hvordan den skal finansieres.

Fondet kan ikke investere i verdipapirer utstedt av norske foretak, verdipapirer utstedt i norske kroner, eller fast eiendom og infrastruktur lokalisert i Norge. Fondet kan heller ikke investere i selskaper som er utelukket etter bestemmelsene i retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU.

Figur 9.1 Forvaltningsmandat for SPU



Norges Banks styringsstruktur

Hovedstyret i Norges Bank har delegert ansvaret for forvaltningen av SPU til leder for bankens område for kapitalforvaltning, Norges Bank Investment Management.

Leder i Norges Bank Investment Management er gitt fullmakter i form av en stillingsbeskrivelse og et investeringsmandat. Hovedstyret har vedtatt prinsipper for blant annet risikostyring, ansvarlige investeringer og godtgjøring til ansatte i Norges Bank Investment Management. Internasjonalt anerkjente standarder legges til grunn innen verdivurdering og avkastningsmåling, samt styring, måling og kontroll av risiko. Rapportering til

hovedstyret gjøres månedlig og mer utfyllende kvartalsvis. Sentralbanksjefen og hovedstyret gjøres oppmerksom på spesielle hendelser eller vesentlige forhold uten opphold.

I Norges Bank Investment Management er investeringsansvaret delegert videre gjennom investeringsmandater. Ansvar for prosesser og personale er delegert gjennom stillingsbeskrivelser, mens krav til prosesser er detaljert gjennom reglement og retningslinjer. Sammensetningen av ledergruppen og delegeringen av myndighet skal sikre ansvarsdeling mellom investeringsområdene, verdipapirhandel, drift, risikostyring og etterlevelse og kontroll.

Figur 9.2 Norges Banks styringsstruktur



NBIM Ledergruppe Investeringsmøte komplementerer delegeringen blant annet ved å gi råd om styring av investeringsrisiko og investeringsuniverset til porteføljen.

Krav til intern risikorapportering er gitt av leder i Norges Bank Investment Management i stillingsbeskrivelser innenfor risikoområdet. Rapportering til leder gjøres daglig, ukentlig og månedlig. Leder skal gjøre oppmerksom på spesielle hendelser eller alvorlige avvik fra investeringsmandatet uten opphold.

Rammeverk for investeringsrisiko

I forvaltningsmandatet for SPU er det gitt flere rammer og begrensninger for den kombinerte aksje- og obligasjonsaktivaklassen, samt innen hver aktivaklasse. Investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi er omhandlet i investeringsmandatet med egne rammer for forvaltningen. Rammene understøtter hvordan en diversifisert eksponering mot unotert eiendom og unotert infrastruktur skal etableres og forvaltes.

Deling av roller og ansvar er et grunnprinsipp i utforming av prosesser i Norges Bank Investment Management. Endringer av investeringsmandater, porteføljehierarkiet og nye motparter følges opp og krever godkjenning av Chief Risk Officer (CRO), eller den CRO har bemyndiget.

Hovedstyrets prinsipper for risikostyring er videre detaljert gjennom reglement og retningslinjer. Ansvaret for effektive prosesser knyttet til risikostyring er delegert til CRO og Chief Corporate Governance & Compliance Officer.

Risikostyring er definert som styring av markedsrisiko, kredittrisiko, motpartsrisiko, operasjonell risiko og risiko relatert til miljømessige, sosiale og styringsmessige faktorer. De tre førstnevnte er definert som investeringsrisiko. I Norges Bank Investment Management har investeringsområdet ansvar for å styre risiko i porteføljen og i det enkelte mandat, mens risikostyringsområdene på uavhengig basis måler, styrer og rapporterer investeringsrisiko på tvers av porteføljen, på aktivaklassenivå og andre nivåer som reflekterer investeringsprosessen. For unotert eiendom og unotert infrastruktur er det krav til særskilte risikovurderinger i forkant av investeringer.

Tabell 9.1 Investeringsrisiko

Type	Markedsrisiko	Kredittrisiko	Motpartsrisiko
Definisjon	Risiko for tap eller endring i markedsverdi for porteføljen eller deler av denne på grunn av endring i variabler i finansmarkedene, eiendoms- og infrastrukturverdier	Risiko for tap som følge av at en utsteder av obligasjoner ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser	Risiko for tap knyttet til at en motpart går konkurs eller på annen måte ikke oppfyller sine forpliktelser
Hoveddimensjoner	Målt både absolutt og relativt til referanseindeksen - Konsentrasjonsrisiko - Volatilitet og samvariasjonsrisiko - Systematisk faktorrisiko - Likviditetsrisiko	Målt på enkeltutstedernivå og porteføljenivå - Sannsynlighet for mislighold - Tap ved mislighold - Forventet tap	Målt risikoeksponering per type posisjon - Verdipapirutlån - Usikrede bankinnskudd og verdipapirer - Derivater inklusive valutakontrakter - Gjenkjøps- og gjensalgsvtaler - Oppgjørsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid

Investeringsrisiko – markedsrisiko

Norges Bank Investment Management definerer markedsrisiko som risiko for tap eller endring i markedsverdi for porteføljen eller deler av denne på grunn av endring i variabler i finansmarkedene, samt eiendoms- og infrastrukturverdier. Markedsrisiko for investeringsporteføljen, både absolutt og relativt til referanseindeksen, måles etter dimensjonene konsentrasjon, volatilitet og samvariasjonsrisiko, systematisk faktorrisiko og likviditetsrisiko. For unotert eiendom omfatter dette måling av andel eiendom under utvikling, utleiegrad, leietakerkonsentrasjon og geografisk konsentrasjon. For unotert infrastruktur omfatter dette blant annet eksponering mot ulike sektorer, måling av andel inntekter fra myndighetssubsidier, utviklingseksponering og geografisk konsentrasjon. Markedsrisiko tas aktivt for å generere avkastning i tråd med mål i investeringsmandatene.

Investeringsrisiko – kredittrisiko

Norges Bank Investment Management definerer kredittrisiko som risiko for tap som følge av at en utsteder av obligasjoner ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. Kredittrisiko blir målt både knyttet til enkeltutstedere der risikomålet tar hensyn til sannsynlighet for mislighold og tap ved mislighold, og kredittrisiko på porteføljenivå der risikomålet tar hensyn til samvariasjon mellom instrumenter og utstedere. Kredittrisiko tas aktivt for å generere avkastning i tråd med mål i investeringsmandatene.

Investeringsrisiko – motpartsrisiko

Norges Bank Investment Management definerer motpartsrisiko som risiko for tap knyttet til at en motpart går konkurs eller på annen måte ikke oppfyller sine forpliktelser. Motparter er nødvendige for å sikre effektiv likviditetsstyring og effektiv handel og styring av markeds- og kredittrisiko. Motpartsrisiko oppstår også ved utlån av verdipapirer og i forbindelse med forvaltningen av aksje- og obligasjonsporteføljen samt eiendoms- og infrastrukturporteføljene. Motpartsrisiko kontrolleres og begrenses i så stor grad som mulig, gitt investeringsstrategien.

Risikostyringsprosessen

Norges Bank Investment Management benytter flere målemetoder, prosesser og systemer for å kontrollere investeringsrisiko. Robuste og anerkjente risikostyrings-systemer og -prosesser komplementeres av internt utviklede målemetoder og prosesser.

Markedsrisiko

Norges Bank Investment Management måler markedsrisiko både for den faktiske porteføljen og den relative markedsrisikoen for plasseringer for SPU.

Kontinuerlig overvåkning, måling og vurdering av markedsrisiko gjøres langs flere risikodimensjoner, og ved bruk av flere metoder og angrepsvinkler. Ved å kombinere forskjellige og utfyllende risikomål får man økt innsikt i risikoprofilen til plasseringene for SPU.

Konsentrasjonsrisiko

Konsentrasjonsanalyse er et supplement til statistisk risikoberegning ved å beskrive konsentrasjonen til en enkelt eksponering eller en gruppe med eksponeringer. Mer konsentrerte porteføljer har en tendens til å bidra med mindre diversifisering. Konsentrasjonen måles over ulike dimensjoner avhengig av aktivaklasse, inkludert land-, valuta-, sektor-, utsteder- og selskapseksponering.

Porteføljen er investert på tvers av flere aktivaklasser, land og valutaer, som vist i tabell 9.2.

Tabell 9.2 Fordeling per aktivaklasse, land og valuta

Markedsverdi i prosent per land og valuta ¹					Markedsverdi i prosent per aktivaklasse		Eiendeler minus gjeld før forvaltningsgodtgjøring ²	
Aktivaklasse	Marked	31.12.2021	Marked	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
Aksjer	Utviklet	89,5	Utviklet	88,0				
	USA	44,9	USA	41,7				
	Japan	7,0	Japan	8,2				
	Storbritannia	7,0	Storbritannia	7,3				
	Frankrike	4,9	Frankrike	4,8				
	Sveits	4,7	Sveits	4,6				
	Sum andre	20,9	Sum andre	21,4				
	Fremvoksende	10,5	Fremvoksende	12,0				
	Kina	3,8	Kina	5,3				
	Taiwan	2,3	Taiwan	2,1				
	India	1,6	India	1,3				
	Brasil	0,5	Brasil	0,6				
	Sør-Afrika	0,4	Sør-Afrika	0,5				
	Sum andre	2,0	Sum andre	2,2				
Sum aksjer					71,95	72,80	8 878 464	7 945 475
Obligasjoner	Utviklet	99,6	Utviklet	97,2				
	Amerikanske dollar	50,3	Amerikanske dollar	47,7				
	Euro	27,6	Euro	28,1				
	Japanske yen	7,9	Japanske yen	7,6				
	Britiske pund	4,9	Britiske pund	4,9				
	Kanadiske dollar	3,8	Kanadiske dollar	3,6				
	Sum andre	5,0	Sum andre	5,2				
	Fremvoksende	0,4	Fremvoksende	2,8				
	Brasilianske real	0,1	Sørkoreanske won	0,8				
	Chilenske peso	0,1	Meksikanske peso	0,7				
	Colombianske peso	0,0	Russiske rubler	0,3				
	Polske zloty	0,0	Indonesiske rupiah	0,2				
	Sørkoreanske won	0,0	Colombianske peso	0,2				
	Sum andre	0,1	Sum andre	0,7				
Sum obligasjoner					25,41	24,70	3 135 259	2 695 184
Unotert eiendom	USA	50,1	USA	46,8				
	Storbritannia	17,8	Frankrike	19,3				
	Frankrike	17,1	Storbritannia	18,1				
	Tyskland	3,9	Tyskland	4,0				
	Sveits	3,6	Sveits	3,9				
	Sum andre	7,4	Sum andre	7,9				
Sum unotert eiendom					2,52	2,50	311 538	273 109
Sum unotert infrastruktur					0,12	-	14 288	-

¹ Markedsverdi i prosent per land og valuta inkluderer derivater og kontanter.

² Ved årsslutt 2020 var netto gjeld på 6 millioner kroner knyttet til fremtidige investeringer i unotert infrastruktur ikke allokert ut til aktivklassene spesifisert i tabellen.

Ved utgangen av 2021 var aksjeandelen i fondet 72,0 prosent, ned fra 72,8 prosent ved årsslutt 2020. Obligasjonsporteføljens andel av fondet var 25,4 prosent, opp fra 24,7 prosent ved årsslutt 2020. Andelen av obligasjonsporteføljen investert i valutaer i fremvoksende markeder falt til 0,4 prosent ved utgangen av 2021, fra 2,8 prosent ved utgangen av 2020. Unotert eiendom utgjorde

2,5 prosent av fondet ved årsslutt, mot 2,5 prosent ved årsslutt 2020. Unotert infrastruktur utgjorde 0,1 prosent av fondet ved årsslutt.

For aksjeinvesteringene måles konsentrasjon i porteføljen videre blant annet fordelt på sektor. Tabell 9.3 viser sektorfordelingen for aktivaklassen aksjer.

Tabell 9.3 Fordeling av aksjeinvesteringene per sektor¹, prosent

Sektor	31.12.2021	31.12.2020 ²
Teknologi	20,5	19,0
Varige konsumvarer	14,6	15,8
Finans	14,4	14,2
Industri	13,4	13,7
Helse	11,4	11,9
Eiendom	6,3	5,3
Konsumvarer	6,0	6,5
Materialer	4,4	4,4
Energi	3,7	3,0
Telekommunikasjon	3,2	3,7
Kraft- og vannforsyning	2,4	2,9

¹ Summerer seg ikke til 100 prosent fordi kontanter og derivater ikke er inkludert.

² I 2021 endret FTSE sin ICB sektorklassifisering. Sammenligningstall for 2020 er omarbeidet for å samsvare med presentasjonen i inneværende år.

SPU har betydelige investeringer i obligasjoner utstedt av stater. Tabell 9.4 viser de største beholdningene av obligasjoner utstedt av stater. Disse inkluderer

statsobligasjoner utstedt i egen valuta og fremmed valuta, samt realrenteobligasjoner i egen valuta.

Tabell 9.4 Største beholdninger innenfor segmentet obligasjoner utstedt av stater

Beløp i millioner kroner	Markedsverdi 31.12.2021
USA	877 936
Japan	370 519
Singapore	145 217
Tyskland	121 399
Storbritannia	93 596
Frankrike	74 825
Italia	63 741
Canada	55 754
Australia	45 988
Spania	45 547

Beløp i millioner kroner	Markedsverdi 31.12.2020
USA	717 935
Japan	294 195
Tyskland	138 176
Storbritannia	87 746
Frankrike	72 442
Spania	51 345
Australia	41 065
Sør-Korea	36 045
Italia	31 261
Canada	31 242

Porteføljen er også investert i selskaper som utsteder både aksjer og obligasjoner. Tabell 9.5 viser porteføljens største beholdninger av utstedere utenom nasjonalstater, inkludert både obligasjonsbeholdninger og aksjebeholdninger.

Obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av finansinstitusjoner samt gjeld utstedt av andre underliggende selskaper er inkludert i obligasjonskolonnen.

Tabell 9.5 Største beholdninger utenom stat, både aksjer og obligasjoner

Beløp i millioner kroner, 31.12.2021	Sektor	Aksjer	Obligasjoner	Totalt
Apple Inc	Teknologi	216 952	7 094	224 046
Microsoft Corp	Teknologi	210 468	1 368	211 836
Alphabet Inc	Teknologi	144 417	1 809	146 226
Amazon.com Inc	Varige konsumvarer	121 160	6 639	127 799
Nestlé SA	Konsumvarer	89 082	1 775	90 857
Meta Platforms Inc	Teknologi	83 016	-	83 016
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Teknologi	72 171	1 176	73 347
Tesla Inc	Varige konsumvarer	68 097	-	68 097
Roche Holding AG	Helse	65 283	1 453	66 736
ASML Holding NV	Teknologi	64 496	252	64 748

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020	Sektor ¹	Aksjer	Obligasjoner	Totalt
Apple Inc	Teknologi	185 339	8 382	193 721
Microsoft Corp	Teknologi	147 893	1 722	149 616
Amazon.com Inc	Varige konsumvarer	124 334	5 970	130 304
Alphabet Inc	Teknologi	97 343	2 614	99 957
Nestlé SA	Konsumvarer	77 028	2 503	79 531
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Teknologi	66 089	1 784	67 872
Facebook Inc	Teknologi	67 424	-	67 424
Roche Holding AG	Helse	59 125	424	59 549
Samsung Electronics Co Ltd	Teknologi	56 598	-	56 598
Alibaba Group Holding Ltd	Varige konsumvarer	55 559	439	55 998

¹ I 2021 endret FTSE sin ICB sektorklassifisering. Sektorklassifisering for 2020 er omarbeidet for å samsvare med presentasjonen i inneværende år

Tabell 9.6 viser sektorfordelingen for aktivklassen unotert eiendom.

Tabell 9.6 Fordeling av unoterte eiendomsinvesteringer per sektor, prosent

Sektor	31.12.2021	31.12.2020
Kontor	54,6	57,2
Handel	12,3	16,4
Logistikk	32,4	26,0
Annet	0,7	0,5
Totalt	100,0	100,0

Volatilitet og samvariasjonsrisiko

Norges Bank Investment Management benytter modeller for å kvantifisere risiko for svingninger i verdi knyttet til hele eller deler av porteføljen. Volatilitet er et standard risikomål basert på det statistiske målet standardavvik, som hensyntar samvariasjon mellom porteføljens ulike investeringer. Risikomålet gir et estimat på hvor mye man kan forvente at porteføljens verdi endres eller svinger i løpet av et år basert på markedsforhold over de siste tre årene. I to av tre år forventes porteføljens avkastning å ligge innenfor den negative og positive verdien til måltallet. Forventet volatilitet kan uttrykkes i form av porteføljens absolutte eller relative risiko. Norges Bank Investment

Management benytter samme modell både for porteføljerisiko og relativ volatilitet.

Alle fondets investeringer er inkludert i beregning av forventet relativ volatilitet, og måles mot fondets referanseindeks bestående av globale aksje- og verdipapirindekser.

Modellering av unoterte investeringer er utfordrende på grunn av få eller ingen historiske priser. For investeringer i unotert eiendom kartlegges eksponeringen til en gruppe relevante risikofaktorer i modellrammeverket til MSCI sin Barra Private Real Estate 2 (PRE2) modell. Disse bestemmes av nøkkelattributter som beliggenhet og eiendomstype.

Modellen bruker tidsserier for verditakster og faktiske transaksjoner som utgangspunkt, men inkluderer også noterte eiendomsaksjer for å etablere representative tidsserier med daglig frekvens. For investeringer i unotert infrastruktur tas det utgangspunkt i en kombinasjon av tidsserier tilgjengelige i eksisterende rammeverk for børsnoterte markeder. Eksponeringer mot generiske noterte risikofaktorer kartlegges for hvert prosjekt basert på

attributter som andel av kontraktspriser, prosjektlevetid, fase av prosjektet, sektor, land og kvaliteten på motparter.

MSCI sin risikomodell bruker så de kartlagte faktorene for unoterte investeringer på samme måte som ordinære aksje- og renterisikofaktorer for å beregne forventet absolutt og relativ volatilitet, samt forventet ekstremavviksrisiko for fondets investeringer.

Beregning av forventet volatilitet

Forventet volatilitet til porteføljen, og relativ til dens referanseindeks, estimeres ved bruk av en parametrisk beregningsmetode basert på dagens investeringer. Modellen vekter ukentlige avkastningsdata likt over en estimeringsperiode på tre år.

Tabell 9.7 og 9.8 presenterer risiko både i form av porteføljens absolutte risiko og i form av den relative risikoen.

Tabell 9.7 Porteføljrisiko, forventet volatilitet, prosent

Forventet volatilitet, faktisk portefølje								
	31.12.2021	Min 2021	Maks 2021	Snitt 2021	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020
Porteføljen	10,3	10,1	10,7	10,5	10,4	7,7	10,5	9,4
Aksjer	14,1	14,0	14,7	14,4	14,3	9,9	14,4	12,9
Obligasjoner	10,1	9,7	10,1	9,8	9,7	6,9	9,7	8,7
Unotert eiendom	11,7	10,5	11,7	10,8	10,5	8,7	10,7	10,1
Unotert infrastruktur	13,1	9,7	13,1	11,2	-	-	-	-

Tabell 9.8 Relativ risiko målt mot referanseindeksene til fondet, forventet relativ volatilitet, basispunkter

Forventet relativ volatilitet								
	31.12.2021	Min 2021	Maks 2021	Snitt 2021	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020
Porteføljen	50	42	56	47	56	32	58	49

Risiko målt ved forventet volatilitet viser en forventet årlig verdisvingning i fondet på 10,3 prosent, eller om lag 1 270 milliarder kroner, ved utgangen av 2021, mot 10,4 prosent ved årsslutt 2020. Aksjeinvesteringenes forventede volatilitet var 14,1 prosent ved årsslutt, ned fra 14,3 prosent ved utgangen av 2020, mens renteinvesteringenes forventede volatilitet var 10,1 prosent, opp fra 9,7 prosent ved årsslutt 2020.

Forvaltningsmandatet angir at forventet relativ volatilitet for fondet ikke skal overstige 1,25 prosentpoeng. Målingen av risiko og oppfølgingen av rammen blir gjort basert på risikomodellen beskrevet ovenfor. Fondets forventede relative volatilitet var 50 basispunkter ved utgangen av året, ned fra 56 basispunkter ved årsslutt 2020. Nedgangen i fondets forventede relative volatilitet i 2021 skyldes hovedsakelig endringer i eksponeringer.

I tillegg til bruk av nevnte modell, brukes andre risikomodeller som i større grad hensyntar den siste tids markedsdynamikk og modeller som måler halerisiko.

Forventet ekstremavviksrisiko er et halerisikomål som måler forventet tap i ekstreme markedssituasjoner. Ekstremavviksrisikomålet anvendt på relative avkastninger gir et estimat på den forventede årlige mindreakstningen mot referanseindeksen for et gitt konfidensnivå. Ved bruk av historiske simuleringer beregnes relative avkastninger på dagens portefølje mot referanseindeks på ukentlig basis over perioden fra og med januar 2007 til utløpet av siste regnskapsperiode. Ekstremavviksrisikoen ved 97,5 prosent konfidensnivå er da gitt ved den annualiserte gjennomsnittlige relative avkastningen målt i valutakurven for de 2,5 prosent verste ukene.

Hovedstyret har fastsatt at fondet skal forvaltes slik at den årlige ekstremavviksrisikoen målt mot referanseindeksen ikke overstiger 3,75 prosentpoeng. Ekstremavviksrisikoen blir målt og fulgt opp basert på risikomodellen beskrevet ovenfor. Ved utgangen av året var ekstremavviksrisikoen 1,52 prosentpoeng, sammenlignet med 1,80 prosentpoeng ved årsslutt 2020.

Beregning av forventet ekstremavviksrisiko

Forventet ekstremavviksrisiko for porteføljen målt mot dens referanseindeks estimeres ved historiske simuleringer basert på dagens investeringer. Modellen vektet ukentlige avkastninger likt over en periode fra og med januar 2007 til utløpet av siste regnskapsperiode, for at måltallet skal kunne fange opp ekstreme markedsbevegelser. Et konfidensnivå på 97,5 prosent legges til grunn for beregningene.

Styrker og svakheter

Styrken ved denne typen risikomodeller er at man kan estimere risiko knyttet til en portefølje på tvers av forskjellige aktivaklasser, markeder, valutaer, verdipapirbeholdninger og derivater, og uttrykke risikoen gjennom ett enkelt tall som hensyntar samvariasjon mellom de forskjellige aktivaklassene, verdipapirene og risikofaktorene, samt fange opp avvik fra normalfordeling.

De modellbaserte risikoestimatene bruker historiske sammenhenger i markedene og er forventet å ha gode prognoseevner i markeder uten nevneverdige endringer i volatiliteter og samvariasjon. Estimaten er mindre pålitelige i perioder med vesentlige endringer i volatiliteter og samvariasjon. Beregnet volatilitet gir et punkt estimat på risiko, og sier lite om den samlede risikoprofilen og eventuell halerisiko. Annualisering innebærer at det antas at volatilitet og porteføljesammensetning er konstant over tid. For å veie opp for disse svakhetene benyttes komplementære modeller og metoder, som stresstester, og analyse av konsentrasjonsrisiko og realisert avkastning.

Etterprøving av modeller

Risikomodeller brukt til å estimere og kontrollere investeringsrisiko blir jevnlig vurdert og etterprøvd for evne til å estimere risiko. Investeringsporteføljen og investeringsuniversets spesielle karakteristikk, samt SPUs lange investeringshorisont blir hensyntatt i vurderingene av modellene.

Kredittrisiko

Kredittrisiko er risiko for tap som følge av at utstedere av renteinstrumenter ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. Renteinstrumenter i porteføljens referanseindeks er alle kredittvurdert til å inneha lav kredittrisiko av ett av de store kredittvurderingsbyråene. Investeringer i obligasjoner gjøres basert på egne vurderinger med hensyn til forventet avkastning og risikoprofil.

Tabell 9.9 Obligasjonsporteføljen fordelt etter kredittvurdering

Beløp i millioner kroner, 31.12.2021	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Statsobligasjoner	1 186 701	183 432	443 812	78 790	22 113	1 914 848
Statsrelaterte obligasjoner	163 648	131 307	57 669	13 485	1 731	367 840
Realrenteobligasjoner	132 701	45 525	6 321	11 027	305	195 879
Selskapsobligasjoner	6 433	52 623	303 970	372 433	12 930	748 389
Pantesikrede obligasjoner	162 060	27 641	1 585	661	-	191 948
Sum obligasjoner	1 651 543	440 528	813 357	476 397	37 078	3 418 903

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Statsobligasjoner	854 305	187 976	366 824	90 714	24 167	1 523 986
Statsrelaterte obligasjoner	126 113	132 126	42 844	10 558	1 123	312 765
Realrenteobligasjoner	115 868	34 692	8 332	10 749	324	169 965
Selskapsobligasjoner	6 138	49 562	287 493	349 805	9 218	702 216
Pantesikrede obligasjoner	131 871	21 800	1 202	81	455	155 409
Sum obligasjoner	1 234 296	426 156	706 697	461 905	35 288	2 864 341

Markedsverdien av obligasjonsporteføljen økte til totalt 3 419 milliarder kroner ved årsslutt 2021, fra 2 864 milliarder kroner ved utgangen av 2020. Andelen av investeringer i selskapsobligasjoner ble redusert med 2,6 prosentpoeng i løpet av året, til 21,9 prosent av obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2021. Reduksjonen var størst for selskapsobligasjoner med kredittvurdering BBB og A. Statsobligasjoner, inkludert realrenteobligasjoner, utgjorde 61,7 prosent av obligasjonsporteføljen ved årsslutt, en økning på 2,6 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2020.

Andelen av obligasjonsporteføljen kategorisert med kredittvurdering AAA økte med 5,2 prosentpoeng i løpet av året til 48,3 prosent ved årsslutt. Økningen skyldes hovedsakelig en økning i beholdningen av statsobligasjoner i AAA-kategorien. Andelen av obligasjonsporteføljen kategorisert med kredittvurdering BBB ble redusert med 2,2 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2020, til

13,9 prosent ved årsslutt 2021. Dette skyldes hovedsakelig en økning i verdien på den totale obligasjonsporteføljen da verdien av obligasjoner med kredittvurdering BBB har vært relativt stabil gjennom året. Andelen av obligasjonsporteføljen kategorisert med kredittvurdering AA ble redusert med 2,0 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2020, til 12,9 prosent ved årsslutt 2021. Dette kom som en følge av redusert beholdning av statsobligasjoner og statsrelaterte obligasjoner.

Andelen av obligasjonsporteføljen i kategorien Lavere vurdering ble redusert til 1,1 prosent ved utgangen av 2021, fra 1,2 prosent ved årsslutt 2020. Dette skyldes i hovedsak en reduksjon i beholdningen av statsobligasjoner i denne kategorien. Misligholdte obligasjoner hadde en markedsverdi på 38 millioner kroner ved årsslutt 2021, sammenlignet med 51 millioner kroner ved årsslutt 2020. Misligholdte obligasjoner er gruppert under Lavere vurdering.

Tabell 9.10 Obligasjonsporteføljen fordelt på kredittvurdering og valuta, i prosent

31.12.2021	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Amerikanske dollar	26,8	2,0	6,5	7,4	0,3	43,0
Euro	10,0	6,0	4,3	4,9	0,2	25,3
Japanske yen	-	-	11,7	-	-	11,7
Britiske pund	0,3	2,9	0,5	0,7	-	4,3
Singapore dollar	4,3	-	-	-	-	4,3
Andre valutaer	7,0	1,9	0,8	1,0	0,6	11,4
Totalt	48,3	12,9	23,8	13,9	1,1	100,0

31.12.2020	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Amerikanske dollar	26,1	2,2	7,4	8,3	0,2	44,2
Euro	10,3	6,1	5,2	4,8	0,2	26,5
Japanske yen	-	-	11,0	-	-	11,0
Britiske pund	0,1	3,2	0,5	0,7	-	4,6
Kanadiske dollar	2,6	0,9	0,2	-	-	3,6
Andre valutaer	4,0	2,5	0,5	2,4	0,9	10,2
Totalt	43,1	14,9	24,7	16,1	1,2	100,0

Ved årsslutt 2021 var det investert i kjøpt kredittbytteavtaler med pålydende verdi 29,1 milliarder kroner og solgt kredittbytteavtaler med pålydende verdi 0,4 milliarder kroner, i all hovedsak gjort i kategorien hvor underliggende utstedere har en høy kredittvurdering. Ved årsslutt 2020 var det ingen kredittbytteavtaler i porteføljen. Se tabell 5.3 i note 5 Beholdninger av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater for ytterligere informasjon. Ved investering i kjøpt kredittbytteavtaler reduseres kredittrisikoen i obligasjonsporteføljen når det er investert i de samme underliggende obligasjonene i porteføljen som i kredittbytteavtalene. Ved årsslutt 2021 ble kredittrisikosponeeringen redusert med 15,7 milliarder kroner som følge av kjøpt kredittbytteavtaler.

Obligasjonsporteføljens kredittkvalitet ble totalt sett noe forbedret i løpet av året.

I tillegg til kredittvurderinger fra kredittvurderingsbyråer, komplementeres måling av kredittrisiko med to kredittrisikomodeller, hvorav den ene er basert på kredittvurderinger og den andre er basert på observerbare kredittpåslag. Begge disse metodene tar også hensyn til samvariasjon og forventet verdi av obligasjonene i en konkurssituasjon. Modellene hensyntar også kredittbytteavtaler og disse reduserer eller øker kredittrisikoen basert på om det er kjøpt eller solgt kredittrisiko. Modellene benyttes til risikomåling og overvåking av kredittrisiko i renteporteføljen.

Motpartsrisiko

Motparter er nødvendige for å handle i markedene og for å sikre effektiv styring av likviditets-, markeds- og kredittisiko. Motpartsrisikoeksponering er knyttet til handel i derivater og valutakontrakter, verdipapirutlån og gjenkjøps- og gjensalgssavtaler. Motpartsrisiko oppstår også i forbindelse med usikrede bankinnskudd og i forbindelse med den daglige likviditetsstyringen i fondet, samt kjøp og salg av uotert eiendom og uotert infrastruktur. Det er videre eksponering for motpartsrisiko knyttet til motparter i de internasjonale oppgjørs- og depotsystemene der transaksjoner gjøres opp. Dette kan forekomme både ved valutahandel og ved kjøp og salg av verdipapirer. Oppgjørsrisiko og eksponering fra handler med lang oppgjørstid defineres også som motpartsrisiko.

Flere motparter benyttes for å redusere konsentrasjon og det er satt strenge krav til motpartenes kredittkvalitet. Krav til kredittverdighet er generelt høyere for motparter til usikrede bankinnskudd enn der det stilles sikkerhet. Endringer i motparters kredittkvalitet følges opp løpende.

For å redusere motpartsrisiko benyttes motregningsavtaler for handler i ikke-børsnoterte derivater, valutakontrakter samt gjenkjøps- og gjensalgssavtaler. Mange derivater er i tillegg clearret, slik at motpartsrisikoen hovedsakelig er mot clearinghuset i stedet for mot banker. Ytterligere reduksjon av motpartsrisiko sikres ved krav om sikkerhetsstillelse for positiv markedsverdi av nettoposisjonen mot motparten. For instrumenter hvor det stilles sikkerhet er det satt minimumskrav, blant annet til sikkerhetens kredittkvalitet, løpetid og konsentrasjon. Avtaler om motregning og sikkerhetsstillelse er inngått for samtlige motparter godkjent for denne type handler.

Det blir også stilt krav til hvordan eiendoms- og infrastrukturtransaksjoner skal gjennomføres slik at motpartsrisikoen er akseptabel. Motpartsrisikoen som oppstår i kjøpsprosessen blir analysert i forkant av at transaksjonen gjennomføres og krever godkjennelse av CRO. For 2021 ble 22 eiendomstransaksjoner analysert og godkjent av CRO gjennom denne prosessen, sammenlignet med 7 transaksjoner i 2020. For investeringer i uotert infrastruktur ble 1 investering analysert og godkjent i 2021 gjennom denne prosessen. Det var ingen slike godkjennelser i 2020.

Motpartsrisiko begrenses også ved at det er satt rammer for eksponering mot enkeltmotparter. Størrelsen på rammen er i de fleste tilfeller bestemt av motpartens kredittkvalitet, hvor motparter med svært god kredittkvalitet har høyere ramme enn motparter med svakere kredittkvalitet. Eksponering per motpart blir målt på daglig basis mot fastsatte rammer satt av hovedstyret og leder av Norges Bank Investment Management.

Metodene benyttet for å beregne motpartsrisiko er i henhold til internasjonalt anerkjente standarder. I all hovedsak er det Baselregelverket for banker som er benyttet for måling av motpartsrisiko, med noen tilpasninger basert på interne analyser. Risikomodellen beregner forventet motpartsrisikoeksponering ved konkurs for en motpart. For derivater og valutakontrakter benyttes standardmetoden i Baselregelverket (SA-CCR). Standardmetoden hensyntar mottatte sikkerheter og motregning ved beregning av motpartsrisiko.

For gjenkjøpsavtaler, verdipapirutlån gjennom ekstern agent og verdipapirer stilt som sikkerhet ved derivathandel, benyttes en metode der det legges til et påslag på markedsverdi for å ta hensyn til volatiliteten i posisjonene. For disse posisjonene er det også justert for motregning og faktisk mottatt og stilt sikkerhet i beregning av motpartsrisikoeksponering.

Eksponering for motpartsrisiko er knyttet til motparter i oppgjørs- og depotsystemene, både ved valutahandel og ved kjøp og salg av verdipapirer. Ved å benytte valutaoppgjørssystemet CLS (Continuous Linked Settlement) eller ved å handle direkte med oppgjørsbanken reduseres oppgjørsrisikoen. I enkelte valutaer er Norges Bank utsatt for oppgjørsrisiko da solgt valuta blir levert til motparten før kjøpt valuta er bekreftet mottatt. I tabell 9.11 inngår denne eksponeringen på linjen Oppgjørsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid.

I tabell 9.11 er eksponeringen brutt ned etter type aktivitet/instrumenttype forbundet med motpartsrisiko.

Total motpartsrisikoeksponering økte til 155,3 milliarder kroner ved utgangen av 2021, fra 117,5 milliarder kroner ved utgangen av 2020, en økning på 32 prosent. Den største økningen i motpartsrisikoeksponering kom fra derivater inklusive valutakontrakter som følge av økt aktivitet i disse instrumentene. Denne økningen utgjorde 27,4 milliarder kroner i 2021, og var størst for valutakontrakter. Videre var det en økning i motpartsrisikoen fra rentebytteavtaler og kredittbytteavtaler. Disse instrumentene er clearret, og motpartsrisikoen er derfor hovedsakelig mot clearingmotpart. Det var også økt risikoeksponering fra verdipapirutlån og gjenkjøps- og gjensalgssavtaler ved utgangen av 2021 sammenlignet med årsslutt 2020. Dette skyldes i hovedsak en økning i aksjeutlån og gjenkjøps- og gjensalgssavtaler.

Gjennom verdipapirutlånsprogrammet lånes det ut både aksjer og obligasjoner. Risikoeksponeringen for programmet økte til 68,5 milliarder kroner ved årsslutt 2021, fra 55,9 milliarder kroner ved årsslutt 2020. Motpartsrisikoeksponeringen fra utlånsaktiviteten utgjorde 44 prosent av den totale motpartsrisikoeksponeringen til fondet ved utgangen av 2021, sammenlignet med 48 prosent ved utgangen av 2020.

Tabell 9.11 Motpartsrisiko per type posisjon

Beløp i millioner kroner	Risikoeksponering	
	31.12.2021	31.12.2020
Verdipapirutlån	68 494	55 928
Derivater inklusive valutakontrakter	61 144	33 784
Usikrede bankinnskudd ¹ og verdipapirer	18 072	22 863
Gjenkjøps- og gjensalgsvtaler	7 459	4 286
Oppgjørssisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid	93	625
Totalt	155 262	117 487

¹ Beløpet inkluderer også bankinnskudd i ikke-konsoliderte datterselskaper.

Norges Banks motparter har en kredittvurdering fra uavhengige kredittvurderingsbyråer eller en dokumentert intern kredittvurdering. Kredittvurderingen for motparter

overvåkes og komplementeres av alternative kredittrisikoinndikatorer.

Tabell 9.12 viser godkjente motparter klassifisert i forhold til kredittvurderingskategori. Tabellen inkluderer også meglerhus som brukes ved kjøp og salg av verdipapirer.

Tabell 9.12 Motparter fordelt på kredittvurdering¹

	Norges Banks motparter (ikke meglerhus)		Meglerhus	
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
AAA	3	3	1	1
AA	33	32	33	33
A	61	63	86	83
BBB	9	10	33	35
BB	2	2	21	15
B	0	1	4	7
Totalt	108	111	178	174

¹ Tabellen viser antall juridiske enheter. Samme juridiske enhet kan inngå både i gruppen meglerhus og motparter.

Antall motparter og meglerhus har vært relativt stabil gjennom året. Det var 108 motparter ved årsslutt 2021 mot 111 ved årsslutt 2020. Antall meglerhus økte til 178 ved årsslutt 2021 fra 174 ved årsslutt 2020. Kredittkvaliteten på motparter og meglerhus ved utgangen av 2021 er totalt sett uendret i forhold til årsslutt 2020.

Belåning

Belåning kan benyttes for å sikre effektiv forvaltning av investeringene innenfor aksje- og obligasjonsporteføljene, men ikke med sikte på å øke den økonomiske eksponeringen mot risikable aktiva. Bruken er her regulert både i forvaltningsmandatet og i investeringsmandatet. Belåning er forskjellen mellom total netto eksponering og markedsverdi for porteføljen. Netto eksponering fastsettes ved at verdipapirer inngår med markedsverdi, kontanter til pålydende og posisjoner i finansielle derivater ved at de konverteres til eksponering mot underliggende risikable aktiva. Når eksponeringen er større enn porteføljens markedsverdi er porteføljen belånt.

SPUs belåning var 1,6 prosent for den aggregerte aksje- og obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2021, sammenlignet med 1,5 prosent ved utgangen av 2020. For investeringer i unotert eiendom er det satt begrensning i investeringsmandatet om en maksimal gjeldsgrad for porteføljen på 35 prosent. De unoterte eiendomsinvesteringene hadde ved utgangen av 2021 en gjeldsgrad på 6,6 prosent, sammenlignet med 6,4 prosent ved utgangen av 2020. De unoterte infrastrukturinvesteringene var ved utgangen av 2021 ikke belånt.

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier kan kun benyttes dersom det er etablerte låneordninger for å dekke inn en negativ posisjon. Slike transaksjoner benyttes i liten grad og ved utgangen av 2021 var det ikke solgt verdipapirer på denne måten.

SPU Note 10 Skatt

Regnskapsprinsipp

Norges Bank er unntatt skatteplikt for sin virksomhet i Norge, men er skattepliktig i flere utenlandske markeder. Skattekostnad i resultatregnskapet omfatter inntektsskatt som ikke blir refundert gjennom lokale skattelover eller skatteavtaler, og består av skatt på utbytte, renteinntekter og gevinster relatert til investeringer i aksjer og obligasjoner, skatt på honorar mottatt for utlån med sikkerhetsstillelse, samt skatt i konsoliderte datterselskaper. Denne skatten blir i hovedsak krevd inn ved kilden.

Kildeskatt, etter fratrukk for refunderbart beløp, innregnes samtidig som det relaterte utbyttet eller renteinntekten. Se regnskapsprinsipp i note 4 Inntekt/kostnad fra aksjer, obligasjoner og finansielle derivater.

Annen inntektsskatt, som ikke kreves inn ved kilden, innregnes i resultatregnskapet samtidig som den relaterte inntekten eller gevinsten. Betalbar skatt innregnes som en forpliktelse i balansen under Annen gjeld, frem til den blir oppgjort. Utsatt skatt i balansen omfatter i all hovedsak gevinstbeskatning. Gevinstbeskatning innregnes som en forpliktelse med utgangspunkt i forventet fremtidig betaling når SPU er i gevinstposisjon i det aktuelle markedet. Det balanseføres ikke utsatt skattefordel når SPU er i tapssposisjon da innregningskriteriene ikke anses som oppfylt.

Skatt som påløper i datterselskaper inkludert i balanselinjene Unotert eiendom og Unotert infrastruktur, innregnes i resultatregnskapet som henholdsvis Inntekt/kostnad fra unotert eiendom og Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur. Det er kun skattekostnad i konsoliderte datterselskaper som inngår i resultatlinjen Skattekostnad. Dette er spesifisert i tabell 10.1 i linjen Annet.

Aller usikre skatteposisjoner, som for eksempel omstridte refusjonsbeløp av kildeskatt, blir vurdert hver rapporteringsperiode. Beste estimat på sannsynlig refusjon eller betaling blir innregnet i balansen.

Tabell 10.1 viser skattekostnaden fordelt på type investering og type skatt.

Tabell 10.1 Spesifikasjon skattekostnad

Beløp i millioner kroner, 2021	Brutto inntekt før skatt	Inntektsskatt på utbytte, renter og honorar	Gevinstbeskatning	Annet	Skattekostnad	Netto inntekt etter skatt
Inntekt/kostnad fra:						
Aksjer	1 593 618	-5 221	-3 474	-	-8 695	1 584 923
Obligasjoner	-40 905	-10	13	-	3	-40 902
Utlån med sikkerhetsstillelse	3 842	-186	-	-	-186	3 656
Annet	-	-	-	-10	-10	-
Skattekostnad		-5 417	-3 460	-10	-8 887	

Beløp i millioner kroner, 2020	Brutto inntekt før skatt	Inntektsskatt på utbytte, renter og honorar	Gevinstbeskatning	Annet	Skattekostnad	Netto inntekt etter skatt
Inntekt/kostnad fra:						
Aksjer	883 788	-5 409	-1 847	-	-7 256	876 532
Obligasjoner	198 080	-136	-37	-	-172	197 908
Utlån med sikkerhetsstillelse	4 028	-80	-	-	-80	3 949
Annet	-	-	-	-5	-5	-
Skattekostnad		-5 624	-1 884	-5	-7 513	

Tabell 10.2 viser fordringer og forpliktelser knyttet til inntektsskatt som er innregnet i balansen

Tabell 10.2 Spesifikasjon balanseposter knyttet til skatt

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Fordring kildeskatt	3 427	2 234
Betalbar skatt ¹	18	12
Utsatt skatt	5 180	2 308

¹ Inkludert i balanselinjen Annen gjeld.

Tabell 10.3 spesifiserer linjen Netto utbetaling av skatt i kontantstrømoppstillingen.

Tabell 10.3 Spesifikasjon netto utbetaling av skatt

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av refundert kildeskatt	8 252	6 748
Utbetaling av skatt	-15 453	-12 472
Netto utbetaling av skatt	-7 202	-5 724

SPU Note 11 Gevinst/tap valuta

I tråd med forvaltningsmandatet er fondet ikke investert i verdipapirer utstedt av norske foretak, verdipapirer utstedt i norske kroner eller fast eiendom eller infrastruktur lokalisert i Norge. Fondets avkastning måles primært i fondets valutakurv som er en vektet sammensetning av valutaene i

fondets referanseindeks for aksjer og obligasjoner. Fondets markedsverdi i norske kroner påvirkes av endringer i valutakurser, men det har ingen betydning for fondets internasjonale kjøpekraft.

Skjønnsmessig vurdering

Ledelsen i Norges Bank har konkludert med at norske kroner er bankens funksjonelle valuta siden denne valutaen er dominerende for bankens underliggende aktiviteter. Eiers kapital, i form av SPUs kronekonto, er denominert i norske kroner og en andel av kostnadene relatert til forvaltningen av SPU er i norske kroner. Regnskapsrapporteringen for SPU er en del av Norges Banks regnskap, og SPU vurderes derfor også til å ha norske kroner som funksjonell valuta. Investeringsporteføljens beløpssmessige avkastning rapporteres internt og til eier i norske kroner, mens prosentvis avkastning for investeringsporteføljen rapporteres både i norske kroner og i valutakurven som følger av forvaltningsmandatet fra Finansdepartementet. Videre er det innen kapitalforvaltningen ikke én investeringsvaluta som utpeker seg som dominerende.

Regnskapsprinsipp

Valutakursen på transaksjonstidspunktet benyttes ved regnskapsføring av transaksjoner i utenlandsk valuta. Eiendeler og gjeld i utenlandsk valuta omregnes til norske kroner med valutakurser på balansedagen. I resultatregnskapet er valutaelementet knyttet til realiserte og urealiserte gevinster og tap på eiendeler og gjeld skilt ut og presentert på en egen linje, Gevinst/tap valuta.

Skjønnsmessig vurdering

Gevinst og tap på finansielle instrumenter skyldes endringer i instrumentets kurs (før gevinst/tap valuta) og endringer i valutakurser (gevinst/tap valuta). Disse presenteres separat i resultatregnskapet. Metoden for å fordele total gevinst/tap i norske kroner til et verdipapirelement og et valutaelement, er beskrevet nedenfor. Forskjellige metoder vil kunne gi ulike utslag for fordelingen.

Valutaelement

Urealisert gevinst/tap som skyldes endringer i valutakurs beregnes basert på beholdningens opprinnelige kostpris i utenlandsk valuta og endringen i valutakurs fra kjøpstidspunktet til balansedagen. Dersom beholdningen er anskaffet i en tidligere periode, vil gevinst/tap resultatført i tidligere perioder trekkes fra for å komme frem til periodens gevinst/tap. Ved realisasjon benyttes valutakurs på salgstidspunktet for beregning av realisert gevinst/tap, og tidligere resultatført urealisert gevinst/tap reverseres i gjeldende periode.

Verdipapirelement

Urealisert gevinst/tap som skyldes endringer i instrumentets kurs beregnes basert på endring i instrumentets kurs fra kjøpstidspunktet til balansedagen og balansedagens valutakurs. Dersom beholdningen er anskaffet i en tidligere periode, vil gevinst/tap resultatført i tidligere perioder trekkes fra for å komme frem til periodens gevinst/tap fra endringer i verdipapirkurser. Ved realisasjon benyttes prisen beholdningen ble solgt til for beregning av realisert gevinst/tap fra endringer i verdipapirkurser, og tidligere resultatført urealiserte gevinst/tap reverseres i gjeldende periode.

Endringen i fondets markedsverdi som skyldes endringer i valutakurser er presentert i tabell 11.1.

Tabell 11.1 Spesifikasjon gevinst/tap valuta

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Gevinst/tap valuta - EUR/NOK	-77 636	106 910
Gevinst/tap valuta - JPY/NOK	-55 115	18 103
Gevinst/tap valuta - CHF/NOK	-643	15 723
Gevinst/tap valuta - GBP/NOK	13 272	4 854
Gevinst/tap valuta - USD/NOK	104 202	-79 242
Gevinst/tap valuta - andre	-8 668	-8 399
Gevinst/tap valuta	-24 589	57 948

Tabell 11.2 gir en oversikt over verdien av investeringsporteføljen fordelt på de viktigste valutaene SPU er eksponert mot. Dette supplerer oversikten over fordeling per aktivaklasse, land og valuta i tabell 9.2 i note 9 Investeringsrisiko.

Tabell 11.2 Spesifikasjon av investeringsporteføljen per valuta

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Amerikanske dollar	5 506 906	4 644 534
Euro	2 225 143	1 995 892
Britiske pund	925 209	800 602
Japanske yen	855 724	845 642
Sveitsiske franc	532 796	451 465
Andre valutaer	2 293 771	2 175 627
Markedsverdi investeringsporteføljen	12 339 549	10 913 762

Tabell 11.3 gir en oversikt over balansedagens valutakurser for de viktigste valutaene SPU er eksponert mot.

Tabell 11.3 Valutakurser

	31.12.2021	31.12.2020	Prosent endring
Amerikanske dollar	8,82	8,56	3,0
Euro	10,03	10,48	-4,3
Britiske pund	11,94	11,70	2,1
Japanske yen	0,08	0,08	-7,7
Sveitsiske franc	9,68	9,69	-0,1

SPU Note 12 Forvaltningskostnader

Regnskapsprinsipp

Forvaltningsgodtgjøringen belastes resultatregnskapet til SPU som en kostnad etter hvert som den påløper.

Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere er basert på oppnådd meravkastning i forhold til en referanseindeks over tid. Avsetning for avkastningsavhengige honorarer er basert på beste estimat på påløpte honorarer som skal utbetales. Virkningen av estimatendringer resultatføres i inneværende regnskapsperiode.

Forvaltningskostnader omfatter alle kostnader ved forvaltning av investeringsporteføljen. Disse påløper i hovedsak i Norges Bank, men det påløper også forvaltningskostnader i datterselskaper av Norges Bank som utelukkende er etablert som en del av forvaltningen av SPUs investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi.

Forvaltningskostnader i Norges Bank

Finansdepartementet refunderer Norges Bank for kostnader som påløper i forbindelse med forvaltningen av SPU, i form av en forvaltningsgodtgjøring. Forvaltningsgodtgjøringen tilsvarer faktiske kostnader påløpt i Norges Bank, inkludert avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, og belastes periodens resultat for SPU på linjen Forvaltningsgodtgjøring. Kostnader inkludert i forvaltningsgodtgjøringen er spesifisert i tabell 12.1.

Tabell 12.1 Forvaltningsgodtgjøring

Beløp i millioner kroner	2021		2020	
		Basispunkter		Basispunkter
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader ¹	1 102		1 408	
Kostnader til depot	468		474	
IT-tjenester, systemer, data og informasjon	591		650	
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	210		214	
Øvrige kostnader	232		269	
Fordelte kostnader Norges Bank	301		281	
Faste honorarer til eksterne forvaltere	896		728	
Forvaltningsgodtgjøring eksklusive avkastningsavhengige honorarer	3 801	3,3	4 023	3,9
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	840		1 282	
Forvaltningsgodtgjøring	4 640	4,0	5 305	5,1

¹ Kostnadene er redusert med 265 millioner kroner i 2021 som følge av en regnskapsmessig engangsjustering etter endring av metode for periodisering av prestasjonsbasert lønn.

Forvaltningskostnader i datterselskaper

Forvaltningskostnader som påløper i heleide datterselskaper består av kostnader knyttet til forvaltningen av fondets investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi. Disse kostnadene blir belastet portefølje-resultatet direkte og er ikke en del av forvaltningsgodtgjøringen.

Forvaltningskostnader påløpt i ikke-konsoliderte datterselskaper inngår i linjene Inntekt/kostnad fra unotert eiendom og Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur i resultatregnskapet. Forvaltningskostnader påløpt i konsoliderte datterselskaper presenteres i resultatregnskapet under Annen inntekt/kostnad. Disse kostnadene er spesifisert i tabell 12.2.

Tabell 12.2 Forvaltningskostnader datterselskaper

Beløp i millioner kroner	2021		2020	
		Basispunkter		Basispunkter
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader	29		26	
IT-tjenester, systemer, data og informasjon	5		21	
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	38		31	
Øvrige kostnader	41		25	
Sum forvaltningskostnader datterselskaper¹	113	0,1	103	0,1
Herav forvaltningskostnader ikke-konsoliderte datterselskaper	69		64	
Herav forvaltningskostnader konsoliderte datterselskaper	43		40	

¹ Beløpet for 2021 består av 106 millioner kroner knyttet til investeringer i unotert eiendom og 7 millioner kroner knyttet til investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi. For 2020 var hele beløpet knyttet til investeringer i unotert eiendom.

Øvre ramme for dekning av forvaltningskostnader

Finansdepartementet fastsetter hvert år en øvre ramme for dekning av forvaltningskostnader. Norges Bank godtgjøres kun for påløpte kostnader innenfor den fastsatte rammen. Norges Bank godtgjøres i tillegg for avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere. Disse kostnadene er holdt utenfor den øvre rammen.

Summen av forvaltningskostnader som påløper i Norges Bank og i datterselskaper, eksklusiv avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, var for 2021 begrenset til 5 400 millioner kroner. For 2020 var rammen 4 900 millioner kroner.

Samlede forvaltningskostnader som måles mot den øvre kostnadsrammen utgjorde 3 914 millioner kroner i 2021. Av dette utgjorde forvaltningskostnader i Norges Bank, eksklusiv avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, 3 801 millioner kroner og forvaltningskostnader i datterselskaper 113 millioner kroner. Samlede forvaltningskostnader, inklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, utgjorde 4 753 millioner kroner i 2021.

Kostnader målt som andel av forvaltet kapital

Kostnader måles også i basispunkter, som andel av gjennomsnittlig kapital under forvaltning. Gjennomsnittlig kapital under forvaltning er beregnet basert på markedsverdien til investeringsporteføljen i norske kroner ved inngangen til hver måned i kalenderåret.

I 2021 tilsvarte summen av forvaltningskostnader som påløper i Norges Bank og i datterselskaper, eksklusiv avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, 3,4 basispunkter av forvaltet kapital. Samlede forvaltningskostnader, inklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, tilsvarte 4,1 basispunkter av forvaltet kapital.

Andre driftskostnader i datterselskaper

I tillegg til forvaltningskostnadene presentert i tabell 12.2, påløper det også andre driftskostnader i datterselskaper knyttet til blant annet løpende vedlikehold, drift og utvikling av investeringene. Disse kostnadene er ikke kostnader ved å investere i eiendom eller infrastruktur for fornybar energi, men kostnader ved å drifte de underliggende investeringene etter at de er kjøpt. Derfor er de ikke definert som forvaltningskostnader. Disse kostnadene blir belastet porteføljerisikoreultatet direkte og er ikke en del av forvaltningsgodtgjøringen. De inngår heller ikke i kostnadene som er oppad begrenset til den øvre kostnadsrammen.

Andre driftskostnader som påløper i ikke-konsoliderte datterselskaper presenteres i resultatregnskapet som Inntekt/kostnad fra unotert eiendom og Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur. Se tabell 6.4 i note 6 Unotert eiendom og tabell 7.4 i note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi for ytterligere informasjon. Andre kostnader som påløper i konsoliderte datterselskaper presenteres i resultatregnskapet som Annen inntekt/kostnad.

SPU Note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse er transaksjoner hvor SPU overfører eller mottar verdipapirer eller kontanter til/fra en motpart, med sikkerhetsstillelse i andre verdipapirer eller kontanter. Transaksjoner er gjennomført under forskjellige avtaler som verdipapirutlånsavtaler, gjensalgs- og gjenkjøpsavtaler og aksjebytteavtaler i kombinasjon med kjøp eller salg av aksjer.

Formålet med utlån og innlån med sikkerhetsstillelse er å skape merinntekter fra SPUs beholdninger av verdipapirer og kontanter. Disse transaksjonene benyttes også i forbindelse med likviditetsstyring.

Regnskapsprinsipp

Inntekter og kostnader fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

Inntekter og kostnader består hovedsakelig av renter og netto honorar som innregnes lineært over avtaleperioden. Dette presenteres i resultatregnskapet som Inntekt/kostnad fra utlån med sikkerhetsstillelse og Inntekt/kostnad fra innlån med sikkerhetsstillelse.

Tabell 13.1 Inntekt/kostnad fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Inntekt/kostnad fra utlån med sikkerhetsstillelse	3 842	4 028
Inntekt/kostnad fra innlån med sikkerhetsstillelse	21	-751
Netto inntekt/kostnad fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse	3 863	3 277

Regnskapsprinsipp

Overførte finansielle eiendeler

Ved utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, fraregnes ikke det overførte verdipapiret ved inngåelsen av avtalen, da kriteriene for fraregning ikke er oppfylt. Siden motparten har rett til å selge eller pantsette verdipapiret, anses verdipapiret som overført. Overførte verdipapirer presenteres derfor på egne linjer i balansen, Utlånte aksjer og Utlånte obligasjoner. I avtaleperioden regnskapsføres de underliggende verdipapirene i samsvar med regnskapsprinsipper for det aktuelle verdipapiret.

Ved salg av en aksje i kombinasjon med kjøp av en tilsvarende aksjebytteavtale, presenteres den solgte aksjen i balansen som Utlånte aksjer, da SPUs eksponering til aksjen er tilnærmet uendret. Aksjebytteavtalen (derivatet) innregnes ikke i balansen da dette vil føre til innregning av de samme rettighetene to ganger. Ved kjøp av en aksje i kombinasjon med salg av en tilsvarende aksjebytteavtale, har SPU tilnærmet ingen eksponering til aksjen eller derivatet og hverken aksjen eller aksjebytteavtalen innregnes i balansen.

Utlån med sikkerhetsstillelse

Kontantsikkerhet overført til motparter er fraregnet. En tilsvarende fordring på kontantbeløpet som skal returneres innregnes i balansen som en eiendel, Utlån med sikkerhetsstillelse. Denne eiendelen er målt til virkelig verdi.

Innlån med sikkerhetsstillelse

Mottatt kontantsikkerhet innregnes i balansen som Innskudd i banker med en tilhørende forpliktelse, Innlån med sikkerhetsstillelse. Denne forpliktelsen er målt til virkelig verdi.

Sikkerhet mottatt i form av verdipapirer

Sikkerhet mottatt i form av verdipapirer gjennom utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, hvor SPU har rett til å selge eller pantsette verdipapiret, innregnes ikke i balansen, med mindre det er reinvestert.

Tabell 13.2 viser beløpet presentert som Utlån med sikkerhetsstillelse samt tilhørende sikkerheter mottatt i form av verdipapirer.

Tabell 13.2 Utlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Utlån med sikkerhetsstillelse	297 405	192 526
Sum utlån med sikkerhetsstillelse	297 405	192 526
Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer (ikke-balanseført)		
Aksjer mottatt som sikkerhet	118 669	62 514
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	185 951	134 307
Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer knyttet til utlån	304 620	196 821

Tabell 13.3 viser overførte verdipapirer med tilknyttede forpliktelser i form av Innlån med sikkerhetsstillelse, samt sikkerheter mottatt i form av verdipapirer eller garantier.

Tabell 13.3 Overførte finansielle eiendeler og innlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Overførte finansielle eiendeler		
Utlånte aksjer	505 117	438 353
Utlånte obligasjoner	623 367	520 978
Sum overførte finansielle eiendeler	1 128 484	959 332
Tilhørende kontantsikkerhet, innregnet som forpliktelse		
Innlån med sikkerhetsstillelse	591 960	390 380
Sum innlån med sikkerhetsstillelse	591 960	390 380
Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer eller garantier (ikke-balanseført)		
Aksjer mottatt som sikkerhet	267 575	345 111
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	304 538	278 691
Garantier	12 519	959
Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer eller garantier knyttet til overførte finansielle eiendeler	584 632	624 761

SPU Note 14 Sikkerhetsstillelse og motregning

Regnskapsprinsipp

Kontantsikkerhet derivattransaksjoner

Kontantsikkerhet avgitt i forbindelse med derivattransaksjoner er fraregnet og en tilsvarende fordring på kontantbeløpet som skal returneres er innregnet i balansen som Avgitt kontantsikkerhet. Kontantsikkerhet mottatt i forbindelse med derivattransaksjoner er innregnet i balansen som Innskudd i banker med en tilhørende forpliktelse, Mottatt kontantsikkerhet. Både Avgitt kontantsikkerhet og Mottatt kontantsikkerhet er målt til virkelig verdi.

Motregning

Finansielle eiendeler og forpliktelser blir ikke motregnet og presentert netto i balansen, da kriteriene i IAS 32 Finansielle instrumenter: Presentasjon ikke er oppfylt. Tabell 14.1 inneholder derfor ikke en kolonne for beløp motregnet/nettoført i balansen.

Sikkerhetsstillelse

For flere motparter og transaksjonstyper vil det både avgis og mottas kontantsikkerhet til og fra samme motpart. Derfor vil mottatt kontantsikkerhet kunne nettes mot avgitt kontantsikkerhet, og omvendt, som vist i tabell 14.1. Balanselinjene Avgitt kontantsikkerhet og Mottatt kontantsikkerhet er utelukkende knyttet til derivattransaksjoner. I forbindelse med utlån og innlån med sikkerhetsstillelse vil det avgis og mottas sikkerhet i form av verdipapirer eller kontanter, se note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for mer informasjon.

Motregning

Tabell 14.1 viser en oversikt over finansielle eiendeler og forpliktelser, effekten av juridisk bindende nettingavtaler og relaterte sikkerheter for å redusere kredittrisiko. Kolonnen Eiendeler/Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting viser balanseført beløp for finansielle eiendeler og forpliktelser som er underlagt juridisk bindende

nettingavtaler. Disse beløpene er justert for effekten av potensiell netting av balanseførte finansielle eiendeler og gjeld, samt avgitte eller mottatte sikkerheter, mot samme motpart. Den resulterende nettoeksponeringen er presentert i kolonnen Eiendeler/forpliktelser etter netting og sikkerheter.

Enkelte nettingavtaler kan potensielt ikke være juridisk bindende. Transaksjoner under de relevante avtalene vises i kolonnen Eiendeler/forpliktelser som ikke er underlagt bindende nettingavtale.

Ved motpartskonkurs vil samlet oppgjør mellom Norges Bank og konkursboet kunne avtales for enkelte grupper av instrumenter, uavhengig av om instrumentene tilhører SPU eller Norges Banks valutareserver. Et slikt oppgjør vil allokere proporsjonalt mellom disse porteføljene og er derfor ikke justert for i tabellen.

Tabell 14.1 Eiendeler og forpliktelser som er gjenstand for nettingavtaler

Beløp i millioner kroner, 31.12.2021		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beskrivelse	Brutto balanseførte finansielle eiendeler	Eiendeler som ikke er underlagt bindende nettingavtale ¹	Eiendeler i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle forpliktelser knyttet til samme motpart	Mottatt kontantsikkerhet (innregnet som forpliktelse)	Mottatt sikkerhet i verdipapirer (ikke innregnet)	Eiendeler etter netting og sikkerheter
Eiendeler							
Utlån med sikkerhetsstillelse	297 405	82 735	214 669	-	124 868	89 801	-
Avgitt kontantsikkerhet	3 725	-	3 725	3 652	-	-	73
Finansielle derivater	7 879	465	7 413	6 093	1 174	-	146
Totalt	309 009	83 200	225 807	9 745	126 042	89 801	219

Beløp i millioner kroner, 31.12.2021		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beskrivelse	Brutto balanseførte finansielle forpliktelser	Forpliktelser som ikke er underlagt bindende nettingavtale ²	Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle eiendeler knyttet til samme motpart	Avgitt kontantsikkerhet (innregnet som eiendel)	Avgitt sikkerhet i verdipapirer (ikke fraregnet)	Forpliktelser etter netting og sikkerheter
Gjeld							
Innlån med sikkerhetsstillelse	591 960	77 216	514 743	-	124 868	388 193	1 682
Mottatt kontantsikkerhet	11 848	-	11 848	3 635	-	-	8 212
Finansielle derivater	9 055	5	9 050	6 093	2 149	-	808
Totalt	612 863	77 221	535 641	9 728	127 017	388 193	10 702

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beskrivelse	Brutto balanseførte finansielle eiendeler	Eiendeler som ikke er underlagt bindende nettingavtale ¹	Eiendeler i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle forpliktelser knyttet til samme motpart	Mottatt kontantsikkerhet (innregnet som forpliktelse)	Mottatt sikkerhet i verdipapirer (ikke innregnet)	Eiendeler etter netting og sikkerheter
Eiendeler							
Utlån med sikkerhetsstillelse	192 526	57 470	135 056	-	74 398	60 658	-
Avgitt kontantsikkerhet	5 715	-	5 715	5 715	-	-	-
Finansielle derivater	2 551	206	2 345	2 345	-	-	-
Totalt	200 791	57 676	143 116	8 060	74 398	60 658	-

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beskrivelse	Brutto balanseførte finansielle forpliktelser	Forpliktelser som ikke er underlagt bindende nettingavtale ²	Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle eiendeler knyttet til samme motpart	Avgitt kontantsikkerhet (innregnet som eiendel)	Avgitt sikkerhet i verdipapirer (ikke fraregnet)	Forpliktelser etter netting og sikkerheter
Gjeld							
Innlån med sikkerhetsstillelse	390 380	55 976	334 404	-	74 398	259 135	871
Mottatt kontantsikkerhet	6 004	-	6 004	1 452	-	-	4 552
Finansielle derivater	7 619	-	7 619	2 345	4 439	-	835
Totalt	404 003	55 976	348 027	3 797	78 837	259 135	6 257

¹ Under Utlån med sikkerhetsstillelse inngår beløp for kjøp av aksjer som utføres i kombinasjon med aksjebytteavtaler. I 2021 var dette 80 milliarder kroner (56 milliarder kroner i 2020). Se note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for ytterligere informasjon.

² Under Innlån med sikkerhetsstillelse inngår beløp for salg av aksjer som utføres i kombinasjon med aksjebytteavtaler. I 2021 var dette 64 milliarder kroner (54 milliarder kroner i 2020). Se note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for ytterligere informasjon.

SPU Note 15 Nærstående parter

Regnskapsprinsipp

Norges Bank er eid av den norske stat og er i tråd med IAS 24.25 unntatt opplysningskrav vedrørende transaksjoner og mellomværende, inkludert forpliktelser, med staten som nærstående part. Dette inkluderer transaksjoner med andre enheter som er nærstående parter, fordi den norske stat har kontroll over, felles kontroll over, eller betydelig innflytelse over både Norges Bank og de andre enhetene.

Norges Bank, inkludert SPU, er et eget rettssubjekt som er heleid av staten ved Finansdepartementet. Se note 1 Generell informasjon for informasjon om forholdet mellom Finansdepartementet, Norges Bank og SPU. SPU gjennomfører alle transaksjoner til markedsvilkår.

Transaksjoner med staten

Finansdepartementet har plassert fondsmidlene til forvaltning i SPU som et kroneinnskudd på en særskilt konto i Norges Bank (kronekontoen). Kroneinnskuddet er videre plassert til forvaltning hos Norges Bank Investment Management. I henhold til mandat for forvaltningen foretas overføringer til og fra kronekontoen. Se ytterligere informasjon om tilførsel/uttak i perioden i Oppstilling av endringer i eiers kapital.

Transaksjoner med Norges Bank

Norges Bank bærer ingen økonomisk risiko knyttet til forvaltningen av SPU. Finansdepartementet refunderer Norges Bank for kostnader som påløper i forbindelse med forvaltningen av SPU gjennom en forvaltningsgodtgjøring, se note 12 Forvaltningskostnader. I 2021 ble 10,5 milliarder kroner trukket fra kronekontoen for å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring til Norges Bank, hvorav 5,3 milliarder kroner ble benyttet til å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring for 2020, og 5,2 milliarder kroner ble benyttet til å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring for 2021. Tidspunktet for trekk av forvaltningsgodtgjøring for 2021 ble

endret til før årsslutt, og beløpet som ble trukket var basert på en prognose. Dette var høyere enn endelig forvaltningsgodtgjøring for året og differansen vil bli gjort opp i mars 2022. I 2020 ble 4,3 milliarder kroner trukket fra kronekontoen for å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring til Norges Bank. Dette var i sin helhet knyttet til forvaltningsgodtgjøring for 2019.

Interne handler i form av pengemarkedsutlån eller -innlån mellom SPU og valutareservene i Norges Bank presenteres som et netto mellomværende mellom porteføljene på balansenlinjene Andre eiendeler og Annen gjeld. Ved utgangen av 2021 representerte netto mellomværende mellom porteføljene en fordring på 130 millioner kroner for SPU, sammenlignet med en fordring på 806 millioner kroner ved utgangen av 2020. Tilhørende resultatposter presenteres netto i resultatregnskapet, som Renteinntekt/kostnad.

Transaksjoner med datterselskaper

Datterselskaper av Norges Bank er etablert som en del av forvaltningen av SPUs investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi. For en oversikt over selskapene som drifter og eier investeringene, samt konsoliderte datterselskaper, se note 16 Interesser i andre foretak. For ytterligere informasjon om transaksjoner med datterselskaper, se note 6 Unotert eiendom og note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi.

SPU Note 16 Interesser i andre foretak

Investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi utføres gjennom datterselskaper av Norges Bank, utelukkende etablert som en del av forvaltningen av SPU. Datterselskapene investerer, gjennom holdingselskaper, i enheter som investerer i fast eiendom og infrastruktur for fornybar energi. Disse selskapene kan være datterselskaper eller tilknyttede selskaper.

Det overordnede målet med eierskapsstrukturene benyttet for de unoterte eiendoms- og infrastrukturinvesteringene er

å ivareta de finansielle verdiene under forvaltning og å sikre høyest mulig avkastning etter kostnader i henhold til forvaltningsmandatet fastsatt av Finansdepartementet. Viktige kriterier i beslutningen av eierskapsstruktur har vært juridisk beskyttelse, eierskapsstyring og operasjonell effektivitet. Skattekostnader kan representere en vesentlig kostnad for de unoterte investeringene. Forventet skattekostnad har derfor vært en av faktorene som har inngått i vurderingen av eierskapsstruktur.

Tabell 16.1 viser selskapene som drifter og eier eiendommene og infrastruktureiendelene, i tillegg til de konsoliderte datterselskapene.

Tabell 16.1 Eiendoms- og infrastruktureiselskaper

Selskap	Forretnings- adresse	Eiendoms- adresse ²	Eierandel og stemmeandel i prosent	Effektiv eierandel av underliggende eiendommer i prosent	Innregnet fra
Ikke-konsoliderte selskaper					
Storbritannia					
NBIM George Partners LP ¹	London	London	100,00	25,00	2011
MSC Property Intermediate Holdings Limited	London	Sheffield	50,00	50,00	2012
NBIM Charlotte Partners LP	London	London	100,00	57,75	2014
NBIM Edward Partners LP	London	London	100,00	100,00	2014
NBIM Caroline Partners LP	London	London	100,00	100,00	2015
NBIM Henry Partners LP	London	London	100,00	100,00	2016
NBIM Elizabeth Partners LP	London	London	100,00	100,00	2016
NBIM Eleanor Partners LP	London	London	100,00	100,00	2018
WOSC Partners LP	London	London	75,00	75,00	2019
Luxembourg					
NBIM S.à r.l.	Luxembourg	I/A	100,00	I/A	2011
Frankrike					
NBIM Louis SAS	Paris	Paris	100,00	50,00	2011
SCI 16 Matignon	Paris	Paris	50,00	50,00	2011
Champs Elysées Rond-Point SCI	Paris	Paris	50,00	50,00	2011
SCI PB 12	Paris	Paris	50,00	50,00	2011
SCI Malesherbes	Paris	Paris	50,00	50,00	2012
SCI 15 Scribe	Paris	Paris	50,00	50,00	2012
SAS 100 CE	Paris	Paris	50,00	50,00	2012
SCI Daumesnil	Paris	Paris	50,00	50,00	2012
SCI 9 Messine	Paris	Paris	50,00	50,00	2012

Selskap	Forretnings- adresse	Eiendoms- adresse ²	Eierandel og stemmeandel i prosent	Effektiv eierandel av underliggende eiendommer i prosent	Innregnet fra
SCI Pasquier	Paris	Paris	50,00	50,00	2013
NBIM Marcel SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2014
NBIM Victor SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2016
NBIM Eugene SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2017
NBIM Beatrice SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2018
NBIM Jeanne SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2019
Tyskland					
NKE Neues Kranzler Eck Berlin Immobilien GmbH & Co. KG	Frankfurt	Berlin	50,00	50,00	2012
NBIM Helmut 2 GmbH & Co KG	Berlin	Berlin	100,00	100,00	2020
Sveits					
NBIM Antoine CHF S.à r.l.	Luxembourg	Zürich	100,00	100,00	2012
Europa					
Prologis European Logistics Partners S.à r.l.	Luxembourg	Flere europeiske byer	50,00	50,00	2013
USA					
T-C 1101 Pennsylvania Venture LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2013
T-C Franklin Square Venture LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2013
T-C 33 Arch Street Venture LLC	Wilmington, DE	Boston	49,90	49,90	2013
T-C 475 Fifth Avenue Venture LLC	Wilmington, DE	New York	49,90	49,90	2013
No. 1 Times Square Development LLC	Wilmington, DE	New York	45,00	45,00	2013
OFC Boston LLC	Wilmington, DE	Boston	47,50	47,50	2013
425 MKT LLC	Wilmington, DE	San Francisco	47,50	47,50	2013
555 12th LLC	Wilmington, DE	Washington	47,50	47,50	2013
Prologis U.S. Logistics Venture LLC	Wilmington, DE	Flere amerikanske byer	46,30	44,96	2014
OBS Boston LLC	Wilmington, DE	Boston	47,50	47,50	2014
100 Federal JV LLC	Wilmington, DE	Boston	45,00	45,00	2014
Atlantic Wharf JV LLC	Wilmington, DE	Boston	45,00	45,00	2014
BP/CGCenter MM LLC	Wilmington, DE	New York	45,00	45,00	2014
T-C 2 Herald Square Venture LLC	Wilmington, DE	New York	49,90	49,90	2014
T-C 800 17th Street Venture NW LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2014
T-C Foundry Sq II Venture LLC	Wilmington, DE	San Francisco	49,90	49,90	2014
T-C Hall of States Venture LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2014
SJP TS JV LLC	Wilmington, DE	New York	45,00	45,00	2015
T-C Republic Square Venture LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2015
T-C 888 Brannan Venture LLC	Wilmington, DE	San Francisco	49,90	49,90	2015
Hudson Square Properties, LLC	Wilmington, DE	New York	48,00	48,00	2015
ConSquare LLC	Wilmington, DE	Washington	47,50	47,50	2016

Selskap	Forretnings- adresse	Eiendoms- adresse ²	Eierandel og stemmeandel i prosent	Effektiv eierandel av underliggende eiendommer i prosent	Innregnet fra
100 First Street Member LLC	Wilmington, DE	San Francisco	44,00	44,00	2016
303 Second Street Member LLC	Wilmington, DE	San Francisco	44,00	44,00	2016
900 16th Street Economic Joint Venture (DE) LP	Wilmington, DE	Washington	49,00	49,00	2017
1101 NYA Economic Joint Venture (DE) LP	Wilmington, DE	Washington	49,00	49,00	2017
375 HSP LLC	Wilmington, DE	New York	48,00	48,00	2017
T-C 501 Boylston Venture LLC	Wilmington, DE	Boston	49,90	49,90	2018
SVF Seaport JV LLC	Wilmington, DE	Boston	45,00	45,00	2018
OMD Venture LLC	Wilmington, DE	Boston	47,50	47,50	2021
ARE-MA Region No. 102 JV LLC	Wilmington, DE	Boston	41,00	41,00	2021
Japan					
TMK Tokyo TN1	Tokyo	Tokyo	70,00	70,00	2017
Tokyo MN1 TMK	Tokyo	Tokyo	100,00	39,90	2020
Nederland					
Borssele Wind Farm C.V.	Haag	Borssele 1&2	50,00	50,00	2021
Konsoliderte datterselskaper					
Japan					
NBRE Management Japan Advisors K.K.	Tokyo	I/A	100,00	I/A	2015
Storbritannia					
NBRE Management Europe Limited	London	I/A	100,00	I/A	2016

¹ En eiendom i dette selskapet, 20 Air Street, har fra 1. september 2017 en eierandel på 50 prosent.

² For investeringer i unotert eiendom vises eiendomsadresse, for investeringer i unotert infrastruktur vises prosjektnavn.

Aktiviteten i de konsoliderte datterselskapene består av å yte investeringsrelaterte tjenester til SPU. Aktiviteten presenteres i resultatregnskapet som Andre kostnader og inngår i balanselinjene Andre eiendeler og Annen gjeld.

I tillegg til selskapene vist i tabell 16.1 har Norges Bank heleide holdingselskaper etablert som en del av

investeringene i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi. Disse holdingselskapene har ingen drift og eier ingen eiendommer eller infrastruktureiendeler direkte. Holdingselskapene har forretningsadresse enten i samme land som investeringene, i tilknytning til NBIM S.à r.l. i Luxembourg, eller i Norge for holdingselskapene etablert for investeringer i Japan, Frankrike, Tyskland og Nederland.

SPU Note 17 Andre eiendeler og annen gjeld

Tabell 17.1 Andre eiendeler

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Mellomværende valutareservene Norges Bank	130	806
Uoppgjort tilførsel kronekonto	1 381	227
Opptjent inntekt fra utlån med sikkerhetsstillelse	311	299
Annet	38	9
Andre eiendeler	1 860	1 340

Tabell 17.2 Annen gjeld

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Betalbar skatt	18	12
Annet	38	30
Annen gjeld	56	42

Uavhengig revisors beretning

Til Norges Banks Representantskap

Uttalelse om revisjonen av regnskapsrapporteringen

Konklusjon

Vi har revidert Norges Banks årsregnskap som består av balanse per 31. desember 2021, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav, og
- gir årsregnskapet et rettvise bilde av Norges Banks finansielle stilling per 31. desember 2021, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank. Bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank krever at Norges Banks regnskap utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU, men fastsetter særskilte krav til presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i forvaltningen av investeringsporteføljen.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet. Vi er uavhengige av Norges Bank slik det kreves i lov, forskrift og International Code of Ethics for Professional Accountants utstedt av the International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Sentrale forhold ved revisjonen

Sentrale forhold ved revisjonen er de forhold vi mener var av størst betydning ved revisjonen av årsregnskapet for 2021. Disse forholdene ble håndtert ved revisjonens utførelse og da vi dannet oss vår mening om årsregnskapet som helhet. Vi konkluderer ikke særskilt på disse forholdene.

Forvaltning av aksje- og renteporteføljene i valutareservene og Statens pensjonsfond utland

Beskrivelse av sentrale forhold	Hvordan vår revisjon adresserte sentrale forhold
<p>Prosesser og kontrollaktiviteter i aksje og renteforvaltningen knyttet til blant annet gjennomføring av handler, utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, inntektsføring av renter og utbytte, verdsettelse, gevinst- og tapsberegning, valutaomregning og avkastnings- og risikomåling er i utstrakt grad automatisert.</p> <p>Avvik i de automatiserte forvaltningsprosessene analyseres og følges opp.</p> <p>Norges Banks IT-systemer er i hovedsak standardssystemer tilpasset bankens behov. IT-løsningene driftes i samarbeid med ulike tredjeparter.</p> <p>IT-systemene som benyttes i forvaltningen er helt sentrale for regnskapsføring og rapportering. God styring og kontroll i de automatiserte forvaltningsprosessene og i avvikshåndtering er av vesentlig betydning for å sikre nøyaktig, fullstendig og pålitelig finansiell rapportering og er derfor et sentralt forhold i revisjonen.</p>	<p>Norges Bank har etablert overordnede styringsmodeller og kontrollaktiviteter for oppfølgingen av aksje og renteforvaltningen.</p> <p>Vi vurderte de deler av de overordnede styringsmodellene som er relevante for finansiell rapportering.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte kontrollaktiviteter knyttet til IT-drift, endringshåndtering og informasjonssikkerhet. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>Vi vurderte om utvalgte verdsettelses og beregningsmetoder, herunder metode for valutaomregning, var i overensstemmelse med IFRS.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte automatiserte kontrollaktiviteter i IT-systemene knyttet til gjennomføring av handler, utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, inntektsføring av renter og utbytte, verdsettelse, gevinst- og tapsberegning, valutaomregning og avkastnings- og risikomåling. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte manuelle kontrollaktiviteter for de ovennevnte områder knyttet til analyse og oppfølging av avvik som ble identifisert gjennom de automatiserte prosessene. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>Vi vurderte tredjepartsbekreftelser (ISAE 3402-rapporter) fra enkelte av Norges Banks tjenesteleverandører som benyttes i forvaltningen med hensyn til om disse hadde tilfredsstillende internkontroll på områder som har betydning for Norges Banks finansielle rapportering.</p> <p>Vi har benyttet egne IT-spesialister i arbeidet med å forstå den overordnede styringsmodellen for IT og i vurderingen og testingen av kontrollaktivitetene knyttet til IT.</p>

Sedler og mynt i omløp

Beskrivelse av sentrale forhold	Hvordan vår revisjon adresserte sentrale forhold
<p>Norges Bank har ansvaret for å utstede kontante betalingsmidler (sedler og mynt).</p> <p>Det vises til note 16 for en beskrivelse av regnskapsprinsipp og kriterier for når sedler og mynt innregnes og fraregnes Norges Banks balanse.</p> <p>God styring og kontroll av sedler og mynt i depoter og i bestillings- og destruksjonsprosessen er avgjørende for en riktig finansiell rapportering av sedler og mynt i omløp, og er derfor et sentralt forhold i revisjonen.</p>	<p>Norges Bank har etablert ulike kontrollaktiviteter knyttet til sedler og mynt i omløp.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte kontrollaktiviteter knyttet til beholdningen av sedler og mynt, herunder bestilling og mottak av nye sedler og mynt, registrering av tilførsel og uttak, telling av sentralbankdepoter og registrering av destruksjon. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>For sentralbankdepoter driftet av tredjeparter innhentet vi rapporter fra disse om beholdningen av sedler. For sentralbankdepotet driftet av Norges Bank gjennomførte vi en selvstendig kontrolltelling av et utvalg sedler. Vi sammenstilte rapportene fra tredjepartene, Norges Bank og resultatet av vår kontrolltelling med opplysninger i Norges Bank om innestående i sentralbankdepotene.</p> <p>Vi vurderte også om opplysningene om sedler og mynt i omløp i note 16 var dekkende.</p>

Verdsettelse av investeringer ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke-observerbare inndata (nivå 3 eiendeler), Statens pensjonsfond utland

Beskrivelse av sentrale forhold	Hvordan vår revisjon adresserte sentrale forhold
<p>Virkelig verdi av majoriteten av eiendeler og forpliktelser i Statens pensjonsfond utland er basert på offisielle sluttkurser og observerbare markedspriser.</p> <p>Investeringer i unotert eiendom, unotert infrastruktur for fornybar energi og enkelte verdipapirer verdsettes derimot ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke-observerbare inndata, og denne type eiendeler er klassifisert som nivå 3 i hierarkiet for virkelig verdi. Å fastsette forutsetninger som markedsdeltakere vil benytte ved prising av eiendelen eller forpliktelsen når observerbar markedsinformasjon ikke er tilgjengelig, innebærer betydelig utøvelse av skjønn. Verdsettelsen av nivå 3 investeringer er derfor beheftet med betydelig usikkerhet.</p> <p>Balansført verdi av eiendeler klassifisert som nivå 3 er 325,8 milliarder kroner per 31. desember 2021. Av dette utgjør investeringer i unotert eiendom 310,1 milliarder kroner.</p> <p>Unoterte eiendomsinvesteringer i Statens pensjonsfond utland verdsettes av eksterne verdsetterne.</p> <p>Verdsettelse av unoterte eiendomsinvesteringer er komplekst og krever skjønnsmessige vurderinger. Verdsettelsen bygger på informasjon om den enkelte eiendomstype og beliggenhet, samt en rekke forutsetninger og estimater.</p> <p>Forutsetningene og estimatene er avgjørende for verdsettelsen og verdsettelse av unotert eiendom er derfor et sentralt forhold i revisjonen.</p>	<p>Norges Bank har etablert ulike kontrollaktiviteter for oppfølging av verdsettelsene foretatt av de eksterne verdsetterne. Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte kontrollaktiviteter knyttet til viktige forutsetninger og estimater, herunder fremtidige kontantstrømmer og relevante diskonteringsrenter. For et utvalg eiendommer testet vi om disse kontrollaktivitetene hadde fungert i perioden.</p> <p>For et utvalg eiendommer mottok vi per 31. desember 2021 de eksterne verdsettelsesrapportene fra Norges Bank og vurderte om benyttede verdsettelsesmetoder var i overensstemmelse med anerkjente verdsettelsesstandarder og praksis. Vi rimelighetsvurderte utvalgte ikke-observerbare inndata benyttet i fastsettelsen av fremtidige markedsleier og avkastningskrav mot vår forståelse av markeds-situasjonen. Vi vurderte verdsetterens uavhengighet, kvalifikasjoner og erfaringer. Vi avstemte at virkelig verdi i den finansielle rapportering var i overensstemmelse med verdsettelsesrapportene.</p> <p>Vi benyttet egne eksperter i arbeidet med kontroll av verdsettelsesrapportene.</p> <p>Vi vurderte om opplysningene i note 20, SPU, note 6 og 8 om verdsettelse av unotert eiendom var dekkende.</p>

Noteinformasjon om avkastning, Statens pensjonsfond utland

Beskrivelse av sentrale forhold	Hvordan vår revisjon adresserte sentrale forhold
<p>Avkastning måles i norske kroner og i valuta basert på en vektet sammensetning av valutaene i fondets referanseindekser for aksjer og obligasjoner.</p> <p>Alle fondets investeringer, inkludert investeringer i uotert eiendom og uotert infrastruktur for fornybar energi, måles mot fondets referanseindeks som består av globale aksje- og obligasjonsindekser.</p> <p>Absolutt og relativ avkastningsinformasjon for Statens pensjonsfond utlands investeringer i aksjer og obligasjoner fremgår av note 20, SPU, note 3.</p> <p>Måling av absolutt og relativ avkastning er et komplekst område i regnskapet og er derfor et sentralt forhold i revisjonen.</p>	<p>Norges Bank har etablert ulike kontrollaktiviteter knyttet til beregning av avkastning.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte kontrollaktiviteter knyttet til beregningsformlene, sammenheng mellom regnskap og avkastningsmåling, og nøyaktig anvendelse av informasjon fra eksterne kilder i beregningene. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>I tillegg etterregnet vi om absolutt avkastning for hele året, og relativ avkastning for utvalgte dager, var beregnet i tråd med metodene som er beskrevet i note 20, SPU, note 3.</p> <p>Vi vurderte om opplysningene om avkastning i note 20, SPU, note 3 var dekkende.</p>

Øvrig informasjon

Hovedstyret og sentralbanksjefen (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen og annen øvrig informasjon som er publisert sammen med årsregnskapet. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker verken informasjonen i årsberetningen eller annen øvrig informasjon.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen og annen øvrig informasjon. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen, annen øvrig informasjon og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen og annen øvrig informasjon ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen eller annen øvrig informasjon fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Vår uttalelse om årsberetningen gjelder tilsvarende for redegjørelsen om samfunnsansvar.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank. Bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank krever at Norges Banks regnskap utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU, men fastsetter særskilte krav til presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i forvaltningen av investeringsporteføljen. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og vurderer vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoen, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av Norges Banks interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med hovedstyret blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Av de sakene vi har kommunisert med hovedstyret, tar vi standpunkt til hvilke som var av størst betydning for revisjonen av årsregnskapet for den aktuelle perioden, og som derfor er sentrale forhold ved revisjonen. Vi beskriver disse sakene i revisjonsberetningen med mindre lov eller forskrift hindrer offentliggjøring av saken, eller dersom vi, i ekstremt sjeldne tilfeller, beslutter at en sak ikke skal omtales i beretningen siden de negative konsekvensene av en slik offentliggjøring med rimelighet må forventes å oppveie allmennhetens interesse av at saken blir omtalt.

Oslo 9. februar 2022

Deloitte AS

Signert elektronisk

Henrik Woxholt
statsautorisert revisor

Til Norges Banks Representantskap

Uavhengig attestasjonsuttalelse – informasjon om ansvarlig forvaltning og klimapåvirkning

Norges Banks Representantskap («representantskapet») har engasjert Deloitte AS til å foreta en uavhengig gjennomgang av informasjon inntatt i Norges Bank – Årsrapport og regnskap 2021, kapitlene «Klimarisiko i Statens pensjonsfond utland» og «Klima- og miljøpåvirkning i Norges Banks drift» under området Klima og miljø, samt «Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland» under området Virksomhetsstyring, etikk og kultur. Vår oppgave er å gi representantskapet moderat sikkerhet for at:

- Norges Bank har etablert rutiner for å identifisere, samle inn, sammenstille, dokumentere og kvalitetssikre informasjon for 2021 til bruk i kapitlene nevnt ovenfor.
- Informasjonen i ovennevnte kapitler er presentert i samsvar med underliggende dokumentasjon.

Hovedstyrets og sentralbanksjefens ansvar

Hovedstyret og sentralbanksjefen er ansvarlig for utarbeidelse og presentasjon av informasjonen omfattet av attestasjonsoppdraget. Hovedstyret og sentralbanksjefen er også ansvarlig for slik internkontroll som de finner nødvendig for å kunne utarbeide informasjon som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

De prinsipper Norges Bank har anvendt for utarbeidelse av ovennevnte kapitler er beskrevet i kapitlene.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å uttrykke våre konklusjoner med moderat grad av sikkerhet knyttet til informasjonen i Rapporten. Vi har utført vårt arbeid i samsvar med ISAE 3000 (revidert) Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon, utgitt av International Auditing and Assurance Standards Board.

Deloitte AS anvender International Standard on Quality Control 1 og opprettholder følgelig et omfattende kvalitetskontrollsystem, herunder dokumenterte retningslinjer og rutiner for etterlevelse av etiske krav, profesjonelle standarder og gjeldende lovmessige og regulatoriske krav.

Vi har utført oppdraget i samsvar med krav til uavhengighet og andre etiske krav i Code of Ethics for Professional Accountants utgitt av International Ethics Standards Board for Accountants, som bygger på grunnleggende prinsipper om integritet, objektivitet, profesjonell kompetanse og tilbørlig aktsomhet, konfidensialitet og profesjonell atferd.

Handlingene utført på et attestasjonsoppdrag som skal gi moderat sikkerhet, avviker i art og tidspunkt fra et attestasjonsoppdrag som skal gi betryggende sikkerhet, og er mindre i omfang; og følgelig er graden av sikkerhet som fremskaffes på et attestasjonsoppdrag som skal gi moderat sikkerhet betydelig lavere enn sikkerheten som ville ha vært fremskaffet hvis det var blitt utført et attestasjonsoppdrag som skal gi betryggende sikkerhet.

Basert på en vurdering av vesentlighet og risiko, har vårt arbeid omfattet analyser og intervjuer med ansvarlige for arbeidet med de tema som omfattes av attestasjonsoppdraget, samt stikkprøvemessig gjennomgang av underliggende dokumentasjon for informasjonen gitt i de nevnte kapitlene.

Vi har utført det arbeid vi mener har vært nødvendig for å avgi vår uttalelse med moderat grad av sikkerhet.

Etter vår mening er innhentet bevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Vi har gjennom vårt arbeid ikke fått kjennskap til forhold som gir oss grunn til ikke å anta at:

- Norges Bank har etablert rutiner for å identifisere, samle inn, sammenstille, dokumentere og kvalitetssikre informasjon for 2021 til bruk i kapitlene nevnt ovenfor.
- Informasjonen i ovennevnte kapitler er presentert i samsvar med underliggende dokumentasjon.

Oslo, 9. februar 2022
Deloitte AS

Signert elektronisk

Henrik Woxholt
statsautorisert revisor

Signert elektronisk

Frank Dahl
fagekspert bærekraft

Representantskapets vedtak om godkjenning av årsregnskapet for 2021

Norges Banks representantskap fattet følgende vedtak i møte den 23. februar 2022:

- Representantskapet tar hovedstyrets årsberetning for 2021 til etterretning.
- Representantskapet tar revisors beretning og uavhengig attestasjonsuttalelse om informasjon om ansvarlig forvaltning og klimapåvirkning til etterretning og godkjenner Norges Banks årsregnskap for 2021.
- I tråd med retningslinjene blir totalresultatet på 23 milliarder kroner overført med 20 milliarder kroner til kursreguleringsfondet og 3 milliarder kroner til overføringsfondet. Fra overføringsfondet overføres en tredjedel – 11,1 milliarder kroner – til statskassen.

Representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og tilsynet med banken

Representantskapet utarbeider i henhold til sentralbankloven en årlig rapport til Stortinget om tilsynet med Norges Bank. Rapporten for 2021 vedtas i møte den 17. mars 2022 og offentliggjøres ved oversendelse til Stortinget.



Design: Scandinavian Design Group
Produksjon: 07 Media AS
Bilder: GettyImages, Shutterstock,
Andreas Andersen, Esten Borgos,
Espen Schive og Nils Stian Aasheim



Norges Bank

Bankplassen 2,
Postboks 1179 Sentrum, NO-0107 Oslo
T: +47 24 07 30 00, www.norges-bank.no, www.nbim.no
E-post: central.bank@norges-bank.no, reg.nr.: 0629/7
Sentralbanksjef Øystein Olsen, visesentralbanksjef Ida Wolden Bache