



NOREGS BANK 2020  
"MOT LYSERE TIDER"  
PVN



IN1 SDI

IN2 SDI

IN3 SDI

# NOREGS BANK

## ÅRSRAPPORT OG REKNESKAP

/2020

IN7 STL1

# Noregs Banks historie

Ole Høiland i lenker



Nyttårsaftan 1834 kom Ole Pedersen Høiland seg inn i Noregs Bank si avdeling i Christiania og stal 64 100 spesidalar. Høiland hadde alliert seg med ein vaktmann i banken. Etter tre veker på flukt blei han pågripen i Lier, og i 1836 blei han dømd til kakstryking (pisking) og festningsarbeid på livstid under strengt vaktthald. I 1842 var 14 000 spesidalar av det stolne beløpet enno ikkje komme til rette.

Internasjonal krise. Avgrensingar medførte kontraktiv pengepolitikk.

Ny lov om Noregs Bank blei sanksjonert 23. april 1892.

1816

Noregs Bank blei oppretta 14. juni 1816. Noregs Bank hadde to oppdrag: gi ut ein norsk valuta og yte lån til bedrifter og privatpersonar. Det var ikkje bankar i Noreg på den tida. Det første hovudkontoret opna i Trondheim. Opningstida var ein time dagleg for setelveksling og to timar for utbetaling av lån og aksjeutbyte. Eit av direksjonsmedlemmene skulle vere til stades to timar om dagen. Noregs Bank hadde kontor i Christiania, Bergen og Christianssand og.

1834



Hovudkontoret til Noregs Bank i Trondheim



Kontoret i Christianssand

1835-1914



1000-kronesetel, 1877-1901

Avdelingar og kontor blei etablerte i Skien, Drammen, Stavanger, Tromsø, Fredrikshald, Lillehammer, Bødø, Christianssund, Hamar, Ålesund, Vardø, Gjøvik, Larvik, Fredrikstad, Hammerfest, Hauge-sund og Arendal.

1847-1849

Noreg gjekk over til gullstandard og pengeeininga kroner og øre.

1874



Nytt hovudkontor i Oslo

1892

Den 1. januar 1897 blei hovudsetet til Noregs Bank flytta til Oslo, og i 1906 blei eit nytt hovudkontor på Bankplassen teke i bruk.

1897

Oppgjerssystemet til Noregs Bank (NBO) blei sett i drift.

1997

Distriktkontora blei lagde ned.

1988-2001

Noregs Bank etablerte kontor i London.

2000

2001

Ny forskrift om pengepolitikken blei fastsett i statsråd 29. mars. Noregs Bank skal setje styringsrenta med sikte på låg og stabil inflasjon. Inflasjonsmålet var sett til 2,5 prosent.

Kontoret i Shanghai



Noregs Bank etablerte kontor i Shanghai.

2007

2007-2009

Finanskrise. Noregs Bank tilførte likviditet i kroner og valuta. Tiltak innanfor pengepolitikk og finansiell stabilitet.

1899-1905

Kristianiakrakket. Noregs Bank er bankane sin bank.

1920-1928

Bank- og valutakriser etter 1. verdenskrig. Noregs Bank gav kapitaltilførsel under bankkrisa i 1920-1924 og førte paripolitikk i perioden 1925-1928.

1931-1932

Bankkrise. Noregs Bank gav støtte til to store bankar.

1940-45

I 1940 blei hovudkvarteret til Noregs Bank mellombels flytta til London med ny direksjon. Gullbeholdninga til banken blei berga til New York og Ottawa via ei dramatisk ferd frå Oslo til Tromsø. Gullet og andre valuta-reservar var under kontroll av London-direksjonen.



Frå utstillinga «Den tunge bagasjen» om den dramatiske gulltransporten i april og mai 1940

I 1942 oppretta Noregs Bank eit permanent kontor i New York.

Samtidig hadde Noregs Bank framleis verksemd i Noreg under ansvar av okkupasjonsmakta til krigen var over.

1985

Ny lov av 24. mai 1985 om Noregs Bank og pengevesenet (sentralbanklova) tok til å gjelde 9. september 1985.



Nytt hovudkontor på Bankplassen 2

Den 1. september 1986 flytta hovudkontoret til Noregs Bank inn i nytt bygg på Bankplassen i Oslo.

1988-1993

Bankkrise. Noregs Bank tilførte likviditet og var bankane sin bank.

1996-97

Fondet fekk den første kapitaloverføringa frå Finansdepartementet i 1996. I 1997 blei forvaltinga av Statens pensjonsfond utland lagd til Noregs Bank.



Det første innskottet i Statens pensjonsfond utland

2010

Noregs Bank etablerte kontor i Singapore, og Statens pensjonsfond utland gjorde den første investeringa i fast eigedom.



Regent Steet London

2011

Stortinget vedtok at Noregs Bank skal ha hovudansvaret for å utarbeide grunnlag for vedtak om mot-syklisk kapitalbuffer.

2015

Noregs Bank etablerte kontor i Tokyo.

Stortinget vedtok ei endring i sentralbanklova som innebar ein auke frå ein til to vise-sentralbanksjefar.

2017-2019

Noregs nogjeldande setelserie blir utgitt. Setelserien har motiv som viser kva havet har hatt å seie for nærings- og velferdsutviklinga i Noreg.

2019

Den 2. mars fastsette regjeringa ei ny forskrift for pengepolitikken med eit nytt inflasjonsmål. Det operative målet er no ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2 prosent.

2020

Statens pensjonsfond utland passerte ti tusen milliardar kroner.

2020

Den nye sentralbanklova tok til å gjelde 1. januar 2020. Med ny sentralbanklov blei det bestemt at Noregs Bank i åra som kjem, framleis skal løyse to sentrale samfunnsoppdrag: å vere sentralbanken i landet og forvalte Statens pensjonsfond utland.

2020

Koronakrise. Noregs Bank tilførte likviditet i kroner og valuta. Tiltak innanfor pengepolitikk og finansiell stabilitet.

# Innhold

---

## 2020

1

---

### **FORORDET TIL SENTRALBANK- SJEFEN**

Eit usedvanleg år 7

2

---

### **INTRODUKSJON TIL NOREGS BANK OG HOVUDTAL**

Dette er Noregs  
Bank \_\_\_\_\_ 10

Samfunns-  
oppdraget vårt \_\_ 12

Visjon og  
verdiar \_\_\_\_\_ 14

Viktige hendingar  
i 2020 \_\_\_\_\_ 16

Nøkkeltal \_\_\_\_\_ 18

Organisasjonen \_\_ 2

3

---

### **NOREGS BANKS KJERNE- OPPGÅVER**

Krisetiltak  
våren 2020 \_\_\_\_\_ 26

Forvaltinga  
av Statens  
pensjonsfond  
utland \_\_\_\_\_ 28

Pengepolitikk \_\_ 30

Finansiell  
stabilitet \_\_\_\_\_ 32

Betalings-  
systemet \_\_\_\_\_ 34

4

---

### **STYRING, KONTROLL OG SAMFUNNS- KONTAKT**

Slik blir Noregs  
Bank styrt \_\_\_\_\_ 40

Risikostyring og  
internkontroll \_\_ 42

Ein open  
sentralbank \_\_\_\_ 44

Internasjonalt  
samarbeid \_\_\_\_\_ 46

5

---

**STRATEGI  
OG FRAMTIDS-  
UTSIKTER**

Strategi 2022 -  
éin bank \_\_\_\_\_ 50

6

---

**ÅRSMELDINGAR**

Årsmeldinga til  
hovudstyret  
2020 \_\_\_\_\_ 68

Årsmeldinga til  
komiteen for  
pengepolitikk og  
finansiell stabilitet  
2020 \_\_\_\_\_ 94

7

---

**SAMFUNNS-  
ANSVAR OG  
BEREKRAFT**

Klimaendringar  
og utøvinga av  
samfunns-  
oppdraget \_\_\_\_ 109

Drifta til  
Noregs Bank i  
eit berekraft-  
perspektiv \_\_\_\_ 119

Dei dyktige  
medarbeidarane  
våre \_\_\_\_\_ 123

8

---

**RESULTAT-  
REKNESKAP  
OG BALANSE**

Hovedpunkter 134

Regnskap \_\_\_\_ 138

Noter \_\_\_\_\_ 145

Beretning,  
vedtak og  
uttalelse \_\_\_\_ 242



# 1 | Forordet til sentralbank- sjefen

Eit usedvanleg år \_\_\_\_\_ 7



 **Øystein Olsen**

6 **Sentralbanksjef**



# Eit usedvanleg år

1. januar 2020 tok ei ny sentralbanklov til å gjelde. Med den kom ein ny styringsstruktur med eit hovudstyre og ein fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Ved inngangen til 2020 var det mange, både internt og eksternt, som skulle bli kjende med nye roller og oppgåver.

Dei nye styrande organa skulle få ein brå start. 12. mars blei Noreg stengt ned, og dei økonomiske utsiktene blei dramatisk endra. Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet blei hasteinnkalla og vedtok ei rekkje tiltak for å roe ned finansmarknadene og motverke nedgangen i økonomien. Styringsrenta blei sett ned – etter kvart til null – den motsykliske kapitalbufferen i bankane blei redusert, Noregs Bank annonserte støttekjøp av kroner for å stabilisere valutamarknaden, og bankane fekk tilbod om ekstraordinære F-lån i kroner og dollar.

Parallelt med det økonomiske jordskjelvet som treffe oss, gjennomførte hovudstyret ein viktig tilsetjingsprosess. Yngve Slyngstad hadde hausten 2019 annonsert avgangen sin etter tolv år som leiar av kapitalforvaltinga i Noregs Bank. Etter ein grundig tilsetjingsprosess kunne styret i mars presentere etterfølgjaren hans, Nicolai Tangen. Ein revidert arbeidsavtale blei signert i august, og Nicolai Tangen tok til i stillinga som planlagt 1. september.

Kapitalforvaltinga har vore gjennom eit år med svært krevjande marknadsforhold. Børsfallet våren 2020 er blant dei kraftigaste verda har sett. Medarbeidarane i oljefondet måtte ta store avgjerder raskt i ein situasjon der dei fleste sat på heimekontor. I periodar har enkelte av utekontora vore heilt nedstengde. Likevel

kan vi konstatere at fondet har greidd å levere resultat heilt i toppklasse. Det vitnar om ein fleksibilitet og ein arbeidsinnsats som det står stor respekt av.

Også sentralbankverksemda har fått testa kriseberedskapen sin. Nye marknadstiltak er blitt implementerte på svært kort tid og har bidrege vesentleg til at bankar og finansmarknader har fungert godt gjennom heile krisa. Dei dyktige bankmedarbeidarane har lagt ned ein formidabel arbeidsinnsats frå heimekontora med å oppdatere analysar og anslag etter kvart som smittesituasjonen og utsiktene for økonomien har endra seg, og dei har følgd nøye med på forhold som kan utgjere ein trussel mot stabiliteten i det finansielle systemet.

Pandemien stilte strenge krav til måten vi organiserte arbeidet vårt på. Operasjonar og analysearbeid blei gjennomførte frå heimekontor i samarbeid med enkelte nøkkelpersonar som har vore på jobb på Bankplassen. Andre har reingjort og sørgd for at forholda har lege til rette for godt smittevern på kontoret. Tekniske løysingar for sikre digitale møteplassar blei bygde ut i rekordfart, slik at vi har kunna utføre dei samfunnskritiske funksjonane våre også i den unntakstilstanden vi framleis er i. Alle medarbeidarane i banken har lagt ned ein imponerende innsats. Det samsvarer med den dugnadsanda som har prega myndigheiter, verksemder og ei tolmogig befolkning heile dette uvanlege året. No bør vi kunne unne oss ein koronavennleg klapp på skuldra for det vi har oppnådd i 2020, og så rette blikket framover mot 2021, der massevaksinasjon forhåpentlegvis vil gjere at vi etter kvart kan leve meir normalt igjen.



# 2 | Introduksjon til Noregs Bank og hovudtal

Dette er Noregs Bank _____	10
Samfunnsoppdraget vårt _____	12
Visjon og verdier _____	14
Viktige hendingar i 2020 _____	16
Nøkkeltal _____	18
Organisasjonen _____	20



10

# Dette er Noregs Bank

Noregs Bank er sentralbanken i landet.

Stiftinga av Noregs Bank i 1816 var ein viktig del av nasjonsbygginga etter at unionen med Danmark var oppløyst. Stortinget gav sentralbanken to hovudoppgåver: gi ut ein eigen norsk valuta, spesidalaren, og yte lån til bedrifter og privatpersonar.

I dag driv ikkje Noregs Bank lenger med utlån til folket. Til gjengjeld har banken fått ei rekkje andre oppgåver som han utfører på vegner av fellesskapet. Noregs Bank har utøvande og rådgivande oppgåver i pengepolitikken, forvaltar valuta-reservane i landet og Statens pensjonsfond utland og skal bidra til effektive og robuste betalingssystem og finansmarknader. I tillegg har sentralbanken einerett på å utferde norske setlar og myntar, slik han alltid har hatt.

Banken fastset normalt styringsrenta åtte gonger i året. Den operative gjennomføringa av pengepolitikken skal rettast inn mot låg og stabil inflasjon med ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2 prosent. Som ein del av arbeidet med å bidra til stabilitet i det finansielle systemet har Noregs Bank fått i oppdrag å lage eit avgjerdsgrunnlag og gi Finansdepartementet råd om nivået på den motsykliske kapitalbufferen som bankane er pålagde å halde.

Noregs Bank forvaltar Statens pensjonsfond utland med sikte på å oppnå høgast mogleg avkastning etter kostnader innanfor dei rammene som gjeld for forvaltninga.

# Samfunnsoppdraget vårt

**Noregs Bank skal fremje økonomisk stabilitet og forvalte store verdier på vegner av fellesskapet.**

**Banken utøver pengepolitikken, overvaker stabiliteten i det finansielle systemet og bidreg til robuste og effektive betalingssystem og finansmarknader.**

**Noregs Bank forvaltar egne valutareservar og Statens pensjonsfond utland på vegner av staten.**





# Visjon og verdier



14

**Noregs Bank skal vere ein open og veldriven sentralbank. Vi skal vere blant dei leiande sentralbankane i fornyinga av pengepolitikken og i moderniseringa av betalingssystemet. Vi skal ta vare på og utvikle finansielle verdier for framtidige generasjonar. Open og aktiv kommunikasjon skal bidra til forståing for rolla til banken og utøvinga av oppgåvene til banken.**

**Grunnverdiene til banken er lagånd, integritet, nyskaping og kvalitet. Vi skal ha ein kostnadseffektiv og forsvarleg ressursbruk og leggje til rette for gode arbeidsforhold, ansvarleg eigarskap og miljøomsyn i verksemda.**







Sentralbanksjef Øystein Olsen og visesentralbanksjef Ida Wolden Bache leier digitalt allmøte i Noregs Bank.

# Viktige hendinger i 2020

---

- **1. januar tok ei ny sentralbanklov til å gjelde. Med den nye lova følgde ein noko endra styringsstruktur og opprettinga av komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.**
- **Noregs Bank reduserte styringsrenta frå 1,5 til 0 prosent i løpet av våren.**
- **Noregs Bank gav råd til Finansdepartementet om å redusere nivået på den motsykliske kapitalbufferen i bankane frå 2,5 til 1 prosent. Finansdepartementet følgde dette rådet.**
- **26. mars presenterte hovudstyret Nicolai Tangen som ny dagleg leiar for Norges Bank Investment Management.**
- **Ved utgangen av 2020 var marknadsværdien til Statens pensjonsfond utland 10 914 milliardar kroner, og avkastinga i 2020 svarte til 1070 milliardar kroner.**
- **Noregs Bank tilbydde ekstraordinær likviditet til bankane både i norske kroner og amerikanske dollar. På det meste var det uteståande ekstraordinære lån på i underkant av 250 milliardar kroner.**
- **Etter at krona nådde rekordsvake nivå mot ei rekkje valutaer i mars, kjøpte Noregs Bank kroner for å bidra til ein velfungerande marknad for norske kroner.**
- **1. april slutta visesentralbanksjef Egil Matsen, og visesentralbanksjef Jon Nicolaisen overtok oppgåvene hans knytte til forvaltninga av Statens pensjonsfond utland. Samtidig begynte Ida Wolden Bache som ny visesentralbanksjef, med særskilt ansvar for sentralbankverksemda. Jon Nicolaisen søkte om avskjed 4. desember.**



# Nøkkeltal

Styringsrenta til Noregs Bank blei redusert til

**0 %**

i 2020

Årsveksten i konsumpris-  
indeksen (KPI) var

**1,3 %**

i 2020

Motsyklisk  
kapitalbufferkrav er

**1 %**

frå utgangen av 2020

Marknadsverdien av  
valutareservane var

**596 mrd.**

kroner ved utgangen av 2020

I oppgjerssystemet til Noregs Bank blei det i gjennomsnitt gjort opp betalingar for

**421 mrd.**

kroner kvar dag i 2020

Marknadsverdien til  
Statens pensjonsfond utland var

**10 914 mrd.**

kroner ved utgangen av 2020

Auken i Statens pensjonsfond  
utland var

**826 mrd.**

kroner i 2020

Det samla resultatet  
til Noregs Bank var

**29 mrd.**

kroner i 2020

Overføring  
til statskassen

**15 mrd.**

kroner i 2020

Noregs Bank har

**925 fast tilsette**

fordelt på 35 nasjonalitetar



**TABELL 1 NØKKELTAL DEI SISTE FEM ÅRA**

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Styringsrente. prosent	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,75</b>	<b>1,5</b>	<b>0</b>
KPI. prosent <sup>1</sup>	<b>3,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,3</b>
Motsyklisk kapitalbuffer. prosent	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1</b>
Marknadsverdi av SPU. Mrd. kr	<b>7510</b>	<b>8488</b>	<b>8256</b>	<b>10 088</b>	<b>10 914</b>
Auke i SPU. Mrd. kr.	<b>35</b>	<b>978</b>	<b>-233</b>	<b>1 832</b>	<b>826</b>
Marknadsverdi av valutareservane. Mrd. kr	<b>480</b>	<b>512</b>	<b>512</b>	<b>246</b>	<b>596</b>
Samla resultat. Mrd. kr	<b>-3</b>	<b>28</b>	<b>16</b>	<b>44</b>	<b>29</b>
Overføring til statskassen	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>20</b>	<b>15</b>
Gjennomsnittleg omsetning per dag i oppgjerssystemet til Noregs Bank. Mrd. kr.	<b>221</b>	<b>236</b>	<b>248</b>	<b>259</b>	<b>421</b>
Tilsette	<b>923</b>	<b>922</b>	<b>953</b>	<b>940</b>	<b>925</b>

<sup>1</sup> Prosentvis endring frå førre år

# Organisasjonen

Dei øvste organa i Noregs Bank er hovudstyret, komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet og representantskapet. Sentralbanksjefen er leiar av hovudstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Sentralbankverksemda (SBV) har ansvaret for utøvinga av pengepolitikken, finansiell stabilitet, marknadsoperasjonar og forvaltning av valutareservane. SBV blir leidd av sentralbanksjefen, som blir tilsett av Kongen i statsråd. SBV har tre avdelingar: Pengepolitikk, Finansiell stabilitet og Marknader og IKT. I avdelinga for pengepolitikk ligg ei eiga forskingsavdeling som forskar på tema knytte til heile SBV-verksemda, og ei internasjonal avdeling.

Norges Bank Investment Management (NBIM) har ansvar for å forvalte Statens pensjonsfond utland (SPU). NBIM har ein dagleg leiar som er tilsett av hovudstyret. Frå 2020 er denne tilsetjinga på åremål med fem år i maksimalt to periodar. NBIM består av avdelingane Teknologi, Drift, Eigarskap og etterleving, Marknadsstrategi, Aksjeinvesteringar, Eigedoms- og infrastrukturinvesteringar, Risikostyring og Stab.

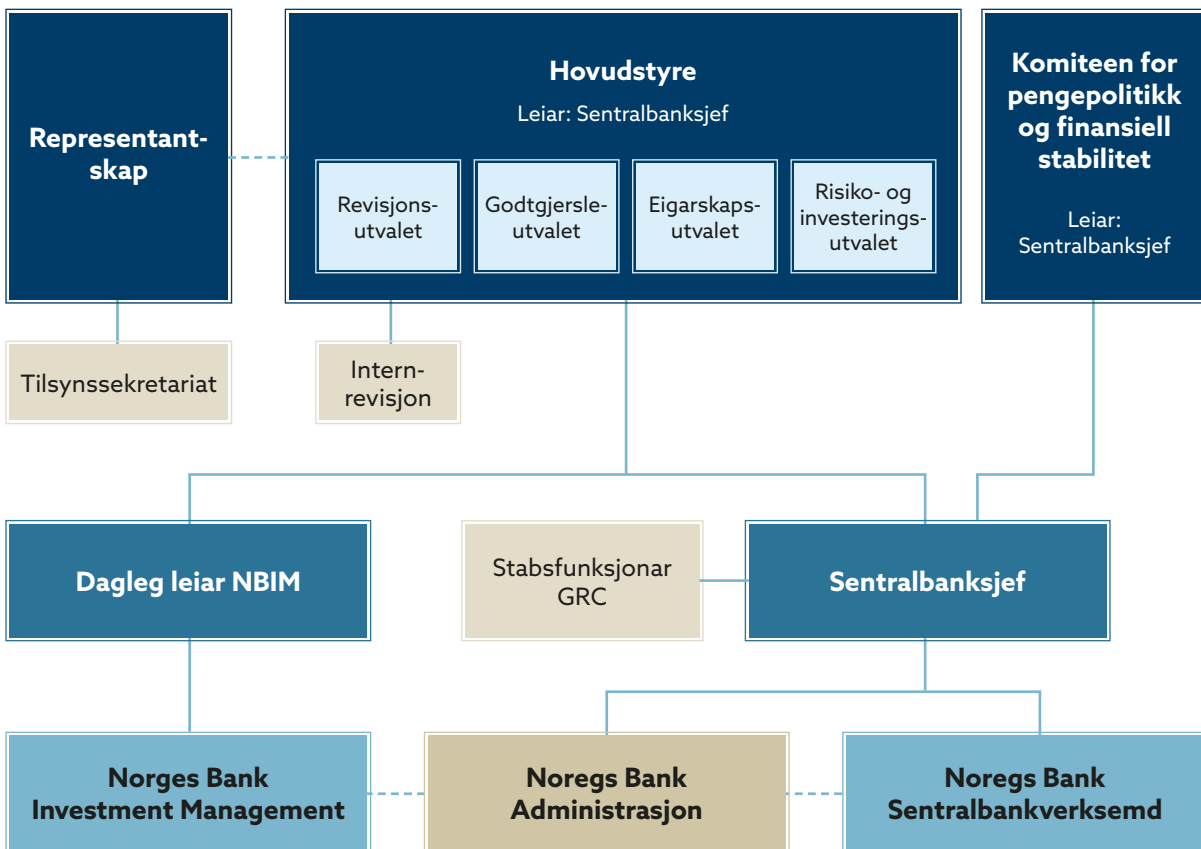
Statens pensjonsfond utland er investert over heile verda, og NBIM er ein internasjonal organisasjon med tilsette frå 33 ulike land.

NBIM har kontor i Oslo, London, New York, Shanghai og Singapore og dotterselskap i Tokyo, Paris og Luxemburg.

I tråd med nytt mandat endra Noregs Bank organisering på slutten av 2019. For å støtte sentralbankverksemda og NBIM er det etablert eit fellesområde – Noregs Bank Administrasjon (NBA). NBA samlar støttefunksjonar som HR, kommunikasjon, økonomistyring og rekneskap, innkjøp, eigedom, juridisk kompetanse, arkiv og tryggleik. NBA skal utnytte den samla kompetansen, bidra til kostnadseffektive løysingar og understøtte at banken er éi verksemd. NBA-direktøren rapporterer til sentralbanksjefen.

Etterleving og kontroll (GRC) er kontrollorganet til sentralbanksjefen, internrevisjonen er kontrollorganet til hovudstyret, og tilsynssekretariatet er sekretariatet til representantskapet.

Sentralbankleiinga har i tillegg ein stab som er sekretariat for hovudstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet, skriv talar og gir fagleg og administrativ støtte til sentralbankleiinga.









Leiarsamling i Noregs Bank. Foredrags-  
haldar er HR-direktør Ada Magnæs Aass.  
Til stades (frå venstre mot høgre): direktør  
for Finansiell stabilitet Torbjørn Hægeland,  
direktør for Marknader og IKT Olav Bø,  
direktør for Pengepolitikk Ole Christian  
Bech-Moen, CEO for NBIM Nicolai Tangen,  
direktør for Noregs Bank Administrasjon  
Jane Kristin Aamodt Haugland og sentral-  
banksjef Øystein Olsen. Resten av leiinga  
dolt på videolink.



# 3 | Noregs Banks kjerneoppgåver

Krisetiltak våren 2020	26
Forvaltinga av Statens pensjonsfond utland	28
Pengepolitikk	30
Finansiell stabilitet	32
Betalingsystemet	34

# Krisetiltak våren 2020

Koronakrisa kom brått på og fekk store konsekvensar for norsk og internasjonal økonomi. Noregs Bank kom med kraftige tiltak. Styringsrenta blei etter kvart sett til null, vi tilbydde ekstraordinære lån til bankane, vi gav råd om reduksjon av den motsykliske kapitalbufferen, og vi intervenerte i kronemarknaden. Nedanfor er ei kronologisk beskriving av tiltaka våre våren 2020.

## 12. mars

- På eit ekstraordinært møte 12. mars bestemte Noregs Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet einstemmig å redusere styringsrenta med 0,5 prosent-einingar til 1,0 prosent. Det var svært usikkert kor lenge virusutbrotet ville vare, og kor store konsekvensar det ville få, og det var ein risiko for eit markert tilbakeslag i økonomien. Komiteen følgde utviklinga og var førebudd på å setje renta ytterlegare ned.
- For å sikre at styringsrenta fekk gjennomslag til pengemarknadsrentene tilbydde Noregs Bank 12. mars ekstraordinære tremånaders F-lån til bankane.

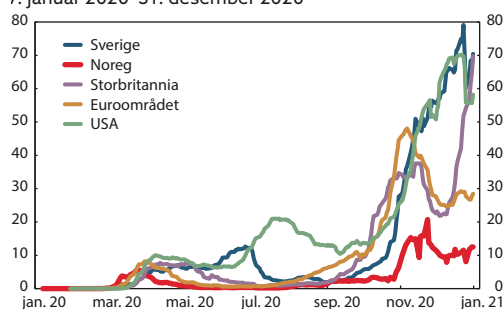
## 13. mars

- Finansdepartementet bestemte 13. mars, etter råd frå Noregs Bank, å redusere kravet til motsyklisk kapitalbuffer i bankane frå 2,5 til 1 prosent med direkte verknad. Formålet var å motverke at ein strammare utlånspraksis i bankane forsterkar ein nedgang i norsk økonomi.

## 18. mars

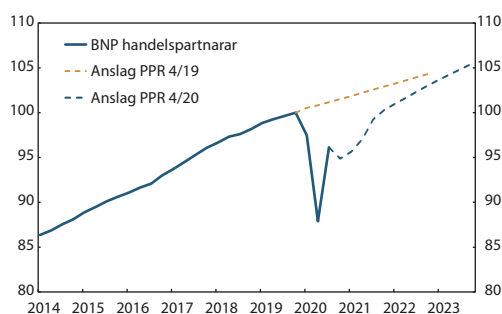
- Noregs Bank annonserte lettar i krava til sikkerheit for lån i Noregs Bank for å sikre at bankane hadde god nok lånetilgang. Lettane innebar mellom anna at bankane kunne stille heile uteståande av ein bustadlånsobligasjon frå eige konsern som sikkerheit for lån.

**Figur 1** Sjudagars glidande snitt av nye registrerte smittetilfelle per 100 000 innbyggjarar. 7. januar 2020–31. desember 2020



Kjelder: Refinitiv Datastream og Noregs Bank

**Figur 2** BNP handelspartnarar. Indeks. Anslag på ulike tidspunkt. 4. kvartal 2019 = 100. 1. kv. 2014–4. kv. 2023



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

### 19. mars

- På eit ekstraordinært møte 19. mars bestemte Noregs Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet einstemmig å redusere styringsrenta med 0,75 prosent-einingar til 0,25 prosent. Etter at Noregs Bank sette ned styringsrenta veka før, hadde situasjonen i norsk økonomi forverra seg ytterlegare. Uroa i finansmarknadene hadde auka, og høgare påslag i kreditt- og pengemarknaden gjorde det dyrare for norske føretak å finansiere seg. Kronekursen hadde svekt seg kraftig.
- Noregs Bank sitt tilbod av ekstraordinære lån blei utvida med løpetider frå ei veke og opp til tolv månader. Låna blei gitt med full tildeling, og prisen varierte frå styringsrenta til styringsrenta pluss 30 basispunkt.
- Den amerikanske sentralbanken Federal Reserve annonserte at dei etablerte mellombelse likviditetsordningar i dollar med fleire sentralbankar, inkludert Noregs Bank. Gjennom ordninga tilbydde Noregs Bank i fleire rundar lån av amerikanske dollar til bankane med tre månaders løpetid.
- 19. mars nådde krona rekordsvake nivå mot ei rekkje valutaer. På dette tidspunktet var usikkerheita i kronemarknaden særleg stor,

og avgrensa likviditet bidrog til å forsterke kursrøslene. For å bidra til ein velfungerande marknad for norske kroner annonserte Noregs Bank at det blei vurdert løpande om det var behov for å intervenere i marknaden. Samla gjorde Noregs Bank ekstraordinære kronekjøp for 3,5 milliardar kroner i valutamarknaden.

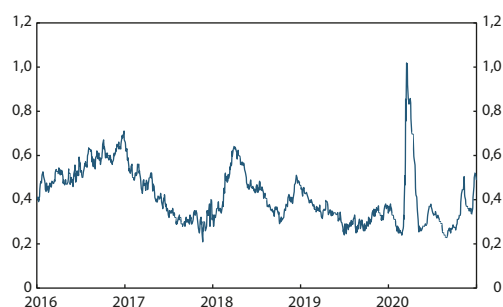
### 6. mai

- På rentemøtet 6. mai bestemte Noregs Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet einstemmig å setje styringsrenta til 0 prosent. Vurderinga var at låge renter ikkje kunne hindre at koronautbrotet ville få store konsekvensar for norsk økonomi, men at det kunne bidra til å dempe tilbakeslaget.

### Seinare

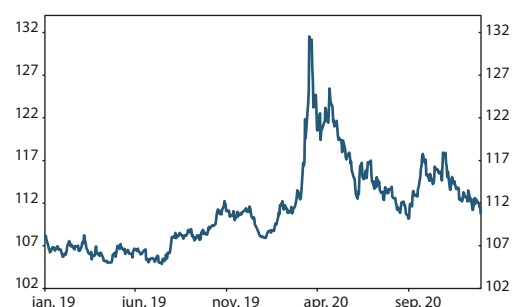
- Frå august reduserte Noregs Bank tilbodet av ekstraordinære lån til lån med tre månaders løpetid. Samtidig blei prisen på låna auka til 15 basispunkt over styringsrenta. Det blei på same tidspunkt varsla ei gradvis reversering av lettane i krava til sikkerheit for lån.
- Den motsykliske kapitalbufferen er framleis på 1 prosent, og styringsrenta er framleis null ved utgangen av 2020.

**Figur 3** Pengemarknadspåslag, prosent-einingar. 1. januar 2016–31. desember 2020



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

**Figur 4** Importvegen valutakursindeks (I-44) 1. januar 2019–31. desember 2020



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

# Forvaltninga av Statens pensjonsfond utland

**Noregs Bank forvaltar Statens pensjonsfond utland med sikte på å oppnå høgast mogleg avkastning etter kostnader innanfor dei rammene som gjeld for forvaltninga.**

Ved utgangen av 2020 var marknadsv verdien til Statens pensjonsfond utland 10 914 milliardar kroner, 826 milliardar kroner meir enn ved inngangen til året. Avkastninga svarte til 1 070 milliardar kroner. Uttaket frå den norske staten var 302 milliardar kroner etter utbetalt forvaltingsgodtgjersle. Endringar i kronekursen auka marknadsv verdien med 58 milliardar kroner, men det har ingenting å seie for den internasjonale kjøpekrafta til fondet.

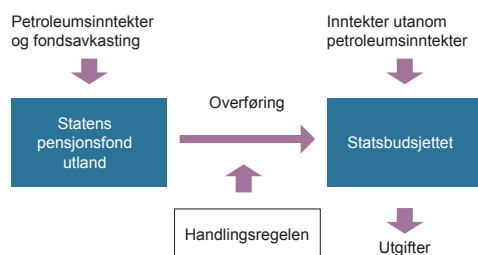
## Rammeverk

Stortinget har fastsett dei formelle rammevilkåra for fondet i lov om Statens pensjonsfond. I den nye sentralbanklova har Noregs Bank fått oppgåva med å forvalte fondet. Finansdepartementet har fastsett eit mandat for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland som mellom anna inneheld referanseindeksen til fondet og rammer for forvaltninga.

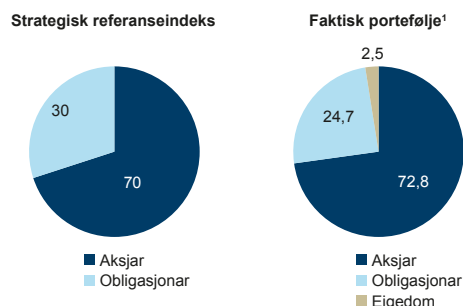
## Fondsmekanismen

Saman med avkastninga frå fondseigedelane blir heile statens netto kontantstraum frå petroleumsverksemda sett til side i Statens pensjonsfond utland (SPU), mens det blir gjort eit uttak frå fondet for å dekkje det oljekorrigerte underskotet på statsbudsjettet. Ifølgje handlingsregelen skal dette uttaket over tid følgje den forventta realavkastninga av fondet, berekna til 3 prosent årleg, mot tidlegare 4 prosent. Slik blir inntektene frå fondet gradvis fasa inn i økonomien. Samtidig er det berre avkastninga av fondet som blir brukt, ikkje fondskapitalen i seg sjølv.

**Figur 5** Fondsmekanismen forenkla framstilt

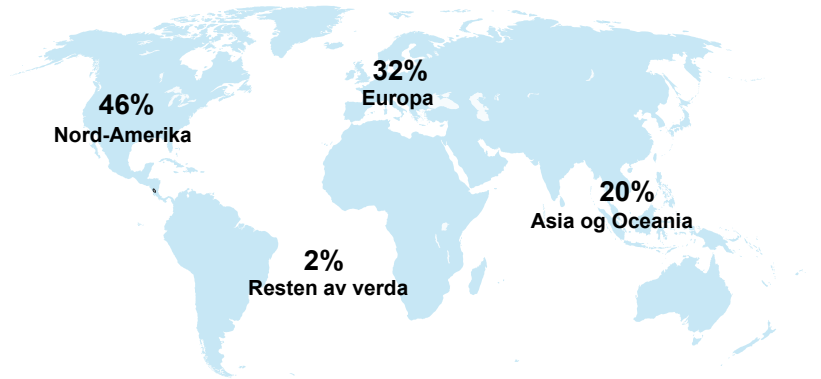


**Figur 6** Aktivafordeling



<sup>1</sup> Per 30. desember 2020  
Kjelde: Noregs Bank

## Investert i meir enn 9000 selskap i 74 land



### Forvaltninga av SPU

Noregs Bank har i oppgåve å ta vare på verdiane i fondet for framtidige generasjonar på ein sikker, effektiv, ansvarleg og open måte. Målet er at investeringane skal gi høgast mogleg langsiktig avkastning innanfor mandatramma. Noregs Bank spreier investeringa på mange enkeltinvesteringar over heile verda for å gjere fondet mindre sårbart for utviklinga i kvart enkelt selskap, kvar enkelt sektor og kvart enkelt land.

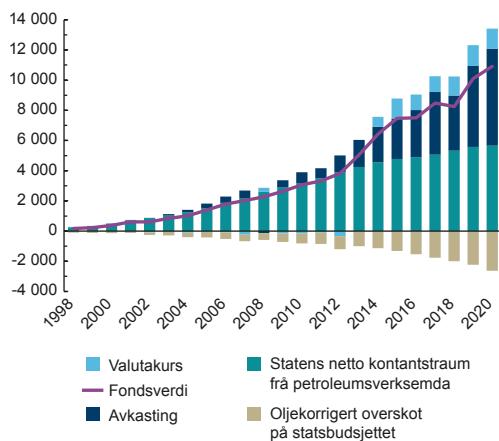
Investeringsmandatet seier at Noregs Bank kan investere i børsnoterte aksjar, obligasjonar, unotert eigedom og infrastruktur for fornybar energi. Aksje- og obligasjonsinvesteringane i fondet følgjer i stor grad av Finansdepartementet sine avgjerder om referanseindeksar. Det er opp til Noregs Bank å bestemme kor mykje som skal investerast i eigedom, og kva for typar eigedom fondet skal investerast i. Kjøp av eigedom blir finansiert med sal av aksjar og obligasjonar. I forvaltninga er unoterte og

noterte eigdomsinvesteringar forvalta som ein samla strategi for eigedom. Investeringar i infrastruktur for fornybar energi er ein del av fondets miljømandat, som har ei øvre ramme på 120 milliardar kroner. Unotert infrastruktur for fornybar energi kom inn i fondsmandatet i 2019, og banken hadde ved utgangen av året ingen slike investeringar.

Ansvarleg forvaltningverksemd er ein integrert del av forvaltingsoppdraget. Noregs Bank er ein aktiv eigar og prioriterer arbeidet med velfungerande styre og god eigarstyring. Bankens investeringsavgjerder tek omsyn til vurderingar av selskap sin langsiktige risiko knytt til økonomiske, miljømessige og samfunnsmessige forhold. I 2020 var fondsavkastinga på 10,9 prosent før forvaltingskostnadene. Avkastinga var 0,27 prosentpoeng høgare enn avkastinga på referanseindeksen som avkastinga blir målt mot.

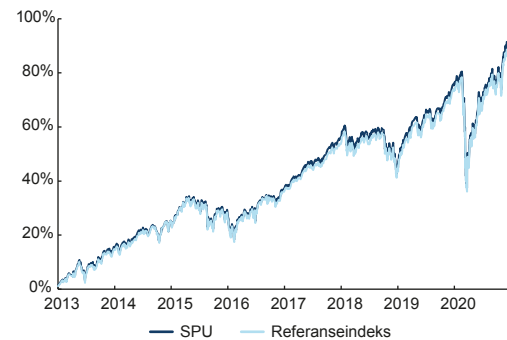
Meir informasjon er å finne på side 68 i meldinga frå hovudstyret og i *Årsrapporten frå Statens pensjonsfond utland* på [www.nbim.no](http://www.nbim.no)

**Figur 7** Utvikling i fondsverdien. Milliardar kroner<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Per 30. desember 2020  
Kjelder: Finansdepartementet og Noregs Bank

**Figur 8** Akkumulert avkastning på fondet og referanseindeksen



Kjelder: Bloomberg Barclays Indices, FTSE og Noregs Bank

# Pengepolitikk

**Pengepolitikken skal halde oppe ein stabil pengeverdi gjennom låg og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken er ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2 prosent.**

**Inflasjonsstyringa er framover-skodande og fleksibel, slik at ho kan bidra til høg og stabil produksjon og sysselsetjing samt til å motverke oppbygging av finansielle ubalansar.**

## Gjennomføringa av pengepolitikken

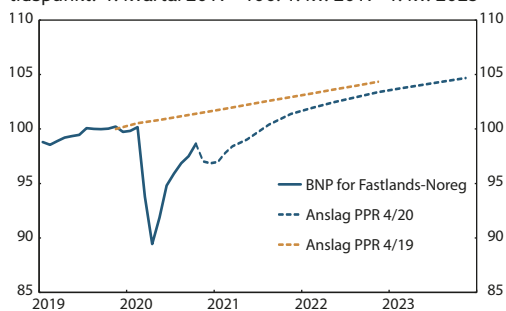
Det viktigaste verkemiddelet for å nå måla i pengepolitikken er styringsrenta, som er renta på bankane sitt normale innskot over natta i Noregs Bank. Styringsrenta påverkar andre renter, som igjen påverkar aktiviteten i økonomien og dermed òg inflasjonen.

Både rentene i dag og forventningane om den økonomiske utviklinga påverkar vala hushalda og bedriftene gjer. Noregs Bank er open om vurderingane av dei økonomiske utsiktene og avvegingane i pengepolitikken. Det kan påverke forventningane til framtidig inflasjon og rente og til den økonomiske utviklinga elles.

Vedtak om styringsrenta blir vanlegvis gjorde på dei annonserte rentemøta. I 2020 var det planlagt åtte slike møte, men koronapandemien gjorde at det ordinære rentemøtet i mars blei erstatta av to ekstraordinære rentemøte. Det blei publisert fire utgåver av pengepolitisk rapport. I desse rapportane legg Noregs Bank fram prognosar for den økonomiske utviklinga, mellom anna for styringsrenta. Her blir det òg gjort greie for aktuelle vurderingar og avveingar i rentesetjinga. I lys av koronautbrotet og den ekstraordinære situasjonen i norsk økonomi blei det til rentemøtet i mai utarbeidd ei pengepolitisk oppdatering med oppdaterte anslag.

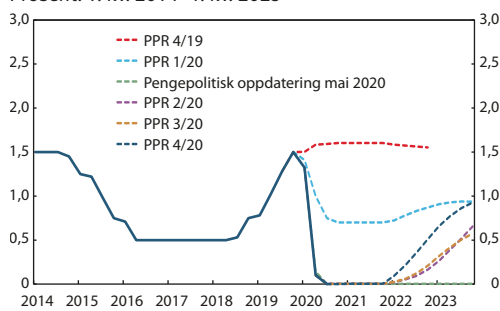
Samtidig med den pengepolitiske rapporten blir det publisert ein kortare og enklare versjon av grunngevinga for rentesetjinga.

**Figur 9** BNP for Fastlands-Noreg. Indeks. Anslag på ulike tidspunkt. 4. kvartal 2019 =100. 1. kv. 2019–4. kv. 2023



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

**Figur 10** Styringsrenta. Anslag på ulike tidspunkt. Prosent. 1. kv. 2014–4. kv. 2023



Kjelde: Noregs Bank



### Innretninga av pengepolitikken i 2020

Etter nokre år med god vekst i fastlands-økonomien blei norsk økonomi vurdert å vere nær toppen av konjunktursyklusen ved utgangen av 2019.

På kort tid blei dei økonomiske utsiktene dramatisk endra. Aktiviteten i norsk økonomi fall brått som følge av koronapandemien, og arbeidsløysa steig markert. Styringsrenta blei sett ned tre gonger våren 2020, frå 1,50 prosent til 0 prosent. Formålet var å motverke dei negative økonomiske verknadene av koronapandemien. Samtidig blei prognosen for styringsrenta kraftig nedjustert.

Ved utgangen av 2020 indikerte prognosen at styringsrenta ville vere null i over eitt år framover. Deretter ville renta bli auka gradvis frå første halvår 2022, etter kvart som aktiviteten nærma seg eit meir normalt nivå. Med ei slik utvikling i renta var det utsikter til at kapasitetsutnyttinga ville stige gradvis, og at produksjonsgapet ville lukke seg i løpet av 2022. Arbeidsløysa vart anslått å avta, men likevel bli liggjande noko høgare enn før pandemien. Den underliggjande prisveksten, som auka gjennom våren og sommaren som følge av høgare prisvekst på importerte varer, blei venta å minke det neste halvtanna året, for så å stige til noko over 1,5 prosent mot slutten av 2023.

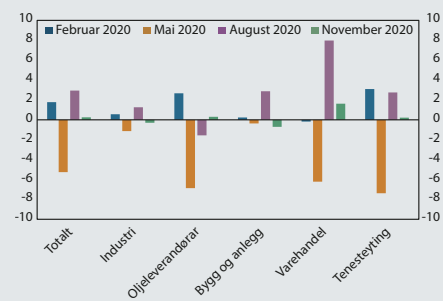
Sjå meir i meldinga frå komiteen på side 94 og i rapportane *Pengepolitisk rapport* og *Regionalt Nettverk*, som finnes på [www.norges-bank.no](http://www.norges-bank.no).

### REGIONALT NETTVERK

For å hente inn informasjon om den økonomiske utviklinga i ulike næringar har Noregs Bank jamleg samtalar med eit nettverk av bedriftsleiarar. Informasjonen inngår i dei samla vurderingane av utviklinga og utsiktene for norsk økonomi, som igjen er viktige for korleis pengepolitikken blir innretta.

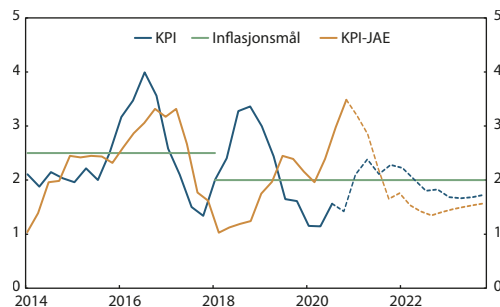
I 2020 blei det gjennomført fire ordinære intervjuer med til saman 1300 kontaktar. Den auka spreinga av koronaviruset gjorde at det i tillegg blei gjennomført nokre ekstraordinære ringjerundar til eit avgrensa utval kontaktar.

**Figur 12** Regionalt nettverk. Produksjonsvekst siste tre månader. Annualisert



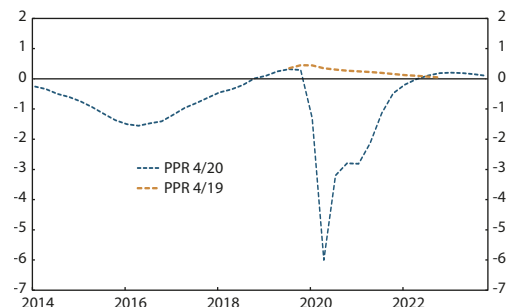
Kjelder: Noregs Banks regionale nettverk

**Figur 11** Konsumprisar. Anslag i PPR 4/20. Firekvartalsvekst. Prosent. 1. kv. 2014–4. kv. 2023



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

**Figur 13** Anslag på produksjonsgapet. Prosent. 1. kv. 2014–4. kv. 2023



Kjelder: Noregs Bank

# Finansiell stabilitet

**Noregs Bank skal fremje stabiliteten i det finansielle systemet. Eit stabilt og velfungerande finansielt system er viktig for å sikre betalningar, finansiering og risikofordeling i samfunnet.**

Finansiell stabilitet er eit av hovudmåla til Noregs Bank i arbeidet med å fremje økonomisk stabilitet. Oppgåvene og ansvaret til Noregs Bank på dette området følger av sentralbanklova, som seier at banken skal «fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem» og «ha utøvende og rådgivende myndighet i arbeidet for finansiell stabilitet».

Noregs Bank kan tilføre ekstraordinære lån til enkeltbankar eller til banksystemet når etterspurnaden etter likviditet ikkje kan møtast frå andre kjelder og den finansielle stabiliteten er trua. Som bankane sin bank vil Noregs Bank

overvake det finansielle systemet samla sett med særleg vekt på risikoen for systemsvikt.

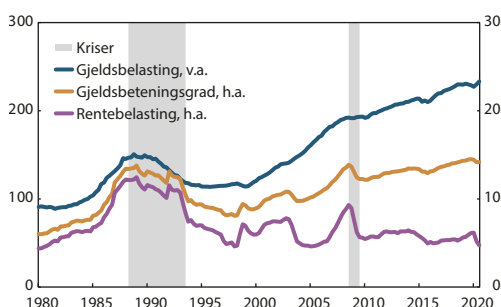
Finansdepartementet skal fastsetje kravet til den motsykliske kapitalbufferen fire gonger i året. Noregs Bank har fått i oppdrag å lage eit avgjerdsgrunnlag og gi Finansdepartementet råd om nivået på den motsykliske kapitalbufferen.

Avgjerdsgrunnlaget blir publisert som ein del av *Pengepolitisk rapport med vurdering av den finansielle stabiliteten*.

## Råd om motsyklisk kapitalbuffer i 2020

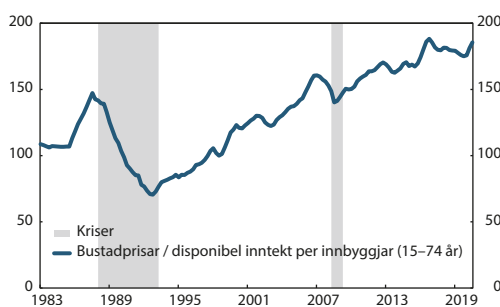
I samband med koronakrisa gav komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet 13. mars Finansdepartementet råd om å redusere kravet til motsyklisk kapitalbuffer i bankane frå 2,5 til 1 prosent. Formålet var å motverke at ein strammare utlånspraksis i bankane forsterkar ein nedgang i norsk økonomi. Sidan har rådet vore å halde den motsykliske bufferen uendra.

**Figur 14** Gjeldsbelasting, gjeldsbetenningsgrad og rentebelasting. Hushald. Prosent. 1. kv. 1980–3. kv. 2020



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

**Figur 15** Bustadprisar relativt til inntektene til hushalda. Indeks. 1. kv. 1983 – 4. kv. 2020



Kjelder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, Norges Eiendomsmeidlerforbund (NEF), Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

## MOTSYKLISK KAPITALBUFFER

Formålet med den motsykliske kapitalbufferen er å gjere bankane meir solide og motverke at kredittpraksisen forsterkar eit tilbakeslag i økonomien. Den motsykliske kapitalbufferen skal som hovudregel utgjere mellom 0 og 2,5 prosent av berekningsgrunnlaget til bankane, men kan i særlege tilfelle setjast høgare, sjå *Norges Bank Memo 4/2019*.

Bankane bør byggje opp og halde ein motsyklisk kapitalbuffer når det byggjer seg opp eller har bygd seg opp finansielle ubalansar. Store finansielle ubalansar inneber ein fare for brå nedgang i etterspurnaden frå hushalda og føretaka og store tap i bankane. Ved eit kraftig tilbakeslag og klart redusert tilgang på kreditt bør bufferen setjast ned for å motverke at bankane strammar inn på utlån.

I desember 2020 varsla komiteen at slik han vurderte den økonomiske utviklinga og utsiktene til tap og utlånskapasitet i bankane, vil han gi råd om auka bufferkrav i 2021. Komiteen ser for seg at bufferen på noko sikt skal tilbake til 2,5 prosent.

### Vurdering av sårbarheit i 2020

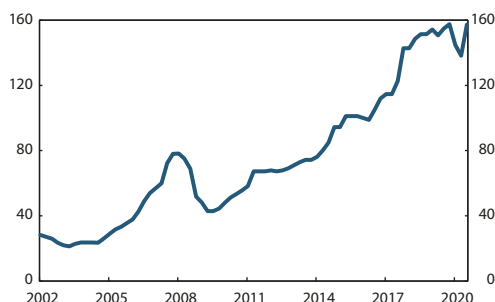
I rapporten *Finansiell stabilitet 2020* vurderer banken at det norske finansielle systemet har klart seg godt under koronapandemien. Støttetiltak frå myndigheitene har dempa dei økonomiske konsekvensane. Det er stor uvisse omkring det vidare forløpet for pandemien og følgjene for økonomien og finansmarknadene. Utsiktene til finansiell stabilitet er derfor noko svekte.

Dei viktigaste sårbarheitene i det norske finansielle systemet har over lengre tid vore høg gjeld i hushalda, høge bustadprisar og høge næringseigedomsprisar. Dette har ikkje endra seg vesentleg sidan rapporten i 2019.

Store forbetringar i bank- og finansreguleringa sidan finanskrisa i 2008 har auka motstandskrafta i det finansielle systemet. Bankane er robuste og har god kapitaldekning. Koronapandemien har redusert lønnsmedta til bankane. Utlånstapa har auka, særleg på oljerelaterte utlån. I tillegg har renteinntektene, som er den viktigaste inntektskjelda for norske bankar, gått noko ned. Reduserte driftskostnader og tilbakehalde overskot har gitt betre soliditet. Saman med nedsetjinga av den motsykliske kapitalbufferen har dette gitt bankane fleksibilitet til å halde oppe kredittgivinga.

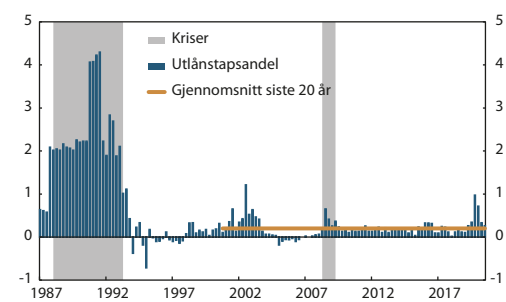
Meir informasjon er å finne i meldinga frå komiteen på side 104 og i *Finansiell stabilitet 2020* på [www.norges-bank.no](http://www.norges-bank.no).

**Figur 16** Næringseigedomsprisar. Prestisjelokale i Oslo. Tusen kroner per kvadratmeter. 1. kv. 2002–3. kv. 2020



Kjelde: CBRE

**Figur 17** Utlånstap som andel av utlån. Alle bankar og kredittføretak i Noreg. Annualisert. Prosent. 1. kv. 1987 – 4. kv. 2020



Kjelde: Noregs Bank

# Betalingsssystemet

**Noregs Bank skal fremje eit effektivt og sikkert betalings-system. Noregs Bank gjer dette ved**

- **å leggje til rette for eit stabilt og effektivt system for betaling, avrekning og oppgjør mellom føretak med konto i banken**
- **å overvake betalingsssystemet og annan finansiell infrastruktur og bidra til beredskapsløysingar**
- **å føre tilsyn med interbanksystem**
- **å utferde setlar og myntar og sørge for at dei kan fungere effektivt som betalingsmiddel**

## **Oppgjerssystemet til Noregs Bank (NBO)**

Noregs Bank er oppgjersbank på øvste nivå for betalingar mellom bankane i Noreg. I NBO blei det i gjennomsnitt gjort opp betalingar for 421 milliardar kroner kvar dag i 2020. Det er ein vesentleg auke i omsetninga samanlikna med tidlegare år, noko som skriv seg frå ekstraordinære likviditetspolitiske tiltak (F-lån og F-innskot) i mars som følgje av koronapandemien. NBO er klassifisert som eit skjermingsverdig objekt.

Bankane får tilgang til NBO ved å bruke det internasjonale meldingssystemet SWIFT eller det nettbankliknande systemet NBO Online. Kvar bank har ein hovudkonto, ein lånekonto og éin eller fleire underkontoar. Les meir om dette på <https://www.norges-bank.no>

## **Overvaking av den finansielle infrastrukturen**

Infrastrukturen spelar ei sentral rolle for stabiliteten i det finansielle systemet. Samfunns-kostnadene ved svikt i den finansielle infrastrukturen kan bli vesentleg større enn dei bedriftsøkonomiske kostnadene til systemeigarane. Derfor er den finansielle infrastrukturen underlagd regulering, tilsyn og overvaking av myndighetene.

Overvaking inneber òg å følgje med på utviklingstrekk og vere ein pådrivar for eller gjennomføre endringar som kan gjere den finansielle infrastrukturen meir effektiv. Noregs Bank vurderer mellom anna å utvide den operative rolla si ved at fleire betalingar kan gjerast opp direkte og fortløpande i sentralbankpengar.



### Cybersikkerheit

Betalingsystemet er i stadig større grad digitalt. Aukande risiko knytt til cyberkriminalitet og eventuelle angrep mot sentrale IKT-system er ei utfordring for effektiviteten og sikkerheita i betalingssystemet.

Noregs Bank og Finanstilsynet er i ferd med å utarbeide eit forslag til nasjonalt rammeverk (TIBER-NO) for testing av cyberforsvaret til føretak med kritiske funksjonar i den finansielle sektoren i Noreg. Næringa og relevante myndigheiter er inviterte til dialog.

Les meir om dette i meldinga frå hovudstyret på side 68 og i rapportane *Finansiell Infrastruktur 2020* og *Det finansielle systemet 2020*, som finst på [www.norges-bank.no](http://www.norges-bank.no).

### Kontantar

Verdien av setlar og myntar i omløp har hatt ein jamn årleg nedgang dei siste fire åra. Men i 2020 såg vi ein auke i kontantar i sirkulasjon i perioden mars–august, noko vi kan rekne med har samanheng med at fleire ønskte å ha noko

meir kontantar som ein garanti på grunn av koronapandemien. Samtidig fekk vi eit kraftig fall i bruken av kontantar til betalingar.

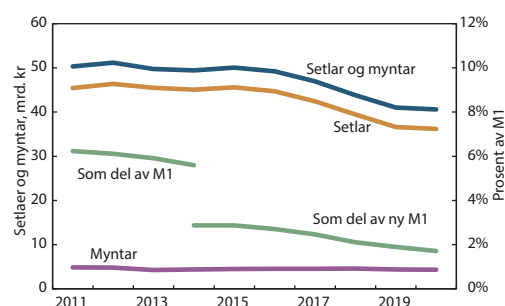
Sjølv om bruken av kontantar er låg, er det viktig for den samla effektiviteten i betalingssystemet at kontantar er tilgjengelege og kan brukast både som alternativ til bankkonto-pengar og som beredskapsløysing.

### Digitale sentralbankpengar

Dei strukturelle endringane i betalingssystemet reiser spørsmål om det er behov for tiltak frå Noregs Bank for at vi skal kunne betale effektivt og sikkert i norske kroner også i framtida.

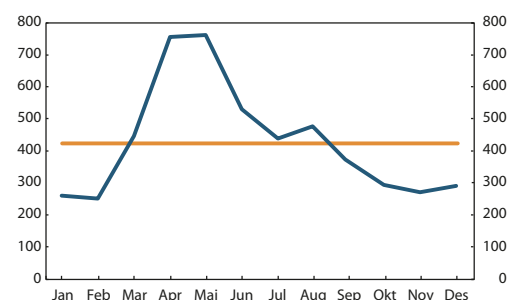
Ei sentral problemstilling er om Noregs Bank bør utferde sentralbankpengar til allmenta i digital form òg. Noregs Bank er i ferd med å undersøkje dette, motivert av både mindre kontantbruk og omsynet til «føre var». I første halvår av 2021 vil Noregs Bank avgjere korleis ein skal arbeide vidare med denne problemstillinga.

**Figur 18** Kontantar i omløp 2009–2020



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

**Figur 19** Omsetning i NBO 2020. Dagleg gjennomsnitt per månad og for året. Milliardar kroner



Kjelder: Noregs Bank



## Koronakvardagen min



**Odette Wang,**  
Head of China A, Special Mandates, NBIM Shanghai

I invest in consumer and internet companies in China.

During the peak of the pandemic, Shanghai was locked down. We all worked from home and relied on delivery service for living necessities such as grocery, protective kits such as masks and other household goods. I managed to adapt to the 'new routine' quickly – starting the day by putting in grocery orders online before they sold out, conducting all meetings with colleagues and companies via audio/video conferences and being disciplined enough to spend some time away from the computer for some indoor physical exercise and a cup of tea. However, it is impossible to keep the paws of my three pet cats off my computer keyboard!



**Marie Norum Lerbak**  
Assisterende direktør i Norske markeder, Markeder og IKT, SBV



Eininga mi måtte planleggje og gjennomføre dei ekstraordinære F-låna til bankane samtidig som vi blei sende til heimekontora i mars. Vi sette raskt opp daglege videomøte både morgon og ettermiddag for å fordele ansvar og diskutere det som skjedde i finansmarknadene. IT-systema fungerte, og folk var godt førebudde, så vi fekk gjennomført store krisetiltak heimanfrå utan særlege problem.

Sjølv om arbeidsdagane ikkje er like hektiske no som dei var i mars, har vi framleis daglege videomøte. Prat om stort og smått med gode kollegaer er minst like viktig for meg no som heimekontor og lite sosial kontakt er blitt vane og kvardag.



**Inga Nielsen Friis**  
Rådgivar i Norsk Økonomi, Pengepolitisk avdeling, SBV



Då Noreg stengde ned, var vi i innspurten til å publisere Pengepolitisk rapport 1/20. Nedstenginga og dei openberre dramatiske konsekvensane for norsk økonomi gjorde at komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet gjennomførte eit ekstraordinært møte alt same dag og bestemte seg for å setje ned renta. Vi jobba nesten heile natta for å få publisert ein forkorta og totalrevidert versjon av rapporten til dagen etter. Alt før rapporten var ute, var han nærmast utdatert, og vegen vidare blei hektisk, spennande og lærerik. Renta blei sett ytterlegare ned til null prosent etter kvart. Vi koordinerte anslaga for økonomien frå kvart vårt heimekontor, analyserte korleis økonomiske samanhengar verka i denne svært spesielle situasjonen, og tok i bruk og tolka nye data.



**Alain Clérambault**  
Assisterande direktør, Facility Services, NBA

Då vi «stengde» kontoret 12. mars, måtte vi endre måten å jobbe på drastisk, samtidig som vi skulle levere tenestene til banken.

Frå heimekontor måtte vi sørge for at dei tilsette fekk det utstyret dei trong heime, sjå til at leiinga kunne jobbe i trygge omgivnader på Bankplassen, og hjelpe mange kollegaer med å ta i bruk det heilt nye (og framleis lite brukte) videokonferansesystemet. Reinholdsavdelinga blei utfordra som aldri før, og reinhaldsnivået gjekk frå å vere høgt til å vere på smittevernivå. Det blei innført nye arbeidsmetodar og kvalitetskontroll på rekordtid.



Samtidig har eg tankane mine heime i Frankrike, der familien min lever i ein situasjon som har vore ekstremt utfordrande, og som framleis er krevjande.





# 4 | Styling, kontroll og samfunnskontakt

Slik blir Noregs Bank styrt \_\_\_\_\_ 40

Risikostyring og internkontroll \_\_\_\_\_ 42

Ein open sentralbank \_\_\_\_\_ 44

Internasjonalt samarbeid \_\_\_\_\_ 46

# Slik blir Noregs Bank styrt

**Verksemda til Noregs Bank er regulert i lov om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbanklova) 21. juni 2019 nr. 31.**

**Oppgåva Noregs Bank har med å forvalte Statens pensjonsfond utland, er regulert i sentralbanklova, lov om Statens pensjonsfond og mandat for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland (SPU), som er fastsett av Finansdepartementet.**



40

Noregs Bank skal vere den utøvande og rådgivande makta i pengepolitikken og skal ha utøvande og rådgivande makt i arbeidet med finansiell stabilitet. Noregs Bank skal utferde pengesetlar og myntar, leggje til rette for det sentrale oppgjerssystemet og overvake betalingssystemet. Noregs Bank eig og forvaltar dei offisielle valutareservane i landet og forvaltar Statens pensjonsfond utland.

Dei øvste organa i Noregs Bank er hovudstyret, komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet og representantskapet. Lova fastset at sentralbanksjefen skal vere dagleg leiar for Noregs Bank, men hovudstyret skal tilsetje ein eigen dagleg leiar for Noregs Bank si forvaltning av Statens pensjonsfond utland.

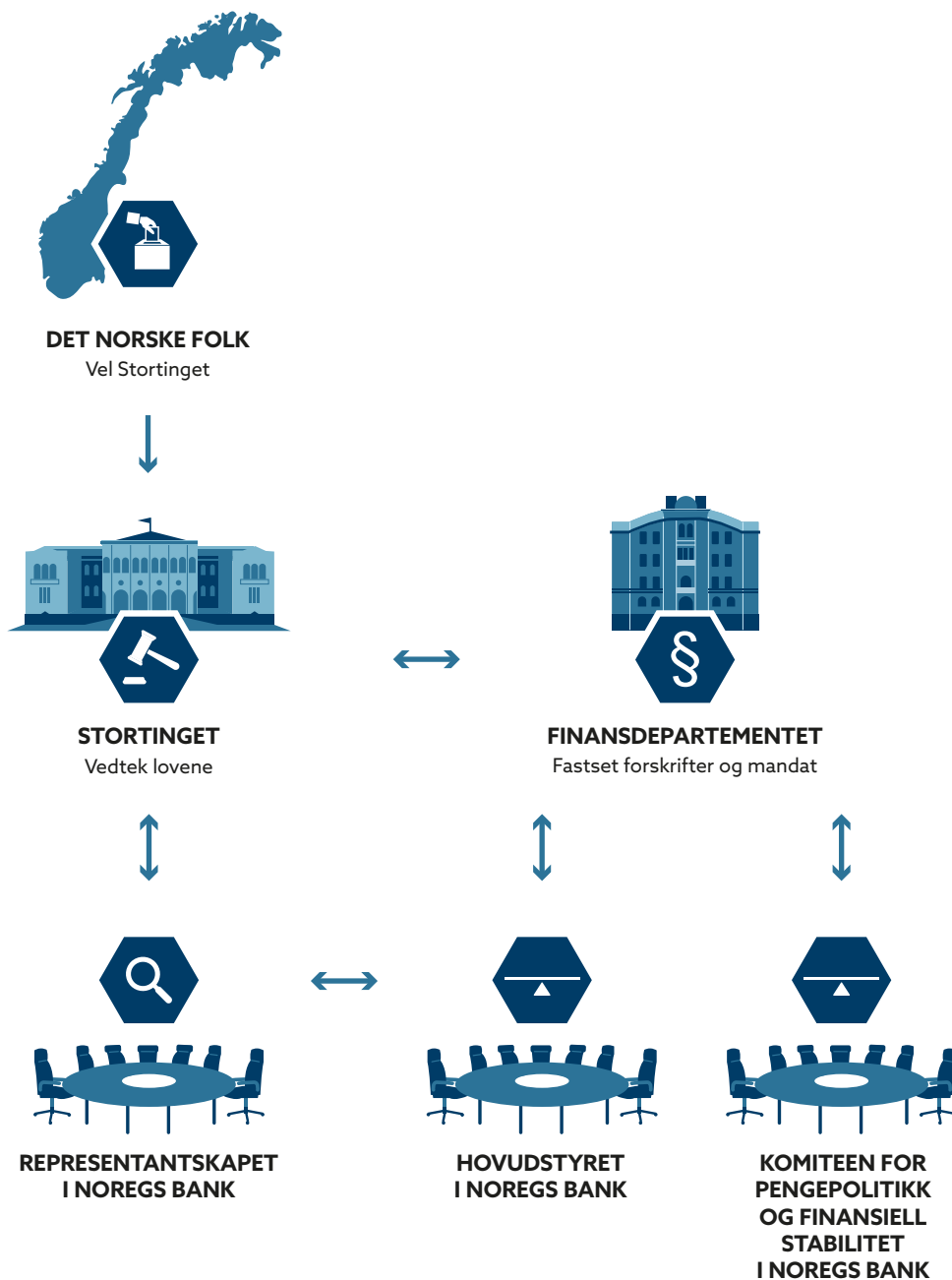
Hovudstyret består av sentralbanksjefen, visesentralbanksjefane og seks eksterne styremedlemmer. Dei er alle oppnemnde av Kongen i statsråd. I tillegg blir to styremedlemmer valde av og blant dei tilsette for å delta i behandlinga av administrative saker. Det er sentralbanksjefen som leier hovudstyret.

Styringa og drifta av Noregs Bank høyrer inn under hovudstyret, med unntak av saker som i

eller i medhald av lova er lagde til komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Hovudstyret skal sørge for ei forsvarleg og effektiv organisering av bankverksemda. Hovudstyret fastset strategien for verksemda og utarbeider kvart år forslag til budsjett for kommande driftsår i tillegg til årsmelding og årsrekneskap. Hovudstyret skal sjå til at bankverksemda, inkludert rekneskapen og formuesforvaltninga, blir kontrollert på ein forsvarleg måte. Det inneber å sjå til at banken har fornuftige system for risikostyring og internkontroll. Hovudstyret nyttar internrevisjonen til uavhengig vurdering av risikostyring og internkontroll. Hovudstyret har det øvste ansvaret for korleis Noregs Bank forvaltar Statens pensjonsfond utland, og for fagsaker i sentralbankverksemda som ikkje høyrer inn under komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet består av sentralbanksjefen, visesentralbanksjefane og to eksterne medlemmer. Dei eksterne komitémedlemmene er oppnemnde av Kongen i statsråd. Sentralbanksjefen er leiar av komiteen. Komiteen har ansvaret for Noregs Bank si utøvande og rådgivande makt i pengepolitikken og for bruken av verkemiddel for å nå måla i pengepolitikken. Komiteen skal bidra i arbeidet med å fremje finansiell stabilitet gjennom rådgiving og ved å bruke dei tilgjengelege verkemidla.

Representantskapet er valt av Stortinget og har 15 medlemmer. Representantskapet er tilsyns- og kontrollorganet til Noregs Bank og har eit overordna ansvar for å føre tilsyn med drifta og etterlevinga av formelle rammer. Representantskapet vedtek kvart år budsjett for Noregs Bank, godkjenn årsrekneskapen og vel revisor. Representantskapet har sitt eige tilsynssekretariat som utfører sekretariats- og tilsynsoppgåver på vegner av representantskapet.



# Risikostyring og internkontroll

## Noregs Bank arbeider systematisk med risikostyring og internkontroll langs tre «forsvarslinjer».

I samsvar med forskrift om risikostyring og internkontroll i Noregs Bank går ein, med utgangspunkt i definerte mål og strategiar, regelmessig gjennom vesentlege risikoar for alle verksemdsområde.

Leiarane av verksemda vurderer løpande korleis internkontrollen er blitt gjennomført, og ein gong i året blir det gjort ei oppsummerande vurdering av internkontrollen for heile verksemda.

Hovudstyret har det overordna ansvaret for risikostyring og skal sørgje for at verksemda er forsvarleg organisert. Internrevisjonen støttar hovudstyret i utøvinga av ansvaret og gir ei årleg uavhengig vurdering av risikostyring og internkontroll til hovudstyret.

Rolle- og ansvarsdelinga innanfor risikostyringssystemet i banken er organisert langs tre «forsvarslinjer»:

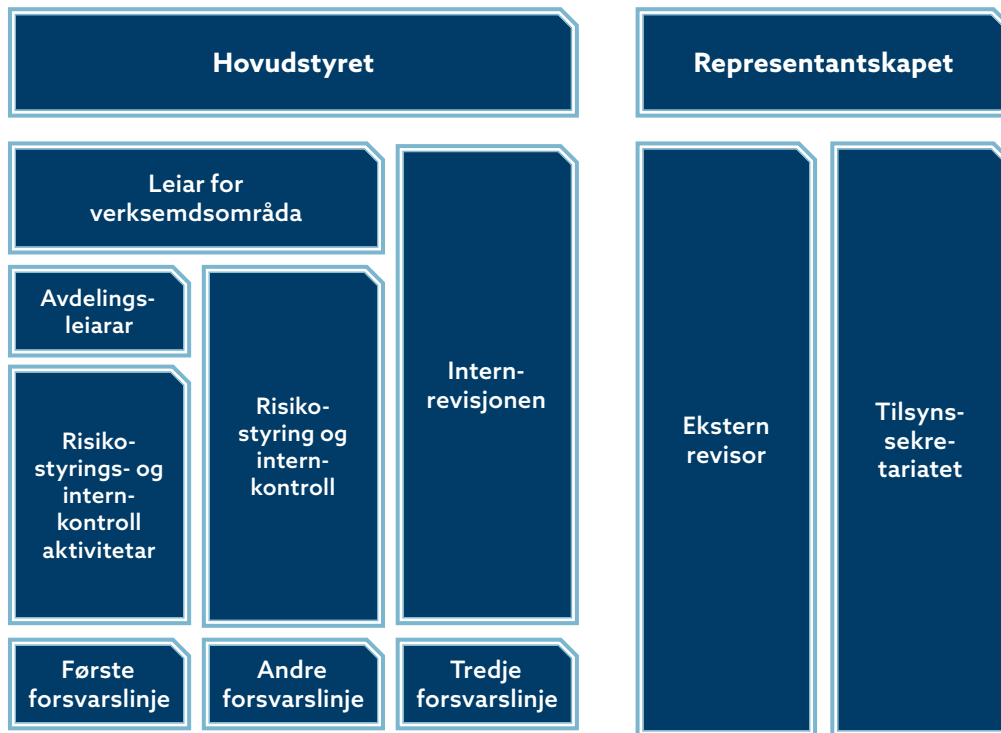
*Første forsvarslinje:* Operative risikostyrings- og kontrollaktivitetar som blir gjennomførte i verksemda. Alle leiarar har ansvar for risikostyring innanfor ansvars- og fullmaktsområdet sitt. Risikovurdering og etterleving skal vere ein integrert del av forretningsprosessane og omfattar òg styring av utkontrakterte tenester. Første forsvarslinje rapporterer til avdelingsleiaren.

*Andre forsvarslinje:* Dei sentrale funksjonane for risikostyring og etterleving skal gi råd til og støtte avdelingane. Dei skal utfordre vurderingane til første forsvarslinje og overvake at første forsvarslinje gjennomfører eigna kontrollar. Funksjonane koordinerer rapportering til leiinga og hovudstyret. Andre forsvarslinje rapporterer til leiaren for verksemdsområda.

*Tredje forsvarslinje:* Internrevisjonen er underlagd hovudstyret og skal, uavhengig av administrasjonen, vurdere om risikostyring og etterleving fungerer som føreset. Årsplanen for internrevisjonen blir fastsett av hovudstyret, og leiaren for internrevisjonen rapporterer til hovudstyret.

Systemet med tre forsvarslinjer legg til rette for ei tilfredsstillande arbeidsdeling og sørgjer for at avgjerdstakarar og kontrollerande og rapporterende funksjonar er uavhengige av kvarandre.

Noregs Banks representantskap, som rapporterer direkte til Stortinget, fører tilsyn med hovudstyret når det gjeld styring av og kontroll med Noregs Bank. Representantskapsmedlemmene er valde av Stortinget. Ansvarsområdet omfattar mellom anna å vedta budsjett etter forslag frå hovudstyret, fastsetje årsrekneskapen som hovudstyret har utarbeidd, velje revisor og godkjenne planane og kostnadene til revisoren. Representantskapet rapporterer årleg til Stortinget i ein eigen rapport.



# Ein open sentralbank

## Noregs Bank skal vere ein open sentralbank. Verkemiddelbruken og kommunikasjonen til banken skal vere forståeleg for interessentar og definerte målgrupper.

Noregs Bank har utstrekt kontakt med heile samfunnet, inkludert akademia, offentlege myndigheiter, arbeidslivsorganisasjonar, elevar/studentar, næringslivet og allmenta. Sentralbankleiinga besøker alle landsdelar kvart år, og også i 2020 blei det gjennomført enkelte reiser, trass i koronarestriksjonane. Banken kommuniserer gjennom publikasjonar, internettsida, foredrag, seminar og pressekonferansar.

### Publikasjonar

Noregs Bank offentliggjør vurderingane og analysane sine i *Pengepolitisk rapport*, *Finansiell stabilitet*, *Det norske finansielle systemet*, *Finansiell infrastruktur* og i halvårsrapporteringa for Statens pensjonsfond utland (SPU). Openheit om fondsforvaltninga bidreg til å sikre fondet legitimitet som finansiell investor og skaper tillit hos eigaren, opinionen og selskapa og hos marknadene som banken investerer i.

I 2020 publiserte Noregs Bank 44 rapportar, 30 publikasjonar om fagtema og 37 innlegg på bloggen Bankplassen.

### Pressekonferansar og kunnskapsdeling

I 2020 arrangerte Noregs Bank 15 pressekonferansar og presseseminar. Som følgje av mediemerksemda rundt dei ekstraordinære pengepolitiske tiltaka og tilsetjinga av ny dagleg leiar i fondet var mediehandteringa

svært omfattande. Meir enn halvparten av pressespørsmåla om Statens pensjonsfond utland var frå internasjonale medium.

Noregs Bank prioriterer læring og kunnskapsdeling med ungdom. Kunnskapssenteret på Bankplassen er eit interaktivt læringscenter for elevar i den vidaregåande skulen. Kunnskapssenteret skal stimulere til læring og refleksjon om grunnleggjande spørsmål i økonomi og på den måten auke interessa for økonomifaget. Under koronapandemien har lokala på Bankplassen vore stengde for besøk, men Kunnskapssenteret har besøkt fleire vidaregåande skular.

### Talar og foredrag

Sentralbankleiinga prioriterer å halde foredrag for å kommunisere med samfunnet om verksemda til Noregs Bank. Foredraga blir haldne fast i alle regionar i Noreg, i dei store byane Oslo, Bergen, Stavanger og Trondheim og på internasjonale møte og konferansar. Foredraga er retta mot samfunnsaktørar, næringslivet, akademia, diplomatar, studentar, elevar og allmenta. Dei blir publiserte på norsk og engelsk på nettsidene til Noregs Bank. I 2020 heldt sentralbankleiinga 22 talar og foredrag. På grunn av koronapandemien er ein del foredrag blitt avlyste i 2020, mens andre foredrag blei haldne digitalt.

### Forsking

Noregs Bank har mykje forskingsaktivitet som i stor grad er retta mot pengepolitikk, finansiell stabilitet og kapitalforvaltning. Forskinga er forankra i det internasjonale og norske forskingsmiljøet og utgjer ein del av avgjerdsgrunnlaget når vedtak skal fattast.



Ett av Kunnskapssenterets besøk på videregående skole.

I 2020 fekk forskarar i Noregs Bank godkjent 16 artiklar for publisering i tidsskrift med fagfellevurdering. Forskningsrådet deler tidsskrift inn i nivå 1 og nivå 2, der nivå 2 er best. I 2020 blei 70 prosent av forskingsartiklane publiserte på nivå 2. Igangverande forskingsaktivitet frå alle einingar i Noregs Bank blir dokumentert i serien Working Papers. I 2020 blei det publisert 18 artiklar i denne serien. Det ligg ei oversikt over publiserte artiklar på heimesida til banken.

Forskingsmiljøet i Noregs Bank er eit bindeledd mellom banken og akademia. I 2020 har forskarar i Noregs Bank hatt omfattande kontakt med forskarar frå universitet og andre sentralbankar gjennom felles forskingsprosjekt og presentasjon av igangverande arbeid på norske og internasjonale konferansar og seminar. På grunn av koronapandemien er desse aktivitetane gjennomførte virtuelt. I tillegg til interne presentasjonar frå Noregs Bank sine eigne forskarar blir forskingskunnskap formidla internt gjennom ei seminarrekke kvar veke og gjennom organisering av konferansar og kurs i Noregs Bank. I 2020 blei det arrangert 18 forskingsseminar der

eksterne forskarar presenterte arbeidet sitt og deltok i møte med tilsette i banken. Frå midten av mars 2020 har forskingsseminara vore virtuelle. Noregs Bank arrangerte i tillegg tre virtuelle konferansar hausten 2020.

Noregs Bank støttar forskingsprosjekt for å forstå og bidra til betre marknadsstandardar i kapitalforvaltninga. I 2020 blei det gitt støtte til tre nye forskingsprosjekt frå European Corporate Governance Institute, École Polytechnique Fédérale de Lausanne og University of Oxford. Prosjekta skal gjere greie for korleis endringar i eigarskap påverkar selskapa, og korleis institusjonelle investorar kan påverke selskapsstyring. Det blei òg framleis gitt støtte til eit forskingsprosjekt ved New York University som såg på dei finansielle konsekvensane av klimaendringane.

NBIM publiserte fem historiske gjennomgangar av ulike delar av forvaltninga og arrangerte fire tilhøyrande NBIM Talks.

Forskningskonferansen Norwegian Finance Research Conference blei gjennomført for niande gong.

# Internasjonalt samarbeid

**Noregs Bank har eit utstrekt samarbeid med sentralbankar i andre land og internasjonale organisasjonar. Nedanfor er ei utdyping om arbeidet med dei ulike internasjonale organisasjonane.**

## **Samarbeid med Det internasjonale valutafondet (IMF)**

Noregs Bank forvaltar norske rettar og plikter knytte til at Noreg deltek i Det internasjonale valutafondet (IMF). Sentralbanksjef Øystein Olsen er utnemnd som representant (guvernør) for den norske staten i guvernørrådet til IMF. Rådet møtest vanlegvis éin gong i året – årsmøtet i IMF. Etter avtale gir Noregs Bank råd til Finansdepartementet om norske standpunkt til saker som skal opp i IMF-styret.

Den viktigaste finansieringskjelda for IMF-utlåna er innskot frå medlemslanda, som er pliktig for alle medlemsland. Noregs Bank har ei ståande plikt til å stille valuta tilsvarende den norske kvoten til disposisjon for fondets utlån til andre medlemsland. Noregs Bank stiller ytterlegare valutareservar til disposisjon for IMF i form av avtalte trekkrettar.

I desember inngjekk Noregs Bank ein ny bilateral låneavtale med IMF.

## **Teknisk assistanse til sentralbanken i Mosambik**

Noregs Bank har sidan 2017, i samarbeid med IMF og finansiert av Utanriksdepartementet, hatt ein lokal rådgivar i Maputo for å yte teknisk assistanse med sikte på å modernisere sentralbankfunksjonane i Mosambik. Assistansen frå Noregs Bank har dekt heile sentralbankfeltet og har frå mars blitt gjennomført digitalt frå Noreg. Hausten 2020 blei ein einige om å forlenge prosjektet med ein fase 2 ut tredje kvartal 2023, etter same modell som fase 1 frå 2017 til tredje kvartal 2020.

## **Den internasjonale oppgjersbanken (BIS)**

Noregs Bank er medeigar i Den internasjonale oppgjersbanken (BIS), som har til oppgåve å fremje samarbeidet mellom sentralbankane. I tillegg til å utføre forretningar for sentralbankar er BIS eit organ for analysar og diskusjonar mellom medlemsbankane. Sentralbanksjefen deltek regelmessig på møte i BIS. På grunn av koronasituasjonen blei dei regulære sentralbanksjefmøta haldne digitalt frå mars av.

BIS er òg vertskap for eit omfattande komitéarbeid med sikte på å styrkje den globale finansielle stabiliteten. Denne vertskapsfunksjonen blir ofte kalla Basel-prosessen, fordi møteverksemda i BIS-regi er i Basel i Sveits.



**Noreg med i tilsynsarbeidet i EU**

European Systemic Risk Board (ESRB) er eit EU-organ som identifiserer og analyserer truslar mot finansiell stabilitet i EU, og som prøver å avgrense systemrisikoen ved å utferde tilrådingar om god politikk og åtvaringar om uheldige utviklingstrekk. Noregs Bank er medlem i ESRB utan stemmerett og med visse andre avgrensingar. Noregs Bank deltek òg utan stemmerett på møta i den europeiske tilsynsmakta for banktilsyn, *The European Banking Authority (EBA)*.

**Financial Stability Board**

Financial Stability Board (FSB) er eit G20-etablert organ som leverer analysar og vurderingar på det finansielle feltet til G20-prosessen. Leiinga i Noregs Bank deltek saman med leiinga i Finanstilsynet og Finansdepartementet i FSBs Regional Consultative Group for Europe (RCGE). Det er ei gruppe som utvekslar informasjon og synspunkt mellom dei europeiske landa som deltek i FSB, og nokre av landa som står utanfor.

**Nordisk-baltisk samarbeid om finansmarknadsspørsmål**

Noregs Bank deltek i Nordisk-Baltisk Forum for Makrotilsyn (NBMF), der sentralbankar og tilsynsmakter drøftar spørsmål knytte til systemrisiko og grensekryssande bankverksemd i regionen. Noregs Bank deltek òg i Nordisk-Baltisk Stabilitetsgruppe (NBSG), eit forum for finansdepartement, sentralbankar og tilsynsmakter i dei nordisk-baltiske landa. NBSG har som hovudoppgåve å styrkje beredskapen for å kunne handtere grensekryssande truslar mot finansiell stabilitet i regionen.

**Noregs Bank medlem av Network for Greening the Financial System**

I desember 2018 blei Noregs Bank medlem i Network for Greening the Financial System (NGFS). NGFS er eit nettverk for sentralbankar og myndigheiter som skal bidra til å auke kunnskapen om korleis finansielle styresmakter og finanssektoren bør ta omsyn til miljø- og klimarisikoen. Noregs Bank deltek i arbeidsgrupper om makrofinansielle forhold og om pengepolitikk og berekraftige finansielle forhold.



# 5 | Strategi og framtidssutsikter

Strategi 2022 - éin bank \_\_\_\_\_ 50

# Strategi 2022 – éin bank

Noregs Bank sin strategi gjeld frå 2020 til 2022. Nedanfor er ein status på kva Noregs Bank har gjort i 2020 for å oppnå målsetjingane i Strategi 2022 – éin bank.

I lys av erfaringane med ny styringsmodell, endringane i leiinga og koronasituasjonen, er det hausten 2020 gjort ei evaluering av behovet for å oppdatere Strategi 2022. Hovudstyret meiner at ein kan vareta og operasjonalisere behov for tilpassingar gjennom handlingsplanane til banken, utan at ein treng å justere innhaldet i strategien.



50

## LØFTE SAMAN

### Målsetjingar og tiltak

Medarbeidarane er den fremste ressursen vår. Med fondet i banken er vi ein global organisasjon med ein tredjedel av dei tilsette utanfor Noreg og tilsette frå nesten 40 nasjonar. Målet er å få alle til å spele på lag samtidig som dei ulike delane av verksemda kan bevare eigenarten sin og den særskilde kompetansen.

For å få til det må vi utvikle medarbeidarane sin kompetanse både på eksisterande og nye fagfelt. Vi må evne å utfordre kvarandre, tenkje nytt og bygge ferdigheitene våre i takt med utfordringane som møter oss. Samtidig er vi avhengige av å kommunisere tydeleg, internt så vel som eksternt, slik at verdiane og måla våre er godt kjende og blir etterlevde i heile organisasjonen, på tvers av nasjonalitetar.

Arbeidsforma vår skal vere kjenneteikna av lagånd og endringsvilje. Vi skal

- oppnå resultat basert på fagleg kvalitet, integritet og gjensidig respekt
- bygge identitet og kultur basert på verdiane våre
- leggje til rette for nye arbeidsformer for å fremje nyskaping og samarbeid
- vidareutvikle digitale plattformer for samhandling og effektivitet
- motivere medarbeidarar til å utvikle kompetansen sin
- vere ein attraktiv arbeidsgivar, rekruttere målretta og arbeide for å oppnå likestilling og mangfald.

Vi skal vere opne og kommunisere etterretteleg og tydeleg internt og eksternt.

Vi skal

- vere opne om arbeidet vårt og resultatane våre
- famne breitt for å spreie kunnskap om verksemda vår
- vurdere nye kommunikasjonsformer for å nå nye målgrupper

**Kva har vi gjort?**

- Teke i bruk ulike digitale møteplassar for å nå publikum.
- Lagt vekt på ein open og etterretteleg kommunikasjon på nettsidene våre, på pressekonferansane og i mediehandteringa.
- Styrkt den interne kommunikasjonen på digitale plattformer og utvikla nye digitale arenaer for fagleg og sosial samhandling. Intern kommunikasjon for å sikre fortløpande oppdatering på smitteverntiltak i Noreg og for dei internasjonale kontora våre blei prioritert.
- Etablert felles introduksjonsaktivitetar for nytilsette innanfor alle bankområda.
- Etablert eit mangfalds- og inkluderingsinitiativ. Fleire markeringar om tematikk rundt kjønn, etnisitet og legning er blitt gjennomførte.
- Etablert ei felles digital læringsplattform (Acadamy) for dei tilsette.
- Relansert trainee-programmet i NBIM, mellom anna for å få eit endå meir mangfaldig arbeidsmiljø.

**EIN VELDRIVEN BANK****Målsetjingar og tiltak**

Styresmaktene har i forarbeida til ny sentralbanklov understreka at hovudstyret har ansvar for å organisere banken effektivt. Som dagleg leiar for Noregs Bank skal sentralbanksjefen utøve dette ansvaret på vegner av hovudstyret. Lova slår òg fast at styret skal tilsetje ein dagleg leiar for kapitalforvaltninga – Norges Bank Investment Management (NBIM) – som skal ha eit samla resultatansvar overfor hovudstyret.

Organiseringa av bankverksemda i veldrivne einingar blir ei sentral oppgåve for styret og leiinga i banken i åra som kjem. Vi skal utnytte synergjar og stordrift i verksemda. Vi har oppretta eit fellesområde for støttefunksjonane til banken – Noregs Banks Administrasjon (NBA) – for å drive effektivt og styrkje den felles kulturen.

Samtidig er det vesentleg at dei ulike delane av banken beheld den faglege eigenarten sin og ansvaret for resultatata sine. Arbeidsdelinga mellom verksemdsområda til banken må spegle og reindyrke den kompetansen fagmiljøa i banken treng for å løyse oppgåvene sine.

Noregs Bank står midt i fagfelt der digitalisering og automatisering er ein del av kvardagen. IT-systema heng nært saman med dei faglege oppgåvene og skal drivast verksemdsnært. NBIM har nettopp gjennomført ei større modernisering av IT-systema, og sentralbankverksemda vil gjennomføre eit tilsvarande prosjekt dei neste tre åra. Arbeidet med veldrivne og sikre IT-løysingar er vesentleg for at banken skal kunne drivast på ein trygg og effektiv måte i framtida.

Vi vil vidareutvikle ein veldriven og trygg bank. Vi skal

- utvikle robuste styringsprosessar i hovudstyret og ny komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet
- tilpasse organisasjonen i lys av ny lov og nye styringsorgan
- sørge for ei effektiv arbeidsdeling mellom verksemdsområda til banken
- avgrense banken sine kostnader ved å utnytte synergjar og realisere stordriftsfordelar
- implementere nye og kostnadseffektive IT-løysingar som vernar den daglege bankdrifta og sikrar samfunnskritiske system
- vidareføre arbeidet med strategi for klima og berekraft
- beskytte dei tilsette og eignedelane til banken

#### Kva har vi gjort?

- Vedteke ein ny forretningsorden for både hovudstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Ei ny ansvars- og arbeidsdeling mellom komiteen og hovudstyret blei òg vedteken.
- Endra stillingsinstruksane for sentralbank-sjefen og dagleg leiar i NBIM, slik at dei speglar den nye ansvars- og arbeidsdelinga etter opprettinga av NBA.

- Gjennomført eksterne samanlikningar av ressursbruken til banken mot andre liknande organisasjonar, både av kostnadene for SPU-forvaltinga og forvaltingskostnadene for den unoterte eigedomsporføljen. Noregs Bank kjem godt ut av dei eksterne samanlikningane.
- Sentralbankverksemda gjennomfører eit større program for å modernisere plattformen for IT-systema sine. Programmet skal ferdigstillast i 2022. Satsinga på IKT-sikkerheit er blitt vidareført i 2020, med spesiell vekt på å styrkje sikkerheitsoperasjonssenteret for oppdaging og handtering av cybersikkerheitshendingar.
- Styrkt arbeidet med strategi for klima og berekraft. Det er etablert ei referansegruppe som koordinerer og følgjer opp strategien til banken, og den eksterne rapporteringa på området er vidareutvikla.
- Gjennomført endringar i anskaffingsrutinar og reisepolicy og investert i video-konferanseutstyr som varetek og integrerer omsyn til klima og berekraft i det daglege.

## LANGSIKTIG OG ANSVARLEG KAPITALFORVALTING

### Målsetjingar og tiltak

Forvaltinga av Statens pensjonsfond utland (SPU) skal sikre høgast mogleg avkastning etter kostnader og til akseptabel risiko. Innanfor den overordna finansielle målsetjinga skal fondet forvaltast ansvarleg.

SPU er eit stort, globalt fond med lang investeringshorisont. Fondet har ein viktig plass i den økonomiske politikken. Den nye sentralbanklova slår fast at Noregs Bank framleis skal forvalte fondet.

Fondet investerer i fleire aktivaklassar i mange land og valutaer. Strategisk aksjeandel i fondet er 70 prosent. Nye trekk i den globale økonomien, som handelsbarrierar, låge renter, teknologiske skift og klimaendringar, vil påverke fondet. Vi må vere førebudde på store svingingar i fondsverdien.

Investeringsstrategien er kjenneteikna av indekxnær forvalting til låge kostnader. Vi skal vidareutvikle ein organisasjon som er opp-teken av å ta gode investeringsavgjerder, og som har vilje og evne til å handtere risiko og endra marknadsforhold.

Strategien for 2020–2022 fastset den strategiske retninga til fondet og byggjer på strategien for 2017–2019. Vi skal

- gi råd om investeringsstrategien til fondet, som er godt fagleg fundert i analysar av finansmarknadene og erfaringa vår som marknadsaktør
- nytte fleire investeringsstrategiar som utfyller kvarandre for å skape meir-avkastning etter kostnader
- vidareutvikle investeringsstrategiane våre basert på grundig finansiell analyse og nye informasjonskjelder
- investere i eigedom og infrastruktur for fornybar energi for å forbetre forholdet mellom avkastning og risiko
- vareta dei langsiktige økonomiske interessene til fondet gjennom eigarskapsutøvinga vår
- reindyrke NBIM som forvaltingsorganisasjon med ein resultatfokusert investeringskultur og klare ansvarslinjer
- gjennomføre ei kostnadseffektiv forvalting der kostnader blir vurderte mot avkastning

### Kva har vi gjort?

- Sendt brev til Finansdepartementet med råd om referanseindeksen for framveksande aksjemarknader og om tekniske justeringar av referanseindeksen for obligasjonar, og sendt brev om kva effektar koronapandemien har for porteføljen og forvaltninga.
- Gjennomført fleire justeringar av porteføljen.
- Etablert kapasitet for investering i infrastruktur for fornybar energi og dessutan evaluert potensielle investeringar.
- Stemt på 11 873 generalforsamlingar, hatt 2 869 møte med selskap og delteke i 16 offentlege høyringar med tilknytning til eigarskapsutøving. Det er publisert fem posisjonsnotat som tek for seg sentrale spørsmål innanfor selskapsstyring. Det er etablert ei løysing for å offentliggjere stemmeintensjonane våre før generalforsamlingane. Løysinga vil bli teken i bruk i byrjinga av 2021.

## PÅ FRONTEN I SENTRALBANKOPPGÅVENE

### Målsetjingar og tiltak

Sentralbankverksemda skal sikte mot låg og stabil inflasjon og bidra til stabilitet i realøkonomien og til eit robust og effektivt finansielt system.

Verdsøkonomien blir prega av endring og kan bli ramma av ulike forstyrringar. Faren for ein internasjonal konjunkturedgang som følgje av geopolitisk uro og av handelskrigen mellom dei store økonomiane verkar å utgjere den største risikoen dei nærmaste åra. Med eit allereie lågt rentenivå vil eit kraftig internasjonalt tilbakeslag kunne gi større utfordringar for pengepolitikken enn tidlegare. Vedvarande låge renter kan òg bidra til at det finansielle systemet blir meir sårbart.

Meir langsiktige utviklingstrekk har òg noko å seie for korleis pengepolitikken og makrotilsyn bør utøvast. Petroleumsverksemda vil gradvis få mindre å seie for verdiskapinga i Noreg. I tillegg står vi overfor demografiske endringar og klimarisiko som kan få mykje å seie for økonomien og det finansielle systemet. Ny teknologi bidreg til innovasjonar i betalingssystemet og opnar opp for nye aktørar. Noregs Bank skal fremje løysingar som er sikre og effektive for heile samfunnet.

Nye metodar og økonomiske modellar blir utvikla kontinuerleg internasjonalt, og vi får tilgang til eit stadig større sett av mikrodata frå ulike kjelder. Noregs Bank skal vere i front når det gjeld bruk av modellar og metodar som er relevante for verksemda vår.



Vi vil utøve oppgåvene våre i tråd med beste internasjonale praksis. Vi skal

- ha beredskap for å møte eit tilbakeslag og vedvarande låge renter internasjonalt
- prioritere analysar av langsiktige utviklingstrekk for sentrale storleikar i økonomien og for utøvinga av pengepolitikken
- utnytte nye data og metodar til å byggje eit rikare analyseapparat
- vere tydelege og nå fleire når vi informerer om avgjerder og gir råd
- vere ein pådrivar for betre referanserenter i norske kroner
- bidra til ei effektiv arbeidsdeling mellom pengepolitikk, finanspolitikk og makrotilsyn
- bidra til effektive, sikre og robuste betalings- og oppgjerssystem mellom bankane og publikum
- dekkje samfunnet sitt behov for kontantar på ein måte som sikrar beredskap og fremjar effektivitet
- gjere utgreiingar om digitale sentralbank-pengar og andre løysingar som kan forbetre effektiviteten og beredskapen i betalingssystemet

#### **Kva har vi gjort?**

- Teke i bruk nye informasjonskjelder og modellar for å forstå utviklinga i økonomien betre. Banken har til dømes utnytta løpande transaksjonsdata frå NETS og Vipps til å analysere konsumutviklinga i hushalda gjennom koronapandemien, betra prognosane for bankane sine tap på føretakslån og utvikla modellar med heterogene aktørar.

- Vidareutvikla kommunikasjonen av pengepolitikken gjennom ei fylldigare utgreiing av dei pengepolitiske vurderingane og lagt om strukturen og formatet på dei pengepolitiske rapportane for å gjere dei meir lesarvennlege.
- Publisert oppdaterte økonomiske prognosar hyppigare enn vanleg for å bidra til auka forståing for den økonomiske utviklinga våren 2020.
- Vedteke ein reformert versjon av overnattarenta NOWA som alternativ referanserente for norske kroner. Noregs Bank administrerer NOWA i samsvar med etablerte prinsipp for berekning.
- Integreert klimarisiko i analysar av bankars kredittrisiko innanfor utlån til føretak.
- Lagt til rette for meir relevante og omfattande kontrollar for antikvitvasking i setelvekslings- og erstatningssaker.
- Saman med Finanstilsynet etablert eit prosjekt som skal utarbeide eit forslag til norsk implementering av den europeiske sentralbanken sitt rammeverk for testing av cybersikkerheit (TIBER-EU).
- Styrkt arbeidet med tilsyn og overvaking av cybersikkerheit og med tilsynet av sentrale IKT-leverandørar og datasenter.
- Sett i drift ein forbetra infrastruktur for realtidsbetalingar. Alle norske bankar kan no tilby betalingar der mottakaren straks får pengane på konto (24/7).
- Vidareført arbeidet med å styrkje vernet av oppgjerssystemet til Noregs Bank mot uønskte hendingar, særleg retta mot risikoen for cyberangrep.



## Koronakvardagen min



### Lene Sauvik

Seniorrådgivar, internasjonal økonomi, Pengepolitisk avdeling, SBV

I eininga mi har vi ansvaret for å følgje utviklinga i internasjonal økonomi, så vi begynte alt tidleg i 2020 å sjå konturane av den kommande krisa, med rapportar om sjukdom og nedstenging i asiatiske land. Det var likevel nesten surrealistisk å følgje spreinga frå kontinent til kontinent, nærmare og nærmare Noreg.

Dei første vekene etter nedstenginga her heime var det eit enormt informasjonsbehov samtidig som tradisjonelle økonomiske data i liten grad gav rask nok innsikt i utviklinga. Vi brukte derfor mykje tid på å finne alternative datakjelder og på å setje oss inn i data som for oss var svært uvande, som spreingstal, sjukehuskapasitet i ulike land og talet på diabetikarar. I tillegg blei det sett i gang eit stort arbeid med å vurdere kva dei økonomiske konsekvensane av dette kunne bli, mellom anna ved å sjå på erfaringane frå tidlegare helsekriser, vurdere kva slags sektorar som ville bli hardest ramma, osv.



### Jama Johnsen

Analytiker i Finansiell stabilitet Bank, SBV

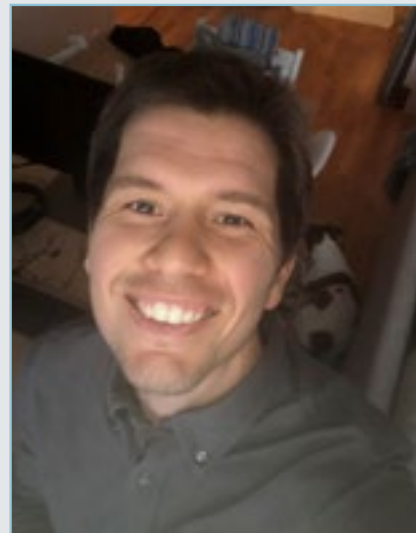
Eg begynte i banken hausten 2020. Læringskurva har vore bratt, og det å jobbe på eiga hand på heimekontor har ikkje gjort det enklare. Heldigvis fekk eg eit par månader på jobb før den siste restriksjonsrunden, og då blei eg teken godt imot og fekk møte dei fleste kollegaene mine. Det har gjort det lettare å komme i kontakt med dyktige kollegaer når eg lurar på noko. Tett oppfølging frå leiarane mine har òg bidrege. Alt i alt synest eg det har gått fint å jobbe heimanfrå.





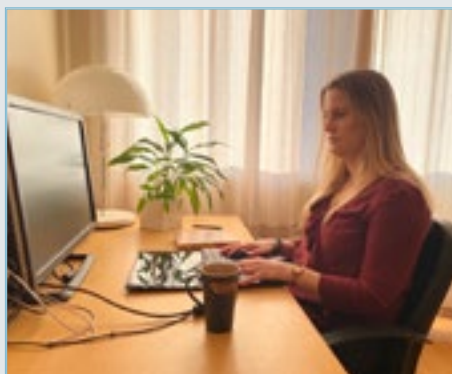
**Tord Krogh**  
Assisterande direktør, Modellgruppe 2, Pengepolitisk avdeling, SBV

Hausten 2019 fekk eg gleda av å reise til London for å vere eitt år på utveksling hos Bank of England. Det medførte at eg (og dei to barna mine, kona mi og hunden vår) budde i London då koronapandemien braut ut. Det blei ei litt anna avslutning på opphaldet enn vi hadde sett for oss, men det gav òg nye moglegheiter. På jobb fekk eg vere med på å utarbeide avgjerdsgrunnlaget før Bank of England reduserte den motsykliske kapitalbufferen, og eg var med på å utvikle nye stresstestar av bankane.



**Yvonne Langlo Silden,**  
Associate Portfolio Manager, Sector Strategies, NBIM London

I invest in consumer companies so when the pandemic broke the primary focus was to keep up to date on how the pandemic impacted the various companies. People were hoarding goods that these companies produce like cleaning detergents, long-shelf life food and toilet paper so some companies were struggling to meet demand and experienced problems in their supply chains as factories and borders closed. Other companies experienced the complete opposite with a sharp drop in demand as their sales channels like travel retail closed. In addition, markets were extremely volatile as participants had very different views of how the pandemic would evolve.



I have been working from home in my apartment in London and all meetings with management of the companies I analyse and colleagues have become virtual. Most of my work day was in front of the screen already before the pandemic so that has not been such a large change, but I'm looking forward to visiting companies and resuming a more social personal life. At the beginning of the pandemic London felt a bit like a zombie city without people, at one stage I was the only person in Oxford Street, I could cycle around safely and take in the much cleaner air.



# 6 | Årsmeldingar

Årsmeldinga til hovudstyret 2020 \_\_\_\_\_ 68

Årsmelding til komiteen for pengepolitikk  
og finansiell stabilitet 2020 \_\_\_\_\_ 94

# Noregs Banks hovudstyre

Hovudstyret består av sentralbanksjefen, dei to visesentralbanksjefane og seks eksterne styremedlemmer, alle oppnemnde av Kongen i statsråd. Sentralbanksjefen er leiår, og vise-sentralbanksjefane er høvesvis første og andre nestleiar. I tillegg blir to styremedlemmer valde av og blant dei tilsette til å delta i behandlinga av administrative saker.

Hovudstyret har fire saksførebuande og rådgivande utval som gjennom arbeidet sitt styrkjer og effektiviserer drøftingane i hovudstyret:

## Revisjonsutvalet

Revisjonsutvalet blei oppretta i 2006. Oppgåvene til utvalet er retta inn mot oppfølging, tilsyn og kontroll med rekneskapsrapportering, operasjonell risiko, etterleving og systema for risikostyring og intern kontroll. Revisjonsutvalet har tre medlemmer som er valde av og blant dei eksterne hovudstyremedlemmene, og internrevisjonen fungerer som utvalet til sekretariatet.

Minst éin gong i året har utvalet eit eige møte med ekstern revisor, utan at bankleiinga eller administrasjonen deltek.

## Godtgjersleutvalet

Godtgjersleutvalet blei oppretta i 2009. Utvalet skal bidra til grundig og uavhengig behandling av saker som gjeld lønns- og kompensasjonsordningane til banken.

Utvalet har tre medlemmer som er valde blant dei eksterne medlemmene i hovudstyret, og éin medlem som er vald blant dei tilsettevalde styremedlemmene. Staben fungerer som utvalet til sekretariatet.

## Eigarskapsutvalet

Eigarskapsutvalet blei oppretta i 2015. Utvalet skal førebu hovudstyret si behandling av saker som gjeld den ansvarlege forvaltingsverksemda til banken og avgjerder om utestenging og observasjon av selskap frå investeringsuniverset til Statens pensjonsfond utland (SPU), innanfor dei rammene som er gitt i Finansdepartementet sitt mandat for forvaltninga av SPU og departementet sine retningslinjer for observasjon og utestenging frå investeringsuniverset til SPU.

Eigarskapsutvalet har tre medlemmer og blir leidd av visesentralbanksjefen, med særskilt ansvar for SPU. NBIM fungerer som utvalet til sekretariatet.

## Risiko- og investeringsutvalet

Risiko- og investeringsutvalet blei oppretta i 2015. Utvalet skal bidra til å styrkje og effektivisere hovudstyret sitt arbeid med investeringsstrategi, gjeldande eksponering, vurderingar av resultat, fastsetjing og utnytting av risikorammer og dessutan særleg store og viktige investeringsavgjerder.

Risiko- og investeringsutvalet har tre medlemmer og blir leidd av visesentralbanksjefen med særskilt ansvar for SPU. Staben fungerer som utvalet til sekretariatet.

## HOVUDSTYREMEDLEMMENE



### Øystein Olsen

Utnemnd på nytt som sentralbanksjef og leiar for hovudstyret for ein ny åremålsperiode på seks år frå 1. januar 2017. Olsen har sete i stillinga sidan 1. januar 2011.

Olsen har mellom anna vore administrerande direktør for Statistisk sentralbyrå og ekspedisjonssjef i Finansdepartementet. Han har vore leiar for eller medlem av fleire offentlege utval. Olsen har sosial-økonomisk embetseksamen frå Universitetet i Oslo.



### Ida Wolden Bache

Utnemnd til visesentralbanksjef med særleg ansvar for sentralbankverksemda frå 1. april 2020 til 31. mars 2026. Bache er første nestleiar av komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet og andre nestleiar av hovudstyret.

Bache har mellom anna vore avdelingsdirektør for pengepolitikk og for finansiell stabilitet i Noregs Bank og makroøkonom i Handelsbanken Capital Markets. Frå 2017 har ho vore medlem av Det Systemiske Risikoråd i Danmark. Bache er utdanna samfunnsøkonom med doktorgrad frå Universitetet i Oslo og mastergrad frå London School of Economics.



### **Karen Helene Ulltveit-Moe**

Oppnemnd som styremedlem for perioden 1. januar 2014 til 15. mai 2024. Leiar av revisjonsutvalet og medlem av risiko- og investeringsutvalet i hovudstyret.

Ulltveit-Moe er professor ved Økonomisk institutt, Universitetet i Oslo, og Research Fellow ved Centre for Economic Policy Research (CEPR) og CESifo. Ho var tidlegare tilknytt Noregs handelshøgskole. Ulltveit-Moe har brei styreefaring frå næringslivet og har mellom anna vore medlem av styret i Unitor, Kverneland Group, Renewable Energy Corporation (REC), Norwegian Property og Gassnova. Ho har vidare vore medlem av representantskapet i Storebrand og bedriftsforsamlinga i Norsk Hydro og Norske Skog. Ulltveit-Moe har òg vore leiar eller medlem av ei rekkje offentlege utval, mellom anna Skaugutvalet, Finanskriseutvalet, Europautgreiinga, Arbeidstidsutvalet og Havbruksskatteutvalet. Primærforskingfeltet hennar ligg innanfor internasjonal økonomi, næringsøkonomi og skatte- og næringspolitikk. Ulltveit-Moe er siviløkonom frå Universitæt Mannheim og dr.oecon. frå Noregs handelshøgskole.



### **Kristine Ryssdal**

Oppnemnd som styremedlem for perioden 1. januar 2018 til 15. mai 2022. Medlem av eigarskapsutvalet og godtgjersleutvalet i hovudstyret.

Ryssdal er juridisk direktør og personalsjef i Yara. Ho har òg tidlegare erfaring frå næringslivet som VP Legal i Statoil, juridisk direktør i REC og advokat i Norsk Hydro. I tillegg har ho mange års erfaring frå Regjeringsadvokaten. Ho var tidlegare styremedlem i Borregaard ASA, har sete i ulike styre i REC-konsernet og vore medlem av representantskapet i Kommunalbanken. Ryssdal er jurist frå Universitetet i Oslo og har Master of Laws frå London School of Economics. Ho har òg møterett for Høgsterett.





### **Arne Hyttnes**

Oppnemnd for perioden 4. mars 2016 til 15. mai 2022. Leiar av godtgjersleutvalet og medlem av revisjonsutvalet i hovudstyret.

Hyttnes har lang erfaring frå finansnæringa, mellom anna frå DnC/ DnB, Sparebankforeningen, Finans Norge og Bankenes sikringsfond. Hyttnes var administrerande direktør for SND i fire år og har styreverfaring frå mellom anna Noregs handelshøgskole og Ungt Entreprenørskap. Hyttnes er siviløkonom frå Noregs handelshøgskole.



### **Hans Aasnæs**

Oppnemnd for perioden 1. januar 2020 til 15. mai 2024. Medlem av risiko- og investeringsutvalet i hovudstyret.

Aasnæs er administrerande direktør i shippingselskapet Western Bulk ASA. Han er styreleiar i Strand Havfiske og Nordic Trustee og styremedlem i Investinor og AS Værdalsbruket. Aasnæs har lang erfaring frå kapitalforvaltning, eigedomforvaltning og direkteinvesteringar mellom anna frå Storebrand og UMOE. Han har òg brei styreverfaring frå mellom anna Folketrygdfondet, Statskog, Gjensidige pensjonsforsikring, Bergvik Skog, Foran Realstate og Fornebu Lumber Company. Aasnæs er sivilagronom frå Noregs landbrukshøgskole (no NMBU), har høgare avdeling frå Noregs handelshøgskole og er autorisert finansanalytiker.



### **Nina Udnes Tronstad**

Oppnemnd som styremedlem for perioden 1. januar 2020 til 15. mai 2022. Medlem av revisjonsutvalet og godtgjersleutvalet i hovudstyret.

Tronstad er profesjonell styremedlem. Ho er styremedlem i Giek, Prosafe, Fishency Innovation og Polarcus, og ho er styreleiar i Source Energy. Ho har vore konserndirektør i tidlegare Statoil og i Kværner, og ho var dagleg leiar i eit privat investeringselskap fram til ho blei oppnemnd som styremedlem i Noregs Bank. Ho har tidlegare vore styremedlem i mellom anna Peab AB, Noregs teknisk-naturvitskaplege universitet og Trelleborg AB. Tronstad er sivilingeniør frå Noregs teknisk-naturvitskaplege universitet.

**Benedicte Schilbred Fasmer**

Hovudstyremedlem i perioden 1. april 2020 til 15. mai 2020.



**Egil Herman Sjursen**

Oppnemnd som styremedlem for perioden 30. oktober 2020 til 15. mai 2024. Medlem av eigarskapsutvalet i hovudstyret.

Sjursen gjekk av som administrerande direktør i Holberg Fondsforvaltning i 2018 etter å ha hatt denne stillinga sidan 2006. Han har både styreerfaring og lang leiarerfaring frå finansbransjen. Sjursen har i dag eit verv i kontrollorganet Nibor Oversight Committee. Han er utdanna cand.polit. med hovudfag i sosialøkonomi frå Universitetet i Bergen.

**Egil Matsen**

Visesentralbanksjef til 31. mars 2020.

**Jon Nicolaisen**

Visesentralbanksjef til 4. desember 2020.

## TILSETTEVALDE STYREMEDLEMMER



### **Mona Sørensen**

Oppnemnd som tilsettevald styremedlem for perioden 1. januar 2016 til 31. desember 2021.

Blei tilsett i Noregs Bank i 1991. Leiar og hovudtillitsvald i Finansforbundet i Noregs Bank frå 1. januar 2016. Sørensen har ein bachelor i økonomi og administrasjon og er Executive Master of Management med spesialisering i brukarretta organisasjonspsykologi frå Handelshøgskolen BI.

Marianne Depraetere er varamedlem for Mona Sørensen.



### **Truls Oppedal**

Oppnemnd som tilsettevald styremedlem for perioden 1. januar 2021 til 31. desember 2021. Medlem av godtgjersleutvalet i hovudstyret.

Blei tilsett i Norges Bank Investment Management i 2013. Nestleiar i styret i Akademikerne. Har master i Business and Finance frå Heriot-Watt University i Edinburgh, Skottland.

Kjersti Gro Lindquist er varamedlem for Truls Oppedal. Ho var tilsettevald styremedlem i 2020.

# Arbeidet til hovudstyret 2020

Ansvar til hovudstyret blei frå 2020 endra med ny sentralbanklov. Styringa og drifta av Noregs Bank høyrer inn under hovudstyret, med unntak av saker som i eller i medhald av lova er lagde til komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Hovudstyret har framleis det samla ansvaret for å styringa og drifta av Noregs Bank, med unntak av sakene som er lagde til komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Dei siste åra har hovudstyret hatt 16–18 møte per år og behandla opp mot 250 saker. I 2020 har hovudstyret hatt 20 møte og behandla 222 saker. Hovudstyret nyttar i tillegg seminarforma til meir utdjupande presentasjonar og drøfting med administrasjonen om premissane for viktige saker som kjem på styreagendaen. Seminara blir særleg nytta innanfor kapitalforvaltinga. I tillegg bruker dei fire underutvala rundt 50–60 timar per år på å førebu utvalde saker som skal behandlast i hovudstyret.

Tidsbruken for 2016 til 2019 var relativt jamt fordelt mellom sentralbankverksemda og kapitalforvaltinga. I 2020 har kapitalforvaltinga stått for om lag 75 prosent av tidsbruken i hovudstyret. Det er i tråd med intensjonen i den nye sentralbanklova, der hovudstyret legg meir vekt på kapitalforvalting, og der komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet har fått ansvar for fagområde som tidlegare låg til hovudstyret.

Figuren på neste side (med månader og linjer) viser eit utval sentrale saker som hovudstyret har behandla i 2020.

**Tabell 1** Arbeidet til hovudstyret 2016–2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Styremøte	17	17	18	18	20
Styreseminar	11	9	10	11	4
Styresaker	248	248	232	242	222
<b>Førebuaende utvalsmøte:</b>					
– Revisjonsutvalet	7	7	7	5	7
– Godtgjersleutvalet*	3	4	6	4	5
– Eigarskapsutvalet	7	5	5	5	7
– Risiko- og investeringsutvalet	10	9	6	7	10

\* Godtgjersleutvalet heitte kompensasjonsutvalet før 2020.

**Tabell 2** Sentrale saker i hovudstyret i 2020

Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des
<b>Enkeltavgjerder</b>											
Rekruttering/tilsetjing av ny CEO for NBIM						Oppfølging av tilsetjinga av ny CEO for NBIM					
				Investeringar i infrastruktur for fornybar energi				Investeringar i infrastruktur for fornybar energi			
Vedtak om observasjon og utelukking av selskap frå SPU						Vedtak om observasjon og utelukking av selskap frå SPU			Vedtak om observasjon og utelukking av selskap frå SPU		
				Rapport om finansiell infrastruktur							
<b>Strategi og styring</b>											
				Strategi valutareservar				Strategi valutareservar			
						Budsjett 2021		Budsjett 2021			
Organisering						Organisering					
Strategi og rådgiving i kapitalforvaltinga								Strategi og rådgiving i kapitalforvaltinga			
								Fråsegner og høyringar			
<b>Rapportering, kontroll og oppfølging</b>											
Kvartalsrapportering SPU og valutareservane til Noregs Bank						Kvartalsrapportering SPU og valutareservane til Noregs Bank					
Halvårsrapportering sentralbankverksemda og Noregs Bank						Halvårsrapportering sentralbankverksemda og Noregs Bank					
Årsrapportering Noregs Bank og årspublikasjonar SPU											
Tilsyns- og revisjonsoppfølging				Tilsyns- og revisjonsoppfølging				Tilsyns- og revisjonsoppfølging			
Løpande drift og oppfølging av sentralbankverksemda og kapitalforvaltinga						Løpande drift og oppfølging av sentralbankverksemda og kapitalforvaltinga					

# Årsmeldinga til hovudstyret 2020

## Eit dramatisk år

1. januar tok ei ny sentralbanklov til å gjelde. Det innebar ein ny styringsstruktur og at det blei oppretta ein komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Koronapandemien er likevel det som har prega Noregs Bank mest i 2020.

Koronapandemien førte til eit kraftig tilbakeslag i norsk økonomi i 2020. Den økonomiske aktiviteten fall brått i mars og april, og arbeidsløysa auka til historisk høge nivå. Det var òg mykje uro i finansmarknadene.

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet reduserte styringsrenta frå 1,5 til 0 prosent i løpet av våren. I tillegg blei det sett i verk fleire tiltak for å bidra til meir vel fungerande finansmarknader. Komiteen gav råd til Finansdepartementet om å redusere nivået på den motsykliske kapitalbufferen i bankane frå 2,5 til 1 prosent. Departementet følgde dette rådet. Les meir om dette i årsmeldinga for 2020 frå komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet på side 94.

Investeringane i Statens pensjonsfond utland blei påverka av den økonomiske krisa internasjonalt, og fondsavkastinga varierte mykje gjennom året. Då koronapandemien spreidde seg i mars, fall verdien av aksjeinvesteringane til fondet markert på kort tid. Ved utgangen av 2020 var marknadsverdien til Statens pensjonsfond utland 10 914 milliardar kroner, og avkastinga i 2020 svarte til 1 070 milliardar kroner. I eit år med operative utfordringar og til dels krevjande marknadsforhold var avkastinga før forvaltingskostnader 0,27 prosentpoeng høgare enn avkastinga på referanseindeksen til fondet. Uttaket frå den norske staten var 302 milliardar kroner etter utbetalt forvaltingsgodtgjersle.

Parallelt med krisa i økonomien gjennomførte hovudstyret ein viktig tilsetjingsprosess.

26. mars blei Nicolai Tangen presentert som Yngve Slyngstad sin etterfølgjar som CEO for Norges Bank Investment Management (NBIM). Tangen blei vald på grunn av leiareigen-skapane hans og erfaringa med internasjonal kapitalforvaltning. Noregs Bank inngjekk arbeidsavtale med Tangen 27. mai. Tilsetjinga førte til spørsmål frå representantskapet, media og det politiske miljøet om habilitet og risiko for interessekonfliktar knytte til arbeidet som CEO og den finansielle formuen til Tangen. Ein revidert avtale blei signert 24. august etter at Tangen hadde varsla ei vesentleg avvikling og omlegging av den finansielle eigarskapen og formuen sin. Nicolai Tangen tok til i stillinga 1. september.

1. april takka Egil Matsen av som visesentralbanksjef, og visesentralbanksjef Jon Nicolaisen overtok oppgåvene hans knytte til forvaltninga av Statens pensjonsfond utland. Samtidig begynte Ida Wolden Bache som ny visesentralbanksjef, med særskilt ansvar for sentralbankverksemda. Jon Nicolaisen søkte om avskjed 4. desember.

2020 har vore eit krevjande år for medarbeidarane i Noregs Bank. Den økonomiske krisa har kravd svært høg arbeidsinnsats. Samtidig har helsekrisa utfordra måten vi organiserte arbeidet på. Operasjonar og analysearbeid har vore gjennomførte frå heimekontor i samarbeid med enkelte nøkkel-personar som har vore på jobb på Bankplassen. Fleire av utekontora har vore stengde i lange periodar. Likevel har dei tilsette i banken levert fagleg høg kvalitet heile året.

13 tilsette i Noregs Bank har vore smitta av koronaviruset i 2020.

### Forvaltninga av Statens pensjonsfond utland

Noregs Bank forvaltar Statens pensjonsfond utland (SPU) med sikte på høgast mogleg avkastning over tid innanfor dei rammene som mandatet frå Finansdepartementet set. Banken følgjer ulike investeringsstrategiar i forvaltninga. For perioden frå og med 2013 er strategiane delte inn i hovudgruppene allokering, verdipapirseleksjon og marknadseksponering. Dei ulike strategiane byggjer på særtrekka til fondet som ein stor, langsiktig investor med avgrensa likviditetsbehov.

#### Forvaltninga i 2020

Ved utgangen av 2020 var marknadsv verdien til SPU 10 914 milliardar kroner. Marknadsv verdien endrar seg som følgje av avkastning på investeringane, innskott eller uttak frå SPU og endringar i verdien av norske kroner målt mot dei valutaene fondet er investert i. Avkastninga i 2020 svarte til 1 070 milliardar kroner. Endringar i kronekursen auka marknadsv verdien med 58 milliardar kroner, men det har ingenting å seie for den internasjonale kjøpekrafta til fondet.

Uttaket frå den norske staten var 302 milliardar kroner etter utbetalt forvaltingsgodtgjersle. Uttaket blei kraftig auka gjennom året for å finansiere ekstrautgiftene i samband med handteringa av koronapandemien.

I 2020 var avkastninga i SPU før forvaltingskostnader på 10,9 prosent målt i valutakorga til fondet. Aksjeavkastninga var 12,1 prosent og obligasjonsavkastninga 7,5 prosent. Avkastninga på investeringar i notert eigedom var minus 0,1 prosent.

Avkastninga varierte ein god del gjennom året. Då koronapandemien spreidde seg i mars, fall verdien av aksjeinvesteringane til fondet mykje på kort tid. Det bidrog til at aksjeandelen i referanseindeksen til fondet fall og utløyste vilkåra for å justere andelen gradvis tilbake til 70 prosent. Fondsavkastninga i første kvartal var den lågaste i historia til fondet, målt i både kroner og prosent. Både den kraftige oppgangen i aksjekursane utover våren og uttak av midlar frå fondet bidrog til å redusere behovet for å kjøpe aksjar, og ved utgangen av første halvår var aksjeandelen tilbake på 70 prosent.

Det var store avkastingsforskjellar mellom aksjar i ulike sektorar, noko som òg bidrog til at aksjar i ulike geografiske regionar utvikla seg forskjellig. Smittetiltaka som følgje av koronapandemien bidrog til at avkastninga på både noterte og unoterte eigedomsinvesteringar var negativ.

Virusutbrotet og den delvise nedstenginga av Noregs Bank sine kontor i Noreg og utlandet skapte utfordringar for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland. Hovudstyret er nøgd med at banken heile tida har klart å gjennomføre samfunnsoppdraget og har forvalte fondet i tråd med dei vedtekne strategiane. I eit år med operative utfordringar og til dels krevjande marknadsforhold var avkastninga før forvaltingskostnader 0,27 prosentpoeng høgare enn avkastninga på referanseindeksen til fondet.

Resultata frå dei ulike strategiane i 2020 viser eit negativt bidrag til meiravkastning frå allokering, mens både marknadseksponering og verdipapirseleksjon bidrog positivt.

Det største bidraget til meiravkastning kom frå intern verdipapirseleksjon i aksje- og renteforvaltinga. Forvaltingskostnadene utgjorde til saman 0,05 prosent av forvalta kapital.

Dei relative resultatbidraga fordelte på aksje-, rente- og eigedomsforvaltinga viser eit negativt bidrag til samla meiravkastning frå eigedomsforvaltinga, noko som speglar at utviklinga i eigedomssektoren var svak i 2020. Bidraga til meiravkastning frå både aksje- og renteforvaltinga var positive.

#### Resultat målte over tid

Hovudstyret legg vekt på at resultatata i forvaltinga må vurderast over tid. Målt over heile perioden 1998–2020 har den årlege avkastinga for fondet vore 6,3 prosent. Årleg netto realavkastning, etter frådrag for inflasjon og forvaltingskostnader, var 4,4 prosent i denne perioden. Den årlege avkastinga før forvaltingskostnader har vore 0,25 prosentpoeng høgare enn avkastinga på referanseindeksen frå Finansdepartementet i perioden.

I perioden sidan 2013 har den årlege meiravkastinga før forvaltingskostnader vore på 0,20 prosentpoeng. Bidraga frå dei tre strategigruppene viser at allokering i denne perioden har gitt eit negativt bidrag til relativ

avkastning, mens bidraga frå både marknads-eksponering og verdipapirseleksjon har vore positive.

Målsetjinga for forvaltinga er å oppnå høgast mogleg avkastning etter kostnader. Målet om høgast mogleg avkastning skal nåast med ein akseptabel risiko. Risikoen skal målast, analyserast og følgjast opp ved bruk av eit breitt sett av måltal og ulike typar analysar. Ei sentral føresegn i mandatet frå Finansdepartementet er at Noregs Bank skal leggje opp forvaltinga med sikte på at forventa relativ volatilitet ikkje overstig 1,25 prosentpoeng.

Ved utgangen av 2020 var forventa relativ volatilitet 0,56 prosentpoeng, mot 0,33 prosentpoeng ved førre årsskifte. Auken kjem ikkje først og fremst av større avvik mellom fondet og referanseporteføljen, men av at den målte risikoen aukar på grunn av dei observerte svingingane i markedene gjennom 2020. Målt over heile perioden 1998–2020 har den faktiske relative volatiliteten vore på 0,66 prosentpoeng.

Forvaltinga av Statens pensjonsfond utland skal vere kostnadseffektiv. Ei kostnadseffektiv gjennomføring av forvaltinga bidreg til målet om høgast mogleg avkastning etter kostnader.







Signering av arbeidsavtale for Nicolai Tangen med Øystein Olsen og hovedstyret

**29. januar**  
Hovudstyremøte

**5. februar**  
Hovudstyremøte

FEBRUAR

I perioden 2013–2020 var den årlege forvaltingskostnaden 0,06 prosent av forvalta kapital. I 2020 var dei samla forvaltingskostnadene målt i kroner 5,3 milliardar, som svarer til 0,05 prosent av forvalta kapital. Forvaltingskostnadene er låge samanlikna med andre forvaltarar.

I tråd med forvaltingsmandatet frå Finansdepartementet blir resultatata og hovudstyret si vurdering av resultatata rapporterte i ein eigen årleg rapport om forvaltinga av Statens pensjonsfond utland. Hovudstyret er nøgd med at avkastinga både i 2020 og over tid har vore god – og høgare enn avkastinga på referanseindeksen som forvaltinga blir målt mot.

Arbeidet med å integrere omsynet til ansvarleg forvalting er omtalt på side [110](#).

### Råd og ny dagleg leiar

Ein viktig del av hovudstyret sitt arbeid med Statens pensjonsfond utland er å gi råd om korleis forvaltinga bør utviklast vidare. Hovudstyret har i 2020 svart på fleire spørsmål frå Finansdepartementet knytte til fondsstrategien. Banken har mellom anna gjort greie for erfaringane med den operative gjennomføringa av forvaltinga i lys av koronapandemien.

Sentralbanklova fastset at hovudstyret skal tilsetje ein dagleg leiar av NBIM. Hovudstyret offentliggjorde i mars 2020 at Nicolai Tangen var tilsett som ny CEO i NBIM på åremål for ein periode på fem år.

### Valutareservane

Noregs Bank har valutareservar for beredskapsformål. Dei skal kunne nyttast til transaksjonar i valutamarknaden som ledd i gjennomføringa av pengepolitikken, ut frå omsynet til finansiell stabilitet og for å møte Noregs Bank sine internasjonale forpliktingar. Det blir lagt stor vekt på at valutareservane er plasserte i likvide papir. Forvaltinga av valutareservane blir retta inn mot å oppnå høgast mogleg avkastning innanfor rammene av forvaltinga.

Valutareservane er delte inn i ein renteportefølje og ein aksjeportefølje. I tillegg inkluderer valutareservane ein petrobufferportefølje som skal ta imot statens kontantstraum frå petroleumsverksemda i utanlandsk valuta. Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for ei formålstenleg handtering av statens behov for veksling mellom utanlandsk valuta og norske kroner og å gjere overføringar til/frå Statens pensjonsfond utland. Petrobufferporteføljen blir plassert i korte rentepapir.

#### 5. mars

Ekstraordinært hovudstyremøte om rekruttering av ny CEO for NBIM

13. februar  
Sentralbanksjef Øystein  
Olsen held årstalen

MARS

### Prinsipp for forvaltning av valutareservane

Det er hovudstyret i Noregs Bank som fastset prinsippa for korleis valutareservane skal forvaltast. I prinsippa blir investeringsunivers og referanseindeks for aksjeporteføljen og renteporteføljen sett og dessutan strategisk aksjeandel og maksimal forventet relativ volatilitet. Hovudstyret vurderer årleg strategi og rammeverk for korleis valutareservane skal forvaltast.

I tråd med prinsippa til hovudstyret skal det gjennomførast ei rebalansering dersom aksjeandelen avvik med 4 prosentpoeng frå den strategiske aksjeandelen. Ei slik rebalansering blei gjennomført i desember som følgje av sterk vekst i verdien av aksjeporteføljen, ved ei overføring på 27 milliardar kroner frå aksje- til renteporteføljen.

### Forvaltninga i 2020

Marknadsverdien av valutareservane var 598,4 milliardar kroner ved utgangen av 2020. Aksjeporteføljen utgjorde 118,6 milliardar kroner, mens renteporteføljen og petrobufferporteføljen utgjorde høvesvis 459,8 og 20,0 milliardar kroner. Valutareservane auka med 51,3 milliardar kroner i 2020. Avkastning i internasjonal valuta bidrog til å auke reservane med 36,2 milliardar kroner, mens styrkinga

av kronekursen reduserte valutareservane med 5,1 milliardar kroner. Netto tilførsel auka valutareservane med 20,2 milliardar kroner. Netto tilførsel skriv seg i all hovudsak frå overføringar til petrobufferporteføljen frå SPU. I 2020 gjennomførte Noregs Bank valuta-intervensjonar ved kjøp av kroner mot euro. Tiltaket reduserer verdien av valutareservane.

Kronekursrørsler vil først og fremst påverke eigenkapitalen til Noregs Bank, ikkje banken si evne til å oppfylle pliktene sine i valuta.

Avkastninga på valutareservane, ekskludert petrobufferporteføljen, var 5,9 prosent målt i internasjonal valuta i 2020. Aksjeinvesteringane hadde ei avkastning på 14,9 prosent, mens renteinvesteringane hadde ei avkastning på 3,1 prosent i 2020. Aksjeinvesteringane utgjorde 20,5 prosent av den samla aksje- og renteporteføljen ved utgangen av 2020.

Samanlikna med referanseindeksen hadde aksjeinvesteringane ei mindreaksting på -0,03 prosentpoeng. Renteinvesteringane hadde ei meiravkastning på 0,01 prosentpoeng. Hovudstyret meiner at resultatet av forvaltninga i 2020 og for den siste tiårsperioden er godt.

#### 24. mars

Hovudstyremøte om tilsetjing av ny CEO for NBIM

#### 26. mars

Nicolai Tangen blir presentert som ny CEO for NBIM

#### 23. april

Ekstraordinært hovudmøte. Utgreiing om brev med spørsmål frå Noregs Banks representantskap om ny CEO for NBIM

APRIL

### Betalingsystemet

Noregs Bank skal leggje til rette for eit sikkert og effektivt system for oppgjør av betalingar og utferde setlar og myntar. Noregs Bank skal overvake betalingssystemet og annan finansiell infrastruktur og bidra til beredskapsløysingar. Etter betalingssystemlova er Noregs Bank tilsynsmyndigheit for interbanksystema.

Drifta av den finansielle infrastrukturen har vore stabil også under koronapandemien. Hovudstyret vurderer drifta i den norske finansielle infrastrukturen som sikker og effektiv.

### Oppgjerssystemet til Noregs Bank

I oppgjerssystemet til Noregs Bank (NBO) blir det utført betalingar mellom bankar og andre institusjonar som har konto i Noregs Bank. Dei fleste betalingar i norske kroner blir i siste instans gjorde opp i NBO. Med unntak av to kortvarige avbrot i den eksterne data-kommunikasjonen var drifta av oppgjerssystemet stabil i 2020. I oppgjerssystemet blei det i gjennomsnitt gjort opp betalingar for om lag 421 milliardar kroner kvar dag. Ved utgangen av 2020 hadde bankane folio- og

reserveinnskot i Noregs Bank på i alt 40,6 milliardar kroner.

Hovudstyret er nøgd med at drifta av NBO i 2020 har vore stabil og utan vesentlege avbrot i oppgjør eller det å stille sikkerheit.

### Betre løysingar for raske betalingar

Ei velfungerande løysing for realtidsbetalingar er ein viktig del av eit effektivt betalingssystem. Finans Norge og Noregs Bank starta i 2017 eit prosjektarbeid for å innføre ein betre infrastruktur for betalingar mellom bankkunder med kontrollerbar risiko for bankane. Bankane tok i bruk den nye løysinga i 2020.

Prosentdelen betalingar som blir gjennomførte i realtid, vil truleg auke i åra som kjem. Det er derfor framleis behov for å utvikle infrastrukturen vidare. Noregs Bank har i 2020 vurdert nærmare om realtidsbetalingar bør gjerast opp enkeltvis og direkte i sentralbankpengar, eller om dagens oppgjersløysing skal vidareutviklast basert på den gjeldande arbeidsdelinga mellom Noregs Bank og banknæringa. Dette blir vurdert vidare i 2021.

#### 28. og 29. april

Hovudstyremøte. Spørsmål frå Noregs Banks representantskap om tilsetjinga av ny CEO for NBIM

MAI

#### 13. mai

Sentralbanksjef Øystein Olsen held webforedrag: *Ein historisk djup nedgang* på nettsidene til Noregs Bank

### Kontantar

Publikumstilgangen på sentralbankpengar i form av kontantar har vore og er eit sentralt kjenneteikn ved betalingssystemet. Bruken av kontantar i Noreg har gått ned i mange år. Noregs Bank meiner det er viktig å sikre at kontantar er tilgjengelege og brukarvennlege, slik at dei kan fylle funksjonane sine i betalingssystemet.

Kontantar er ifølgje sentralbanklova tvungne betalingsmiddel. Banken har over noko tid sett ei utvikling der fleire fysiske brukarstader ikkje tek imot betaling med kontantar. Noregs Bank har tidlegare i brev til Finansdepartementet 31. januar 2019 gitt uttrykk for at det er behov for å klargjere rekkjevidda av føresegnene i finansavtalelova om at forbrukaren alltid har rett til å betale med tvungne betalingsmiddel hos betalingsmottakaren.

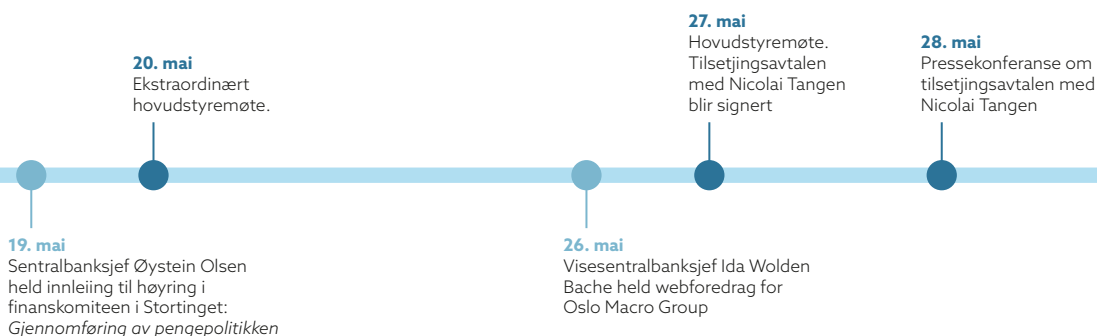
Finanstilsynet fekk 2. september 2020 i oppdrag frå Finansdepartementet å kartleggje og vurdere bankane sitt samla tilbod av kontanttenester og utveksle faktagrunnlag og vurderingar med Noregs Bank. Arbeidet skal vere ferdig innan utgangen av februar 2021. Resultatet av vurderingane vil utgjere eit

grunnlag for å vurdere om det er behov for nye tiltak eller regelverksendringar for å sikre at kontantane er tilgjengelege.

### Nye betalingsløysingar og digitale sentralbankpengar

Dei siste åra har nye aktørar og nye typar betalingsløysingar komme inn på betalingsmarknaden. Store teknologiselskap kan få meir påverknad i betalingssystemet enn bankar og andre finansinstitusjonar. Også blant leverandørane til betalingsinfrastrukturen skjer det strukturelle endringar. Globale aktørar tek posisjonar i Noreg og Norden.

Dei strukturelle endringane i betalingssystemet reiser spørsmål om det er behov for tiltak frå Noregs Bank for at vi skal kunne betale effektivt og sikkert i norske kroner også i framtida. Ei sentral problemstilling er om Noregs Bank bør utferde sentralbankpengar til allmenta i digital form òg. Noregs Bank er i ferd med å undersøkje dette, motivert av både mindre kontantbruk og omsynet til «føre var». Banken ønskjer å vere førebudd på å kunne innføre digitale sentralbankpengar dersom det er viktig for eit effektivt og sikkert betalingssystem. I første halvår av 2021 vil Noregs Bank



avgjere korleis ein skal arbeide vidare med denne problemstillinga.

### Cybersikkerheit

Betalingsystemet blir meir og meir digitalt. Stadig større risiko knytt til cyberkriminalitet og eventuelle angrep mot sentrale IKT-system er ei utfordring for effektiviteten og sikkerheita i betalingssystemet. Den europeiske sentralbanken utarbeidde i 2018 eit rammeverk (TIBER-EU) for testing av cybersikkerheita i den finansielle sektoren. Fleire av nabolanda våre, mellom anna Danmark, Sverige og Finland, har innført nasjonale TIBER-rammeverk. Noregs Bank og Finanstilsynet har invitert næringa og relevante myndigheiter til dialog i arbeidet med å utarbeide eit forslag til nasjonalt rammeverk (TIBER-NO) for testing av cyberforsvaret til føretak i finansiell sektor i Noreg òg.

Noregs Bank har fleire gonger peikt på at ein bør undersøkje nærmare korleis ein best kan føre tilsyn med sentrale IKT-leverandørar og datasenter. EU-kommisjonen har i 2020 gjennomført ei høyring om regelverksendringar for å gjere finanssektoren meir motstandsdyktig mot cyberangrep. Finansdepartementet bad om innspel til norsk

posisjon. I brev til departementet 14. februar 2020 viste Noregs Bank til at EU-kommisjonen oppgir mange av dei same utfordringane som Noregs Bank har teke opp med omsyn til IKT-leverandørar.

### Medarbeidarar

#### Medarbeidarane i Noregs Bank

Ved utgangen av 2020 hadde Noregs Bank 925 fast tilsette. Av desse er 518 tilsette i Norges Bank Investment Management, 257 i sentralbankverksemda og 143 i Noregs Bank Administrasjon. I tillegg er sju tilsette i tilsynsekretariatet. Banken har medarbeidarar frå til saman 35 nasjonar og kontor i Oslo, London, New York, Shanghai og Singapore.

Ved utgangen av 2020 var 33 prosent av dei fast tilsette i Noregs Bank kvinner. Det var 25 prosent kvinner i Norges Bank Investment Management, 33 prosent i sentralbankverksemda og 57 prosent i Noregs Bank Administrasjon.

Hovudstyret har sett som langsiktig mål at minst 40 prosent av dei tilsette totalt sett skal vere kvinner. Dette blir lagt til grunn i arbeid med strategi og handlingsplanar og blir vekt-

JUNI

#### 10. juni

Ekstraordinært møte. Orientering om status for tilsetjing av ny CEO for NBIM

#### 15. juni

Noregs Bank gir ut minnemynt i høve 100-årsjubileet for Anne Cath. Vestlys fødsel

lagt ved planlegging og gjennomføring av rekrutteringsprosessar.

#### Medarbeidarane under koronapandemien

2020 har vore eit krevjande år for alle medarbeidarar i Noregs Bank. Den økonomiske krisa har kravd svært høg arbeidsinnsats, langt utover eit normalår. Samtidig har helsekrisa gjort arbeidssituasjonen vanskeleg. Medarbeidarar har arbeidd på heimekontor i store delar av året, og fleire av utekontora har vore stengde i lange periodar. Marknadsoperasjonar og analysearbeid har vore gjennomført frå heimekontor i samarbeid med enkelte nøkkelpersonar som tidvis har vore på plass på kontoret. Dei tilsette i banken har likevel levert fagleg høg kvalitet gjennom heile året.

#### Helse og sikkerheit

Noregs Bank prioriterer å verne om liv og helse for dei som arbeider i banken. Då koronapandemien var eit faktum, blei det straks sett i verk ei rekkje tiltak for å sikre helsa til medarbeidarane. Det blei mellom anna innført husreglar om avstand og hygiene, alle møterom blei merkte med maks antal personar, det blei sett fram handsprit over heile banken, og

kantina blei organisert slik at maten var trygg og ein kunne halde avstand. Då Noreg stengde ned 12. mars, innførte Noregs Bank krav om heimekontor i periodane med høgt smittetrykk, og delvis heimekontor i periodar med lågt smittetrykk. For å sikre ein trygg møteplass blei det raskt bygd opp eit system for digitale møte med høgt sikkerheitsnivå. Dei planlagde foredraga til sentralbankleiinga blei i dei kritiske periodane avlyste eller endra til webforedrag, og alle sosiale aktivitetar internt i banken blei anten avlyste eller gjennomførte digitalt.

13 av medarbeidarane i Noregs Bank er blitt smitta av koronaviruset. Det har ikkje vore smittespreiing internt i banken.

I 2020 blei det rapportert om sju hendingar/skadar knytte direkte til arbeid i lokala til Noregs Bank. Ingen skadar eller ulykker frå kontorverksemda er alvorlege, og ingen av dei er melde til Arbeidstilsynet som yrkesskade i 2020. Sjukefråværet er stabilt lågt. I 2020 var sjukefråværet på 1,7 prosent.

24. juni  
Hovudstyremøte

JULI



Årstalen 13. februar 2020.

**22. juli**  
Ekstraordinært  
hovudstyremøte

AUGUST

**6. august**  
Ekstraordinært hovudstyremøte  
om høyring i finanskomiteen i  
Stortinget om tilsetjing av ny  
CEO i NBIM



### Samarbeid med fagforeiningane

Leiinga i banken har god og regelmessig kontakt med fagforeiningane. Forhandlingar og drøftingar legg grunnlaget for ein god arbeidsplass.

Samarbeidet med fagforeiningane har vore spesielt viktig i 2020 sidan medarbeidarane arbeidde under krevjande forhold. Tett og god kontakt mellom bankleiinga og fagforeiningane har bidrege til at ein saman kunne gjere forholda så gode som mogleg.

### Verksemdsstyring, risikostyring og internkontroll

#### Verksemdsstyring

Arbeidet med å implementere ny sentralbanklov og ny styringsmodell har hatt høg prioritet. Styringsmodellen og organisasjonsstrukturen til banken er no tilpassa den nye lova. Tidleg i 2020 vedtok ein forretningsorden for både hovudstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Ansvars- og arbeidsdelinga mellom komiteen og hovudstyret blei òg vedteken.

Hovudstyret vedtok i 2019 å etablere det nye området Noregs Bank Administrasjon (NBA). NBA blei offisielt lansert 10. desember 2019.

Omorganiseringa medførte at avdeling for konsern- og fellesfunksjonar i sentralbankverksemda og enkelte støttefunksjonar i NBIM blei samla i det nye området. NBA skal ta seg av verksemdsovergrepande oppgåver for sentralbanksjefen, utnytte den samla kompetansen, styrkje felles kultur, bidra til kostnadseffektive løysingar og støtte det at banken er éin institusjon. Opprettinga av NBA har ført til endringar i ansvars- og arbeidsdelinga mellom sentralbanksjefen, som dagleg leiar av Noregs Bank, og dagleg leiar i NBIM. Hovudstyret har vedteke nye stillingsinstruksar for sentralbanksjefen og CEO for NBIM. Dei nye instruksane speglar den nye ansvars- og arbeidsdelinga.

Noregs Bank skal ha ei verksemdsstyring som er i tråd med beste praksis. Hovudstyret følgjer opp verksemda gjennom periodisk rapportering av resultat og mål, handlingsplanar, budsjett, finansiell og operasjonell risiko og etterleving.

Noregs Bank skal vere kostnadseffektiv og ha ein forsvarleg ressursbruk samanlikna med liknande verksemdar. Hovudstyret nyttar mellom anna eksterne samanlikningar av ressursbruken til banken mot andre til-

10. august

Sentralbanksjef Øystein Olsen held innleiing for finanskomiteen i Stortinget om tilsetjinga av ny CEO for NBIM

12. august

Hovudstyremøte

24. august

Ekstraordinært hovudstyremøte. Revidert tilsetjingsavtale for ny CEO for NBIM. Pressekonferanse same dag

svarande organisasjonar, «benchmarking», som verktøy i verksemdsstyringa. I 2020 er det gjennomført fleire samanlikningar av kostnadene for forvaltinga av Statens pensjonsfond utland (SPU). Hovudstyret er nøgd med at banken kjem godt ut av desse samanlikningane. I 2020 har ein hovudstyret særleg vore oppteken av kostnadseffektivisering. Hovudstyret har følgd budsjettprosessen tett opp, og plan og budsjett for 2021 blei behandla på fleire styremøte i andre halvår. Vidare behandla hovudstyret i september ein gevinstrealiseringsplan som følgje av ny organisering av administrative funksjonar i NBA.

### Risikostyring og internkontroll

Noregs Bank følgjer ei eiga forskrift om risikostyring og internkontroll fastsett av Finansdepartementet. I tillegg fastset Finansdepartementet ei rekkje rammer for forvaltinga av SPU, mellom anna aktivklasseallokering og referanseindeks. Tilsvarande fastset hovudstyret rammer for valutareserveforvaltinga. Det har ikkje vore brot på rammene for forvaltinga av SPU eller valutareservane i 2020.

Rapportering og oppfølging av hendingar utgjer ein viktig del av tiltaka for å forbetre

drifta og internkontrollen. Vesentlege risikoar blir følgde opp gjennom regelmessig rapportering og oppfølging av tiltak til hovudstyret. Hovudstyret har bestemt at det for NBIM i ein tolv månadersperiode skal vere mindre enn 20 prosent sannsynleg at operasjonelle risikofaktorar vil føre til 750 millionar kroner eller meir i brutto tap. Denne grensa blir kalla risikotoleransen til styret. I 2020 var den operasjonelle risikoeksponeringa innanfor risikotoleransen til styret.

### Informasjonssikkerheit og stabile IT-system

Verksemda er IT- og informasjonsintensiv. Transaksjonsprosessane som leier til finansiell rapportering, er i stor grad automatiserte. Hovuddelen av IT-systema er standardssystem som er tilpassa behova til verksemda, og er leverte og drifta av tredjepartar.

Stabile IT-system er ein grunnleggjande føresetnad for at Noregs Bank skal kunne løyse samfunnsoppdraget sitt. Noregs Bank arbeider systematisk for å sikre høg driftsstabilitet og har robuste prosessar for avviks- og endringshandtering. Driftsstabilitet er kritisk for å kunne forvalte SPU, som gjennomfører nærmare 1300 transaksjonar kvar dag.



Oppgjerssystemet til Noregs Bank er det mest samfunnskritiske systemet vårt (NBO) og har som formål å gjennomføre sikre og effektive oppgjær av betalingar mellom bankar som har konto i Noregs Bank. Det er eit mål at oppgjersfunksjonen i NBO skal vere stabil og utan vesentlege avvik.

I sentralbankverksemda pågår det ein prosess for å modernisere IT-plattformen og byte driftsleverandør. I tillegg er den interne IT-organisasjonen oppbemanna for å få endå betre kontroll på driftsnære og sikkerheitsrelaterte funksjonar. Alle kontraktar er no inngått, og prosjektet er i implementeringsfasen. Dette er i tråd med tidsplanen og målet om avslutning i 2022.

Noregs Bank arbeider kontinuerleg med å sikre at banken har gode nok prosessar og rett bemanning i IKT-funksjonen. Banken observerer eit komplekst trusselbilette, og som leverandør av samfunnskritisk infrastruktur vil Noregs Bank vere eit mål for avanserte trusselaktørar. Risikoreduserande tiltak blir identifiserte og implementerte løpande. Det blir utført ei rekkje opplæringsaktivitetar, til dømes nettfiskeøvingar og e-læring, for at dei tilsette skal bli meir bevisste. Relevante

kontrollar blir gjennomførte basert på rammeverk og standardar for beste praksis. Noregs Bank bruker rammeverket «US National Institute of Standards and Technology Cyber Security Framework (NIST CSF)» når informasjons- og IT-sikkerheitsrisiko skal handterast.

For å handtere kritiske og alvorlege drifts- og sikkerheitshendingar er det etablert ordningar med døgnkontinuerleg vakt. Det har ikkje vore nokon sikkerheitshendingar med alvorlege konsekvensar i 2020.

Koronapandemien har ført til utstrekt bruk av heimekontor og videokonferanseløysingar. Ein har vore særleg oppteken av sikkerheit på heimekontor. Under pandemien har det vore fleire cyberangrep, men på grunn av robuste kontrollar har ingen av desse angrepa fått alvorlege konsekvensar.

Noregs Bank behandlar personopplysningar mellom anna for å utarbeide statistikk og analysar, sende ut nyheitsvarsel på e-post, behandle spørsmål og ta imot besøk frå publikum, for saksbehandlingsformål og for å vareta sikkerheita til banken. Personopplysningar blir behandla i samsvar med

#### 30. september

Hovudstyremøte.  
Høringssvar NOU 2020:7 –  
Verdier og ansvar

#### 25. september

Visesentralbanksjefane  
Ida Wolden Bache og Jon  
Nicolaisen held foredrag  
for regionalt nettverk  
Midt-Noreg i Trondheim

Sentralbanksjef Øystein  
Olsen held foredrag for  
regionalt nettverk sør i  
Kristiansand

personopplysningslova og anna relevant regelverk. I tråd med ny sentralbanklov kan banken innhente data frå endå fleire kjelder. Det inkluderer òg personopplysningar. Det er etablert spesifikke sikkerheitskontrollar og prosedyrar for å lagre og behandle personsensitive data.

I hovudstyret er ein svært oppteken av informasjons- og IT-sikkerheit, inkludert oppfølging av utkontrakterte IT-funksjonar. Hovudstyret følgjer heile tida den operative og finansielle risikoen knytt til bruk av IT-system gjennom vurderinga av operasjonell risiko og internkontroll. Basert på rapportering frå administrasjonen og internrevisjonen gir hovudstyret representantskapet ei årleg vurdering av risikosituasjonen. Det er ikkje avdekt vesentlege manglar i styrings- og kontrollregimet i 2020, og hovudstyret vurderer kontrollmiljøet og kontrollsystema som gode.

#### Verifikasjon

Avkastingsberekninga for SPU blir verifisert av ein uavhengig tredjepart i samsvar med etterlevinga av Global Investment Performance Standards (GIPS). Verifikasjonsrapporten for

etterleving av GIPS er motteken utan merknader.

Revisoren til banken, Deloitte AS, har gjort ein uavhengig gjennomgang av informasjonen som er presentert i kapittelet «Ansvarleg forvaltning av Statens pensjonsfond utland» på side 110.

#### Balansesamansetjinga og finansielle framtidsutsikter

##### Balansen til Noregs Bank

Balansen til Noregs Bank består av fleire postar som er direkte knytte til oppgåvene til banken. Ved utgangen av 2020 var balanse-summen på 11 679 milliardar kroner. Balansen er dominert av postar knytte til Statens pensjonsfond utland (SPU) og valutareservane. Andre vesentlege postar er innskot frå staten og bankar, setlar og mynt i omløp og fordringar på og gjeld til IMF.

Finansdepartementet har plassert ein bestemt del av formuen til staten på ein eigen konto i Noregs Bank (SPU-kronekonto). Denne blir presentert som gjeld til Finansdepartementet. Banken plasserer innskotet vidare, i eige namn, i samsvar med mandat for SPU-forvaltninga frå Finansdepartementet. Nettoverdien av

#### OKTOBER

##### 6. oktober

Sentralbanksjef Øystein Olsen held foredraget *Pengepolitikkenes rolle i koronatid* for CME på BI

##### 7. oktober

Visesentralbanksjef Ida Wolden Bache held web-foredrag for Citi bank

##### 9. oktober

Visesentralbanksjef Ida Wolden Bache held foredrag på bustadkonferansen 2020

investeringsporteføljen blir presentert på ei eiga linje som eigendel i balansen til Noregs Bank. Verdien av kronekontoen vil alltid svare til verdien av investeringsporteføljen minus den oppsamla forvaltingsgodtgjersla.

Ved utgangen av 2020 var marknadsv verdien til SPU-investeringane 10 914 milliardar kroner. Den oppsamla forvaltingsgodtgjersla var på 5,3 milliardar kroner.

Den detaljerte rekneskapsrapporteringa for investeringsporteføljen til SPU går fram av note 20 i rekneskapen. I tillegg blir det laga ein særskild årsrapport for SPU-forvaltninga. Her inngår dei delar av rekneskapen som gjeld investeringsporteføljen. Noregs Bank har som forvaltar ingen finansiell risiko knytt til SPU-forvaltninga.

Ved sida av SPU utgjær valutaresservane majoriteten av eigedelane. Valutaresservane er hovudsakleg investert i aksjar, rentepapir og kontantplasseringar. Nettoverdien av valutaresservane utgjorde 595,9 milliardar kroner ved utgangen av 2020, mot 546,3 milliardar kroner ved utgangen av 2019.

Ei nærmare utdjujing av SPU-forvaltninga er å finne på side 69 og av valutaresservane på side 72.

Gjennom statens konsernkontoordning blir alle statlege midlar dagleg samla på konto i Noregs Bank. Ved utgangen av 2020 var innskotet 313 milliardar kroner. Det utgjær då den største gjeldsposten i balansen, utover SPU-kronekonto. Innskotet vil likevel variere mykje gjennom året som følgje av store inn- og utbetalingar over statlege driftskontoar. Det gjennomsnittlege innskotet var om lag 260 milliardar kroner i 2020, mot 190 milliardar kroner i 2019. Hovudårsaka til auken er større utflyt frå SPU til kontoen til staten i 2020, men staten sitt innskot blir likevel påverka av fleire forhold, og heile endringa kan ikkje tilskrivas dei ekstraordinære uttaka frå SPU.

Setlar og mynt i omløp er ein gjeldspost for Noregs Bank som følgje av publikum si fordring på banken. Storleiken er driven av etterspurnaden etter kontantar og er dei siste åra redusert i takt med fallande etterspurnad. Ved årsslutt var 41 milliardar kroner i omløp, mot 41,6 milliardar kroner ved utgangen av 2019.

#### 13. oktober

Visesentralbanksjefane Ida Wolden Bache og Jon Nicolaisen held foredrag for regionalt nettverk innland på Hamar

Sentralbanksjef Øystein Olsen held foredrag på Norway Summit i Stavanger

Innskot frå bankar, som består av folio, reserve- og F-innskot, blir styrt gjennom likviditetspolitikken. Per 31. desember 2020 utgjorde innskota 52,8 milliardar kroner, mot 58,9 milliardar kroner ved utgangen av 2019.

Noregs Bank forvaltar òg dei finansielle pliktene og rettane Noreg har overfor det internasjonale valutafondet (IMF). Noregs Bank har dermed både fordring på og gjeld til IMF. Ein detaljert omtale er å finne i note 17. Nettoposisjon mot IMF ved utgangen av året er ei fordring på 17,2 milliardar kroner, mot 11,8 milliardar kroner i 2019.

#### Koronapandemien har påverka balansen

Koronapandemien har gitt fleire store utslag på balansen til Noregs Bank i 2020.

Noregs Bank har tilført ekstraordinær likviditet til banksystemet gjennom ekstraordinære F-lån. Låna blir tilbydde for å sikre at styringsrenta får gjennomslag i pengemarknadsrentene. Per 31. desember 2020 utgjorde F-lån til bankane 80,2 milliardar kroner, mot 6,6 milliardar kroner ved utgangen av 2019. F-lån aukar balanselinja *Utlån til bankar*.

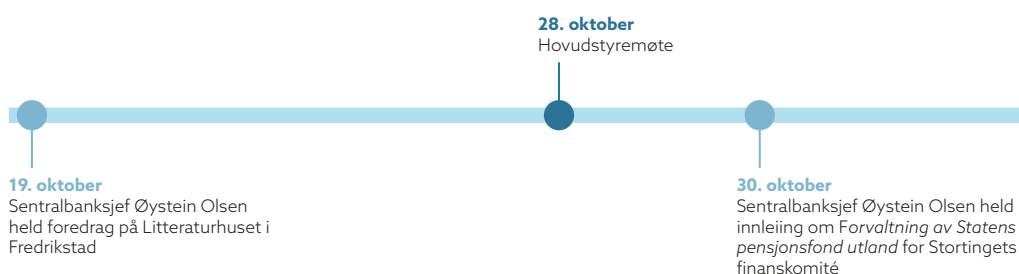
Overskotslikviditeten er blitt trekt inn gjennom daglege F-innskot og utgjer 12 milliardar kroner ved utgangen av 2020, mot 18 milliardar kroner ved utgangen av 2019.

F-innskot påverkar balanselinja *Innskot frå bankar*.

Som følgje av stor etterspurnad i marknaden etter amerikanske dollar er det i tillegg inngått ei mellombels dollarlikviditetsordning med Federal Reserve (FED) i USA. Ordninga sikrar at norske bankar kan få tilbod om F-lån i dollar. Noregs Bank låner tilsvarande beløp frå FED som bankane får tildelt i F-lånsauksjonane. Ved utgangen av 2020 er det ingen uteståande F-lån i dollar, og Noregs Bank har då heller ikkje lån frå FED.

#### Finansielle framtidsutsikter

Samansetjinga av balansen vil truleg over tid gi ei positiv avkastning sett bort frå valutakurs-effektar. Det er basert på ei forventning om høgare avkastning på plasseringane i aksjar og obligasjonar enn kostnaden på gjeldspostane. Eigedelane til banken er hovudsakleg plasserte i valuta, mens gjelda primært er i norske kroner.





Hovudstyret på ny møtearena.

NOVEMBER

**5. november**

Visesentralbanksjef Ida Wolden Bache held foredrag på betalingsformidlingskonferansen til Finans Norge

**14. november**

Gamle 1000-kronesetlar går ut av sirkulasjon

Marknadsrentene er likevel svært låge for tida, også lange renter. Dei låge marknadsrentene inneber ei lågare løpande avkastning og bidreg til å redusere avkastingsforventingane frå rentepapir i tida framover. Utsiktene til ytterlegare kursgevinstar på renteinvesteringar er avgrensa, mens risikoen for kurstap ved stigande marknadsrenter er relativt stor. Ettersom ein stor del av valutaresservane og delar av SPU er plasserte i obligasjonar, må ein rekne med at utviklinga i marknadsrentene framover vil kunne redusere den samla avkastinga i ein periode.

Koronapandemien førte til ei djup krise i verdsøkonomien i 2020. Finansmarknadene var prega av kraftige svvingar gjennom året, store variasjonar mellom ulike bransjar og land og ekstraordinære støttetiltak frå myndighetene. Aksjemarknadene i fleire land har gitt positiv avkastning, og mange enda året på historisk toppnivå. Men utsiktene for verdsøkonomien er framleis usikre, mellom anna på grunn av koronasituasjonen. Utviklinga i 2020 er ei påminning om at marknadsverdiane vil kunne variere mykje framover, også i negativ retning.

Som langsiktig investor ønskjer Noregs Bank å forstå korleis klimaendringane påverkar prisinga av aktivum, og korleis vi best kan handtere risikoen som følgjer med. Klimarisiko påverkar evna selskapa har til verdiskaping både på kort og lang sikt, og kan oppstå på ulike måtar. Forståing av denne typen risiko kan bidra i risikohandteringa og investeringsavgjerder.

For SPU vil den framtidige verdiutviklinga mellom anna bli påverka av uttaka og tilførslane til fondet. Det er usikkert kor store eventuelle tilførslar vil bli framover, mellom anna fordi oljeprisen kan komme til å variere mykje.

Endringar i kronekursen kan i tillegg gi store utslag på verdien av valutaresservane og SPU målt i norske kroner. Ein må vere førebudd på at avkastinga på valutaresservane og SPU vil kunne svinge kraftig frå år til år.

#### Handtering av finansiell risiko

Noregs Bank legg stor vekt på å styre og kontrollere finansiell risiko. Hovudstyret har etablert prinsipp for risikostyring. Desse er





vidare utdjupa gjennom rammeverk og retningslinjer i verksemdsområda.

Investeringsrisiko er definert som marknadsrisiko, kredittrisiko og motpartsrisiko. Det blir brukt fleire målemetodar, prosessar og system for å kontrollere investeringsrisikoen. Robuste og anerkjende risikostyringssystem og prosessar blir komplementerte av internt utvikla målemetodar og prosessar.

Verdivurderingar, avkastingsmåling, styring og kontroll av risiko i forvaltinga skal følgje internasjonalt anerkjende standardar og metodar. Ei nærmare utdjuping er å finne i rekneskapsrapporteringa.

## Resultatrekneskapen

### Totalresultat

Totalresultatet for 2020 blei eit overskot på 28,8 milliardar kroner, mot eit overskot på 43,8 milliardar kroner i 2019. Netto inntekt frå finansielle instrument blei 29,9 milliardar kroner i 2020, mot 44,6 milliardar kroner i 2019. Aksjeinvesteringane gav ein gevinst på 18,1 milliardar kroner, mens renteinvesteringane gav ein gevinst på 12,6 milliardar

kroner. Netto inntekt frå finansielle instrument inkluderer òg eit tap på 0,5 milliardar kroner i valutaeffekt. Tilsvarende effekt for 2019 var ein gevinst på 7 milliardar kroner.

Totalresultatet i SPU på 1 122,4 milliardar kroner består av eit porteføljeresultat på 1 127,7 milliardar kroner fråtrekt forvaltingsgodtgjersle på 5,3 milliardar kroner. Totalresultatet er tilført SPU-kronkonto per 31. desember 2020. Avkastinga ved forvaltinga, etter frådrag for godtgjersle til Noregs Bank, blir ført mot kronkontoen direkte og påverkar derfor ikkje totalresultatet eller eigenkapitalen til Noregs Bank.

I samsvar med mandatet for SPU-forvaltinga får Noregs Bank godtgjersle for forvaltingskostnadene innanfor ei øvre grense. Forvaltingsgodtgjersla frå Finansdepartementet var 5,3 milliardar kroner i 2020, mot 4,3 milliardar kroner i 2019. Noregs Bank har òg inntekter frå andre tenester leverte til bankar og frå husleige frå eksterne leigetakarar. Inntekter utover forvaltingsgodtgjersla frå SPU var på til saman 121 millionar kroner i 2020, mot 139 millionar kroner i 2019.

#### 18. desember

Hovudstyremøte.  
Endeleg arbeidsavtale  
med CEO i NBIM

#### 21. desember

Sentralbanksjef Øystein Olsen held  
web-foredrag for Regionalt nettverk øst,  
Statsøkonomisk forening og Bergens  
næringsråd.

### Driftskostnader

Driftskostnadene utgjorde 6,5 milliardar kroner i 2020, mot 5,4 milliardar kroner i 2019. Kostnadsauken kjem i hovudsak av auka honorar til eksterne forvaltarar med 1,1 milliardar kroner på grunn av høgare meiravkasting i forvaltinga av SPU, høgare andel ekstern forvalting og valutaeffektar. Personalkostnadene har auka med 82 millionar kroner, hovudsakleg som følgje av høgare prestasjonsbasert lønn, høgare pensjonskostnader, ordinær lønnsvekst og valutaeffektar. Dette er delvis motverka av lågare reisekostnader og noko færre tilsette. Vidare er det lågare kostnader til setelinnkjøp og innleigd arbeidskraft og reduserte avskrivningar. Kostnader til depottenester har auka. 5,3 milliardar kroner av kostnadene i 2020 er knytte til forvaltinga av SPU, inkludert lønnskostnader, depot og oppgjørstenester, IT-kostnader, analysestenester og honorar til eksterne forvaltarar. Driftskostnadene for SPU-forvaltinga, eksklusive honorar til eksterne forvaltarar, er i tråd med målsetjinga om maksimalt fem basispunkt av den gjennomsnittlege marknadsverdien til fondet.

### Eigenkapital

Eigenkapitalen til Noregs Bank var på 276,8 milliardar kroner per 31. desember 2020, mot 263,2 milliardar kroner per 31. desember 2019. Eigenkapitalen består av eit kursreguleringsfond og eit overføringsfond. Ved utgangen av 2020 var kursreguleringsfondet på 246,5 milliardar kroner og overføringsfondet på 30,3 milliardar kroner. Eigenkapitalen til Noregs Bank utgjør 35,9 prosent av balansestorleiken, eksklusive SPU, mot 40,9 prosent i 2019. Hovudstyret vurderer eigenkapitalen som god nok til å oppfylle formålet til banken, jf. sentralbanklova § 3-11 første ledd

### Disponering av totalresultatet

Disponeringa av totalresultatet til Noregs Bank er regulert av retningslinjer for avsetjing og disponering av overskotet til Noregs Bank, fastsett ved kgl.res. 13. desember 2019 med heimel i sentralbanklova § 3-11 andre ledd.

Hovudlinjene er at totalresultatet blir disponert til kursreguleringsfondet til eigenkapitalen til dette har nådd 40 prosent av netto valutaeservar. Resten av beløpet blir disponert til overføringsfondet til eigenkapitalen. Kvart år blir ein tredjedel av overføringsfondet overført til statskassen.

I tråd med retningslinjene blir desse overføringane og disponeringane gjennomførte: Av totalresultatet på 28,8 milliardar kroner er 22,7 milliardar kroner overførte til kursreguleringsfondet, og 6,1 milliardar er overførte til overføringsfondet. Frå overføringsfondet blir det vidare overført 15,2 milliardar kroner til statskassen.

Oslo, 4. februar 2021



Øystein Olsen  
(dagleg leiar / leiar av hovudstyret)



Ida Wolden Bache  
(nestleiar)



Karen Helene Ulltveit-Moe



Kristine Ryssdal



Arne Hyttnes



Hans Aasnæs



Egil Herman Sjursen

Nina Udnes Tronstad



Mona Helen Sørensen  
(representant for dei tilsette)



Truls Oppedal  
(representant for dei tilsette)

# Noregs Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet

I 2020 blei det etablert ein eigen komité med ansvar for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet består av sentralbanksjefen, dei to visesentralbanksjefane og to eksterne medlemmer. Dei eksterne komitémedlemmene blir oppnemnde av Kongen i statsråd for fire år om gongen. Sentralbanksjefen er leiar av komiteen, og dei to visesentralbanksjefane er høvesvis første og andre nestleiar.

Ved utgangen av 2020 er det berre éin visesentralbanksjef, etter at Jon Nicolaisen gjekk av som visesentralbanksjef 4. desember.

Komiteen har i 2020 hatt 26 møte og behandla 104 saker innanfor ansvarsområdet sitt.

Tabell 3 Arbeidet til komiteen i 2020

	2020
<b>Samla effektiv møte- og seminartid</b>	100 timar
Av dette (i prosent av samla tidsbruk):	
- Innretninga av pengepolitikken, inkl. arbeidet med dei pengepolitiske rapportane	57 %
- Arbeidet med å fremje finansiell stabilitet, inkl. råd om motsyklisk kapitalbuffer	27 %
- Andre fagtema innanfor ansvarsområdet til komiteen	10 %
- Andre tema (styrande dokument, protokollar, eigendrift etc.)	6 %

**Sentralbanksjef Øystein Olsen**  
**Visesentralbanksjef Egil Matsen (fram til 31. mars)**  
**Visesentralbanksjef Ida Wolden Bache (frå 1. april)**  
**Visesentralbanksjef Jon Nicolaisen (fram til 4. desember)**

**Ingvild Almås**

Oppnemnd som komitémedlem for perioden 1. januar 2020 til 31. desember 2021.

Almås er professor ved Institute for International Economic Studies (IIES), Stockholms Universitet, Principal Investigator på FAIR, Noregs handelshøgskole, og International Research Fellow ved Institute for Fiscal Studies (London), Centre for Economic Policy Research (CEPR) og CESifo. Ho var tidlegare professor ved Noregs handelshøgskole. Almås sit i Scientific Advisory Board for Max Planck Institute for Research on Collective Goods i Bonn, Tyskland, og ho leier porteføljestyret for velferd, kultur og samfunn i Noregs forskingsråd. Ho sit òg i styringsgruppa for Nobel Symposia. Almås har vore ein av hovudredaktørane for The Scandinavian Journal of Economics, og ho har vore medredaktør i fleire tidsskrift.

Almås er utdanna samfunnsøkonom frå Universitetet i Oslo og har doktorgrad i samfunnsøkonomi frå Noregs handelshøgskole.

**Jeanette Fjære-Lindkjenn**

Oppnemnd som komitémedlem for perioden 1. januar 2020 til 31. desember 2023.

Fjære-Lindkjenn er stipendiat ved Nasjonalt senter for bustadmarknadsforskning, Housing Lab. Ho har tidlegare jobba som makroøkonom i DNB Markets og som analytiker i Noregs Bank. Fjære-Lindkjenn er samfunnsøkonom frå Universitetet i Oslo.





Frå venstre: Ingvild Almås, Jeanette Fjære-Lindkjenn, Øystein Olsen, Jon Nicolaisen og Ida Wolden Bache

# Årsmeldinga til komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet 2020

**Stortinget vedtok ny sentralbanklov 28. mai 2019. Den nye sentralbanklova innebar at det blei oppretta ein komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Komiteen begynte å arbeide 1. januar 2020.**

**Komiteen har ansvaret for Noregs Bank si utøvande og rådgivande makt i pengepolitikken, inkludert verkemiddel for å nå måla i pengepolitikken. Komiteen skal bidra i arbeidet med å fremje finansiell stabilitet gjennom rådgiving og ved å bruke dei tilgjengelege verkemidla.**

**Vedtak om styringsrenta blir vanlegvis gjorde på dei annonserte rentemøta. I 2020 var det planlagt åtte slike møte, men koronapandemien gjorde at det ordinære rentemøtet i mars blei erstatta av to ekstraordinære rentemøte.**

## **2020 – eit dramatisk år**

Norsk økonomi blei vurdert å vere nær toppen av konjunktursyklusen i desember 2019. Men på kort tid blei utsiktene dramatisk endra. Koronapandemien førte til eit kraftig tilbakeslag i norsk økonomi i 2020. Den økonomiske aktiviteten fall brått i mars og april, og arbeidsløysa auka til historisk høge nivå. Det var òg betydeleg uro i finansmarknadene.

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet reduserte styringsrenta frå 1,5 til 0 prosent i løpet av våren. I tillegg blei det sett i verk fleire tiltak for å bidra til meir velfungerande finansmarknader. Etter at krona nådde rekordsvake nivå mot ei rekkje valutaer i mars, kjøpte Noregs Bank kroner for å bidra til ein velfungerande marknad for norske kroner. Komiteen gav råd til Finansdepartementet om å redusere nivået på den motsykliske kapitalbufferen i bankane frå 2,5 til 1 prosent. Departementet følgde dette rådet.

Marknadsuroa minka i løpet av våren, og krona styrkte seg. Styrkinga gjekk hand i hand med ein oppgang i oljeprisen. Gjennom året auka den økonomiske aktiviteten, og arbeidsløysa minka. Etter at strenge smitteverntiltak hadde ført til eit kraftig fall i det private konsumet, tok varekonsumet til hushalda seg markert opp. Utover hausten auka smittespreiinga i Noreg, og nye smitteverntiltak gjorde at etterspurnaden til hushalda fall. Pandemien og smitteverntiltaka dempa òg investeringsviljen og evna i fastlandsføretaka. Bortfall av turisme gav fall i eksporten. Låg reiseaktivitet gav fall også i importen.

Aktiviteten i bustadmarknaden fall i mars og april, og bustadprisane avtok noko. Utover våren og sommaren tok aktiviteten og prisveksten seg opp. Utviklinga hadde truleg



samanheng med lågare utlånsrenter og ei mellombels utviding av fleksibilitetskvoten i bustadlånforskrifta. Bustadprisane heldt fram å auke markert gjennom hausten.

Fall i elektrisitetsprisane bidrog til at veksten i konsumprisindeksen (KPI) minka markert dei første månadene i 2020. Veksten i KPI justert for avgiftsendringar og utan energivarer (KPI-JAE) steig gjennom våren og sommaren og låg over inflasjonsmålet på 2 prosent. Oppgangen kom i hovudsak som følgje av høgare prisvekst på importerte varer.

I dei pengepolitiske avvegingane gjennom 2020 la komiteen vekt på at norsk økonomi var inne i eit kraftig tilbakeslag. Komiteen vurderte det slik at ei lågare rente ville bidra til å dempe tilbakeslaget i norsk økonomi, og at det reduserte faren for at arbeidsløysa ville bli verande på eit høgt nivå. I vurderinga av inflasjonsutsiktene la komiteen vekt på at oppgangen i den underliggjande prisveksten truleg var mellombels. I drøftinga av risikobiletet var komiteen oppteken av at ein lang periode med låge renter aukar faren for at finansielle ubalansar byggjer seg opp.

Før reduksjonen i mars var kravet til mot-syklisk kapitalbuffer 2,5 prosent, med bakgrunn i at finansielle ubalansar hadde bygd seg opp over lengre tid. I desember gav komiteen uttrykk for at bufferen på litt sikt skal tilbake til 2,5 prosent, og at han vil gi råd om auka bufferkrav i 2021. Komiteen vurderte det slik at det norske finansielle systemet har klart seg godt under koronapandemien, godt hjulpet av støttetiltak frå myndighetene, men at utsiktene for finansiell stabilitet likevel er noko svekte som følgje av stor uvisse om det vidare forløpet for pandemien og følgjene for økonomien og finansmarknadene.

## Pengepolitikk

### Internasjonal økonomi

Koronautbrotet og tiltaka for å avgrense smitte førte til eit alvorleg tilbakeslag for internasjonal økonomi i 2020. I mange land var BNP-fallet i andre kvartal det største som nokon gong er målt. Aktivitetsnivået tok seg opp utover sommaren, men bremsa så opp igjen utover hausten som følgje av auka smitte og strengare smitteverntiltak. Tilgang på vaksine gir utsikter til eit betydeleg oppsving i den økonomiske aktiviteten internasjonalt i 2021.

Konsumprisveksten internasjonalt fall markert då koronapandemien braut ut og strenge smitteverntiltak blei innførte. Gjennom sommaren auka prisveksten noko. For 2020 sett under eitt var den underliggjande prisveksten hos handelspartnarane lågare enn året før og under inflasjonsmåla.

Den kraftige nedgangen internasjonalt gav eit kraftig fall i det globale oljeforbruket og bidrog til låge oljeprisar. Den samla oljeproduksjonen var vesentleg høgare enn forbruket, og det var lite ledig lagerkapasitet. Spotprisen for olje fall frå over 65 dollar per fat i desember 2019 til under 10 dollar per fat i andre halvdel av april. Etter dette steig prisen markert. Oppgangen må sjåast i samanheng med at oljeforbruket tok seg opp etter kvart som den økonomiske aktiviteten henta seg inn igjen. Samtidig avgrensa fleire land både i og utanfor OPEC produksjonen. Utover hausten steig oljeprisen ytterlegare mellom anna som følgje av positive vaksinenyheiter. Ved utgangen av året var oljeprisen i overkant av 50 dollar per fat. Prisane på leveransar fram i tid indikerte om lag uendra oljepris dei neste åra.

Virusutbrotet førte til mykje uro i finansmarknadene. Aksjeindeksane fall, og risikopåslaga i penge- og obligasjonsmarknadene steig.

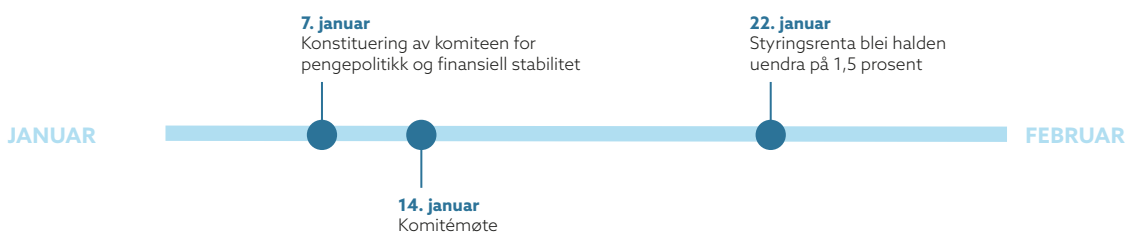
Myndighetene i mange land sette i verk kraftige finanspolitiske tiltak for å avgrense dei økonomiske konsekvensane av koronaviruset. Fleire sentralbankar reduserte styringsrentene og sette i gang omfattande tiltak for å stabilisere finansmarknadene. Tiltaka inkluderte tilførsel av likviditet i form av lån til bank-systemet og program for kjøp av mellom anna statsobligasjonar og føretaksobligasjonar. I mange land var tiltaka meir omfattande enn under finanskrisa. Forventa pengemarknadsrenter hos handelspartnarane til Noreg fall markert. Samtidig fall dei langsiktige rentene mykje. Marknadsprisinga ved slutten av året indikerte forventingar om svært låge renter hos Noreg sine viktigaste handelspartnarar i lang tid framover.

#### Finansielle forhold

Då pandemien slo inn over norsk økonomi i byrjinga av mars, var styringsrenta på 1,5 prosent. Det blei raskt klart at komiteen måtte handle. Før avgjerdene i mars og i vekene som følgde, møttest derfor komiteen ofte, og

gjærne på kort varsel. Styringsrenta i Noreg blei sett ned med 0,50 prosentepoeng til 1,0 prosent på et ekstraordinært møte 12. mars, og vidare ned til 0,25 prosent på eit nytt ekstraordinært møte allereie 19. mars. På rentemøtet 6. mai blei det bestemt å setje styringsrenta til null prosent. Komiteen sa samtidig at slik han no vurderer utsiktene for økonomien og risikobiletet, så vil renta mest sannsynleg bli liggjande på det nivået ei god stund framover.

Også i Noreg var det mykje uro i finansmarknadene våren 2020. Risikopåslaga i den norske pengemarknaden auka mykje fram mot midten av mars. Høgare pengemarknads-påslag bidrog til at reduksjonen i styringsrenta i mars ikkje gav tilsvarande reduksjon i dei rentene som føretak og hushald stod overfor. Til liks med andre sentralbankar gjennomførte Noregs Bank fleire tiltak for å sikre at lågare styringsrente fekk gjennomslag til pengemarknadsrentene, og at likviditeten i finansieringsmarknadene betra seg. Mellom anna tilbydde Noregs Bank ekstraordinær likviditet til bankane både i norske kroner og amerikanske dollar. På det meste var det uteståande ekstraordinære lån på i underkant av 250 milliardar kroner. Fram mot rentemøtet





Pressekonferanse 13. mars

**28. februar**  
Komitémøte

MARS

**10. mars**  
Komitémøte

**12. mars**  
Ekstraordinært komitémøte. PPR 1/20. Styringsrenta blei sett ned med 0,5 prosentteingar til 1 prosent. Råd til Finansdepartementet om at den motsykliske kapitalbufferen blir sett ned til 1,0 prosent

i mai minka uroa i finansmarknadene, og påslaga i både pengemarknaden og obligasjonsmarknaden fall. Bustadlånsrentene blei sette ned av bankane til eit historisk lågt nivå, men blei likevel ikkje sette ned like mykje som styringsrenta. Det kan ha samanheng med at bankane ikkje har villa gi kundane negative renter på innskot, samtidig som dei har ønskt å halde oppe marginen mellom utlåns- og innskotsrenter.

Kronekursen svekte seg i byrjinga av 2020. Eit markert fall i oljeprisen og auka usikkerheit knytt til virusutbrotet gjorde at svekkinga auka i mars. Frå den 18. til den 19. mars svekte krona seg med om lag 14 prosent målt mot den importvegne kronekursen (I-44), og krona nådde rekordsvake nivå mot ei rekkje valutaer. Marknaden for norske kroner fungerte svært dårleg. 19. mars annonserte Noregs Bank at det, gitt dei ekstraordinære forholda i valutamarknaden, kunne bli aktuelt å intervernere med kjøp av kroner. For å bidra til ein velfungerande marknad for norske kroner blei det gjort ekstraordinære kronekjøp for til saman 3,5 milliardar kroner i valutamarknaden i mars. Sidan styrkte krona seg. Styrkinga blei følgd av ein oppgang i oljeprisen og mindre uvisse i internasjonale finansmarknader. Ved utgangen

av året var kursen om lag 3 prosent svakare enn ved inngangen til 2020, målt ved I-44.

Sjølv om norske bankar ved inngangen til året var solide og med nok kapital til å bere eit kraftig tilbakeslag, frykta ein at ein strammare utlånspraksis kunne forsterke nedgangen i økonomien. 13. mars rådde Noregs Bank derfor Finansdepartementet til straks å redusere kravet til motsyklisk buffer frå 2,5 til 1 prosent. Samtidig blei bankane oppmoda om å ta omsyn til den ekstraordinære situasjonen når dei skulle fastsetje utbytte for 2019. Finansdepartementet sette ned bufferkravet same dag. Omfattande tiltak frå myndigheitene, god lønnsemd og god tilgang på marknadsfinansiering gjorde at bankane kunne halde oppe kredittilbodet til både hushald og føretak vidare gjennom året.

### Norsk økonomi

Etter nokre år med god vekst minka veksten i fastlandsøkonomien gjennom hausten 2019, og i desember same året blei norsk økonomi vurdert å vere nær toppen av konjunktursyklusen. Det var utsikter til at arbeidsløysa ville halde seg låg, og at inflasjonen ville bli verande nær målet mens vurderinga av

#### 19. mars

Ekstraordinært komitémøte. Iverksetjing av intervensjonar i valutamarknaden med ei ramme på 100 milliardar kroner

Det blei bestemt at styringsrenta skulle setjast ned med 0,75 prosentteiningar til 0,25 prosent.

#### 25. mars

Komitémøte

#### APRIL

#### 1. april

Avgjerd om å inngå kredittavtale med NY Fed

utsiktene og risikobiletet tilsa at styringsrenta ville bli verande nær 1,5 prosent. Det var venta at den økonomiske veksten skulle avta dei nærmaste åra, mellom anna som følgje av svakare utsikter for petroleumsinvesteringane.

På kort tid blei dei økonomiske utsiktene dramatisk endra. Aktiviteten i norsk økonomi fall brått i andre kvartal av 2020 som følgje av koronapandemien. Virusutbrotet og omfattande tiltak for å avgrense smitte førte til produksjonsstans og redusert aktivitet for ei rekkje verksemdar. BNP for Fastlands-Noreg var rundt 11 prosent lågare i april enn februar. Den økonomiske nedgangen blei forsterka av at handelspartnarane våre òg opplevde eit markert tilbakeslag i kjølvatnet av koronapandemien, og av det kraftige fallet i oljeprisen.

Mange arbeidstakarar blei permitterte eller mista jobben. Arbeidsløysa steig til svært høge nivå. Dei strenge smitteverntiltaka førte til eit kraftig fall i det private konsumet. Det skjedde òg ei vridning bort frå tenester og over mot varer. Mange reiser måtte setjast på vent, og store delar av kulturtilbodet stengde ned.

Etter ein markert nedgang i norsk økonomi i mars og april tok den økonomiske aktiviteten seg opp fram mot sommaren, og innhentinga heldt fram i tredje kvartal. Arbeidsløysa minka.

Høgare etterspurnad frå hushalda bidrog til auka aktivitet i fastlandsøkonomien. Varekonsumet til hushalda tok seg markert opp, men det samla konsumet var framleis lågt. Spegelbiletet var ein markert auke i sparinga til hushalda. Den auka sparinga kom dels av at det var avgrensa kva hushalda kunne eller ønskte å bruke pengar på, og dels av at dei økonomiske utsiktene var svært usikre. Den høge sparinga til hushalda i 2020 gir rom for sterk vekst i forbruket framover.

Fallet i oljeprisen, den auka usikkerheita og smitteverntiltaka førte til nedgang i petroleumsinvesteringane i 2020 etter kraftig vekst året før. Pandemien og smitteverntiltaka dempa òg investeringsviljen og -evna i fastlandsføretaka.

Eksporten fall i 2020. Mykje av nedgangen hadde samanheng med bortfall av turisme til Noreg. Eksporten frå oljeleverandørane fall kraftig som følgje av store kutt i investerings-

15. april  
Komitémøte

24. april  
Komitémøte

30. april  
Komitémøte

MAI

6. mai  
Styringsrenta blei sett ned med 0,25 prosent-einingar til 0

planane i oljenæringa globalt. På same måten som eksporten var importen prega av stengde grenser og låg reiseaktivitet utanlands blant norske hushald. Det gav fall også i importen.

Utover hausten auka smittespreiinga i Noreg, og ein ny runde med inngripande smittevern-tiltak blei innført i november. Etterspurnaden til hushalda fall, og den økonomiske oppgangen blei sett på vent. Bedriftene i det regionale nettverket til Noregs Bank rapporterte i november at dei såg for seg svak vekst i aktiviteten framover.

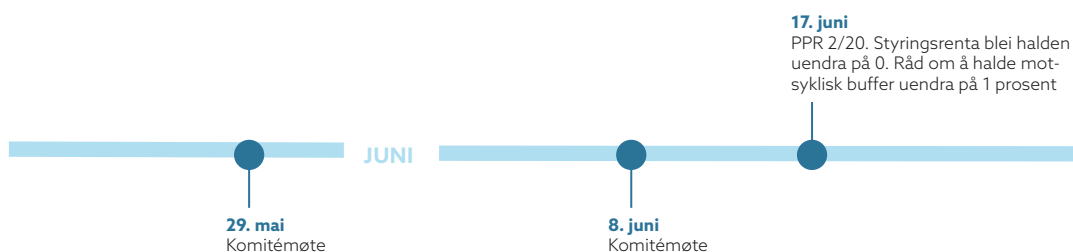
Talet på permitterte auka igjen som følge av meir smitte og strengare smittevern-tiltak. Mot slutten av 2020 var det blitt markert fleire langtidsledige, særleg blant dei unge.

Aktiviteten i bustadmarknaden fall i mars og april, og bustadprisane avtok noko. Utover våren og sommaren tok aktiviteten og prisveksten seg opp. Utviklinga hadde truleg samanheng med lågare utlånsrenter og ei mellombels utviding av fleksibilitetskvoten i bustadlånforskrifta. Bustadprisane heldt fram med å auke markert gjennom hausten. I desember var tolv månadersveksten i

bustadprisane 8,7 prosent. Prisveksten auka i alle område i landet, men var høgast i Oslo.

Etter oppgang i lønnsveksten dei siste tre åra minka han litt igjen i 2020. Vi må sjå nedgangen i lønnsveksten i lys av at virusutbrotet medførte ein kraftig oppgang i arbeidsløysa og ei markert svekking i lønnsmeda i næringslivet.

Dei første månadene i 2020 bidrog fall i elektrisitetsprisane til at veksten i KPI gjekk markert ned. Veksten i KPI justert for avgiftsendingar og utan energivarer (KPI-JAE) steig gjennom våren og sommaren og låg over inflasjonsmålet på 2 prosent. Oppgangen kom i hovudsak som følge av høgare prisvekst på importerte varer. Vi må sjå høgare importert inflasjon i samanheng med kronesvekkinga tidleg på året. Årsveksten i konsumprisindeksen var 1,3 prosent i 2020. Justert for avgiftsendingar og utan energivarer var prisveksten 3,0 prosent. Noregs Banks forventingsundersøking i fjerde kvartal 2020 indikerte at inflasjonsforventingane på noko lengre sikt er godt forankra rundt inflasjonsmålet.



### Pengepolitiske avvegingar

Det operative målet for pengepolitikken er ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2 prosent. Inflasjonsstyringa skal vere framoverskodande og fleksibel, slik at ho kan bidra til å skape høg og stabil produksjon og sysselsetjing og motverke at det byggjer seg opp finansielle ubalansar.

I dei pengepolitiske avvegingane gjennom 2020 la komiteen vekt på at norsk økonomi var inne i eit kraftig tilbakeslag. Komiteen si vurdering var at ei lågare rente bidreg til å dempe tilbakeslaget. I diskusjonane blei det lagt stor vekt på utviklinga i realøkonomien og arbeidsmarknaden. Vurderinga var at låge renter bidreg til å bringe produksjon og sysselsetjing raskare tilbake mot meir normale nivå, og at det reduserer faren for at arbeidsløysa skal feste seg på eit høgt nivå. I vurderinga av inflasjonsutsiktene la komiteen vekt på at oppgangen i den underliggjande prisveksten truleg var mellombels. Styrkinga av krona gjennom året og utsikter til låg lønnsvekst tilsa at inflasjonen ville minke. I drøftinga av risikobiletet var komiteen oppteken av at ein lang periode med låge renter aukar faren for at finansielle ubalansar byggjer seg opp.

Etter at pandemien ramma landet, var komiteen si vurdering at utsiktene og risikobiletet samla sett tilsa ein svært ekspansiv pengepolitikk. Vurderinga til komiteen var at det kraftige økonomiske tilbakeslaget og stor usikkerheit om den vidare utviklinga tilsa at renta blir halden i ro til det er klare teikn til at forholda i økonomien normaliserer seg. Komiteen såg ikkje for seg at styringsrenta ville bli sett ytterlegare ned.

Det første halvåret blei rentebanen kraftig nedjustert. I lys av koronautbrotet og den ekstraordinære situasjonen i norsk økonomi blei det til maimøtet utarbeidd ei pengepolitisk oppdatering med oppdaterte anslag.

Prognosane i *Pengepolitisk rapport 4/20* innebar ei styringsrente på null i over eitt år framover. Frå første halvår 2022 aukar renta gradvis etter kvart som aktiviteten nærma seg eit meir normalt nivå. Med ei slik utvikling i renta var det utsikter til at kapasitetsutnyttinga ville stige gradvis, og at produksjonsgapet ville bli lukka i løpet av 2020. Etter eit fall i BNP i 2020 blei det venta god vekst i norsk økonomi dei neste åra. Ifølgje anslaga vil særleg ein oppgang i konsumet til hushalda bidra til at økonomien hentar seg inn igjen.

AUGUST

#### 11. august

Nedtrapping av likviditetstiltaka som blei innførte i samband med koronakrisa

#### 19. august

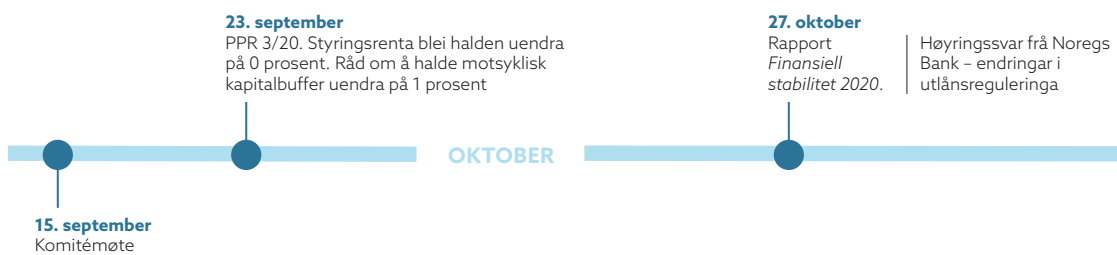
Styringsrenta blei halden uendra på 0 prosent

SEPTEMBER

4. september  
Komitémøte



Digitalt komitémøte





Med aukande aktivitet i økonomien var òg etterspurnaden etter arbeidskraft venta å stige, slik at sysselsetjinga ville auke og arbeidsløysa minke. Ein rekna likevel med at langsiktige konsekvensar av tilbakeslaget vil gi noko høgare arbeidsløyse ved utgangen av 2023 enn før pandemien.

Mykje ledig kapasitet i økonomien, utsikter til låg lønnsvekst og styrkinga av krona sidan mars var venta å gi eit fall i prisveksten framover. Komiteen meinte at det likevel var liten risiko for at inflasjonen ville bli for låg så lenge kapasitetsutnyttinga auka. Prisveksten blei berekna til noko over 1,5 prosent ved utgangen av 2023.

#### Finansiell stabilitet og avgjerdsgrunnlaget for motsyklisk kapitalbuffer

Etter råd frå komiteen bestemte Finansdepartementet seg for å redusere den motsykliske kapitalbufferen til 1 prosent i mars. Deretter blei bufferen halden uendra i tråd med rådet frå Noregs Bank. Lågare bufferkrav reduserte risikoen for ein strammare utlånspraksis som kunne ha forsterka tilbakeslaget.

I desember varsla komiteen at slik han vurderte den økonomiske utviklinga og utsiktene til tap og utlånskapasitet i bankane, ville han gi råd om auka bufferkrav i 2021. Aktiviteten i økonomien har teke seg opp sidan mars, og tapet til bankane har minka. Bankane er godt rusta til å tole auka tap og samtidig halde oppe kredittilbodet. Komiteen understreka at det er knytt stor uvisse til tapsutsiktene.

Utlånstapa blir truleg lågare i 2021 enn dei var i 2020, men vil framleis liggje markert over gjennomsnittet dei siste 20 åra. Det vil truleg ta tid før den økonomiske aktiviteten er tilbake på nivåa frå før pandemien. Før reduksjonen i mars var kravet til motsyklisk kapitalbuffer 2,5 prosent, med bakgrunn i at finansielle ubalansar hadde bygd seg opp over lengre tid. I desember gav komiteen uttrykk for at bufferen på noko sikt skal tilbake til 2,5 prosent.

Komiteen vurderte det slik i *Finansiell stabilitet 2020* at det norske finansielle systemet har klart seg godt under koronapandemien, godt hjelpt av støttetiltak frå

**4. november**  
Styrringsrenta blei halden uendra på 0 prosent

**8. desember**  
Komitémøte. Vidare nedtrapping av ekstraordinære likviditetstiltak

**16. desember**  
PPR 4/20. Styrringsrenta blei halden uendra på 0. Råd om å halde motsyklisk buffer uendra på 1 prosent

NOVEMBER

DESEMBER

**1. desember**  
Komitémøte

myndighetene, men at utsiktene for finansiell stabilitet likevel er noko svekte som følgje av stor uvisse om det vidare forløpet for pandemien og følgjene for økonomien og finansmarknadene. Høg gjeld i hushalda og høge eigedomsprisar blir framleis vurdert til å vere dei viktigaste sårbarheitene i det norske finansielle systemet, og komiteen la vekt på at sårbarheita kunne auke ved vedvarande høg bustadprisvekst. Komiteen støtta ei vidareføring av krava til forsvarleg utlånspraksis og at dei mellombels auka fleksibilitetskvotane ikkje burde forlengast utover tredje kvartal 2020.

Vidare la komiteen vekt på at bankane si evne til å tole tap ved økonomiske tilbakeslag er viktig for stabiliteten i det finansielle systemet. Norske bankar har god avstand til kapitalkrava og har klart å gi hushald og føretak lån under koronapandemien. Tapa auka i 2020, men store delar av tapa var knytte til føretak innanfor oljeservice, som framleis er i ein krevjande situasjon etter oljeprisfallet i 2014. Basisscenarioet i stresstesten i *Finansiell stabilitet 2020* viste at bankane har kapital til å bere høgare tap enn det dei har hatt i 2020. Det vil seie at bankane kan tære på kapitalbufferane for å unngå å stramme inn på utlån sjølv når den økonomiske utviklinga blir svakare og tapa høgare enn det Noregs Bank

har lagt til grunn. I ein slik situasjon vil myndighetene i tillegg kunne setje den motsykliske kapitalbufferen ned for å leggje til rette for at bankane held oppe kredittilbodet.

Komiteen peikte òg på at mykje strengare krav til kapital og likviditet sidan finanskrisa i 2008/2009 hadde styrkt det finansielle systemet, men at marknadsuroa i mars avdekte nokre nye utfordringar. Kravet om å stille sikkerheit ved derivathandel har redusert motpartsrisikoen og dermed bidrege til å redusere faren for at insolvens skal spreie seg gjennom nettverket av derivatavtalar. Samtidig inneber krav om å stille sikkerheit til motparten dagleg ein likviditetsrisiko, og komiteen understreka kor viktig det er at aktørar med derivatavtalar tek høgd for denne risikoen. Dei store rørslene i finansmarknadene i mars førte til høge krav om å stille sikkerheit, både i Noreg og internasjonalt. I Noreg førte det kraftige kronefallet til utfordringar for norske kapitalforvaltarar. Likviditetsutfordringane påverka òg andre aktørar negativt sidan det bidrog til auka risikopåslag i obligasjonsmarknaden. Noregs Bank vil heile tida vurdere systemrisikoen ved å bruke derivatavtalar og om nødvendig foreslå endringar i regelverket som gjeld risikostyringa til kapitalforvaltarane.

Komiteen var òg oppteken av kva slags effektar klimaendringar og overgangen til eit lågutsleppssamfunn har på det finansielle systemet, og presiserte kor viktig det er at bankane tek omsyn til klimarisikoen i risikovurderingane av både nye og eksisterande

utlån. Komiteen rekna verdiutviklinga i olje- og gassnæringa som den største risikoen for Noreg, men trekte òg fram at norske bankar har utlån til utanriks sjøfart som kan få strengare klimaregulering i åra som kjem.


Oslo, 4. februar 2021



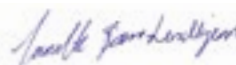
Øystein Olsen  
(dagleg leiar / leiar av hovudstyret)



Ida Wolden Bache  
(nestleiar)



Ingvild Almås



Jeanette Fjære-Lindkjenn



# 7 | Samfunnsansvar og berekraft

Klimaendringar og utøvinga av  
samfunnsoppgavet \_\_\_\_\_ 109

Drifta til Noregs Bank i eit berekraftperspektiv \_ 119

Dei dyktige medarbeidarane våre \_\_\_\_\_ 123

# Samfunnsansvar og berekraft

Noregs Bank utøver samfunnsoppdraget sitt ved å fremje økonomisk stabilitet i Noreg og forvalte store verdier på vegner av fellesskapet.

Noregs Bank skal i verksemda si halde ein høg etisk standard, respektere menneskerettane, opptre samfunnsansvarleg og etterleve gjeldande lover og reglar. Noregs Bank tek klimautfordringane på alvor. Noregs Bank aksepterer ingen former for diskriminering eller korrupsjon.

Samfunnsansvaret til Noregs Bank inneber ansvarleg forvaltingsverksemd, open og tydeleg kommunikasjon, forskning og kunnskapsdeling, etisk forretningsåtfærd og tilrettelegging for likestilling, mangfald og eit godt arbeidsmiljø.

## REKNESKAPSLOVA SINE KRAV TIL RAPPORTERING PÅ SAMFUNNSANSVAR (§3-3C)

Store føretak er pålagde å «redegjøre for hva foretaket gjør for å integrere hensynet til menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, likestilling og ikke-diskriminering, sosiale forhold, det ytre miljø og bekjempelse av korrupsjon i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter».

Denne meldinga gjer greie for Noregs Bank si handtering av samfunnsoppdraget og det tilknytte samfunnsansvaret:

- Det viktigaste samfunnsansvaret til Noregs Bank er samfunnsoppdraget om å fremje økonomisk stabilitet i Noreg og sikre effektiv og tillitsvekkjande kapitalforvaltning.
- I tillegg er det gjennom ansvarleg investeringsverksemd at banken har den mest vesentlege påverknaden på menneskerettar, arbeidstakarrettar og sosiale forhold, det ytre miljøet og kampen mot korrupsjon.
- Samfunnsansvaret til Noregs Bank inneber òg open og tydeleg kommunikasjon, forskning og kunnskapsdeling, etisk forretningsåtfærd og tilrettelegging for likestilling og godt arbeidsmiljø.

# Klimaendringar og utøvinga av samfunnsoppdraget

Klimaendringar og tiltak for å redusere desse påverkar norsk og internasjonal økonomi. Dermed påverkar dei òg kjerneoppgåvene våre.

Verda blir gradvis varmare. Den globale oppvarminga fører til meir ekstremvær og gradvis stigande havnivå. Parisavtalen har som mål å avgrense oppvarminga til 2 °C, men helst ikkje meir enn 1,5 °C. Skal ein få til dette, må utsleppa kuttast kraftig. Norske utslepp skal reduserast med minst 50 prosent av 1990-nivået innan 2030, og Noreg har som mål å vere eit lågut-sleppssamfunn i 2050. Skal vi nå dette målet, må økonomien omstillast – både gjennom politiske tiltak, preferanseendringar og ny teknologi.

I Noregs Bank har klimarisiko, det vil seie uvisse knytt til framtidige uventa klima-relaterte hendingar, lenge vore eit tema i SPU-forvaltninga. For resten av banken er arbeidet med klimarelaterte tema eit nyare arbeidsfelt, og det er framleis mykje vi ikkje veit om dei økonomiske og finansielle følgjene av eit endra klima. I tida framover vil banken leggje vekt på auka kompetanse på klimarelaterte spørsmål innanfor alle oppgåver og mandat.

## Klimaendringar og pengepolitikk

Klimaendringane og tilpassingane til ein låg-utsleppsøkonomi påverkar store delar av norsk økonomi og dermed òg pengepolitikken. Klimaendringane kan mellom anna føre til fleire ekstremvêrhendingar som tørkeperiodar og flaumar, som kan øydeleggje avlingar, bygningar og infrastruktur. Tiltak for å bremse den globale oppvarminga kan òg verke inn på strukturen i økonomien. Politiske tiltak som auka karbonprisar kan til dømes påverke både den samla inflasjonen og aktiviteten i fleire

sektorar. Fleksibel inflasjonsstyring er eit godt utgangspunkt for å handtere nye utviklings-trekk og forstyrningar som klimaendringane gir opphav til.

Noregs Bank jobbar med å auke kompetansen og forståinga av korleis klimarelaterte endringar påverkar makroøkonomien og pengepolitikken, både internt og gjennom internasjonalt samarbeid. I 2020 deltok banken mellom anna i utarbeidinga av NGFS-rapporten «Climate change and monetary policy: initial takeaways» [lenkje]. I 2020 hadde det regionale nettverket til Noregs Bank eit spesialtema om klimatilpassing i bedriftene («Klimatilpassingar i næringslivet»), blogg-innlegg på Bankplassen.no og eit forskings-prosjekt om klimarisiko og valutakursar («Climate risk and commodity currencies»)<sup>1</sup>

## Klimarisiko og finansiell stabilitet

Klimaendringar og overgangen til eit låg-utsleppssamfunn vil vere ein av dei største utfordringane for norske føretak dei neste åra. Lånekundar som ikkje klarer å handtere desse endringane godt, vil utgjere ein risiko for bankane.

Norske bankar er primært eksponerte for overgangsrisiko gjennom utlån til føretak som har høge utslepp, og som derfor risikerer å få auka avgifter eller måtte avskrive eigedelar. Fire næringer skil seg ut med høge utslepp:

<sup>1</sup> Les meir om dette her:  
<https://www.ngfs.net/en/climate-change-and-monetary-policy-initial-takeaways>  
<https://bankplassen.norges-bank.no/2020/05/19/klimatilpasninger-i-naeringslivet/>  
<https://www.norges-bank.no/en/news-events/news-publications/Papers/Working-Papers/2020/182020/>

## MEDLEMSKAPEN I NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM (NGFS)

Noregs Bank har sidan 2018 vore medlem av Network for Greening the Financial System (NGFS). NGFS er eit nettverk for sentralbankar og tilsynsmyndigheiter som bidreg til kunnskapsheving gjennom å dele erfaringar og beste praksis og dessutan å utføre analysar og metodar for å handtere miljø- og klimarisiko med relevans for dei finansielle myndigheitene og finanssektoren. Noregs Bank var i 2020 involvert i arbeid med NGFS-rapportar om klimarisiko og scenarioanalysar, klimaendringar og relevans for pengepolitikk og dessutan ansvarleg forvaltning. Ved det siste årsskiftet hadde NGFS 83 medlemmer (sentralbankar og finanstilsyn) og 13 observatørar (internasjonale organisasjonar).

Les meir om NGFS og arbeidet som blir gjort, på [ngfs.net](http://ngfs.net).

transport, industri, internasjonal sjøfart og oljerelaterte næringar. Norske bankar har ein moderat del av utlåna sine til desse næringane.

Fysisk risiko er òg relevant for norske bankar. I klimamodellar som fokuserer på auka gjennomsnittstemperatur, er Noreg eit av veldig få land som kan få høgare produktivitet dersom temperaturen stig. Det betyr ikkje at Noreg ikkje merkar negative effektar av fysiske klimaendringar. For det første blir Noreg òg ramma av at høgare temperatur vil gi meir ekstremvær. For det andre kan klimaendringar bety endringar i lokale klimasystem og i biologiske system som kan ha ukjende

konsekvensar. Dessutan vil Noreg bli påverka gjennom effekten klimaendringane har på land som er meir utsette enn oss sjølve. Norske bankar må vere førebudde på at eksponeringane deira kan bli påverka, også indirekte.

Klimaendringar er ei global utfordring som i hovudsak må handterast av politiske myndigheiter og med andre verkemiddel enn dei sentralbankane rår over. Sentralbankar og finanstilsyn kan, innanfor mandata sine, fremje finansiell stabilitet ved å bidra til at den finansielle sektoren inkluderer klimarisiko i risikovurderingane og kommuniserer relevant informasjon, og dessutan ved å sjå til at all risiko har forsvarleg kapitaldekning.

Vidare planlegg Noregs Bank å gjere ei meir kvantitativ vurdering av klimarisikoen for norske bankar. Vi følgjer det internasjonale arbeidet med nye rapporteringskrav tett, og i tillegg deltek vi i NGFS-arbeidsstraumen om finansiell stabilitet.

Sjå ytterlegare omtale i rapporten *Finansiell stabilitet 2020*.

## Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland

Statens pensjonsfond utland (SPU) skal forvaltast ansvarleg. Hovudstyret har fastsett prinsipp for ansvarleg forvaltning i Noregs Bank. Målet for forvaltninga av fondet er å oppnå høgast mogleg avkastning med moderat risiko. Ansvarleg forvaltning støttar målsetjinga til fondet på to måtar. For det første prøver ein å fremje langsiktig økonomisk utvikling i investeringane. For det andre prøver ein å redusere den finansielle risikoen som er knytt til den miljømessige og sosiale åtferda til selskapa det blir investert i. Vidare vurderer ein selskapsstyring, miljø og sosiale forhold som kan ha innverknad på fondsavkastninga over tid.



Dette er integrert i arbeidet med standardar, i aktivt eigarskap og i investeringsverksemda.

Finansdepartementet har fastsett retningslinjer for observasjon og utestenging av selskap frå SPU. Retningslinjene inneheld kriterium for utestenging som anten er baserte på produkta eller åtferda til selskapa. Etikkrådet og Noregs Bank har i oppgåve å følgje opp desse retningslinjene. Avgjerder om observasjon og utestenging av selskap frå fondet blir tekne av hovudstyret i Noregs Bank, med utgangspunkt i tilrådingar frå Etikkrådet. Etikkrådet er eit uavhengig organ som er oppretta av Finansdepartementet.

Forvaltingsmandatet seier at arbeidet med ansvarleg forvaltingsverksemd skal vere integrert i fondsforvaltninga. Fondet har i oppgåve å ta vare på og utvikle finansielle verdiar for framtidige generasjonar. Langsiktig avkasting er avhengig av berekraftig vekst, velfungerande marknader og god selskapsstyring. Ansvarleg forvaltning av Statens pensjonsfond utland blir òg omtalt i Noregs Bank sin årsrapport om SPU-forvaltninga. Arbeidet med ansvarleg forvaltning kan delast inn i tre hovudområde:

1. Setje prinsipp
2. Utøve eigarskap
3. Investere ansvarleg

#### Setje prinsipp

Noregs Bank søker å bidra til velfungerande marknader og god selskapsstyring. Standardar gir likare vilkår på tvers av marknader og kan heve lista for alle selskap.

Noregs Bank bidreg til utviklinga av relevante internasjonale standardar. Vi deltek i høyringar og har jamleg kontakt med internasjonale organisasjonar og regulerande myndigheiter i dei viktigaste marknadene. I 2020 deltok vi i 16

offentlege høyringar med tilknytning til ansvarleg forvaltning. Alle høyringssvar blir offentleggjorde på [www.nbim.no](http://www.nbim.no). Høyringane gjaldt mellom anna viktige forhold som felles standard for berekraftsrapportering, aksjonærrettar og ansvarleg verksemd.

I 2020 publiserte vi Noregs Bank sitt perspektiv på berekraftsrapportering. Betre rapportering om berekraft er ein prioritet for fondet. Som investor er fondet avhengig av korrekt, relevant og rettidig informasjon om selskapa det er investert i. Fondet ønskjer å forstå dei miljømessige og sosiale forholda som kan påverke lønnssemda til selskapa på sikt, og korleis selskapa handterer relevante risikoar og moglegheiter. Noregs Bank observerte at rapporteringsmengda aukar, men at det var eit behov for ytterlegare standardisering for å få informasjon som er relevant og samanliknbar. Rapporteringskrav baserte på internasjonalt aksepterte, finansielt vesentlege og standardiserte måltal på berekraft blei etterlyste.

Det er aukande merksemd om berekraftig utvikling og selskapa si rolle i samfunnet. I løpet av året blei det svart på 13 høyringar om berekraftsrapportering i marknader der fondet er investert.

Sidan 2008 er det blitt formulert tydelege forventingar til selskapa som fondet er investert i. Formålet er å forklare forventingar til selskapa om korleis dei tilpassar seg til relevante globale utfordringar i verksemda si. Forventingane danner grunnlaget for dialog med selskap, og kvart år blir arbeidet til selskapa målt opp mot forventingane. Gjennom året er forventingane om klimaendringar og menneskerettar blitt oppdaterte. I tillegg offentleggjorde fondet fem nye posisjonsnotat om styret si uavhengigheit, ulik stemmerett, aksjeutferding, transaksjonar med nærstående og rapportering om berekraft.

### Utøve eigarskap

Noregs Bank skal bidra til god styring av selskapa fondet har eigardelar i. Stemmegiving er eit av dei viktigaste verkemidla fondet har som eigar for å ta vare på verdiane til fondet. Ved utgangen av 2020 eigde fondet ein andel i 9 123 selskap over heile verda. Noregs Bank stemte i 121 619 saker på 11 871 generalforsamlingar i 2020. Det blei stemt i tråd med styretilrådingane i 95,1 prosent av sakene og på 73,4 prosent av generalforsamlingane. Det var på linje med stemmegivinga vår i 2019. Fondet ønskjer å vere konsistent og føreseieleg ved avstemming på generalforsamlinga til selskapa. Konsistent betyr at stemmeavgjerdene som blir fatta, kan forklarast ut frå fondsprinsippa. Føreseieleg betyr at selskapa forstår kvifor fondet stemmer som det gjer. Retningslinjer for stemmegiving er offentleg tilgjengelege. I 2020 begynte fondet å offentleggjere ei forklaring når det stemte mot styretilrådinga. Forklaringane er utleidde frå dei offentlege stemmeretningslinjene til fondet og er meinte å skape større openheit om prioriteringane våre som aksjonær.

Som langsiktig investor er fondet i jamleg dialog med dei største selskapa. Dialogen skal bidra til god selskapsstyring og ansvarleg forretningsverksemd. Fondet hadde til saman 2 877 møte med 1 209 selskap. Storleiken på investeringane gir tilgang til styremedlemmer, toppleiarar og spesialistar i selskapa. Fondet er interessert i å forstå korleis selskapa blir styrte, og korleis dei handterer vesentlege forhold ved berekraft. I tillegg til møte er det skriftleg kontakt med selskapa. I 2020 hadde fondet skriftleg kontakt med 650 selskap i porteføljen.

Noregs Bank samarbeider med selskap, investorar og andre interessentar for å betre informasjonen til marknaden og fremje ansvarleg verksemd. Dette er særleg relevant

der fleire selskap i éin bransje eller éi verdikjede står overfor den same utfordringa.

Fondet vurderer kvart år selskapa si rapportering om styringsstruktur, strategi, risikohandtering og målsetjingar med utgangspunkt i sine offentlege forventingar til selskapa. Noregs Bank gjennomførte til saman 4 158 slike vurderingar av selskapa si rapportering i 2020. Fondet gjorde 1 521 vurderingar av rapportering om klimaendringar, 694 om menneskerettar, 494 om barns rett, 500 om vassforvaltning, 250 om antikorrupsjon, 250 om berekraftig bruk av havet, 249 om avskoging og 200 om skatt.

Selskapa fondet vurderte, stod for 74,8 prosent av marknadsverdien til aksjporteføljen ved utgangen av året.

Selskap med svak eller avgrensa rapportering blir kontakta og oppmoda til å betre rapporteringa ved mellom anna å delta i etablerte rapporteringsinitiativ. I 2020 blei det sendt brev til 127 selskap om rapporteringa deira på tvers av forventingsområda.

Blant selskapa som blei kontakta om svak berekraftsrapportering i 2019, blei det observert ei markant større forbetring i snitt enn hos dei som ikkje blei kontakta. I gjennomsnitt auka måloppnåinga hos selskap som blei kontakta, med 9,8 prosentpoeng. For selskap i målingane samla sett var auken på 6,5 prosentpoeng. Denne forskjellen var størst for selskapa som blei kontakta om temaa skatt og openheit, klimaendringar og avskoging, og lågast for menneskerettar og vassforvaltning. Samla blei det observert ei forbetring hos 50 prosent av selskapa som blei kontakta.

Noregs Bank støttar initiativ der fleire selskap går saman om å finne felles standardar for

berekraftig verksemd. Slike initiativ fungerer best når fleire selskap i éin bransje eller éi verdikjede står overfor den same utfordringa. Utgangspunktet for forventingane til selskapa er at styra bør fastsetje eigna strategiar, kontrollfunksjonar og rapporteringsrutinar.

#### Investere ansvarleg

Ansvarleg forvaltning er innarbeidd i investeringsstrategien til fondet. Målet er å identifisere langsiktige investeringsmoglegheiter og redusere eksponeringa for uakseptabel risiko.

Noregs Bank ser moglegheiter ved å investere i selskap med løysingar som legg til rette for meir miljøvennleg verksemd. Desse investeringane kan ha positive ringverknader for andre selskap og for samfunnet samla sett. Positive ringverknader kan bestå av mindre utslepp, lågare energikostnader og meir effektiv ressursbruk. Selskap som produserer slik teknologi, vil kunne dra nytte av endringar i etterspurnad og marknadsregulering. Fondet investerer i slike selskap mellom anna gjennom miljørelaterte mandat.

Noregs Bank oppmodar selskap om å gå frå ord til tal i rapporteringa for å gi ei betre forståing av finansielle moglegheiter og risikoar. For å gjennomføre desse analysane må det vere relevante, samanliknbare og pålitelege data om selskapsstyring, miljø og sosiale forhold. Klimagassutslepp frå selskapa i fondsporteføljen og ulike klimascenarior for fondet blir analyserte. Pålitelege tal frå selskapa og grundige analysar ligg til grunn for eigarskapsarbeidet.

Fondet har analysert karbonavtrykket til selskapa i porteføljen sidan 2015. Analysen gir innsikt i omfanget av klimagassutslepp i selskapa som fondet er investert i. Analysen kan òg gi innblikk i risikoar og moglegheiter på

tvers av bransjar. Det er framleis varierende frekvens og kvalitet på rapporteringa av klimagassutslepp og framleis mange selskap som ikkje rapporterer utsleppstala.

Basert på prosentvis eigardel i dei enkelte selskapa utgjorde dei totale utsleppa i aksjeporteføljen til fondet 92,4 millionar tonn CO<sub>2</sub>-ekvivalentar i 2020. Dette er nesten dobbelt så mykje som det samla utsleppet i Noreg, som i 2020 var på 50,3 millionar tonn CO<sub>2</sub>-ekvivalentar, ifølgje Statistisk sentralbyrå. Utsleppa til selskapa i fondsaksjeporteføljen var 14 prosent lågare enn i 2019. Utsleppa til selskapa i aksjeporteføljen var 12 prosent lågare enn for referanseindeksen.

Selskapa i fondsaksjeporteføljen sleppte ut om lag 133 tonn CO<sub>2</sub>-ekvivalentar per million amerikanske dollar i omsetning. Dette blir kalla utsleppsintensiteten til aksjeporteføljen. I 2020 var han 9 prosent lågare enn for referanseindeksen.

Forskjellen i berekna utsleppsintensitet mellom porteføljen og referanseindeksen kan i hovudsak tilskrivas at fondsinvesteringane innanfor råmateriale, industri og kraft- og vassforsyning har lågare utsleppsintensitet enn selskapa i referanseindeksen.

For selskapsobligasjonar er karbonintensiteten til porteføljen 14 prosent lågare enn karbonintensiteten til referanseindeksen. Det kjem i hovudsak av at fondsinvesteringane i industriselskap har lågare utsleppsintensitet enn det referanseindeksen har.

Fondet identifiserer langsiktige investeringsmoglegheiter ved å analysere verksemda til selskapa og innverknaden på klima og miljø og ser eit potensial i selskap som bidreg til meir miljøvennleg økonomisk aktivitet. Ved utgangen av 2020 hadde fondet 100 milliardar

kroner investert i aksjar i 90 selskap gjennom miljømandata.

Aksjeinvesteringar innanfor miljømandata gav ei avkastning på 34,3 prosent i 2020. Sidan oppstarten i 2010 har den annualiserte avkastninga på aksjeinvesteringane vore 9,5 prosent. Alle dei miljørelaterte mandata blir i dag forvalta internt. Fondet investerer i tre hovudtypar av miljøverksemd. Selskapa må ha minst 20 prosent av verksemda i eit av desse definerte miljøsegmenta for å kunne inngå i miljøinvesteringsuniverset. Miljøsegmenta som er inkluderte i investeringsuniverset, er i) lågutsleppsenergi og alternative drivstoff, ii) rein energi og energieffektivisering og iii) naturressursforvaltning.

Norges Bank kan velje å selje seg ut av selskap etter ei totalvurdering dersom det ikkje ønsker å vere eigar, anten av etiske omsyn eller av berekraftsomsyn. Eksklusjonar på etisk grunnlag skjer i tråd med eigne retningslinjer som Finansdepartementet har fastsett. Risikobasert nedsal kan vere formålstenleg dersom fondet meiner at selskapet har særleg høg langsiktig risiko, og dersom investeringane ikkje er særleg store og ein tenkjer at aktivt eigarskap ikkje er noko eigna verkemiddel. Ved å ikkje investere i slike selskap reduserer ein eksponeringa for uakseptabel risiko.

I 2020 selde fondet seg ut av 32 selskap som følgje av risikovurderingar knytte til miljø, sosiale forhold og selskapsstyring. Til saman er det blitt gjennomført nedsal i 314 selskap sidan 2012. Risikobaserte nedsal har sidan 2012 bidrege positivt til den kumulative avkastninga på referanseporteføljen for aksjar med om lag 0,41 prosentpoeng, eller 0,02 prosentpoeng årleg.

Det blir i tillegg offentleggjort ein eigen publikasjon med utfyllande informasjon om arbeidet med ansvarleg forvaltning, og fleire detaljar er å finne i denne.

#### Ansvarleg forvaltning av valutareservane til Noregs Bank

Noregs Bank har ein einsarta strategi for ansvarlege investeringar og handtering av klimarisiko. Obligasjonsporteføljen i valuta-reservane har som hovudformål å sikre at valuta-reservane har nok likviditet for at Noregs Bank kan oppfylle formåla i pengepolitikken med tanke på finansiell stabilitet, internasjonale plikter i IMF-samarbeid og velfungerande marknader. Derfor eig Noregs Bank i valuta-reservane berre statsobligasjonar som er utferda av statar med avgrensa kredittrisiko, og der likviditetsegenskapane blir rekna som gode nok til å oppfylle formåla til valuta-reservane. Klimarelaterte spørsmål vil derfor i liten grad påverke samansetjinga av obligasjonsporteføljen til valuta-reservane. Basert på prosentvis eigardel i dei enkelte selskapa utgjorde dei totale utsleppa i aksjeporteføljen til valuta-reservane 1,1 millionar tonn CO<sub>2</sub>-ekvivalentar i 2020.

Aksjeporteføljen til valuta-reservane blir forvalta av NBIM i tråd med retningslinjene som sentralbanksjefen har fastsett. Aksjeporteføljen blir forvalta ansvarleg på lik linje med aksjeporteføljen i SPU. NBIM utøver aktivt eigarskap og handterer klimarisiko på vegner av valuta-reservane og SPU ved å stille tydelege forventningar til selskapa, stemme på alle generalforsamlingar der vi har aksjar, og føre dialog med utvalde selskap.

Avgjerder om risikobaserte nedsal av enkelt-selskap som NBIM finn formålstenlege for aksjeporteføljen til SPU, blir følgde opp i aksjeporteføljen til valuta-reservane òg.

## TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD)

Det mest anerkjende rammeverket for klimarisikorapportering er utarbeidd av Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). TCFD blei nedsett av G20-landa sitt Financial Stability Board (FSB) i 2016 og leverte tilrådingane sine i 2017. Tilrådingane spesifiserer kva som bør rapporterast innanfor fire område: *verksemdsstyring*, *strategi*, *risikostyring* og *måltal*. Noregs Bank støttar intensjonen i tilrådingane og meiner at rammeverket kan bidra til ei meir universell og konsistent rapportering på tvers av jurisdiksjonar. Noregs Bank har støtta prosjekt som underbyggjer TCFD-rammeverket.

Nedanfor følgjer ei oversikt over Noregs Banks status for 2020 etter tilrådingane i TCFD-rammeverket.

### TCFD, HOVUDOMRÅDE



#### 1. Verksemdsstyring

*Beskrive korleis organisasjonen styrer klimarelaterte risikoar og moglegheiter, inkludert korleis styret og leiinga involverer seg.*

I 2018 utarbeidde hovudstyret ein strategi for klima og berekraft som fastslår miljømål og tiltak for verksemda. Implementeringa av strategi for klima og berekraft er integrert i verksemdsstyringa og blir gjennomført i dei ulike avdelingane og konkretisert i handlingsplanar. Det er etablert ei eiga referansegruppe for klima og berekraft som er leidd av ein visesentralbanksjef.

Klimaendringar har vore eit fokusområde for SPU-forvaltinga sidan 2006. Hovudstyret i Noregs Bank har fastsett prinsipp for ansvarleg forvalting av SPU, følgjer opp fondsstrategien for ansvarleg forvalting og får framlagt den årlege rapporten om ansvarleg forvalting. Hovudstyret avgjer kva for selskap som skal setjast under observasjon eller utestengjast frå SPU. Retningslinjene for observasjon og utestenging omfattar òg eit åtferdsbasert klimakriterium. Hovudstyret har oppnemnt eit saksførebuande og rådgivande eigarskapsutval for saker som gjeld ansvarleg forvaltingsverksemd og avgjerder om observasjon eller utestenging. Noregs Bank har ein einsarta strategi for ansvarlege investeringar og handtering av klimarisiko. Prinsipp og prosess for ansvarleg forvalting er tilsvarande for forvalting av aksjeporteføljen i valutareservane.

I 2019 gav hovudstyret ei utgreiing til Finansdepartementet om arbeidet med klimarisiko i SPU. Hovudstyret avgjer kva for selskap som skal setjast under observasjon eller utestengjast frå SPU. Retningslinjene omfattar òg åtferdsbaserte klimakriterium.

## 2. Strategi

*Beskrive faktisk og potensiell påverknad av klimarelaterte risikoar og moglegheiter på drifta og strategien til organisasjonen.*

Klimaendringar og tiltak for å redusere klimaendringane påverkar norsk og internasjonal økonomi og dermed òg utføringa av kjerneoppgåvene til sentralbankverksemda: pengepolitikk, finansiell stabilitet og SPU-forvalting.

Klimaendringar utgjer éin av fleire risikofaktorar for forvaltinga av SPU og valutareservane. SPU har eigne miljørelaterte investeringsmandat. Det blir gjennomført klimascenarioanalysar for å auke forståinga av fondet si eksponering mot ulike scenario, til dømes global temperaturstiging. Investeringsuniverset og referanseindeksen til SPU føreset enkelte klimarelevante tilpassingar. Gruveselskap og kraftprodusentar som baserer verksemda si på kol, er utestengde frå investeringsuniverset til fondet basert på fastsette terskelverdiar. Leite- og produksjonsselskap innanfor olje og gass er fjerna frå referanseindeksen til fondet.

### 3. Risikostyring

*Beskrive korleis organisasjonen identifiserer, vurderer og handterer klimarelaterte risikoar.*

Noregs Bank har i 2020 halde fram arbeidet med å auke kunnskapen om klimarisiko i eigen organisasjon. Det blir nytta ei rekkje verktøy for å identifisere og vurdere klimarisikoen som SPU er eksponert for. Ein utfyllande omtale er å finne under kapittelet «Ansvarleg forvaltning i Statens pensjonsfond utland».

Klimarisiko er blitt drøfta i rapportane *Finansiell stabilitet 2019* og *Finansiell stabilitet 2020*. I rapporten *Finansiell stabilitet 2021* vil ein presentere ei meir kvantitativ vurdering av klimarisikoen for norske bankar. Noregs Bank var med på å utarbeide NGFS-rapporten «*Climate change and monetary policy: initial takeaways*», som blei publisert i juni 2020. Rapporten viser breidda i spørsmåla som bør analyserast for at vi betre skal forstå korleis klimaendringane påverkar makroøkonomien og pengepolitikken.

### 4. Måltal

*Beskrive kva slags berekningar og måltal ein legg til grunn ved vurdering av klimarelaterte risikoar og moglegheiter, inkludert opplysningar om scope 1, 2 og 3 GHG.*

Noregs Bank er sertifisert som Miljøfyrtårn og følger opp og måler ulike nøkkeltal på miljøområdet, inkludert klimagassutslepp frå eiga verksemd. Nærmare detaljar er å finne i omtalen av klimarekneskapan for hovudkontordrifta på side 119.

Karbonavtrykket til aksjeporteføljen i SPU har vore målt og offentleggjort sidan 2015. Vi følgjer TCFD-tilrådingane for kapitalforvaltarar når vi bereknar karbonavtrykket til SPU. Tilsvarande måler vi karbonavtrykket til aksjeporteføljen til valutareservane. Etter kvart som forståinga av korleis klimaendringar påverkar finansielle investeringar, blir større, vil SPU utforske korleis eventuelle klimarelaterte mål kan støtte arbeidet med å handtere desse risikoane på ein effektiv måte.

Noregs Bank-rapporten om ansvarleg forvaltning gir utfyllande informasjon om SPU-forvaltninga.

# Noregs Bank sin strategi for klima og berekraft

Noregs Bank sin strategi for klima og berekraft fastslår miljømål og tiltak for verksemda til Noregs Bank. Desse er ikkje tidsavgrensa. Konkrete målsetjingar og tiltak vil bli tilpassa føresetnader og moglegheiter i ulike verksemdsområde og lokasjonar.

## 1. Noregs Bank skal bidra til ei berekraftig utvikling innanfor rammene og oppgåvene våre.

- A. Vi skal integrere miljøomsyn i heile verksemda.
- B. Vi skal kartleggje grensesnittet vårt mot det ytre miljøet.
- C. Vi skal avgrense den negative miljøpåverknaden til verksemda gjennom målretta tiltak.
- D. Vi skal leggje til rette for at dei tilsette og leverandørane tek miljøvennlege val.

## 2. Noregs Bank skal integrere etablert praksis for miljøleinga i verksemdsstyringa.

- A. Vi skal drive verksemda i samsvar med anerkjende standardar for miljøvennleg drift.
- B. Vi skal vere ein miljøvennleg og helsefremjande arbeidsplass.
- C. Vi skal velje kostnadseffektive miljøtiltak som dekkjer behova til verksemda.

## 3. Noregs Bank skal ha miljøkompetanse innanfor dei verksemdsområda der det er formålstenleg.

- A. Vi skal bidra til kunnskap omkring korleis klimaendringane påverkar den økonomiske utviklinga og stabiliteten.
- B. Vi skal nytte miljøkompetanse for å forstå vår eigen miljøpåverknad og identifisere tiltak.
- C. Vi skal vurdere miljømessige forhold i kapitalforvaltinga for å sikre fondsverdiane på lang sikt.

## 4. Noregs Bank skal vere open om miljøansvaret vårt.

- A. Vi skal informere allmenta gjennom open og aktiv kommunikasjon.
- B. Kommunikasjonen vår skal bidra til ein kunnskapsbasert samfunnsdebatt.



# Drifta til Noregs Bank i eit berekraftperspektiv

## Klimarekneskapen til Noregs Bank

Norges Bank er sertifisert som Miljøfyrtårn<sup>1</sup>. Sertifiseringa omfattar drifta av hovudkontoret på Bankplassen 2 og gir tilgang til verktøy som gjer det lettare for verksemda å måle og forbetre miljøprestasjonane.

Som ein del av miljøfyrtårnsertifiseringa utarbeider Noregs Bank kvart år ein klimarekneskap for hovudkontordrifta. Klimarekneskapen inkluderer direkte utslepp (scope 1), indirekte utslepp (scope 2) og enkelte andre indirekte utsleppskjelder (scope 3). Målet er å inkludere fleire andre indirekte utsleppskjelder over tid, til dømes utslepp knytte til

skybaserte datatenester. Noregs Bank innførte nyleg krav om at datasenter skal vere konstruerte og drifta på ein miljøvennleg måte som sikrar effektiv ressursutnytting og bruk av fornybare kjelder.

Tabell 4 viser klimarekneskapen for hovudkontoret til Noregs Bank for 2019 og 2020.

Dei største utsleppskjeldene frå eiga drift er tenestereiser med fly. I 2020 stod denne kjelda for til saman 54 prosent (64 prosent i 2019) av dei totale utsleppa. Nedgangen i utslepp frå 2019 til 2020 er i stor grad knytt til koronapandemien.

<sup>1</sup> Les meir om Miljøfyrtårn [her](#)

**Tabell 4** Utslepp av klimagassar i tonn CO<sub>2</sub>

		2019	2020	
	Direkte utslepp (scope 1)	Tenestereiser med bil	25	34
		Oppvarming av bygget (diesel)	2	4
	Indirekte utslepp (scope 2)	Fjernvarme	154	69
		Elektrisitet	1 310	1 092
	Andre indirekte utslepp (scope 3)	Restavfall (komprimert)	29	23
	Andre indirekte utslepp (scope 3)	Tenestereiser med fly*	2 760	1 430
<b>Totalt utslepp av klimagassar i tonn CO<sub>2</sub></b>		<b>4 280</b>	<b>2 651</b>	

\* Utslepp frå tenestereiser med fly gjeld for alle tilsette i Noregs Bank.

Dei siste åra er det gjennomført fleire tiltak for å forbetre miljøprestasjonane. Kjeldesorteringa har auka mellom anna som følgje av at det er innført sentrale miljøstasjonar i kontorområda. Mange fleire møterom har fått utstyr for videokonferansar. Eingongsemballasje i samband med servering er erstatta med meir miljøvennlege alternativ både på hovudkontoret og på dei største kontora globalt.

Dei viktigaste tiltaka for å redusere utsleppa er framleis å bruke videokonferansar framfor tenestereiser med fly, å skifte ut ventilasjonsaggregat og andre tekniske installasjonar med meir energieffektive variantar og å utvide miljøkrava i alle relevante innkjøp.

### **Ansvarlege innkjøp og leverandøroppfølging**

Noregs Bank er underlagd regelverket for offentlege innkjøp. I 2020 kjøpte Noregs Bank varer og tenester for om lag 4,3 milliardar kroner. Viktige innkjøpskategori er eksternt forvaltning, utvikling og drift av IT-system og tenester og varer som er relaterte til kontordrifta.

Alle leverandørar som har tilgang til lokala eller systema til banken, har ansvar for at medarbeidarar som utfører tenester eller arbeid for Noregs Bank, blir gjorde kjende med dei etiske reglane som omfattar tema som menneskerettar, arbeidstakarrettar, korrupsjon, diskriminering og gåver. Noregs Bank er pålagt å stille krav om lønns- og arbeidsvilkår etter forskrift om lønns- og arbeidsvilkår i offentlege kontraktar. Leverandørar og eventuelle underleverandørar skal på førespurnad kunne dokumentere at dei rettar seg etter lønns- og arbeidsvilkåra. I 2020 er det gjennomført 26 kontrollar. Det er avdekt tre brot. Brota er retta på oppmoding frå Noregs Bank.

Innkjøpsforskrifta inneheld eit krav om å avgrense talet på ledd i leverandørkjeda i bransjar som har særlege utfordringar med arbeidslivskriminalitet. Noregs Bank aksepterer maksimalt to ledd med underleverandørar.

Noregs Bank ønskjer ei ansvarleg og berekraftig leverandørkjede og stiller miljøkrav der det er relevant. Døme på slike krav er dokumentasjon på gjennomførte tiltak for å avgrense eigen negativ miljøpåverknad eller relevant miljøinformasjon om egne produkt og tenester, som kjemikaliebruk og avfallshandtering. Leverandørane og kontraktsvilkåra blir følgde opp jamleg for å identifisere eventuelle avvik, og det blir sett i verk tiltak ved behov.

Arbeidet med å overvake berekraftsrisikoen og utøve ansvarleg forvaltning er beskrive nærmare i kapittelet om ansvarleg forvaltning av SPU og valutaeservane og gjeld alle selskap som SPU er investert i, inkludert selskap som blir forvalta eksternt. I framveksande marknader blir det for det meste nytta eksterne forvaltarar. Enkelte av desse marknadene har høgare ibuande berekraftsrisiko.

Det blir stilt krav til forvaltarane om at dei skal ta omsyn til selskapsstyring, miljø og sosiale forhold i investeringsaktivitetane sine. Dette blir følgd opp som ein del av den årlege vurderinga av forvaltarane som fondet gjer. I tillegg vurderer ein forvaltarane si tilnærming til samfunnsansvar som ein del av utveljingsprosessen. Berekraftsrisiko i dei underliggjande selskapa som forvaltarane investerer i, blir òg vurdert. I 2020 omfatta dette evaluering av over 1 300 selskap i framveksande marknader.

### **Ansvarleg eigedomsforvaltning i Statens pensjonsfond utland (SPU)**

NBIM integrerer miljøvennlige tiltak i forretningsplanane til fondet sine eigedommar og samarbeider med andre investorar om å utvikle verktøy for å måle klimarisikoen i eigedomsmarknadene.

Kvart år måler vi miljøvennleg forvaltning i eigedomsporføljen opp mot Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Eigedomsporføljen i SPU fekk 79 av 100 moglege poeng i 2020. Det var ein nedgang frå 80 poeng i 2019. 82 prosent av fondsporføljen med store kontor- og handelseigedommar var miljøsertifiserte i 2020, mot 79 prosent året før. I tillegg var 34 logistikk-eigedommar miljøsertifiserte på grunnlag av miljøvennleg utforming og konstruksjon.

Eigedomsinvesteringane er eksponerte for klimarisiko. Vi reknar med at 4 prosent av porteføljen, basert på verdi, ligg i område der det har vore flaum langs kysten eller i elvar minst éin gong dei siste 100 åra. I 2020 innhenta vi ein ekstern analyse av den framtidige sårbarheita til dei mest utsette eigedomsinvesteringane våre i USA. Denne stadfesta at den langsiktige risikoen for flaum i enkelte område kan bli stor innanfor det mest ekstreme klimascenariot.

Nasjonale og lokale myndigheiter har i aukande grad begynt å setje i verk langsiktige planar for å redusere klimagassutslepp som vil påverke eigedomssektoren. Gjennom samarbeid med andre investorar har vi støtta Carbon Real Estate Risk Monitor (CRREM), eit forskingsprosjekt som i 2020 publiserte utsleppsbanar fram mot 2050 for ulike eigedomsmarknader som er konsistente med eit karbonbudsjett i tråd med Paris-avtalen. Vi nyttar dette

verktøyet i det breiare arbeidet vårt med å måle klimarisiko i eigedomsporføljen.

### **Etisk forretningsåtfærd for hovudstyret og dei tilsette i Noregs Bank**

Som sentralbank og forvaltar av Statens pensjonsfond utland har Noregs Bank fått stor myndigheit og mykje tillit. Det er viktig å verne om omdømmet til banken og bidra til at alle tilsette har høgt etisk medvit og høg etisk integritet. Hovudstyret i Noregs Bank har fastsett etiske prinsipp som skal bidra til å skape ei felles haldning til etiske problemstillingar blant alle i Noregs Bank. Dei etiske prinsippa blei sist endra 24. juni 2020, med verknad frå 15. august 2020. Bakgrunnen for dei siste endringane var eit behov for å gjere tilpassingar som følgje av endra organisering av banken frå 10. desember 2019 og ny sentralbanklov frå 1. januar 2020. I tillegg er det gjort enkelte klargjeringar og endringar av aktuelle føresegner i prinsippa.

Prinsippa slår fast at banken skal halde ein høg etisk standard, respektere menneskerettane, opptre samfunnsansvarleg og etterleve gjeldande lover og reglar. Reglane omfattar til dømes eigenhandel, verksemd utanfor banken, gåver og lojalitet til banken generelt.

Finansdepartementet har fastsett eit eige regelverk om habilitet o.a. for medlemmer av hovudstyret i Noregs Bank og medlemmene av komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Hovudstyret har våren 2020 revidert banken sitt eige regelverk om mellom anna habilitet og innskrenkingar for eigenhandel for dei eksterne medlemmene i desse to organa.

Noregs Bank aksepterer ingen former for korrupsjon. Det er etablert eit rammeverk og eit program for antikorrupsjon. Hovudelement

i antikorrupsjonsarbeidet er leiingsforankring, risikostyring, etisk regelverk, handtering av varslingsmeldingar, innkjøpsarbeid, bakgrunnssjekk av tilsette og leverandørar, finansiell rekneskapsrapportering og systematisk opplæring og kontroll. I 2020 blei det gjennomført meir spissa trening av 90 tilsette i SPU sine operative støttefunksjonar om handtering av interessekonfliktar og anti-korrupsjon. Det er ingen stadfesta forhold knytte til korrupsjon i 2020.



Noregs Bank legg stor vekt på opplæring og bevisstgjerung rundt dei mest sentrale etiske risikoområda. Alle nyttilsette gjennomfører eit opplæringsprogram for å sikre at dei får kjennskap til og forstår regelverket. Det er éin-til-éin opplæring, e-læring og introduksjonskurs med dilemmatrening. For å sikre at alle tilsette har nødvendig kunnskap om regelverket, blir det gjennomført ein obligatorisk test ved hjelp av e-læringsverktøy. Gjennom ein årleg test må alle tilsette stadfeste at dei har lese og forstått reglane, og at dei er innforståtte med konsekvensane ved regelbrot.

Hovudstyret har fastsett prinsipp for intern varslung om kritikkverdige forhold i Noregs Bank. Det er fastsett varslingsrutinar der banktilsette og tilsette hos leverandørar kan rapportere anonymt om uetisk eller ulovleg åtfærd. Tilsette og innleigde arbeidstakarar blir oppmoda om å seie frå om eventuelle kritikkverdige forhold. Eventuelle varsel blir behandla i tråd med fastsette saksbehandlingsreglar. I 2020 blei det innrapportert éi varslings sak.

## Dei dyktige medarbeidarane våre

Medarbeidarane er kjerna i verksemda til Noregs Bank. Noregs Bank jobbar systematisk for å tiltrekke seg og rekruttere dei beste hovuda frå dei fremste fagmiljøa nasjonalt og internasjonalt. Banken er ei kompetanseverksemd og stiller høge krav til medarbeidarane når det gjeld kunnskap og prestasjonar. Det blir derfor arbeidd kontinuerleg med karriereutvikling med vekt på utfordrande faglege oppgåver i arbeidskvardagen og gjennom målretta kurs og studium. For at banken skal utvikle seg vidare som organisasjon, prøver vi å oppnå god kjønnsbalanse og aktivt utnytte fordelane med eit stort mangfald blant dei tilsette.

### Likestilling og mangfald

Mangfald blant medarbeidarane gir det beste utgangspunktet for å vidareutvikle ein internasjonal organisasjon. Banken søker mangfald i form av kunnskap, erfaringar og perspektiv ved å tilsetje på tvers av nasjonalitet, kjønn, alder, bakgrunn og utdanning. For å styrke dette arbeidet blei det i 2020 etablert eit mangfalds- og inkluderingsinitiativ på tvers av verksemdsområda i banken. Samarbeid med eksterne organisasjonar og nettverk gir verdifull erfaringsutveksling og høve til å lære av dei beste.

Eit langsiktig initiativ for å auke mangfald blant søkjarmassen til banken er Kunnskaps-senteret, eit interaktivt lærings-senter for elevar i den vidaregåande skulen. Kunnskaps-senteret skal stimulere til læring og refleksjon om grunnleggjande spørsmål i økonomi og på den måten auke interessa for økonomifaget og Noregs Bank som arbeidsplass.

I 2020 har Noregs Bank hatt fleire student-engasjement. Det gir auka mangfald og nye tankar og perspektiv og bidreg til å utfordre etablert praksis. Relanseringa av trainee-programmet til NBIM er eit døme på korleis banken arbeider aktivt med å tiltrekke breitt.

Når arbeidsoppgåvene ligg til rette for det, kan banken gjennom pensjonistengasjement behalde erfaren arbeidskraft og bidra til at tilsette kan ta del i arbeidslivet også etter overgangen til pensjonisttilværet.

Noregs Bank jobbar systematisk med å oppnå målet om minst 40 prosent tilsette av kvart kjønn. Ved utgangen av 2020 hadde Noregs Bank samla ein kvinneandel på 33 prosent. Kvinneandelen var 25 prosent i NBIM, 33 prosent i SBV og 57 prosent i NBA. Av dei som blei tilsette i NBIM i 2020, var 48 prosent kvinner. Det viser at det strategiske arbeidet med å fremje kjønnsbalanse har gitt resultat.

Lønna reflekterer ansvaret og oppgåvene som høyrer med ei stilling. Lønnsfastsetjinga er individuell og reflekterer òg kompetansen, erfaringa og prestasjonane til den tilsette. Tabell 5-7 viser kartlegginga av kjønnsbalanse og lønn i ulike stillingsgrupper. Oversikta viser fast lønn ved slutten av 2020 for fast tilsette på hovudkontoret. Alle tilsette som jobbar med investeringsavgjerder, har rett på prestasjonslønn uavhengig av kjønn. For å publisere desse må det vere minst fem av kvart kjønn. Det er for få av kvart kjønn med prestasjonslønn i dei ulike stillingskategoriane til å publisere denne lønnskartlegginga offentleg. Tilsvarande er det for få av kvart

**Tabell 5** Kjønnsbalanse og lønn i ulike stillingsgrupper totalt i Noregs Bank

Noregs Bank	Median Lønn		Prosentdel tilsette		Lønnsgap		
	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	Gap
Einingsdirektør	1 750 606	1 467 593	82 %	18 %	100 %	84 %	16 %
Seksjonsleiar	1 300 000	1 150 000	73 %	27 %	100 %	88 %	12 %
Spesialrådgivar	1 159 860	1 033 498	74 %	26 %	100 %	89 %	11 %
Seniorrådgivar	895 467	860 217	65 %	35 %	100 %	96 %	4 %
Rådgivar	672 500	670 000	51 %	49 %	100 %	100 %	0 %
Konsulent	634 213	657 866	47 %	53 %	96 %	100 %	4 %
<b>Totalt Noregs Bank</b>	<b>970 000</b>	<b>835 000</b>	<b>65 %</b>	<b>35 %</b>	<b>100 %</b>	<b>86 %</b>	<b>14</b>

**Tabell 6** Kjønnsbalanse og lønn i ulike stillingsgrupper i Norges Bank Investment Management<sup>1</sup>

Noregs Bank	Median Lønn		Prosentdel tilsette		Lønnsgap		
	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	Gap
Seksjonsleiar	1 550 000	1 345 000	83 %	17 %	100 %	87 %	13 %
Spesialrådgivar	1 312 500	1 175 000	82 %	18 %	100 %	90 %	10 %
Seniorrådgivar	950 000	935 000	70 %	30 %	100 %	98 %	2 %
Rådgivar	680 000	720 000	63 %	37 %	94 %	100 %	6 %
<b>Totalt NBIM</b>	<b>1 047 500</b>	<b>930 000</b>	<b>74 %</b>	<b>26 %</b>	<b>100 %</b>	<b>89 %</b>	<b>11 %</b>

<sup>1</sup> Det er for få av kvart kjønn i dei øvste stillingskategoriane i NBIM til å publisere den delen offentleg, av personvernsomsyn. På same måte er det for få av kvart kjønn med prestasjonslønn i dei ulike stillingskategoriane til å publisere dette offentleg.

**Tabell 7** Kjønnsbalanse og lønn i ulike stillingsgrupper i sentralbankverksemda og Noregs Bank Administrasjon

Noregs Bank	Median Lønn		Prosentdel tilsette		Lønnsgap		
	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	Gap
Einingsdirektør	1 371 427	1 370 767	76 %	24 %	100 %	100 %	0 %
Seksjonsleiar	1 115 516	1 085 391	63 %	37 %	100 %	97 %	3 %
Spesialrådgivar	1 059 103	985 020	70 %	30 %	100 %	93 %	7 %
Seniorrådgivar	852 743	800 000	59 %	41 %	100 %	94 %	6 %
Rådgivar	617 000	661 510	44 %	56 %	93 %	100 %	7 %
Konsulent	634 213	655 956	48 %	52 %	97 %	100 %	3 %
<b>Totalt SBV og NBA</b>	<b>907 276</b>	<b>784 105</b>	<b>59 %</b>	<b>41 %</b>	<b>100 %</b>	<b>86 %</b>	<b>14 %</b>

kjønn i dei øvste stillingskategoriane i NBIM til å publisere den delen offentleg. Det er ingen forskjell på andre personalgode.

Tabellane 5-7 viser at det er variasjon på tvers av verksemdsområda og stillingsgruppene. Lønnsforskjellar mellom kvinner og menn på leiarnivå, særleg innanfor kapitalforvaltinga, er mellom anna knytte til at kvinnelege leiarar har kortare ansiennitet i leiarstillinga. Kjønnsbalansen reflekterer konkurransesituasjonen i marknaden. Det er færre kvinner enn menn som søker på leiarstillingar i banken og på stillingar generelt i finanssektoren. Ved utgangen av året var kjønnsbalansen i tråd med målsetjinga i dei to lågaste stillingsgruppene. Banken vil intensivere arbeidet med å få kvinner i mellomleiarstillingar til avansement og leggje meir vekt på å rekruttere kvinnelege kandidatar frå den eksterne marknaden.

Tabell 8 viser prosentdelen mellombels tilsette, foreldrepermisjon og frivillig deltid for tilsette i Oslo.

I gjennomsnitt har kvinner i Noregs Bank hatt 23 veker med foreldrepermisjon i 2020. Tilsvarende har menn hatt 11 veker i gjennomsnitt. Tala reflekterer at ein berre tek omsyn til talet på veker med foreldrepermisjon i 2020,

ikkje til kor mange veker til saman den enkelte har permisjon.

Hovudtiltaksområda for å nå målet om 40 prosent kvinner og auka mangfald er rekruttering, omdømmearbeid, karriereutvikling, fleksibilitet og arbeidsmiljø.

- **Rekruttering**

Noregs Bank jobbar målretta med å sikre større mangfald i rekrutteringsprosessen, både når det gjeld tilsette som deltek frå arbeidsgiversida i rekrutteringsprosessen, og kandidatgrunnlaget som blir invitert til intervju. Banken jobbar med utforminga av stillingsannonser for at måten banken profilerer seg på, skal få fleire kvinner til å søkje. I tillegg stiller vi krav til eksterne rekrutteringsbyrå om auka mangfald og kvinnelege kandidatar. Vidare er det etablert sjekkpunkt i tilsetjingsprosessen for å sikre at søkerar blir behandla på eit objektivt og rettferdig grunnlag, og retningslinjer for lønnsfastsetjing og lønnsrapportering som skal hindre forskjellsbehandling etter kjønn.

- **Omdømmearbeid**

Det er ein bevisst strategi å synleggjere at kvinner har ei viktig rolle i banken. Det gjer vi ved å sørge for at kvinner er godt

**Tabell 8** Mellombels tilsette, foreldrepermisjon og frivillig deltid for tilsette i Oslo

Mellombels tilsette som prosentdel av alle tilsette		Foreldrepermisjon, veker i gjennomsnitt		Frivillig deltid i prosentdel av alle tilsette	
Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner
5 %	4 %	11	23	4 %	5 %

representerte på arrangement som Noregs Bank deltek på. Kvinnelege tilsette blir oppmoda om å engasjere seg i nettverk og eksterne arrangement, til dømes ved å delta på karrierestand, halde bedrifts-presentasjonar på relevante undervisnings- og lærestader og delta på arrangement som Samfunnsøkonomenes Kandidattreff og Women's Finance Day.

- **Karriereutvikling**

For å nå den ønskete kvinneandelen må banken halde på kvinnene i organisasjonen og sikre like moglegheiter til utvikling og karriere. Banken jobbar for å gjere leiarar bevisste på kor viktig det er å gi kvinnelege tilsette utfordringar som kvalifiserer dei til tyngre stillingar. Avansement og forfremjing skal diskuteras i leiargrupper for å sikre mangfald og likebehandling på tvers av område.

Arbeidsstyrkeplanlegging, med etterfølgjarplanlegging til leiar- og nøkkelstillingar, vil vere tema i 2021. Dette vil gi banken eit betre verktøy til å kartleggje kompetanse i organisasjonen og jobbe målretta med å få kvinner inn i tyngre stillingar.

Noregs Bank har ordningar der tilsette jobbar mellombels i andre avdelingar eller på andre lokasjonar. Det er viktig for å bygge ein kultur der dei tilsette får nye erfaringar og nye perspektiv. Ved å bli ein del av eit nytt miljø utviklar ein både fagleg og kulturell kompetanse, og samtidig får ein innsikt i og forståing av mangfaldet i organisasjonen vår.

- **Fleksibilitet**

Vi vil innføre retningslinjer som skal gi dei tilsette større fleksibilitet også etter pandemien. Meir vekt på ein fleksibel arbeidsdag med høve til å jobbe meir heimanfrå gjer det meir attraktivt for tilsette med omsorgsansvar å ta på seg nye roller på eit høgare nivå.

- **Arbeidsmiljø**

Den årlege medarbeidarundersøkinga sikrar ei kartlegging av at banken har eit arbeidsmiljø der dei tilsette trivst, og der det er mogleg å ha ein god balanse mellom arbeid og fritid. Dette inkluderer risikoanalyse knytte til diskriminering på bakgrunn av kjønn.

I 2020 blei det etablert ei sjølvstendig undersøking om trakassering for å auke medvitnet rundt dette temaet. I 2021 er planen å gjennomføre interne kurs om mangfald og inkludering for alle tilsette i Noregs Bank, inkludert bevisstgjerer for å hindre trakasserande åtferd og forskjellsbehandling på arbeidsplassen. På New York-kontoret til banken er det obligatorisk årleg trening.

Som eit tiltak for å leggje til rette for mangfald og inkludering og for å skape ein familievennleg kultur er det innført eit tilbod om kjønnsnøytral fødselspermisjon på 16 veker. Det er meir enn det som er lovpålagt i landa der banken har kontor.



### Lønn og kompensasjonsordningar

Hovudstyret set rammene for lønns- og kompensasjonsordningane i banken og følgjer opp korleis ordningane blir praktiserte.

Lønnsnivået i Noregs Bank skal vere konkurransedyktig, men ikkje bransjeleiande. Noregs Bank nyttar eksterne aktørar for å gjennomføre ei årleg samanlikning av lønnsnivået mot andre selskap. Hovudstyret har eit eige godtgjersleutval. Godtgjersleutvalet består av tre av dei eksterne medlemmene og bidreg til grundig og uavhengig behandling av saker som gjeld lønns- og kompensasjonsordningane.

Hovudstyret fastset eit lønnstak for leiargruppa i sentralbankverksemda og intervall for lønn til leiargruppa i NBIM. Sentralbanksjefen fastset lønna til leiarar og andre i sentralbankverksemda som rapporterer til sentralbanksjefen, og til NBIM-leiaren, innanfor det intervallet hovudstyret har fastsett. NBIM-leiaren fastset lønna til resten av NBIM-leiinga i samsvar med intervalla som hovudstyret har fastsett.

Tilsette som jobbar direkte med investeringsavgjerder, og enkelte andre medarbeidarar kan ha prestasjonsbasert lønn. Prinsippa for prestasjonslønnordninga er fastsette i forskrift til verdipapirfondlova med nødvendige tilpassingar. Ordninga skal medverke til å fremje og gi insentiv til god styring av og kontroll med risikoen for forvaltninga, motverke at ein tek for høg risiko og bidra til å unngå interessekonfliktar. Prestasjonslønna blir

rekna ut på grunnlag av oppnådde resultat i forhold til avtalte mål for resultatet til SPU, resultatet til gruppa og det individuelle resultatet. Opptent prestasjonslønn blir utbetalt over fleire år. 50 prosent blir utbetalt året etter at prestasjonslønna er opptent, mens resten blir utbetalt dei tre neste åra. For tilsette som får ei opptening over 100 prosent av fastlønna, blir 40 prosent utbetalt året etter at prestasjonslønna er opptent, mens 60 prosent blir halde tilbake og utbetalt dei tre neste åra. Beløpet som blir halde tilbake, blir justert for SPU-avkastinga. Ingen av medlemmene i leiargruppene eller sentralbankleiinga har prestasjonsbasert lønn.

### Helse, miljø og sikkerheit

Koronapandemien førte til at dei fleste tilsette i Noregs Bank arbeidde heimanfrå mykje av tida i 2020. Det lagt ned mykje arbeid for støtte dei tilsette og leiarane i ein utfordrande situasjon, mellom anna gjennom leiartrening. Målet har vore å bidra til gode arbeidsrutinar, skape digitale møteplassar og inspirere til sosiale aktivitetar. Vi har samarbeidd tett med bedriftshelsetenesta om ergonomisk tilrettelegging på heimekontora for å redusere risikoen for muskel- og skjelettplager.

Noregs Bank prioriterer å verne om liv og helse for dei som arbeider i banken. I 2020 blei det rapportert om sju hendingar/skadar knytte direkte til arbeid i lokala til Noregs Bank eller til kurs og feriestader. Ingen skadar eller ulykker frå kontorverksemda er melde til Arbeidstilsynet som yrkesskade i 2020.

Vernetenesta i banken gjer ein viktig jobb med å vareta interessene til dei tilsette i arbeidsmiljø saker. Vernetenesta blir inkludert i råd under planlegging og oppfølging av tiltak som påverkar arbeidsmiljøet. Dei tilsette i kvart verneområde vel eit verneombod. Hovudverneombodet, som sit i arbeidsmiljøutvalet, blir seinare valt blant dei som er valde til verneombod.

Banken har gode treningstilbod og har lagt til rette for at dei tilsette kan sykle til jobb. I arbeidet med å oppgradere hovudkontoret legg vi vekt på å forbetre innklimaet og auke fleksibiliteten.

Hausten 2020 blei det gjennomført ei ny medarbeidarundersøking som mellom anna gir betre høve til analyse og benchmarking. Arbeidsmiljøutvalet, som består av representantar for både leiinga og dei tilsette, vurderer arbeidsmiljøet og samarbeidsklimaet som godt.

#### **Sjukefråvær og inkluderande arbeidsliv (IA)**

Sjukefråværet i banken er stabilt lågt. I 2020 var sjukefråværet på 1,7 prosent, noko som er ein nedgang frå 2019 (2 %). Nedgangen skriv seg mellom anna frå færre registrerte eigenmeldingar, truleg som eit resultat av utstrekt bruk av heimekontor under pandemien. IA-avtalen for 2019–2022 omfattar no heile det norske arbeidslivet og støttar opp under arbeidet med å førebyggje sjukefråvær.

Banken har halde fram praksisen med utvida eigenmeldingsdagar for dei tilsette, i tråd med føringane i IA-avtalen. Banken legg arbeidsplassen til rette for medarbeidarar som har behov for dette, og har gjennom pandemien særleg oppmoda dei tilsette om å ha dialog med bedriftshelsetenesta for å førebyggje sjukefråvær som følgje av heimekontor med andre tilpassingshøve enn det banken normalt tilbyr i eigne kontorlokale. Banken legg til rette for at eldre arbeidstakarar kan forlenge yrkeskarrieren i tråd med dei nasjonale målsetjingane. Ved ombyggingsprosjekt i banken blir retningslinjene for universell utforming lagde til grunn, og ved behov blir hjelpemiddel og verneutstyr stilt til disposisjon.

Den årlege medarbeidarundersøkinga sikrar ei kartlegging av arbeidsmiljøet i banken. Målet er at dei tilsette skal trivast, og at banken skal leggje til rette for ein god balanse mellom arbeid og fritid.

#### **Samarbeid med fagforeiningane**

Bankleiinga har god kontakt med fagforeiningane. Dialogen med fagforeiningane skjer mellom anna i medarbeidar- og personalutvalet, i arbeidsmiljøutvalet til banken og i jamlege kontaktmøte. Dei tilsette har to representantar i hovudstyret som er med og behandlar administrative saker.

# Utdjupende rapportering frå Norges Bank

## ÅRSRAPPORTERING FOR 2020



## NOREGS BANKS RAPPORTAR I 2020

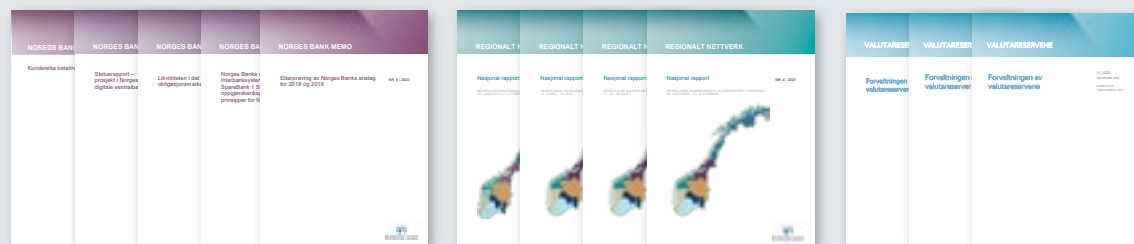


Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet

Finansiell infrastruktur

Det norske finansielle systemet

Finansiell stabilitet



Norges Bank Memo

Regionalt nettverk

Valutareserverne



Forventningsundersøkelse for Norges Bank

Norges Banks utlånsundersøkelse

Kvartals- og halvårsrapport Statens pensjonsfond utland



## Koronakvardagen min



**Henriette Brekke**  
Seniorrådgivar i Pengepolitisk avdeling, ansvar for  
Regionalt nettverk, SBV

For å få eit innblikk i korleis det norske næringslivet blei ramma av pandemien, hadde vi heile våren hyppig kontakt med bedriftene i Regionalt nettverk. Vanlegvis har vi møta ute hos bedriftene, men sidan mars har vi hatt alle samtalane på telefon eller i virtuelle møterom. Dei fleste kontaktpersonane har òg vore på heimekontor. Det vesle blikket inn i heimane til kvarandre har sett eit meir personleg og fortruleg preg på mange av samtalane.



**Bent Vale**  
Spesialrådgivar i Finansiell stabilitet Bank, SBV



Det var ein brå overgang i mars å leggje om til heimekontor, men det gjekk veldig bra. Med litt hjelp frå IKT fekk eg utstyret til å fungere nesten like godt heime som det gjer på Bankplassen. Den virtuelle kontakten med medarbeidarane fungerer fint, så eg får gjort jobben min. Likevel saknar eg den naturlege, spontane kontakten vi har på Bankplassen. Arbeidsmiljøet her heime er utmerkt, med ei kone som er vand til å jobbe heimanfrå.



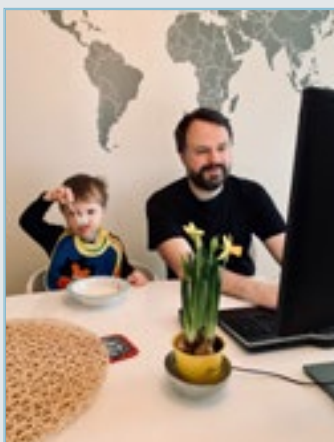
**Peder Østby**  
Spesialrådgivar Finansiell stabilitet, Betalingsanalyse og innovasjon, SBV

Ein av dei tinga eg jobbar med, er prosjekt for utgreiing av digitale sentralbankpengar. Ein viktig del av dette er kommunikasjon med ulike aktørar. Då det blei innført restriksjonar og vi ikkje kunne møtast fysisk, måtte vi raskt omstille oss og bruke digitale løysingar. Læringskurva var bratt, men så viste fordelane seg: Det blei enklare og meir effektivt å snakke med ulike aktørar, særleg utanlandske, og vi fekk truleg snakka med fleire enn vi elles ville ha gjort. Det blei òg mykje enklare å delta på seminar og konferansar som gjekk over til webbaserte løysingar.

Ulempa er at noko av den sosiale interaksjonen på arbeidsplassen, som òg er viktig for produktiviteten, blei redusert.



**Gero Elerd,**  
Business Manager, Asset Strategies, NBIM



When lockdown started – and kindergarten closed – we were worried how two full-time employees with two young kids could cope working from the kitchen table. We should not have been: The two boys (2 and 0) enjoyed family time with lots of new books, puzzles and a lot more TV than would normally have been allowed.

Work itself shifted also quite quickly online thanks to faster internet, the right equipment, and better software to enable virtual meetings and interaction. It was a truly strange year, but as a global organisation, we coped surprisingly well – particularly the barrier to call a colleague to connect disappeared.



# 8 | Resultatrekneskap og balanse

Hovedpunkter \_\_\_\_\_ 134

Regnskap \_\_\_\_\_ 138

Noter \_\_\_\_\_ 145

Beretning, vedtak og uttalelse \_\_\_\_\_ 242

# Resultatregnskap

2020

2019



**NETTO INNTEKT**  
fra finansielle instrumenter

30 mrd.

38 mrd.



**GEVINST/-TAP VALUTA**

-1 mrd.

7 mrd.



134



**RESULTAT SPU**

1 122 mrd.

1 815 mrd.



**RESULTAT SPU  
TRUKKET/-TILFØRT  
KRONEKONTO**

-1 122 mrd.

-1 815 mrd.



**ANDRE INNTEKTER**  
- herav forvaltningsgodtgjøring  
SPU

5,4 mrd.

4,5 mrd.

5,3 mrd.

4,3 mrd.



**DRIFTSKOSTNADER**  
- herav forvaltningskostnader  
SPU

-6,5 mrd.

-5,4 mrd.

-5,3 mrd.

-4,3 mrd.



**TOTALRESULTAT**

29 mrd.

44 mrd.



**OVERFØRING  
TIL STATSKASSEN**

15 mrd.

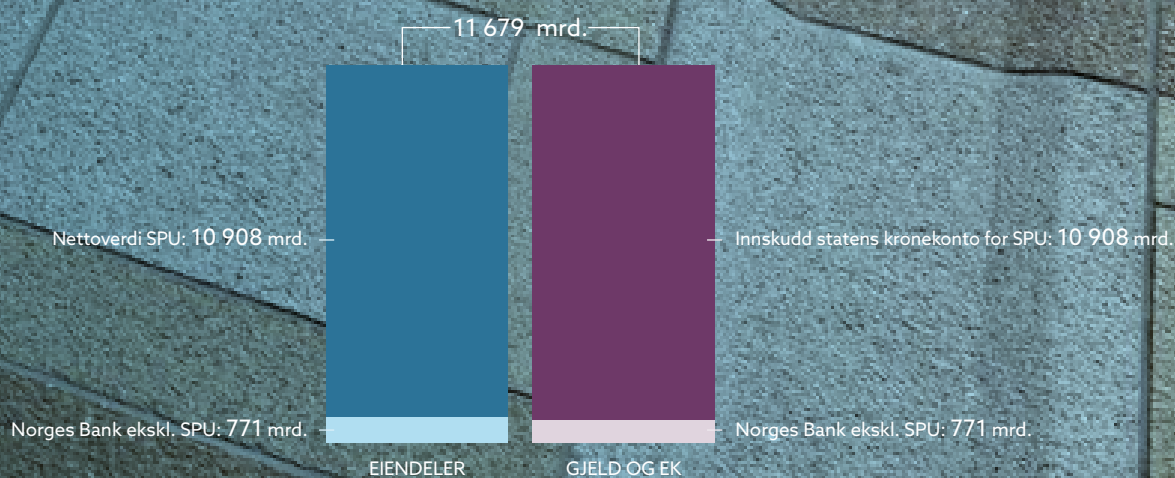
20 mrd.



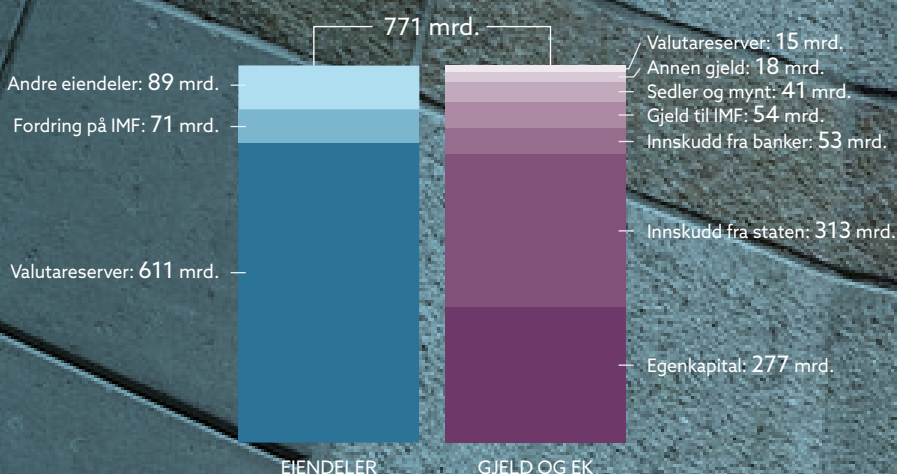
## Hovedpunkter

# Balanse

## NORGES BANK



## NORGES BANK EKSKL. SPU



# Kostnader for Norges Banks hovedoppgaver

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



136

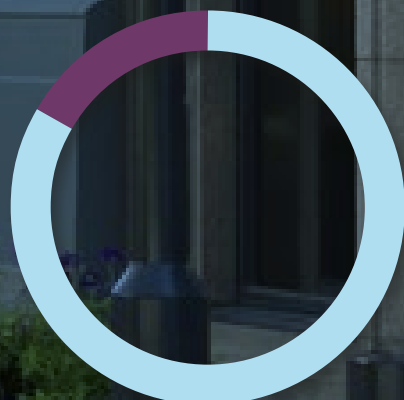
Kostnadene er fordelt på disse hovedoppgavene:

1. Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU)
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.

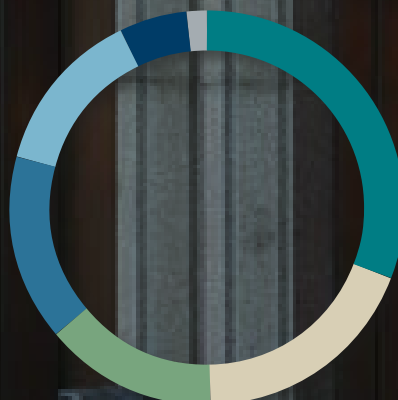
Bankens samlede driftskostnader var for 2020 6 481 millioner kroner. Forvaltningen av SPU er den klart mest ressurskrevende oppgaven. Kostnadene var 5 305 millioner kroner, tilsvarende 82 prosent av bankens samlede kostnader. Kostnadene for de øvrige hovedoppgavene til Norges Bank utgjorde 1 176 millioner kroner.

Kostnader fordelt på hovedoppgaver



■ SPU  
■ Sentralbankvirksomhet

Kostnader fordelt på hovedoppgaver, ekskl. SPU



■ Pengepolitikk  
■ Sedler og mynt  
■ Finansiell stabilitet  
■ Internbankoppgjør  
■ Valutareserver  
■ Statsgjeldsforvaltning  
■ Statens konsernkonto

# Årsregnskap 2020

---

  
138

---

## ÅRSREGNSKAP

Resultatregnskap _____	140
Balanse	141
Kontantstrømoppstilling _____	143
Oppstilling over endringer i egenkapital_	144

---

## NOTER

Note 1	Generell informasjon _____	145
Note 2	Regnskapsprinsipper _____	146
Note 3	Inntekt/kostnad fra aksjer og obligasjoner _____	148
Note 4	Beholdning av aksjer og obligasjoner _____	149
Note 5	Valutareserver _____	150
Note 6	Måling til virkelig verdi _____	154
Note 7	Investeringsrisiko _____	158
Note 8	Valuta _____	165
Note 9	Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse _____	168
Note 10	Sikkerhetsstillelse og motregning _____	170
Note 11	Pensjon _____	172
Note 12	Personalkostnader _____	176
Note 13	Forvaltningsgodtgjøring SPU _____	183
Note 14	Ikke-finansielle eiendeler _____	183
Note 15	Øvrige driftskostnader og øvrige driftsinntekter _____	185
Note 16	Sedler og mynt _____	186
Note 17	Det internasjonale valutafondet (IMF) _____	187
Note 18	Utlån og innskudd _____	191
Note 19	Nærstående parter _____	193

Note 20 Statens pensjonsfond utland (SPU)	194
SPU Note 1 Generell informasjon	198
SPU Note 2 Regnskapsprinsipper	198
SPU Note 3 Avkastning	198
SPU Note 4 Inntekt/kostnad fra aksjer, obligasjoner og finansielle derivater	199
SPU Note 5 Beholdninger av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater	200
SPU Note 6 Unotert eiendom	203
SPU Note 7 Måling til virkelig verdi	207
SPU Note 8 Investeringsrisiko	213
SPU Note 9 Skatt	226
SPU Note 10 Gevinst/tap valuta	228
SPU Note 11 Forvaltningskostnader	230
SPU Note 12 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse	232
SPU Note 13 Sikkerhetsstillelse og motregning	235
SPU Note 14 Nærstående parter	238
SPU Note 15 Interesser i andre foretak	239
SPU Note 16 Andre eiendeler og annen gjeld	241

## BERETNING, VEDTAK OG UTTALELSE

Uavhengig revisors beretning	242
Uavhengig attestasjonsuttalelse til informasjon om «Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland for 2020»	249
Representantskapets vedtak om godkjenning av årsregnskapet for 2020	251
Representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og tilsynet med banken	251

## Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	Note	2020	2019
<b>NETTO INNTEKT/-KOSTNAD FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>			
Netto inntekt/-kostnad fra:			
- Aksjer	3	18 070	28 660
- Obligasjoner	3	12 618	12 265
- Finansielle derivater		591	-728
- Utlån med sikkerhetsstillelse	9	-10	342
- Innlån med sikkerhetsstillelse	9	-40	-
Renteinntekter og -kostnader fra innskudd og innlån i banker		-30	21
Renteinntekter fra utlån til banker	18	206	69
Rentekostnader på innskudd fra banker og statskassen	18	-973	-3 042
Netto renteinntekt fra IMF	17	57	102
Skattekostnad	3	-45	-50
Andre finansielle inntekter/-kostnader		-1	-10
<b>Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter før gevinst/tap valuta</b>		<b>30 443</b>	<b>37 629</b>
Gevinst/-tap valuta	8	-499	7 007
<b>Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter</b>		<b>29 944</b>	<b>44 636</b>
<b>FORVALTNING STATENS PENSJONSFOND UTLAND</b>			
Totalresultat plasseringer for SPU	20	1 122 356	1 814 470
Trukket/-tilført kronekonto SPU	20	-1 122 356	-1 814 470
<b>ØVRIGE DRIFTSINTEKTER</b>			
Forvaltningsgodtgjøring Statens pensjonsfond utland	13	5 305	4 312
Andre driftsinntekter	15	121	139
<b>Sum øvrige driftsinntekter</b>		<b>5 426</b>	<b>4 451</b>
<b>DRIFTSKOSTNADER</b>			
Personalkostnader	12	-2 084	-2 001
Øvrige driftskostnader	15	-4 178	-3 129
Av- og nedskrivning	14	-219	-289
<b>Sum driftskostnader</b>		<b>-6 481</b>	<b>-5 419</b>
<b>Årsresultat</b>		<b>28 889</b>	<b>43 669</b>
<b>TOTALRESULTAT</b>			
Årsresultat		28 889	43 669
Endring i aktuarmessige gevinster og tap	11	-65	114
<b>Totalresultat</b>		<b>28 824</b>	<b>43 783</b>

## Balanse

Beløp i millioner kroner	Note	31.12.2020	31.12.2019
<b>EIENDELER</b>			
<b>Finansielle eiendeler</b>			
Innskudd i banker		24 920	17 231
Utlån med sikkerhetsstillelse	9,10	18 340	7 665
Uoppgjorte handler		888	642
Aksjer	4	114 931	121 295
Utlånte aksjer	4,9,10	4 600	6 303
Obligasjoner	4	448 105	406 898
Finansielle derivater		12	9
Fordring på IMF	17	71 081	69 075
Utlån til banker	18	80 168	6 560
Andre finansielle eiendeler	13	5 683	4 804
<b>Sum finansielle eiendeler</b>		<b>768 728</b>	<b>640 482</b>
<b>Nettoverdi Statens pensjonsfond utland</b>			
<b>Nettoverdi SPU<sup>1</sup></b>	<b>20</b>	<b>10 908 457</b>	<b>10 083 771</b>
<b>Ikke-finansielle eiendeler</b>			
Pensjoner	11	155	331
Ikke-finansielle eiendeler	14	2 119	2 294
<b>Sum ikke-finansielle eiendeler</b>		<b>2 274</b>	<b>2 625</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>11 679 459</b>	<b>10 726 878</b>

<sup>1</sup> Nettoverdi SPU tilsvarende markedsverdien av SPU, fratrukket skyldig forvaltningsgodtgjøring.

Beløp i millioner kroner	Note	31.12.2020	31.12.2019
<b>GJELD OG EGENKAPITAL</b>			
<b>Finansiell gjeld</b>			
Innlån med sikkerhetsstillelse	9,10	23	100
Uoppgjorte handler	9,10	14 383	11 716
Finansielle derivater		10	2
Annen finansiell gjeld		2 942	2 248
Gjeld til IMF	17	53 925	57 235
Innskudd fra banker	18	52 807	58 888
Innskudd fra statskassen	18	313 131	187 727
Sedler og mynt i omløp	16	41 006	41 613
<b>Sum finansiell gjeld</b>		<b>478 227</b>	<b>359 529</b>
<b>Innskudd kronekonto Statens pensjonsfond utland</b>			
<b>Innskudd kronekonto SPU</b>	<b>20</b>	<b>10 908 457</b>	<b>10 083 771</b>
<b>Annen gjeld</b>	<b>19</b>	<b>15 956</b>	<b>20 414</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>11 402 640</b>	<b>10 463 714</b>
<b>Egenkapital</b>		<b>276 819</b>	<b>263 164</b>
<b>Sum gjeld og egenkapital</b>		<b>11 679 459</b>	<b>10 726 878</b>

Oslo, 4. februar 2021



Øystein Olsen  
(daglig leder / hovedstyrets leder)



Ida Wolden Bache  
(nestleder)



Karen Helene Ulltveit-Moe



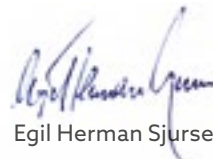
Kristine Ryssdal



Arne Hyttnes



Hans Aasnæs



Egil Herman Sjursen



Mona Helen Sørensen  
(representant for de ansatte)



Truls Oppedal  
(representant for de ansatte)



## Kontantstrømoppstilling

Beløp i millioner kroner, innbetaling (+) / utbetaling (-)	2020	2019
<b>Operasjonelle aktiviteter</b>		
Innbetaling av utbytte fra aksjer	2 674	2 854
Innbetaling av renter fra obligasjoner	6 208	5 995
Netto innbetaling av renter og honorar fra innlån og utlån med sikkerhetsstillelse	18	381
<i>Innbetalinger av utbytte, renter og honorar fra beholdninger i aksjer og obligasjoner</i>	<i>8 900</i>	<i>9 230</i>
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av aksjer	23 808	-2 093
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av obligasjoner	-25 527	-2 642
Netto kontantstrøm finansielle derivater	1 672	-760
Netto kontantstrøm innskudd i banker	564	23
Netto kontantstrøm innlån og utlån med sikkerhetsstillelse	-1 332	2 849
Netto kontantstrøm knyttet til andre kostnader, andre eiendeler og annen gjeld	-13 272	-13 422
Netto kontantstrøm knyttet til finansielle eiendeler og finansiell gjeld	-85 292	11 401
Netto kontantstrøm til/-fra statskassen	-171 364	17 725
Tilførsel fra den norske stat til SPU	-5 032	-32 051
Uttak fra SPU til den norske stat	301 800	14 400
Innbetaling av forvaltningsgodtgjøring for SPU	4 312	4 544
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>39 237</b>	<b>9 204</b>
<b>Investeringsaktiviteter</b>		
Netto utbetalinger til ikke-finansielle eiendeler og gjeld	-38	-149
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>	<b>-38</b>	<b>-149</b>
<b>Finansieringsaktiviteter</b>		
Utbetaling til statskassen fra overføringsfondet	-19 706	-14 798
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>-19 706</b>	<b>-14 798</b>
<b>Netto endring innskudd i banker</b>		
Innskudd i banker per 1. januar	17 230	23 208
Netto økning/-reduksjon av kontanter i perioden	19 493	-5 743
Netto gevinst/-tap valuta på kontanter	-11 803	-235
<b>Innskudd i banker per periodens slutt</b>	<b>24 920</b>	<b>17 230</b>



### 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 2019	209 490	29 597	239 087
Totalresultat	14 261	29 522	43 783
31. desember 2019 før overføring	223 751	59 119	282 870
Overføring til statskassen	-	-19 706	-19 706
<b>31. desember 2019</b>	<b>223 751</b>	<b>39 413</b>	<b>263 164</b>
1. januar 2019	223 751	39 413	263 164
Totalresultat	22 730	6 094	28 824
31. desember 2020 før overføring	246 481	45 507	291 988
Overføring til statskassen	-	-15 169	-15 169
<b>31. desember 2020</b>	<b>246 481</b>	<b>30 338</b>	<b>276 819</b>



### 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

## 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 kronkontoen 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 20.8 *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 2020 ble godkjent av hovedstyret 4. februar 2021 og godkjent av representantskapet 24. februar 2021. 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 m.m. for Norges Bank (*bestemmelsene*), som 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 per 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 2020 som har hatt vesentlig påvirkning på regnskapet.

### 3. Nye og endrede standarder og fortolkninger med virkning fra 2021 eller senere

Vedtatte IFRS-standarder, endringer i eksisterende standarder og fortolkninger som er utgitt med ikrafttredelsesdato fra 2021 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 kontraktsmessige betingelser.

Finansielle eiendeler fraregnes når de kontraktsmessige 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 20.12 *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 kontraktsfestede 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. SPU's finansielle eiendeler er derfor målt til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet. Tilsvarende gjelder for Norges Banks valutareserver. Valutareservene forvaltes 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 med verdiendringer 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 per 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 kredittisiko fra førstegangsinnregning, innregnes forventet kredittap for hele eiendelens levetid.

### 4.2 Datterselskaper

Investeringer i fast eiendom utføres gjennom datterselskaper av Norges Bank, utelukkende etablert som en del av forvaltningen av SPU. I tråd med *bestemmelsene* § 3-4, innregnes datterselskapene i regnskapsrapporteringen for SPU. 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 vedkommende selskap, og har mulighet til å påvirke denne avkastningen gjennom sin makt over selskapet. For ytterligere informasjon, se note 20.15 *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 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, og er presentert i balansen som *Unotert eiendom*. Se note 20.6 *Unotert eiendom* for utfyllende prinsipper.

### Konsoliderte datterselskaper

Datterselskaper som utfører investerings-tjenester og som ikke selv er investeringsforetak, konsolideres. Konsoliderte datterselskaper eier ikke, verken direkte eller indirekte, investeringer i fast eiendom.

## **!** Skjønnsmessig vurdering

SPU er et investeringsforetak basert på følgende:

- 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,
- SPU er forpliktet overfor den norske stat til å investere utelukkende for verdistigning og kapitalinntekter,
- SPU måler og evaluerer avkastning for alle investeringer utelukkende basert på virkelig verdi.

Et investeringsforetak skal ha en strategi som definerer tidshorisonten for realisering av investeringene. SPU har en svært lang tidshorisont. 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 fra-regnet. 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	2020	2019
Utbytte	2 689	2 837
Realisert gevinst/-tap	12 326	1 029
Urealisert gevinst/-tap	3 055	24 794
<b>Inntekt/-kostnad fra aksjer før gevinst/tap valuta</b>	<b>18 070</b>	<b>28 660</b>

**Tabell 3.2** Inntekt/kostnad fra obligasjoner

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Renter	5 962	6 035
Realisert gevinst/-tap	41	-413
Urealisert gevinst/-tap	6 615	6 643
<b>Inntekt/-kostnad fra obligasjoner før gevinst/tap valuta</b>	<b>12 618</b>	<b>12 265</b>

### Skattekostnad

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

Skattekostnaden for 2020 utgjorde 45,2 millioner kroner mot 50,4 millioner kroner i 2019.

Skatt betalt i Japan og Tyskland utgjør av dette henholdsvis 27,1 millioner kroner og 7,4 millioner kroner. 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 20.9 *Skatt*.

## Note 4 Beholdning av aksjer og obligasjoner



### Regnskapsprinsipp

Investeringer i aksjer og obligasjoner er målt til virkelig verdi med verdiendringer 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 med verdiendringer over resultatet. Variasjonsmargin for børsnoterte 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 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	31.12.2020		31.12.2019	
	Virkelig verdi inkl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte	Opptjent utbytte
Aksjer	119 531	84	127 598	114
<b>Sum aksjer</b>	<b>119 531</b>	<b>84</b>	<b>127 598</b>	<b>114</b>
<i>Herav utlånte aksjer</i>	4 600	-	6 303	-

**Tabell 4.2** Obligasjoner

Beløp i millioner kroner	31.12.2020			31.12.2019		
	Nominell verdi <sup>1</sup>	Virkelig verdi inkl. opptjente renter	Opptjente renter	Nominell verdi <sup>1</sup>	Virkelig verdi inkl. opptjente renter	Opptjente renter
Obligasjoner	444 843	448 105	1 527	393 793	406 898	1 773
<b>Sum obligasjoner</b>	<b>444 843</b>	<b>448 105</b>	<b>1 527</b>	<b>393 793</b>	<b>406 898</b>	<b>1 773</b>
<i>Herav utlånte obligasjoner</i>	-	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> 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 valuta-reservene. Norges Bank utsteder statsgjeld og inngår finansielle kontrakter innenfor stats-

gjeldsforvaltningen 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	31.12.2020	31.12.2019
Aksjer i BIS	200	200
Kommitert kapital, ikke bokført i balansen	397	391
Mottatt utbytte fra BIS	-	25



### 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. Renteporteføljen og petrobufferporteføljen forvaltes av Norges Bank Markeder og IKT. Aksjeporteføljen forvaltes av NBIM. 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 resultat- og balanseoppstilling for valutareservene fordelt per 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						2020	
Resultat	Porteføljer				Annet	Sum	
	Aksjer	Renter	Petro- buffer	Sum valuta- reserver			
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 og innlån 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	
<b>Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter før gevinst/-tap valuta</b>	<b>18 031</b>	<b>13 191</b>	<b>-28</b>	<b>31 194</b>	<b>-751</b>	<b>30 443</b>	
Gevinst/-tap valuta	395	5 341	-5 696	40	-539	-499	
<b>Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter</b>	<b>18 426</b>	<b>18 532</b>	<b>-5 724</b>	<b>31 234</b>	<b>-1 290</b>	<b>29 944</b>	

Beløp i millioner kroner						2019	
Resultat	Porteføljer				Annet	Sum	
	Aksjer	Renter	Petro- buffer	Sum valuta- reserver			
Netto inntekt/-kostnad fra:							
- Aksjer	28 635	-	-	28 635	25	28 660	
- Obligasjoner	-	12 265	-	12 265	-	12 265	
- Finansielle derivater	-71	-657	-	-728	-	-728	
- Utlån med sikkerhetsstillelse	36	126	180	342	-	342	
Renteinntekter og -kostnader fra innskudd og innlån i banker	-1	14	6	19	2	21	
Renteinntekter fra utlån til banker	-	-	-	-	69	69	
Rentekostnader på innskudd fra banker og statskassen	-	-	-	-	-3 042	-3 042	
Netto renteinntekt fra IMF	-	-	-	-	102	102	
Skattekostnad	-50	-	-	-50	-	-50	
Andre finansielle inntekter/-kostnader	-5	3	-3	-5	-5	-10	
<b>Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter før gevinst/-tap valuta</b>	<b>28 544</b>	<b>11 751</b>	<b>183</b>	<b>40 478</b>	<b>-2 849</b>	<b>37 629</b>	
Gevinst/-tap valuta	1 278	5 290	286	6 854	153	7 007	
<b>Netto inntekt/-kostnad fra finansielle instrumenter</b>	<b>29 822</b>	<b>17 041</b>	<b>469</b>	<b>47 332</b>	<b>-2 696</b>	<b>44 636</b>	

**Tabell 5.2** Valutareserver porteføljefordelt

Beløp i millioner kroner					31.12.2020	
Balanse	Porteføljer			Sum valutareserver	Annet	Sum
	Aksjer	Renter	Petro-buffer			
<b>FINANSIELLE EIENDELER</b>						
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
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>119 434</b>	<b>470 129</b>	<b>21 770</b>	<b>611 333</b>	<b>157 395</b>	<b>768 728</b>
<b>FINANSIELL GJELD</b>						
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
<b>Sum finansiell gjeld</b>	<b>828</b>	<b>10 344</b>	<b>4 276</b>	<b>15 448</b>	<b>462 779</b>	<b>478 227</b>
<b>Netto valutareserver</b>	<b>118 606</b>	<b>459 785</b>	<b>17 494</b>	<b>595 885</b>		

Beløp i millioner kroner					31.12.2019	
Balanse	Porteføljer				Annet	Sum
	Aksjer	Renter	Petro- buffer	Sum valuta- reserver		
<b>FINANSIELLE EIENDELER</b>						
Innskudd i banker	15	10 204	6 571	16 790	441	17 231
Utlån med sikkerhetsstillelse	100	1 726	5 839	7 665	-	7 665
Uoppgjorte handler	-	642	-	642	-	642
Aksjer	121 094	-	-	121 094	201	121 295
Utlånte aksjer	6 303	-	-	6 303	-	6 303
Obligasjoner	-	406 898	-	406 898	-	406 898
Finansielle derivater	7	1	1	9	-	9
Fordring på IMF	-	-	-	-	69 075	69 075
Utlån til banker	-	-	-	-	6 560	6 560
Andre finansielle eiendeler	64	9 770	-9 770	64	4 740	4 804
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>127 583</b>	<b>429 241</b>	<b>2 641</b>	<b>559 465</b>	<b>81 017</b>	<b>640 482</b>
<b>FINANSIELL GJELD</b>						
Innlån med sikkerhetsstillelse	100	-	-	100	-	100
Uoppgjorte handler	-	5 877	5 839	11 716	-	11 716
Finansielle derivater	1	1	-	2	-	2
Annen finansiell gjeld	194	-	1 129	1 323	925	2 248
Gjeld til IMF	-	-	-	-	57 235	57 235
Innskudd fra banker	-	-	-	-	58 888	58 888
Innskudd fra statskassen	-	-	-	-	187 727	187 727
Sedler og mynt i omløp	-	-	-	-	41 613	41 613
<b>Sum finansiell gjeld</b>	<b>295</b>	<b>5 878</b>	<b>6 968</b>	<b>13 141</b>	<b>346 388</b>	<b>359 529</b>
<b>Netto valutareserver</b>	<b>127 288</b>	<b>423 363</b>	<b>-4 327</b>	<b>546 324</b>		

## 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 med verdiendringer 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 offisielle sluttkurser og observerbare markedspriser. Dersom markedet ikke er aktivt, fastsettes virkelig verdi ved hjelp av standard verdsettelsesmodeller. Måling til virkelig verdi kan være komplekst og kreve skjønsmessige vurderinger, særlig når observerbare inndata ikke er tilgjengelig. Verdsettelsesrisikoen følges opp av kontrollmiljøet som har ansvaret for måling til virkelig verdi. Dette er beskrevet i punkt 5 i denne noten.

### 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 verdsattes 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 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 6.1** Valutareservenes investeringer fordelt på nivåer for verdsettelsesusikkerhet

Beløp i millioner kroner	Nivå 1		Nivå 2		Nivå 3		Totalt	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Aksjer	118 810	126 981	521	416	-	-	119 331	127 397
Obligasjoner	444 776	404 932	3 329	1 966	-	-	448 105	406 898
Finansielle derivater (eiendeler)	12	9	-	-	-	-	12	9
Finansielle derivater (gjeld)	-10	-2	-	-	-	-	-10	-2
Annet <sup>1</sup>	-	-	28 447	12 022	-	-	28 447	12 022
<b>Totalt</b>	<b>563 588</b>	<b>531 920</b>	<b>32 297</b>	<b>14 404</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>595 885</b>	<b>546 324</b>
<b>Totalt (prosent)</b>	<b>94,6 %</b>	<b>97,4 %</b>	<b>5,4 %</b>	<b>2,6 %</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

<sup>1</sup> Annet består av andre eiendeler og forpliktelser begrenset til pengemarkedsinstrumenter, herunder gjensalg-avtaler, innskudd i banker, kortsiktig innlån, uoppgjorte handler, avgitt og mottatt kontantsikkerhet og andre eiendeler og gjeld.

Verdsettelsesusikkerheten for valutareservene ved utgangen av 2020 er i hovedsak uendret sammenlignet med utgangen av 2019. Majoriteten av valutareservene er forbundet med lav verdsettelsesrisiko og klassifisert som nivå 1. 99,6 prosent av aksjer og 99,3 prosent

av obligasjoner er klassifisert som nivå 1 og er således verdsatt med observerbare markedskurser. Økningen i andel klassifisert som nivå 2 skyldes økningen i pengemarkedsinstrumenter sammenlignet med 2019.



### Regnskapsprinsipp

Overføringer 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 verdsettelseshierarkiet.

### 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 verdsettelseshierarkiet.

#### Aksjer (nivå 2)

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.

#### 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 handler 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 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 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 kvartalslutt 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 prisings spørsmål, og godkjenner verdifastsettelsen.

## 6. Andre investeringer

Norges Bank har andre aksjeinvesteringer utover de nevnt i tabell 6.1. 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 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 med verdiendring over resultatet (pliktig eller basert på forretningsmodell), virkelig verdi med verdiendring 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			Sum
	Basert på forretningsmodell	Pliktig	Amortisert kost	
				31.12.2020
<b>FINANSIELLE EIENDELER</b>				
Innskudd i banker	24 920	-	-	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
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>611 522</b>	<b>12</b>	<b>157 194</b>	<b>768 728</b>
<b>FINANSIELL GJELD</b>				
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
<b>Sum finansiell gjeld</b>	<b>15 438</b>	<b>10</b>	<b>462 779</b>	<b>478 227</b>

Beløp i millioner kroner				31.12.2019
Balanse	Virkelig verdi over resultatet			Sum
	Basert på forretningsmodell	Pliktig	Amortisert kost	
<b>FINANSIELLE EIENDELER</b>				
Innskudd i banker	17 231	-	-	17 231
Utlån med sikkerhetsstillelse	7 665	-	-	7 665
Uoppgjorte handler	642	-	-	642
Aksjer	121 295	-	-	121 295
Utlånte aksjer	6 303	-	-	6 303
Obligasjoner	406 898	-	-	406 898
Finansielle derivater	-	9	-	9
Fordring på IMF	-	-	69 075	69 075
Utlån til banker	-	-	6 560	6 560
Andre finansielle eiendeler	64	-	4 740	4 804
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>559 657</b>	<b>9</b>	<b>80 816</b>	<b>640 482</b>
<b>FINANSIELL GJELD</b>				
Innlån med sikkerhetsstillelse	100	-	-	100
Uoppgjorte handler	11 716	-	-	11 716
Finansielle derivater	-	2	-	2
Annen finansiell gjeld	1 323	-	925	2 248
Gjeld til IMF	-	-	57 235	57 235
Innskudd fra banker	-	-	58 888	58 888
Innskudd fra statskassen	-	-	187 727	187 727
Sedler og mynt i omløp	-	-	41 613	41 613
<b>Sum finansiell gjeld</b>	<b>13 139</b>	<b>2</b>	<b>346 388</b>	<b>359 529</b>

## 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.

### 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 aktiv-allokering, 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 risikostyringssystemet 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 rådgi 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.

### 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 kontantinskudd 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 kontantinskudd, 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.

### Risikostyringsprosessen

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

### 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.

Kontinuerlig 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 per 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 per geografi, valuta og industri.

**Tabell 7.1** Valutareservenes fordeling per aktivklasse og region/stat

Beløp i millioner kroner	31.12.2020		31.12.2019		
	Markedsverdi i prosent	Markedsverdi	Markedsverdi i prosent	Markedsverdi	
<b>AKSJEPORTEFØLJEN</b>					
Aksjer	Amerika	69 %	81 335	66 %	84 462
	Europa	20 %	23 997	22 %	28 001
	Asia og Oseania	11 %	13 274	12 %	14 825
<b>Aksjeporteføljen totalt</b>		<b>100 %</b>	<b>118 606</b>	<b>100 %</b>	<b>127 288</b>
<b>RENTEPORTEFØLJEN</b>					
Obligasjoner	USA	48 %	224 700	48 %	203 230
	Frankrike	18 %	84 496	19 %	80 190
	Tyskland	15 %	68 413	14 %	58 605
	Storbritannia	8 %	34 734	8 %	33 370
	Japan	8 %	33 823	8 %	31 503
	Kina	0 %	1 938	-	-
<b>Obligasjoner totalt</b>		<b>97 %</b>	<b>448 104</b>	<b>96 %</b>	<b>406 898</b>
Kontanter		3 %	11 681	4 %	16 465
<b>Renteføljen totalt</b>		<b>100 %</b>	<b>459 785</b>	<b>100 %</b>	<b>423 363</b>
<b>PETROBUFFERPORTEFØLJEN</b>					
Kontanter		100 %	17 494	100 %	-4 327
<b>Petrobufferporteføljen totalt</b>			<b>17 494</b>		<b>-4 327</b>
<b>Valutareserver totalt</b>		<b>100 %</b>	<b>595 885</b>	<b>100 %</b>	<b>546 324</b>

**Tabell 7.2** Aksjeporteføljen fordelt per industri

Beløp i millioner kroner	31.12.2020		31.12.2019		
	Markedsverdi	Andel	Markedsverdi	Andel	
Teknologi	26 589	22 %	22 370	18 %	
Finans	20 637	17 %	26 148	20 %	
Helse	15 342	13 %	16 436	13 %	
Konsumtjenester	15 321	13 %	14 534	11 %	
Industri	15 221	13 %	16 086	13 %	
Konsumvarer	13 429	11 %	13 622	10 %	
Materialer	4 240	4 %	4 783	4 %	
Olje og gass	2 999	3 %	6 616	5 %	
Kraft- og vannforsyning	2 808	3 %	3 341	3 %	
Telekommunikasjon	2 660	2 %	3 355	3 %	
Kontanter	-641	-1 %	-2	0 %	
<b>Aksjeporteføljen totalt</b>		<b>118 606</b>	<b>100 %</b>	<b>127 288</b>	<b>100 %</b>

**Tabell 7.3** Valutareservenes 10 største totalposisjoner i aksjer

31.12.2020			
Beløp i millioner kroner	Sektor	Markedsverdi	Andel <sup>1</sup>
Apple Inc	Teknologi	5 265	4,4 %
Microsoft Corp	Teknologi	4 097	3,5 %
Amazon.com Inc	Konsumtjenester	3 398	2,9 %
Alphabet Inc	Teknologi	2 551	2,2 %
Facebook Inc	Teknologi	1 614	1,4 %
Tesla Inc	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 %
<b>Totalt</b>		<b>22 191</b>	<b>18,7 %</b>

<sup>1</sup> Prosentvis andel av markedsverdi målt mot aksjeporteføljens totale markedsverdi.

31.12.2019			
Beløp i millioner kroner	Sektor	Markedsverdi	Andel <sup>1</sup>
Apple Inc	Teknologi	3 941	3,1 %
Microsoft Corp	Teknologi	3 580	2,8 %
Alphabet Inc	Teknologi	2 418	1,9 %
Amazon.com Inc	Konsumtjenester	2 291	1,8 %
Facebook Inc	Teknologi	1 469	1,2 %
Berkshire Hathaway Inc	Finans	1 321	1,0 %
JPMorgan Chase & Co	Finans	1 314	1,0 %
Johnson & Johnson	Helse	1 165	0,9 %
Visa Inc	Finans	983	0,8 %
Nestlé SA	Konsumvarer	947	0,7 %
<b>Totalt</b>		<b>19 429</b>	<b>15,2 %</b>

<sup>1</sup> Prosentvis andel av markedsverdi målt mot aksjeporteføljens 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, med følgende resultatteffekt. Modifisert durasjon er et mål på investeringenes rentefølsomhet. Ved utgangen av året var durasjonen 3,86 for renteporteføljen. Isolert sett betyr dette at dersom rentene faller 1 prosent

så tilsvarer det en kursoppgang i obligasjonsprisene på 3,86 prosent. Tilsvarende var durasjonen 3,72 ved utgangen av 2019.

#### Volatilitet og samvariasjonsrisiko

Norges Bank benytter modeller for å kvantifisere risiko for verdissingninger 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 valutareservene er maksimal forventet relativ volatilitet satt til 0,5 prosentpoeng for henholdsvis aksje- og renteporteføljen. Dette tilsier at porteføljens relative avkastning forventes å ligge innenfor intervallet  $\pm 0,5$  prosentpoeng i to av tre år.

For både aksje- og renteporteføljen blir det benyttet en parametrisk risikomodell. For renteporteføljen benyttes det ukentlige avkastningsdata, der nye observasjoner vektlegges mer enn gamle observasjoner. For aksjeporteføljen vektet modellen ukentlige avkastningsdata likt over de siste tre årene.

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

Risiko uttrykkes da gjennom et 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. Estimatenes er mindre pålitelige i perioder med vesentlige markedsbevegelser. Det gjennomføres jevnlig etterprøving av risikomodellene for å validere modellens evne til å estimere risiko. Risikomålene som oppgis her er annualiserte.

**Tabell 7.4** Spesifikasjon av porteføljerisiko

	Forventet volatilitet							
	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020	31.12.2019	Min 2019	Maks 2019	Snitt 2019
Aksjeporteføljen	14,8 %	10,6 %	14,9 %	13,5 %	10,6 %	10,6 %	12,2 %	10,9 %
Renteporføljen	13,9 %	6,4 %	22,5 %	13,1 %	6,7 %	6,4 %	8,4 %	7,1 %

	Forventet relativ volatilitet, basispunkter							
	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020	31.12.2019	Min 2019	Maks 2019	Snitt 2019
Aksjeporteføljen	8	5	29	7	9	6	10	8
Renteporføljen	2	1	15	3	2	1	7	4

Ved utgangen av året var forventet absolutt volatilitet målt til 14,8 prosent for aksjeporteføljen og 13,9 prosent for renteporføljen. Dette betyr at det forventes årlige verdisingninger i størrelsesorden 18 og 64 milliarder kroner for henholdsvis aksje- og renteporføljen. Ved utgangen av 2019 var tilsvarende forventede verdisingninger henholdsvis 13 og 28 milliarder kroner. Ved utgangen av året var forventet relativ volatilitet for aksje- og renteporføljen henholdsvis 8 og 2 basispunkter, mot 9 og 2 basispunkter ved utgangen av 2019.

### Kredittrisiko

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

Renteporføljen består kun av statsobligasjoner utstedt av USA, Tyskland, Frankrike, Storbritannia, Japan og Kina, der alle har høy kredittvurdering fra eksterne kredittvurderingsbyrå. Obligasjonsinvesteringene i valutaeservene ansees derfor å ha lav kredittrisiko.

**Tabell 7.5** Obligasjoner fordelt etter kredittvurdering

Beløp i millioner kroner	Kredittvurdering	31.12.2020		31.12.2019	
		Markedsverdi	Andel	Markedsverdi	Andel
USA	AAA	224 700	50 %	203 230	50 %
Tyskland	AAA	68 413	15 %	58 605	14 %
Frankrike	AA	84 496	19 %	80 190	20 %
Storbritannia	AA-	34 734	8 %	33 370	8 %
Kina	A+	1 938	0 %	-	-
Japan	A	33 823	8 %	31 503	8 %
<b>Sum obligasjoner</b>		<b>448 104</b>	<b>100 %</b>	<b>406 898</b>	<b>100 %</b>

### 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, gjensalgsvtaler, usikrede bankinnskudd, valutakontrakter og futures.

For å redusere motpartseksponering stilles det blant annet krav til motpartenes kredittkvalitet. Norges Banks motparter har gjerne flere kredittvurderinger fra 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 kredittrisikoindikatorer.

Motpartsrisiko begrenses også ved at det er satt rammer for eksponering mot hver motpart. I verdipapirutlån, valutakontrakter og gjensalgsvtaler 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 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 2020 anses motpartsrisikoen å være lav. For åpne gjensalgsvtaler 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** Motparter<sup>1</sup> fordelt på kredittvurdering

	Ikke meglerhus		Meglerhus	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
AAA	3	1	-	-
AA	24	29	17	13
A	57	45	34	36
BBB	14	10	18	20
BB	2	2	5	9
B	1	-	5	6
<b>Totalt</b>	<b>101</b>	<b>87</b>	<b>79</b>	<b>84</b>

<sup>1</sup> Motparter under kategorien Meglerhus er definert som aksje- og obligasjonsmeglere samt futures meglere. Motparter i øvrige transaksjoner/handler er definert 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 per 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. Belåning var 0 prosent ved utgangen av 2020, mot 0 prosent ved utgangen av 2019.

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

### 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 å påvirke verdien deres vesentlig og ansees derfor å ha en lav likviditetsrisiko. Eiendeler i utenlandsk valuta ansees som tilstrekkelige for dekning av forpliktelser i utenlandsk valuta.

## Øvrig risiko

### *Kreditrisiko knyttet til utlån til banker*

Kredit- 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. 3/2020 fra august 2020. 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 kredittrisiko 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.

**Tabell 7.7** Forventet kredittap for eiendeler målt til amortisert kost

Beløp i millioner kroner	31.12.2020		31.12.2019	
	Balansført verdi	Forventet kredittap	Balansført verdi	Forventet kredittap
Utlån og netto fordring IMF	17 156	-	11 840	-
Utlån til banker	80 168	-	6 560	-
Annet <sup>1</sup>	5 488	-	4 570	-
<b>Totalt</b>	<b>102 812</b>	<b>-</b>	<b>22 970</b>	<b>-</b>

<sup>1</sup> I all hovedsak fordring på Finansdepartementet knyttet til forvaltningen av SPU.

## 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 beløpsmessige 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). 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 valutafordelt

						31.12.2020
Beløp i millioner kroner	USD	EUR	GBP	JPY	Andre	Sum
<b>FINANSIELLE EIENDELER</b>						
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
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>328 626</b>	<b>178 311</b>	<b>44 072</b>	<b>46 440</b>	<b>13 884</b>	<b>611 333</b>
<b>FINANSIELL GJELD</b>						
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
<b>Sum finansiell gjeld</b>	<b>8 143</b>	<b>6 253</b>	<b>707</b>	<b>232</b>	<b>113</b>	<b>15 448</b>
<b>Netto valutareserver</b>	<b>320 483</b>	<b>172 058</b>	<b>43 365</b>	<b>46 208</b>	<b>13 771</b>	<b>595 885</b>

						31.12.2019
Beløp i millioner kroner	USD	EUR	GBP	JPY	Andre	Sum
<b>FINANSIELLE EIENDELER</b>						
Innskudd i banker	5 187	7 592	884	3 127	-	16 790
Utlån med sikkerhetsstillelse	100	7 565	-	-	-	7 665
Uoppgjorte handler	-	642	-	-	-	642
Aksjer	78 196	13 640	7 138	9 489	12 631	121 094
Utlånte aksjer	2 516	673	271	2 302	541	6 303
Obligasjoner	203 230	138 795	33 370	31 503	-	406 898
Finansielle derivater	8	1	-	-	-	9
Andre finansielle eiendeler	2	23	1	-	38	64
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>289 239</b>	<b>168 931</b>	<b>41 664</b>	<b>46 421</b>	<b>13 210</b>	<b>559 465</b>
<b>FINANSIELL GJELD</b>						
Innlån med sikkerhetsstillelse	100	-	-	-	-	100
Uoppgjorte handler	3 086	7 935	-	695	-	11 716
Finansielle derivater	1	-	-	-	1	2
Annen finansiell gjeld	1 129	93	20	11	70	1 323
<b>Sum finansiell gjeld</b>	<b>4 316</b>	<b>8 028</b>	<b>20</b>	<b>706</b>	<b>71</b>	<b>13 141</b>
<b>Netto valutareserver</b>	<b>284 923</b>	<b>160 903</b>	<b>41 644</b>	<b>45 715</b>	<b>13 139</b>	<b>546 324</b>



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

lag 6 milliarder kroner og motsatt resultateffekt ved 1 prosent styrking av NOK.

**Tabell 8.2** Valutakurser lagt til grunn ved utarbeidelse av regnskapet

	31.12.2020	31.12.2019	Endring <sup>1</sup>
Amerikanske dollar	8,56	8,79	-3 %
Euro	10,48	9,86	6 %
Britiske pund	11,70	11,64	1 %
Japanske yen (per 100)	8,29	8,09	3 %

<sup>1</sup> 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 gjensalgs- og gjenkjøpsavtaler.

Tabell 9.1 Inntekt/kostnad fra innlån og utlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Inntekt/-kostnad fra utlån med sikkerhetsstillelse	-10	342
Inntekt/-kostnad fra innlån med sikkerhetsstillelse	-40	-
<b>Netto inntekt/-kostnad fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse</b>	<b>-50</b>	<b>342</b>

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.

I 2020 ble det også inngått en midlertidig dollarlikviditetsordning med FED. Gjennom denne

avtalen låner Norges Bank USD fra FED, mot kontantsikkerhet i NOK, og låner mottatt USD videre til norske banker, samme dag. Innlånet ble regnskapsført under *Innlån med sikkerhetsstillelse* med motpost *Avgitt kontantsikkerhet*. Norges Bank har hverken netto inntekter eller kostnader knyttet til denne ordningen, ettersom innlån og utlån gjøres med samme beløp og rentesats. Det er ingen slike innlån eller utlån per 31. desember 2020. Se ytterligere informasjon vedrørende utlånet til bankene i note 18 *Utlån og innskudd*.



### 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	31.12.2020	31.12.2019
Utlån med sikkerhetsstillelse	18 340	7 665
<i>Herav uoppgjorte handler (forpliktelse)</i>	10 409	7 565
<b>Oppgjorte utlån med sikkerhetsstillelse</b>	<b>7 931</b>	<b>100</b>
<b>Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer (ikke balanseført)</b>		
Aksjer mottatt som sikkerhet	-	-
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	8 206	106
<b>Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer knyttet til utlån</b>	<b>8 206</b>	<b>106</b>

**Tabell 9.3** Overførte finansielle eiendeler og innlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
<b>Overførte finansielle eiendeler</b>		
Utlånte aksjer	4 600	6 303
<b>Sum overførte finansielle eiendeler</b>	<b>4 600</b>	<b>6 303</b>
<b>Tilhørende kontantsikkerhet, innregnet som forpliktelser</b>		
Innlån med sikkerhetsstillelse	23	100
<i>Herav uoppgjorte handler (eiendeler)</i>	-	-
<b>Oppgjorte innlån med sikkerhetsstillelse</b>	<b>23</b>	<b>100</b>
<b>Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer (ikke balanseført)</b>		
Aksjer mottatt som sikkerhet	3 704	5 686
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	1 359	1 103
<b>Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer knyttet til overførte finansielle eiendeler</b>	<b>5 063</b>	<b>6 789</b>

Mottatt kontantsikkerhet er i sin helhet reinvestert. Ingen verdipapirer mottatt som sikkerheter

er reinvestert ved årslutt i 2020 eller 2019. 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.

### 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.

### 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. Kolonnene *Eiendeler/Forpliktelser 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 *Eiendeler/Forpliktelser etter netting og sikkerheter*.

Ved motparts konkurs 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

Beløp i millioner kroner		31.12.2020					
EIENDELER	Brutto balanseførte finansielle eiendeler	Eiendeler som ikke er underlagt bindende nettingavtale	Beløp som er underlagt bindende nettingavtale				Eiendeler etter netting og sikkerheter
			Eiendeler i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle forpliktelser knyttet til samme motpart	Mottatt kontant-sikkerhet (innregnet som gjeld)	Mottatt sikkerhet i verdipapirer (ikke innregnet)	
Utlån med sikkerhetsstillelse	18 340	10 409	7 931	-	-	7 931	-
Derivater	12	12	-	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>18 352</b>	<b>10 421</b>	<b>7 931</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 931</b>	<b>-</b>

Beløp i millioner kroner		31.12.2020					
GJELD	Brutto balanseførte finansielle forpliktelser	Forpliktelser som ikke er underlagt bindende nettingavtale	Beløp som er underlagt bindende nettingavtale				Forpliktelser etter netting og sikkerheter
			Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle eiendeler knyttet til samme motpart	Avgitt kontant-sikkerhet (innregnet som eiendel)	Avgitt sikkerhet i verdipapirer (ikke fra-regnet)	
Innlån med sikkerhetsstillelse	23	-	23	-	-	23	-
Derivater	10	10	-	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>33</b>	<b>10</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>23</b>	<b>-</b>

Beløp i millioner kroner		31.12.2019					
EIENDELER	Brutto balanseførte finansielle eiendeler	Eiendeler som ikke er underlagt bindende nettingavtale	Beløp som er underlagt bindende nettingavtale				Eiendeler etter netting og sikkerheter
			Eiendeler i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle forpliktelser knyttet til samme motpart	Mottatt kontant-sikkerhet (innregnet som gjeld)	Mottatt sikkerhet i verdipapirer (ikke innregnet)	
Utlån med sikkerhetsstillelse	7 665	7 565	100	-	-	100	-
Derivater	9	9	-	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>7 674</b>	<b>7 574</b>	<b>100</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100</b>	<b>-</b>

Beløp i millioner kroner		31.12.2019					
GJELD	Brutto balanseførte finansielle forpliktelser	Forpliktelser som ikke er underlagt bindende nettingavtale	Beløp som er underlagt bindende nettingavtale				Forpliktelser etter netting og sikkerheter
			Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle eiendeler knyttet til samme motpart	Avgitt kontant-sikkerhet (innregnet som eiendel)	Avgitt sikkerhet i verdipapirer (ikke fra-regnet)	
Innlån med sikkerhetsstillelse	23	-	100	-	-	98	2
Derivater	10	10	-	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>33</b>	<b>10</b>	<b>100</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>98</b>	<b>2</b>

## 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 aktuariemessige 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. Arbeidsgiveravgift 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 aktuariemessige 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 tjenstepensjonsordninger. Pensjonsytelsene levealderjusteres og er samordningspliktige.

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)

	31.12.2020	31.12.2019
Medlemmer med fast pensjonsutbetaling	950	1 021
Aktive medlemmer (inkludert alle i omstilling)	758	769
Medlemmer som har sluttet med oppsatte rettigheter	1 038	987
<b>Totalt antall medlemmer i pensjonsordningen</b>	<b>2 746</b>	<b>2 777</b>

### 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 førtidspensjoner- og ventelønnsavtaler knyttet til omstillinger. I utbetalingsforpliktelsene knyttet til omstillinger er nåverdien av alle stadfestede avtaler medregnet, inkludert avtaler som starter utbetaling i 2020 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. Forutsetninger fra veiledningen vurderes opp mot faktiske forhold i Norges Bank før de besluttes anvendt.

**Tabell 11.2** Økonomiske og demografiske forutsetninger

	31.12.2020	31.12.2019
Diskonteringsrente	1,70 %	2,30 %
Renter på eiendeler	1,70 %	2,30 %
Forventet lønnsvekst	2,25 %	2,25 %
Pensjonsregulering	1,25 %	1,25 %
G-regulering og reg. oppsatte rettigheter	2,00 %	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	31.12.2020	31.12.2019
<b>Endringer pensjonsforpliktelse inkl. arbeidsgiveravgift</b>		
Pensjonsforpliktelse ved periodens begynnelse	4 414	4 435
Årets pensjonsopptjening	139	166
Rentekostnad	102	113
Planendring	89	-
Arbeidsgiveravgift av innbetalinger til pensjonsmidler	-14	-29
Pensjonsutbetalinger	-148	-150
Aktuarielt tap/-gevinst	500	-121
<b>Pensjonsforpliktelse ved periodens slutt</b>	<b>5 082</b>	<b>4 414</b>
<b>Endring pensjonsmidler</b>		
Pensjonsmidler ved periodens begynnelse	4 746	4 577
Renteinntekt	103	113
Innbetalinger inkl. arbeidsgiveravgift	109	236
Arbeidsgiveravgift av innbetalinger til pensjonsmidler	-14	-29
Pensjonsutbetalinger	-141	-144
Aktuarielt tap/-gevinst	435	-7
<b>Pensjonsmidler ved periodens slutt</b>	<b>5 238</b>	<b>4 746</b>
Pensjonsordning ikke hensyntatt i aktuarberegningen	1	1
<b>Netto balanseført pensjonsforpliktelse/-pensjonsmidler</b>	<b>-155</b>	<b>-331</b>

**Tabell 11.4** Fordeling sikret og usikrede ordninger

Beløp i millioner kroner	31.12.2020			31.12.2019		
	Sikret ordning	Usikrede ordninger	Sum	Sikret ordning	Usikrede ordninger	Sum
Påløpte pensjonsforpliktelser	4 873	210	5 083	4 233	182	4 415
Pensjonsmidler	-5 238	-	-5 238	-4 746	-	-4 746
<b>Netto pensjonsforpliktelse/-pensjonsmidler</b>	<b>-365</b>	<b>210</b>	<b>-155</b>	<b>-513</b>	<b>182</b>	<b>-331</b>

**Tabell 11.5** Sammensetning av pensjonsmidler for sikret ordning

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
Obligasjoner	2 693	2 399
Aksjer	1 893	1 786
Eiendom	652	561
<b>Sum</b>	<b>5 238</b>	<b>4 746</b>

**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 101,9 millioner kroner i 2020 og 89,1 millioner kroner i 2019.

**Tabell 11.6** Pensjonskostnad

Beløp i millioner kroner	2020	2019
<b>Årets pensjonsopptjening og endringer i opptjening</b>	<b>233</b>	<b>171</b>
Årets pensjonsopptjening og endring i opptjening inkl. rente og arbeidsgiveravgift	139	167
Administrasjonskostnad inkl. arbeidsgiveravgift	5	4
Effekt av planendringer inkl. arbeidsgiveravgift	89	-
<b>Finanskostnader/-inntekter</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>
Netto kostnad/-inntekt inkl. arbeidsgiveravgift	-6	-4
<b>Resultatført pensjonskostnad</b>	<b>227</b>	<b>167</b>
<b>Analyse av actuarielt tap/gevinst i perioden</b>		
Tap/-gevinst – endring i diskonteringsrenten	545	266
Tap/-gevinst – endring i andre økonomiske forutsetninger	-	-433
Tap/-gevinst – endring i tabell for dødelighet	-	-
Tap/-gevinst – endring i andre demografiske forutsetninger	-	-
Tap/-gevinst – opplevd pensjonsforpliktelse	-45	46
Tap/-gevinst – opplevd pensjonsmidler	-471	-14
Forvaltningskostnader	36	21
<b>Actuarielt tap/-gevinst i perioden</b>	<b>65</b>	<b>-114</b>



### 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 35,4 millioner kroner i 2020 og 31,6 millioner kroner i 2019. Kostnaden for pensjonsordninger for ansatte ved kontorene utenfor Norge er presentert under *Andre personalkostnader* i tabell 12.1.

### 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 aktuariemessige forutsetningene forholder seg uendret i sensitivitetsanalysen.

**Tabell 11.7** Sensitivitetsanalyse

	31.12.2020			
	Diskonteringsrente	Generell lønnsvekst	Pensjonsforpliktelse <sup>1</sup>	Endring <sup>2</sup>
Benyttede forutsetninger per 31.12.2020	1,70 %	2,25 %	5 082	I/A
Diskonteringsrente + 0,5 %	2,20 %	2,25 %	4 621	<b>-9,07 %</b>
Diskonteringsrente - 0,5 %	1,20 %	2,25 %	5 617	<b>10,53 %</b>
Generell lønnsvekst + 0,5 %	1,70 %	2,75 %	5 265	<b>3,60 %</b>
Generell lønnsvekst - 0,5 %	1,70 %	1,75 %	4 913	<b>-3,33 %</b>

<sup>1</sup> Beløp i millioner kroner.

<sup>2</sup> Prosentvis endring i pensjonsforpliktelsen.

## 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 lønssystemet.

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

### Lønssystem

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

Lønnsnivået i Norges Bank skal være konkurransedyktig, men ikke bransjeledende. 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 og intervaller for lønn til ledende ansatte i NBIM. Sentralbanksjefen fastsetter lønn til ledere og andre i sentralbankvirksomheten som rapporterer til sentralbanksjefen, samt for leder av NBIM innenfor det intervallet hovedstyret har fastsatt. Lønn til øvrig ledelse i NBIM fastsettes av leder av NBIM i samsvarende med intervallene fastsatt av hovedstyret.

#### *Prestasjonslønn*

Norges Banks hovedstyre fastsetter prinsippene for lønssystemet til NBIM. Ledergruppen har kun fastlønn. Nye medlemmer av ledergruppen som tidligere har hatt prestasjonsbasert lønn vil i de tre påfølgende årene få utbetalt den tilbakeholdte prestasjonslønnen.

I tillegg til fastlønn kan ansatte som jobber direkte med investeringsbeslutninger, og enkelte andre medarbeidere, ha prestasjonsbasert lønn.

Rammen på prestasjonsbasert lønn kan maksimalt være inntil 100 prosent av fastlønn, men for et begrenset antall ansatte ved de internasjonale kontorene kan rammen maksimalt være inntil 200 prosent av fastlønn. Prestasjonslønnen beregnes ut fra oppnådde resultater i forhold til avtalte mål for fondets resultat, gruppens resultat og den enkelte medarbeiders individuelle resultater. 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 fastlønn blir 40 prosent utbetalt året etter at prestasjonslønnen er opptjent, mens de resterende 60 prosentene holdes tilbake og utbetales over de tre neste årene.

NBIM hadde 217 ansatte med prestasjonsbasert lønn ved utgangen av 2020, hvorav 13 var ansatt i datterselskaper. Deres samlede øvre ramme for prestasjonsbasert lønn var 390 millioner kroner. Ansatte med prestasjonsbasert lønn opptjente i gjennomsnitt 71 prosent av totalrammen for 2020, basert på resultater over flere år.

Det foretas årlig en gjennomgang av godtgjørelsesordningen. I tillegg avgir internrevisjonen en uavhengig uttalelse om etterlevelse av regler og retningslinjer for godtgjørelse. Gjennomgangen i 2020 bekreftet at praktiseringen av godtgjørelsesordningen for 2019 var i tråd med regelverket. Godtgjørelsesordningen for ansatte i NBIM følger kravene i verdipapirfondforskriften, i tråd med Finansdepartementets mandat. Det har ikke vært noen vesentlige endringer i godtgjørelsesordningen i 2020.

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. Maksimal bonusutbetaling per år kan ikke overstige den faste årslønnen. To tredje-

del utbetales i året etter at prestasjonslønnen er opptjent, og den resterende tredjedel tilbakeholdes og utbetales over de to neste årene.

Sentralbankvirksomheten hadde 11 ansatte med prestasjonsbasert lønn i 2020. Ansatte med prestasjonsbasert lønn opptjente i gjennomsnitt 29,8 prosent av totalrammen for 2020.

**Tabell 12.1** Personalkostnader

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Lønn og honorarer	1 512	1 426
Arbeidsgiveravgift	178	177
Pensjonskostnader, se note 11 <i>Pensjon</i>	227	167
Andre personalkostnader	167	231
<b>Personalkostnader</b>	<b>2 084</b>	<b>2 001</b>

**Tabell 12.2** Antall ansatte/årsverk

	31.12.2020	31.12.2019
Antall ansatte	925	940
Antall årsverk	922	935

### Ytelser til styrende organer

#### *Representantskapet*

Samlet utbetalt godtgjørelse i 2020 var 1 117 331 kroner. Av dette utgjør utbetalt fast godtgjørelse 904 000 kroner. Satsene for honorar i 2020 ble fastsatt av Stortinget fra 1. januar 2020, jf. Innst. 54 S (2019–2020).

Resterende 213 331 kroner er annen møtegodtgjørelse, herunder godtgjørelse for tapt arbeidsfortjeneste. Samlet utbetalt godtgjørelse i 2019 var 1 115 960 kroner.

For godtgjørelse til direktøren for tilsynssekretariatet og kostnader for øvrig, vises det til representantskapets rapport til Stortinget for 2020.

**Tabell 12.3** Godtgjørelse til representantskapet og Den faste komité

Beløp i hele kroner	2020		
	Samlet per 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	-

Beløp i hele kroner	2019		
	Samlet per medlem	Representantskapet	Den faste komité
Leder	155 900	62 400	93 500
Nestleder	104 000	41 600	62 400
3 øvrige medlemmer i Den faste komité	93 600	31 200	62 400
10 medlemmer i representantskapet for øvrig	31 200	31 200	-
2 faste varamedlemmer <sup>1</sup>	31 200	31 200	-

<sup>1</sup> I tillegg mottok varamedlemmer til Den faste komité 3 600 kroner for hvert møte.

*Hovedstyret – eksterne medlemmer*  
Arbeidet i hovedstyret og utvalg godtgjøres med faste årlige satser. Godtgjørelse til medlemmer og varamedlemmer av hovedstyret blir

fastsatt av Finansdepartementet. Samlet godtgjørelse til medlemmer og varamedlemmer av hovedstyret og underutvalg er 2 361 871 kroner i 2020 mot 2 357 300 kroner i 2019.

**Tabell 12.4** Godtgjørelse til hovedstyret

Beløp i hele kroner						2020
Navn	Sum godtgjørelse	Hovedstyret	Revisjonsutvalg	Godtgjøringsutvalg <sup>1</sup>	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 Sjursen <sup>2</sup>	58 333	58 333	-	-	-	-
Benedicte Schilbred Fasmer <sup>3</sup>	55 713	43 750	8 563	3 400	-	-

<sup>1</sup> Nytt navn på kompensasjonsutvalget fra 1.1.2020.

<sup>2</sup> Ble oppnevnt 30.10.2020.

<sup>3</sup> Medlem i perioden 1.4.2020 tom. 15.5.2020.

Beløp i hele kroner						2019
Navn	Sum godtgjørelse	Hovedstyret	Revisjonsutvalg	Kompensasjonsutvalg	Eierskapsutvalg	Risiko- og investeringsutvalg
Kjetil Storesletten	352 600	266 400	-	-	-	86 200
Karen Helene Ulltveit-Moe	392 400	266 400	79 000	-	47 000	-
Kathryn M. Baker	418 700	266 400	66 100	-	-	86 200
Steinar Juel	358 800	266 400	66 100	26 300	-	-
Kristine Ryssdal	313 400	266 400	-	-	47 000	-
Arne Hyttnes (varamedlem)	260 700	234 400	-	26 300	-	-
Kristine Landmark (varamedlem)	260 700	234 400	-	26 300	-	-

*Komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet – eksterne medlemmer*

Komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet ble etablert i 2020. Arbeidet godtgjøres med

fast årlig sats som blir fastsatt av finansdepartementet. Samlet godtgjørelse til medlemmer av komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet er 640 000 kroner i 2020.

**Tabell 12.5** Godtgjørelse til komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet

Beløp i hele kroner		2020
Navn	Sum godtgjørelse	
Ingvild Almås	320 000	
Jeanette Fjære-Lindkjenn	320 000	

### 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 pensjons-

opptjening 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 prestasjonsbasert eller annen variabel godtgjørelse. Se avsnitt ovenfor vedrørende prestasjonslønn.

Verdi av andre fordeler viser skattemessig verdi av naturaltelser 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 i 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 levealderjusteres 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		2020			
	Navn	Brutto fastlønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
Sentralbanksjef	Øystein Olsen	2 524 121	163 647	269 977	-
Visesentralbanksjef	Ida Wolden Bache <sup>1</sup>	1 538 299	13 408	243 109	-
Leder - NBIM	Nicolai Tangen <sup>2</sup>	2 216 666	2 432	133 240	-
Stabsdirektør/Nestleder - 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 <sup>3</sup>	1 923 133	179 970	113 830	-
Visesentralbanksjef	Egil Matsen <sup>4</sup>	519 862	2 283	30 325	-
Leder - NBIM	Yngve Slyngstad <sup>5</sup>	4 511 094	11 482	433 722	-

<sup>1</sup> Tiltrådte sin stilling 1.4.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

<sup>2</sup> Tiltrådte sin stilling 1.9.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

<sup>3</sup> Fratrådte sin stilling 4.12.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

<sup>4</sup> Fratrådte sin stilling 30.3.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

<sup>5</sup> Fratrådte sin stilling 31.8.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

Beløp i hele kroner		2019			
	Navn	Brutto fastlønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
Sentralbanksjef	Øystein Olsen	2 450 028	173 643	285 893	-
Visesentralbanksjef	Jon Nicolaisen	2 013 297	21 110	133 750	23 334
Visesentralbanksjef	Egil Matsen	2 010 370	19 989	125 770	-

**Tabell 12.7** Godtgjørelse til ledende ansatte i sentralbankvirksomheten

Beløp i hele kroner					2020
	Navn	Brutto fastlønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personal-lån
Leder av Finansiell stabilitet	Torbjørn Hægeland	1 801 675	7 296	314 971	-
Leder av Pengepolitikk	Ole Christian Bech-Moen <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	430 956	4 470	79 853	-
------------------------	-------------------------------	---------	-------	--------	---

<sup>1</sup> Tiltrådte sin stilling 15.10.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet

<sup>2</sup> Fratrådte sin stilling 31.3.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

Beløp i hele kroner					2019
	Navn	Brutto fastlønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personal-lån
Leder av Finansiell stabilitet	Torbjørn Hægeland	1 711 114	22 231	388 198	-
Leder av Pengepolitikk	Ida Wolden Bache	1 734 767	7 974	245 123	-
Leder av Markeder og IKT	Olav Andreas Bø	2 016 069	8 504	290 876	-
Leder av Konsern- og fellesfunksjoner	Jane Kristin Aamodt Haugland	1 708 307	15 612	343 408	1 897 149
Leder av Stab	Birger Vikøren	1 645 016	12 859	332 594	-
Direktør Internrevisjonen	Ingunn Valvatne	1 750 753	27 429	380 335	798 199
Kommunikasjonsdirektør	Runar Malkenes	1 415 284	9 692	480 441	-
Juridisk direktør	Marius Ryel	1 799 562	16 343	556 239	-

## Ytelser til ledende ansatte i Norges Bank

## Investment Management

I forbindelse med tiltredelse av ny Leder i NBIM, ble ny ledergruppe etablert i oktober 2020. Endringer i ledergruppen vises i tabell 12.8.

**Tabell 12.8** Godtgjørelse til ledende ansatte i Norges Bank Investment Management

Beløp i hele kroner						2020
	Navn	Brutto fastlønn	Brutto prestasjonslønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personal-lån
Leder	Nicolai Tangen <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	814 555	-	2 536	89 114	-
Direktør for eiendoms- og infrastrukturinvesteringer	Mie Caroline Holstad <sup>2</sup>	742 145	-	2 837	62 997	-
Risikodirektør	Dag Huse	4 561 828	-	7 296	578 352	-
Direktør for eierskap og etterlevelse	Carine Smith Ihenacho <sup>3,4</sup>	4 091 916	75 934	90 456	409 192	-
Direktør for aksjeinvesteringer	Petter Johnsen <sup>3</sup>	8 438 073	-	110 216	843 807	-
Direktør for markedsstrategier	Geir Øivind Nygård <sup>4</sup>	4 521 252	351 680	7 296	241 751	-
<b>Fratrådte ledere</b>						
Leder	Yngve Slyngstad <sup>7</sup>	4 511 094		11 482	433 722	-
Investeringsdirektør, allokeringstrategier	Ole Christian Bech-Moen <sup>6</sup>	4 486 923		6 398	206 374	-
Direktør for etterlevelse og kontroll	Stephen A. Hirsch <sup>5</sup>	3 217 419		8 744	313 892	-
Finansdirektør	Hege Gjerde <sup>5</sup>	2 152 561		5 472	255 250	1 250 201
Direktør for personal og drift	Nina Kathrine Hammerstad <sup>5</sup>	2 325 845		5 564	275 935	-
Investeringsdirektør, eiendom	Karsten Kallevig <sup>8</sup>	4 009 633		5 784	243 940	-

<sup>1</sup> Tiltrådte sin stilling 1.9.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

<sup>2</sup> Tiltrådte sin stilling 6.10.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

<sup>3</sup> Mottar lønn i britiske pund, tall inkluderer derfor valutaeffekt ved omregning til norske kroner. Pensjonsopptjening tilsvarer årets innbetaling til innskuddsordningen.

<sup>4</sup> Beløpene oppgitt i kolonnen Brutto prestasjonslønn er opptjent i og resultatført i tidligere perioder, men utbetalt i regnskapsåret.

<sup>5</sup> Fratrådte sin stilling 5.10.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

<sup>6</sup> Fratrådte sin stilling 14.10.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

<sup>7</sup> Fratrådte sin stilling 31.8.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

<sup>8</sup> Fratrådte sin stilling 30.9.2020. Godtgjørelse vises frem til fratredelsestidspunktet.

Beløp i hele kroner	Navn	Brutto fastlønn	Brutto prestasjonslønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopp-tjening	Personal-lån
Leder	Yngve Slyngstad	6 721 094	-	9 597	590 683	-
Nestleder	Trond Grande	4 713 889	-	7 069	357 573	-
Direktør for etterlevelse og kontroll	Stephen A. Hirsch	4 207 019	-	18 330	296 401	-
Direktør for eierskap	Carine Smith Ihenacho <sup>1,2</sup>	3 598 737	57 633	77 587	359 874	-
Finansdirektør	Hege Gjerde <sup>1</sup>	2 818 339	202 876	8 120	299 642	1 356 964
Investeringsdirektør, allokeringstrategier	Ole Christian Bech-Moen <sup>1</sup>	4 480 911	-	13 363	252 412	-
Direktør for markedsstrategier	Geir Øivind Nygård <sup>1</sup>	4 554 383	564 447	18 722	211 953	500 000
Direktør for aksjeinvesteringer	Petter Johnsen <sup>2</sup>	7 867 369	-	85 884	786 737	-
Investeringsdirektør, eiendom	Karsten Kallevig <sup>3</sup>	5 322 133	-	15 308	331 247	-
Driftsdirektør	Age Bakker	3 801 524	-	16 384	391 432	-
Direktør for personal og drift	Nina Kathrine Hammerstad <sup>4</sup>	3 041 218	-	12 544	290 160	-
Risikodirektør	Dag Huse	4 581 515	-	6 960	587 080	-

#### Fratrådte ledere

Personaldirektør	Sirine Fodstad <sup>5</sup>	1 617 561	-	4 431	177 454	-
Direktør for administrasjon	Mie Caroline Holstad <sup>6</sup>	887 022	-	4 098	94 067	-
Direktør for etterlevelse og kontroll	Jan Thomsen <sup>7</sup>	861 678	-	2 232	95 025	-
Investeringsdirektør, Europa	Romain Veber <sup>1,2,7</sup>	1 253 108	818 562	16 832	125 311	-
Investeringsdirektør, USA	Per Løken <sup>1,7</sup>	650 000	62 373	2 426	58 006	-
Risikodirektør	Lars Oswald Dahl <sup>7</sup>	850 000	-	1 740	96 784	-

- <sup>1</sup> Beløpene oppgitt i kolonnen Brutto prestasjonslønn er opptjent i og resultatført i tidligere perioder, men utbetalt i regnskapsåret.
- <sup>2</sup> Mottar lønn i britiske pund, tall inkluderer derfor valutaeffekt ved omregning til norske kroner. Pensjonsopptjening tilsvarende årets innbetaling til innskuddsordningen.
- <sup>3</sup> Tiltrådte sin stilling 1.4.2019. Tidligere ledergruppestilling i Norges Bank Real Estate Management. Godtgjørelse vises for hele 2019.
- <sup>4</sup> Tiltrådte sin stilling 1.6.2019. Tidligere ledergruppestilling i Norges Bank Real Estate Management. Godtgjørelse vises for hele 2020.
- <sup>5</sup> Fratrådte sin stilling 31.5.2019. Godtgjørelse vises frem til fratrådelsestidspunktet.
- <sup>6</sup> Tidligere ledergruppestilling i Norges Bank Real Estate Management. Godtgjørelse vises frem til 31.5.2019.
- <sup>7</sup> Tidligere ledergruppestilling i Norges Bank Real Estate Management. Godtgjørelse vises frem til 31.3.2019.

#### 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 normalrentesatsen for rimelige lån i arbeidsforhold som fastsettes av Finansdepartementet seks ganger i året. Normrente per desember 2020 var 1,5 prosent. Totale lån til ansatte per 31. desember 2020 var 182,9 millioner kroner, mot 258 millioner kroner per 31. desember 2019.



## Note 13 Forvaltningsgodtgjøring SPU



### Regnskapsprinsipp

Forvaltningsgodtgjøring for forvaltningen av SPU inntektsføres løpende gjennom regnskapsåret og presenteres i resultatregnskapet som *Forvaltningsgodtgjøring Statens pensjonsfond utland*.

Årets forvaltningsgodtgjøringen gjøres opp i påfølgende regnskapsår og presenteres ved årsslutt under *Andre finansielle eiendeler* i balansen. Eiendelen måles til amortisert kost.

Totale driftskostnader i Norges Bank tilknyttet forvaltningen av SPU godtgjøres av Finansdepartementet som oppdragsgiver. Forvaltningsgodtgjøringen tilsvarer 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 5 305 millioner kroner i 2020 og 4 312 millioner kroner i 2019. Se note 20.11 *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	31.12.2020	31.12.2019
Varige driftsmidler	1 626	1 808
Gullbeholdning	291	291
Kunst og numismatisk samling	89	89
Andre eiendeler	113	106
<b>Ikke-finansielle eiendeler</b>	<b>2 119</b>	<b>2 294</b>

**Tabell 14.2** Varige driftsmidler

Beløp i millioner kroner	2020					Sum
	Immaterielle driftsmidler	Materielle driftsmidler			Anlegg under utførelse	
	Programvare	Bygg	Tomter	Øvrige		
Anskaffelseskost per 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	-	-	-	-	-	-
<b>Anskaffelseskost per 31.12.</b>	<b>726</b>	<b>3 266</b>	<b>60</b>	<b>268</b>	<b>36</b>	<b>4 356</b>
- Av- og nedskrivninger per 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	-	-	-	-	-	-
<b>Avskrivninger per 31.12.</b>	<b>-588</b>	<b>-1 906</b>	<b>-</b>	<b>-236</b>	<b>-</b>	<b>-2 730</b>
<b>Bokført verdi per 31.12.</b>	<b>138</b>	<b>1 360</b>	<b>60</b>	<b>32</b>	<b>36</b>	<b>1 626</b>
Avskrivningsplan, antall år	3-6	5-75	ingen	4-10	ingen	

Beløp i millioner kroner	2019					Sum
	Immaterielle driftsmidler	Materielle driftsmidler			Anlegg under utførelse	
	Programvare	Bygg	Tomter	Øvrige		
Anskaffelseskost per 1.1.	731	3 143	60	368	153	4 455
+ Tilgang i år	73	80	-	6	-	160
- Avgang i år	-79	-35	-	-108	-11	-233
-/+ omklassifisert/kostnadsført i år	-	-	-	-	-	-
<b>Anskaffelseskost per 31.12.</b>	<b>725</b>	<b>3 188</b>	<b>60</b>	<b>267</b>	<b>143</b>	<b>4 382</b>
- Av- og nedskrivninger per 1.1.	-494	-1 742	-	-272	-	-2 508
+ Avgang avskrivninger i år	80	35	-	108	-	223
- Avskrivninger i år	-114	-102	-	-73	-	-289
- Nedskrivninger i år	-	-	-	-	-	-
<b>Avskrivninger per 31.12.</b>	<b>-528</b>	<b>-1 808</b>	<b>-</b>	<b>-237</b>	<b>-</b>	<b>-2 574</b>
<b>Bokført verdi per 31.12.</b>	<b>197</b>	<b>1 379</b>	<b>60</b>	<b>30</b>	<b>143</b>	<b>1 808</b>
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 per 31. desember 2020.

## Note 15 Øvrige driftskostnader og øvrige driftsinntekter

### Øvrige driftskostnader

**Tabell 15.1** Øvrige driftskostnader

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Kostnader til depot	497	453
IT-tjenester, systemer og data	959	945
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	350	359
Øvrige kostnader	362	470
<b>Sum øvrige driftskostnader ekskl. eksterne forvaltere</b>	<b>2 168</b>	<b>2 227</b>
Faste honorarer til eksterne forvaltere	728	611
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	1 282	291
<b>Sum honorarer til eksterne forvaltere</b>	<b>2 010</b>	<b>902</b>
<b>Sum øvrige driftskostnader</b>	<b>4 178</b>	<b>3 129</b>
Av- og nedskrivning	219	289
Personalkostnader	2 084	2 001
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>6 481</b>	<b>5 419</b>

**Tabell 15.2** Honorar ekstern revisor

Beløp i tusen kroner, inkl. mva.	Norges Bank		Datterselskap <sup>1</sup>	
	2020	2019	2020	2019
Lovpålagt revisjon	14 638	15 455	7 991	7 074
Andre attestasjonstjenester <sup>2</sup>	4 444	320	101	400
Skatte- og avgiftsrådgivning	-	-	-	46
Andre tjenester	206	-	-	-
<b>Sum honorar ekstern revisor</b>	<b>19 288</b>	<b>15 775</b>	<b>8 092</b>	<b>7 519</b>

<sup>1</sup> Norges Bank har etablert datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i Norges Banks forvaltning av investeringsporteføljen til SPU.

<sup>2</sup> 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.

### Øvrige driftsinntekter

**Tabell 15.3** Øvrige driftsinntekter

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Tjenester til banker	90	66
Tjenester til staten (se note 19 <i>Nærstående parter</i> )	-	42
Husleie (se note 19 <i>Nærstående parter</i> )	27	27
Administrasjonsgebyr (se note 19 <i>Nærstående parter</i> )	2	0
Andre inntekter	2	4
<b>Sum øvrige driftsinntekter</b>	<b>121</b>	<b>139</b>

### 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



### Regnskapsprinsipp

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	31.12.2020	31.12.2019
<b>VALØR</b>		
50 kroner	1 031	1 029
100 kroner	2 126	2 194
200 kroner	6 380	6 362
500 kroner	19 570	16 064
1000 kroner	7 560	11 592
<b>Sum sedler</b>	<b>36 667</b>	<b>37 241</b>
<b>Sum mynter</b>	<b>4 339</b>	<b>4 372</b>
<b>Totalt</b>	<b>41 006</b>	<b>41 613</b>

Av sedler i omløp per 31. desember 2020 er 7 475 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 2020 eller 2019. I 2020 ble det innløst tidligere utgåtte sedler og mynter tilsvarende 7,5 millioner kroner, mot 10,3 millioner kroner i 2019.

## 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 hhv. *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

					31.12.2020
Beløp i millioner kroner	Forpliktet lånetilsagn <sup>1</sup>	Trekk på lånetilsagn	Kapitalinnskudd <sup>2</sup>	SDR	Sum balanseført
<b>Finansielle eiendeler</b>					
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
<b>Fordring på IMF</b>	<b>110 935</b>	<b>5 762</b>	<b>46 461</b>	<b>18 858</b>	<b>71 081</b>
<b>Finansiell gjeld</b>					
Kronegjeld til IMF			34 584		34 584
Motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter				19 341	19 341
<b>Gjeld til IMF</b>			<b>34 584</b>	<b>19 341</b>	<b>53 925</b>
<b>Netto posisjoner mot IMF</b>		<b>5 762</b>	<b>11 877</b>	<b>(483)</b>	<b>17 156</b>

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

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

					31.12.2019
Beløp i millioner kroner	Forpliktet lånetilsagn <sup>1</sup>	Trekk på lånetilsagn	Kapitalinnskudd <sup>2</sup>	SDR	Sum balanseført
<b>Finansielle eiendeler</b>					
Medlemsinnskudd i IMF (kvoten)			45 791		45 791
Beholdning av spesielle trekkrettigheter (SDR)				20 283	20 283
Låneordning med IMF – NAB	23 954	1 256			1 256
Låneordning med IMF – Bilateralt utlån	73 080	-			-
Låneordning med IMF – PRGT	7 308	1 745			1 745
<b>Fordring på IMF</b>	<b>104 342</b>	<b>3 001</b>	<b>45 791</b>	<b>20 283</b>	<b>69 075</b>
<b>Finansiell gjeld</b>					
Kronegjeld til IMF			38 172		38 172
Motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter				19 063	19 063
<b>Gjeld til IMF</b>			<b>38 172</b>	<b>19 063</b>	<b>57 235</b>
<b>Netto posisjoner mot IMF</b>		<b>3 001</b>	<b>7 619</b>	<b>1 220</b>	<b>11 840</b>

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

<sup>2</sup> Netto kapitalinnskudd betegnes som reservetransjepsisjon og er Norges kvote fratrukket vår kronегjeld 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. Per 31. desember 2020 var 1 SDR lik 12,37 norske kroner.

Norges Banks potensielle kreditteksponering overfor IMF er betydelig. Sikkerheten for lån til IMF vurderes imidlertid som meget god. Se note 7 *Investeringsrisiko* for omtale av kredittrisiko knyttet til utlånene til IMF.

### **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 tildelingen av SDR. Norges kvote per 31. desember 2020 utgjorde 3 755 millioner SDR, uendret fra 2019.

### **Beholdning og motverdi av Spesielle trekkrettigheter (SDR)**

SDR blir periodisk tildelt medlemslandene i IMF, senest i 2009. 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. Per 31. desember 2020 er Norge tildelt i alt 1 563 millioner SDR, uendret fra 2019. Norges beholdning av SDR er plassert som innskudd i IMF, og utgjorde per 31. desember 2020 1 524 millioner SDR, mot 1 663 millioner SDR ved utgangen av 2019.

### **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. Per 31. desember 2020 er Norges lånetilsagn til NAB på totalt 1 967 millioner SDR, uendret fra 2019. Norges Banks utlån til IMF gjennom NAB-ordningen per 31. desember 2020

utgjør 84 millioner SDR, mot 103 millioner SDR ved utgangen av 2019.

### *Bilateralt utlån*

IMF og Norges Bank inngikk i 2017 en ny bilateral låneavtale etter at den forrige tilsvarende avtalen opphørte 4. november 2016. Avtalen innebærer at IMF har en låneadgang i form av en trekkrettighet på inntil 6 milliarder 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 betale avdrag og renter uten mulighet for ytterligere trekk. Norge inngikk 26. juni 2020 en ny låneavtale med IMF på ytterligere 400 millioner SDR. Norges forpliktelse til fremtidige utbetalinger til PRGT er altså begrenset til 400 millioner SDR. Utlån til PRGT utgjør per 31. desember 2020 381 millioner SDR, mot 143 millioner SDR ved utgangen av 2019.

### **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 per 31. desember 2020 utgjør 2 795 millioner SDR, mot 3 130 millioner SDR ved utgangen av 2019.

## Netto renteinntekt fra fordringer på og gjeld til IMF

Tabell 17.2 Netto renteinntekter fra fordringer på og gjeld til IMF

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

Beløp i millioner kroner	2019			
	Trekk på lånetilsagn	Kapitalinnskudd	SDR	Sum
Renteinntekter fra IMF	40	449	195	684
Rentekostnader til IMF	-	-392	-190	-582
<b>Netto renteinntekt fra IMF</b>	<b>40</b>	<b>57</b>	<b>5</b>	<b>102</b>

### Renter av medlemsinnskudd i IMF og renter av krongjeld til IMF

Reservetransjepsisjonen 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.

### 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.

### Renter på låneordninger med IMF

Rentene beregnes månedlig og avregnes henholdsvis kvartalsvis (NAB) og halvårlig (PRGT). Rentesatsen er basert på IMF's SDR-rente og oppdateres ukentlig av IMF på deres hjemmesider.



## Note 18 Utlån og innskudd



### Regnskapsprinsipp

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	31.12.2020	31.12.2019
F-lån til banker	80 168	6 560
<b>Utlån til banker</b>	<b>80 168</b>	<b>6 560</b>

I 2020 er det gitt ekstraordinære F-lån til bankene for å sikre at styringsrenten får gjennomslag i pengemarkedsrentene. Flere av disse F-lånene, som ble gitt tidlig i 2020, forfaller først i 2021 og

saldoen på F-lån per 31. desember 2020 er som følge av dette større enn normalt.

Se note 7 *Investeringsrisiko* for omtale av kredittrisiko knyttet til utlånene.

191

**Tabell 18.2** Innskudd fra banker

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
Folio- og reserveinnskudd fra banker	40 578	40 143
F-innskudd fra banker	12 000	18 004
Andre innskudd	229	741
<b>Innskudd fra banker</b>	<b>52 807</b>	<b>58 888</b>

**Tabell 18.3** Innskudd fra statskassen

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
Innskudd fra statskassen	313 131	187 727
<b>Innskudd fra statskassen</b>	<b>313 131</b>	<b>187 727</b>

**Tabell 18.4** Renteinntekter fra utlån til banker

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Renter F-lån innenlandske banker	206	69
<b>Sum renteinntekter fra utlån til banker</b>	<b>206</b>	<b>69</b>

### 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 79,7 dager i 2020 og 3,6 dager i 2019. Gjennomsnittlig løpetid for F-lån med fast rente var 2,0 dager i 2020 mot 2,5 dager i 2019.

*F-lån i valuta* er gjennomført med enkelte banker i 2020 som et ledd i å sikre dollarlikviditeten i det norske bankmarkedet. Basert på F-lånsauksjoner i USD fikk de deltagende bankene motta USD fra Norges Bank. Utlånet ble regnskapsført under *Utlån til banker*. Norges Bank har hverken netto inntekter eller kostnader knyttet til denne ordningen, etter som innlån og utlån gjøres med samme beløp og rentesats. Det er ingen slike innlån eller utlån

per 31. desember 2020. Se ytterligere informasjon vedrørende innlånet fra FED i note 9 *Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse*.

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	2020	2019
Rentekostnader på folio- og reserveinnskudd fra banker	-119	-394
Rentekostnader på F-innskudd fra banker	-182	-318
Rentekostnader på bankdrevne depoter	-2	-6
Rentekostnader på innskudd fra statskassen	-670	-2 324
<b>Sum rentekostnad på innskudd fra banker og statskassen</b>	<b>-973</b>	<b>-3 042</b>

### 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 referanserate i pengemarkedet. Gjennomsnittlig løpetid for F-innskudd var 1,7 dager i 2020 og 3,6 dager i 2019.

### 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 valutaresservenes investeringer.

Innskudd fra statskassen er i 2020 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. For 2019 ble innskuddet forrentet med 1,25 prosent p.a. i 1.-3. kvartal og 1 prosent p.a. i 4. kvartal.

## Note 19 Nærstående parter



### Regnskapsprinsipp

Norges Bank er eid av den norske stat og er 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*.

### Forvaltning av SPU

Finansdepartementet har plassert fondsmidlene til forvaltning i SPU som et kroneinnskudd på en særskilt konto i Norges Bank (kronekontoen). Fondsmidlene videreplasseres 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 5 305 millioner kroner i 2020 og 4 312 millioner kroner i 2019. Se ytterligere informasjon i note 20.11 *Forvaltningskostnader*.

### 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 balanselinjene *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.

### Transaksjoner mellom Norges Bank og heleide datterselskaper

Som et ledd i forvaltningen av eiendomsinvesteringene til SPU er det etablert norske datterselskaper som er heleid av Norges Bank. Disse datterselskapene belastes et administrasjonsgebyr kvartalsvis. For 2020 er totale utfakturerte administrasjonsgebyrer på 1,5 millioner kroner.

### Andre transaksjoner med staten

Norges Bank utfører, iht. sentralbanklovens § 3-7, tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld og statens konsernkontoordning. Etter ny sentralbanklov gjeldende fra 1. januar 2020 dekkes ikke lenger Norges Banks kostnader knyttet til disse oppgavene av Finansdepartementet. Kostnader for disse oppgavene utgjorde, og ble dekket med, 41,6 millioner kroner i 2019.

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 innestående midler i overføringsfondet.*» Dette utgjorde 15,2 milliarder kroner for 2020 og 19,7 milliarder kroner for 2019.

Basert på avlagt årsregnskap finner utbetalingen sted i påfølgende år, mens skyldig beløp fremkommer under balanselinjen *Annen gjeld* per 31. desember.

### 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 26,8 millioner kroner i 2020 og 26,9 millioner kroner i 2019.

## Note 20 Statens pensjonsfond utland (SPU)

### Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	Note	2020	2019
<b>Resultat fra porteføljen før gevinst/tap valuta</b>			
Inntekt/kostnad fra:			
- Aksjer	4	883 788	1 486 909
- Obligasjoner	4	198 080	192 820
- Unotert eiendom	6	-1 017	16 175
- Finansielle derivater	4	-6 891	353
- Utlån med sikkerhetsstillelse	12	4 028	4 529
- Innlån med sikkerhetsstillelse	12	-751	-1 926
Skattekostnad	9	-7 513	-6 827
Renteinntekt/kostnad		25	77
Annen inntekt/kostnad		-35	-8
<b>Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta</b>		<b>1 069 713</b>	<b>1 692 103</b>
Gevinst/tap valuta	10	57 948	126 679
<b>Porteføljeresultat</b>		<b>1 127 661</b>	<b>1 818 782</b>
Forvaltningsgodtgjøring	11	-5 305	-4 312
<b>Resultat og totalresultat</b>		<b>1 122 356</b>	<b>1 814 470</b>

## Balanse

Beløp i millioner kroner	Note	31.12.2020	31.12.2019
<b>Eiendeler</b>			
Innskudd i banker		18 258	14 476
Utlån med sikkerhetsstillelse	12,13	192 526	222 946
Avgitt kontantsikkerhet	13	5 715	1 090
Uoppgjorte handler		4 460	3 169
Aksjer	5	7 538 156	6 714 195
Utlånte aksjer	5,12	438 353	426 623
Obligasjoner	5	2 343 362	2 316 823
Utlånte obligasjoner	5,12	520 978	479 852
Finansielle derivater	5,13	2 551	3 335
Unotert eiendom	6	272 507	264 538
Andre eiendeler	16	3 574	3 737
<b>Sum eiendeler</b>		<b>11 340 440</b>	<b>10 450 786</b>
<b>Gjeld og eiers kapital</b>			
Innlån med sikkerhetsstillelse	12,13	390 380	338 266
Mottatt kontantsikkerhet	13	6 004	6 754
Uoppgjorte handler		20 326	13 894
Finansielle derivater	5,13	7 619	3 294
Annen gjeld	16	2 350	495
Skyldig forvaltningsgodtgjøring	11	5 305	4 312
<b>Sum gjeld</b>		<b>431 983</b>	<b>367 015</b>
Eiers kapital		10 908 457	10 083 771
<b>Sum gjeld og eiers kapital</b>		<b>11 340 440</b>	<b>10 450 786</b>



## 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.

Forvaltningsgodtgjøring som fremkommer i *Kontantstrømoppstillingen* for en periode er oppgjør av godtgjøring påløpt og resultatført i forrige år.

## Kontantstrømoppstilling

Beløp i millioner kroner, innbetaling (+) / utbetaling (-)	Note	2020	2019
<b>Operasjonelle aktiviteter</b>			
Innbetaling av utbytte fra aksjer		152 788	172 591
Innbetaling av renter fra obligasjoner		60 255	67 751
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom	6	8 375	5 865
Netto innbetaling av renter og honorar fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse		3 053	2 711
<i>Innbetalinger av utbytte, renter og honorar fra beholdninger i aksjer, obligasjoner og unotert eiendom</i>		224 470	248 918
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av aksjer		-80 610	-256 760
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av obligasjoner		102 085	23 993
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom	6	-15 997	-5 300
Netto kontantstrøm finansielle derivater		-5 499	-357
Netto kontantstrøm kontantsikkerhet ved derivattransaksjoner		-6 080	3 556
Netto kontantstrøm utlån og innlån med sikkerhetsstillelse		94 317	-18 907
Netto utbetaling av skatt	9	-5 724	-6 648
Netto kontantstrøm knyttet til renter på innskudd i banker og kassekreditt		-10	44
Netto kontantstrøm knyttet til annen inntekt/kostnad, andre eiendeler og annen gjeld		-623	22
Utbetaling forvaltningsgodtgjøring til Norges Bank	11	-4 312	-4 544
<b>Netto innbetaling/utbetaling fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>302 018</b>	<b>-15 983</b>
<b>Finansieringsaktiviteter</b>			
Tilførsel fra den norske stat		5 032	32 051
Uttak fra den norske stat		-301 800	-14 400
<b>Netto innbetaling/utbetaling fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>-296 768</b>	<b>17 651</b>
<b>Netto endring innskudd i banker</b>			
Innskudd i banker per 1. januar		14 476	11 561
Netto økning/reduksjon av kontanter i perioden		5 250	1 668
Netto gevinst/tap valuta på kontanter		-1 467	1 246
<b>Innskudd i banker per periodens slutt</b>		<b>18 258</b>	<b>14 476</b>



### 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.

## Oppstilling av endringer i eiers kapital

Beløp i millioner kroner	Tilført fra eier	Opptjente resultater	Sum eiers kapital
1. januar 2019	3 366 340	4 885 061	8 251 401
Resultat og totalresultat	-	1 814 470	1 814 470
Tilførsel i perioden <sup>1</sup>	32 300	-	32 300
Uttak i perioden <sup>1</sup>	-14 400	-	-14 400
<b>31. desember 2019</b>	<b>3 384 240</b>	<b>6 699 531</b>	<b>10 083 771</b>
1. januar 2020	3 384 240	6 699 531	10 083 771
Resultat og totalresultat	-	1 122 356	1 122 356
Tilførsel i perioden <sup>1</sup>	4 130	-	4 130
Uttak i perioden <sup>1</sup>	-301 800	-	-301 800
<b>31. desember 2020</b>	<b>3 086 570</b>	<b>7 821 887</b>	<b>10 908 457</b>

<sup>1</sup> 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 skyldig forvaltningsgodtgjøring for 2019. I 2019 ble 32,3 milliarder kroner tilført kronekontoen, mens 18,9 milliarder kroner ble trukket fra den. Av dette ble 4,5 milliarder kroner benyttet til å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring for 2018.

## 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

	2020	2019
<b>Avkastning målt i fondets valutakurv (prosent)</b>		
Aksjeinvesteringenes avkastning	12,14	26,02
Renteinvesteringenes avkastning	7,46	7,56
Unotert eiendoms avkastning	-0,08	6,84
Fondets avkastning	10,86	19,95
Fondets relative avkastning (prosentpoeng)	0,27	0,23
<b>Avkastning målt i norske kroner (prosent)</b>		
Aksjeinvesteringenes avkastning	12,70	28,20
Renteinvesteringenes avkastning	8,00	9,41
Unotert eiendoms avkastning	0,42	8,68
Fondets avkastning	11,41	22,01

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.



## 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	2020	2019
Utbytte	157 477	173 225
Realisert gevinst/tap	103 946	104 429
Urealisert gevinst/tap	622 365	1 209 256
<b>Inntekt/kostnad fra aksjer før gevinst/tap valuta</b>	<b>883 788</b>	<b>1 486 909</b>

**Tabell 4.2** Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra obligasjoner

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Renter	62 213	67 097
Realisert gevinst/tap	71 432	38 143
Urealisert gevinst/tap	64 436	87 580
<b>Inntekt/kostnad fra obligasjoner før gevinst/tap valuta</b>	<b>198 080</b>	<b>192 820</b>

**Tabell 4.3** Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra finansielle derivater

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Renter	-1 186	1 146
Realisert gevinst/tap	-5 702	-57
Urealisert gevinst/tap	-3	-735
<b>Inntekt/kostnad fra finansielle derivater før gevinst/tap valuta</b>	<b>-6 891</b>	<b>353</b>

## SPU Note 5 Beholdninger av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater



### Regnskapsprinsipp

Investeringer i aksjer og obligasjoner er målt til virkelig verdi med verdiendringer 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 12 *Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse*.

Finansielle derivater er målt til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet. Variasjonsmargin for børsnoterte 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 7 *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	31.12.2020		31.12.2019	
	Virkelig verdi inkl. opptjent utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. opptjent utbytte	Opptjent utbytte
Aksjer	7 976 509	6 973	7 140 818	8 292
<b>Sum aksjer</b>	<b>7 976 509</b>	<b>6 973</b>	<b>7 140 818</b>	<b>8 292</b>
<i>Herav utlånte aksjer</i>	438 353		426 623	

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	31.12.2020			31.12.2019		
	Nominell verdi	Virkelig verdi inkl. opp-tjente renter	Opp-tjente renter	Nominell verdi	Virkelig verdi inkl. opp-tjente renter	Opp-tjente renter
<b>Statsobligasjoner</b>						
Statsobligasjoner utstedt i statens egen valuta	1 389 636	1 523 986	6 406	1 404 163	1 526 110	10 076
<b>Sum statsobligasjoner</b>	<b>1 389 636</b>	<b>1 523 986</b>	<b>6 406</b>	<b>1 404 163</b>	<b>1 526 110</b>	<b>10 076</b>
<b>Statsrelaterte obligasjoner</b>						
Obligasjoner utstedt av stater i fremmed valuta	5 251	5 525	45	7 099	7 642	94
Obligasjoner utstedt av lokale myndigheter	108 392	121 827	600	94 219	104 104	629
Obligasjoner utstedt av internasjonale organisasjoner	53 855	57 155	219	47 506	49 790	285
Obligasjoner utstedt av føderale utlånsinstitusjoner	122 001	128 258	399	150 843	155 619	587
<b>Sum statsrelaterte obligasjoner</b>	<b>289 498</b>	<b>312 765</b>	<b>1 263</b>	<b>299 667</b>	<b>317 155</b>	<b>1 596</b>
<b>Realrente obligasjoner</b>						
Realrente obligasjoner utstedt av statlige myndigheter	141 583	169 965	350	157 821	174 406	424
<b>Sum realrente obligasjoner</b>	<b>141 583</b>	<b>169 965</b>	<b>350</b>	<b>157 821</b>	<b>174 406</b>	<b>424</b>
<b>Selskapsobligasjoner</b>						
Obligasjoner utstedt av energiselskaper	55 620	63 618	591	45 768	50 253	532
Obligasjoner utstedt av finansinstitusjoner	255 026	272 234	2 039	245 018	253 261	2 214
Obligasjoner utstedt av industriselskaper	328 095	366 365	2 855	304 445	325 659	2 801
<b>Sum selskapsobligasjoner</b>	<b>638 741</b>	<b>702 216</b>	<b>5 485</b>	<b>595 230</b>	<b>629 172</b>	<b>5 547</b>
<b>Pantesikrede obligasjoner</b>						
Obligasjoner med fortrinnsrett	160 209	155 409	657	155 564	149 833	848
<b>Sum pantesikrede obligasjoner</b>	<b>160 209</b>	<b>155 409</b>	<b>657</b>	<b>155 564</b>	<b>149 833</b>	<b>848</b>
<b>Sum obligasjoner</b>	<b>2 619 667</b>	<b>2 864 341</b>	<b>14 161</b>	<b>2 612 446</b>	<b>2 796 675</b>	<b>18 490</b>
<i>Herav utlånte obligasjoner</i>		520 978			479 852	

### Finansielle derivater

Finansielle derivater, som valutaderivater, rentederivater 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	31.12.2020			31.12.2019		
	Pålydende verdi	Virkelig verdi		Pålydende verdi	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Valutaderivater	359 170	1 620	6 475	330 125	2 884	2 740
Rentederivater	37 523	725	1 144	21 605	291	554
Aksjederivater <sup>1</sup>	-	206	-	-	159	-
Børsnoterte futureskontrakter <sup>2</sup>	28 587	-	-	27 287	-	-
<b>Sum finansielle derivater</b>	<b>425 280</b>	<b>2 551</b>	<b>7 619</b>	<b>379 017</b>	<b>3 335</b>	<b>3 294</b>

<sup>1</sup> Pålydende verdi anses å ikke være relevant for aksjederivater og er derfor ikke inkludert i tabellen.

<sup>2</sup> Børsnoterte futureskontrakter gjøres opp daglig med marginbetalinger og virkelig verdi er derfor null ved balansedagen.

#### Ikke-børsnoterte finansielle derivater (OTC)

##### 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.

##### 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.

#### Børsnoterte futureskontrakter

Futureskontrakter er børsnoterte avtaler om å kjøpe eller selge en spesifikk eiendel (verdipapir, 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 12 *Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse* for ytterligere informasjon. Ved utgangen av 2020 var beløp for kjøp av aksjer utført i kombinasjon av motregnede aksjebytteavtaler 56 milliarder kroner (67 milliarder kroner ved utgangen av 2019). Beløp for salg av aksjer i kombinasjon med motregnede aksjebytteavtaler var 54 milliarder kroner (47 milliarder kroner ved utgangen av 2019). Se også tabell 13.1 i note 13 *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 7 *Måling til virkelig verdi*.

Endringer i virkelig verdi resultatføres og presenteres som *Inntekt/kostnad fra unotert eiendom*.

Følgene 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/tilsvarende beslutningsorgan, eller blir utbetalt som følge av selskapets vedtekter.

**Tabell 6.1** Inntekt/kostnad fra unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom	8 375	5 865
Urealisert gevinst/tap <sup>1</sup>	-9 392	10 311
<b>Inntekt/kostnad fra unotert eiendom før gevinst/tap valuta</b>	<b>-1 017</b>	<b>16 175</b>

<sup>1</sup> Opptjente renter og utbytte som ikke er oppgjort er inkludert i *Urealisert gevinst/tap*.

**Tabell 6.2** Balanseendringer unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
<b>Unotert eiendom per 1. januar</b>	<b>264 538</b>	<b>243 818</b>
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom	15 997	5 300
Urealisert gevinst/tap	-9 392	10 311
Gevinst/tap valuta	1 363	5 109
<b>Unotert eiendom, utgående balanse for perioden</b>	<b>272 507</b>	<b>264 538</b>

### 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 eksternt 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	2020	2019
Innbetaling av renter og utbytte fra løpende drift	5 976	5 099
Innbetaling av interne lån fra løpende drift	1 697	1 267
<i>Kontantstrøm fra løpende drift unotert eiendom</i>	<i>7 673</i>	<i>6 366</i>
Utbetaling til nye eiendomsinvesteringer	-20 531	-8 126
Utbetaling til utvikling av bygninger	-1 109	-1 419
Netto inn-/utbetaling eksternt gjeld	-	-451
Innbetaling av interne lån fra salg	3 945	3 429
Innbetaling av renter og utbytte fra salg	2 399	766
<i>Kontantstrøm til/fra andre aktiviteter unotert eiendom</i>	<i>-15 295</i>	<i>-5 801</i>
<b>Netto kontantstrøm unotert eiendom<sup>1</sup></b>	<b>-7 622</b>	<b>565</b>

<sup>1</sup> 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 2020 utgjorde dette 8 375 millioner kroner (5 865 millioner kroner i 2019).

Kontantoverføringer mellom SPU og datterselskapene i form av egenkapital og lånefinansiering, samt tilbakebetaling av disse, er presentert i kontantstrømoppstillingen som *Netto kontantstrøm til/fra investeringer i*

*unotert eiendom*. I 2020 utgjorde dette -15 997 millioner kroner (-5 300 millioner kroner i 2019).

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 har investeringer i andre ikke-konsoliderte unoterte selskaper. For ytterligere informasjon, se note 15 *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 SPU's 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	2020	2019
Netto leieinntekter	11 609	10 478
Ekstern eiendomsforvaltning - faste honorarer	-728	-576
Ekstern eiendomsforvaltning - variable honorarer	-71	-91
Intern eiendomsforvaltning - faste honorarer <sup>1</sup>	-65	-63
Forvaltningskostnader innenfor rammen fra Finansdepartementet <sup>2</sup>	-64	-70
Andre driftskostnader, utenfor rammen fra Finansdepartementet	-110	-101
Rentekostnader ekstern gjeld	-555	-525
Betalbar skatt	-211	-290
<i>Netto inntekt fra løpende drift</i>	9 805	8 762
Realisert gevinst/tap	2 151	1 114
Urealisert gevinst/tap <sup>3</sup>	-12 472	6 510
<i>Realisert og urealisert gevinst/tap</i>	-10 321	7 624
<i>Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp og salg</i>	-500	-211
<b>Netto inntekt underliggende eiendomsselskaper</b>	<b>-1 017</b>	<b>16 175</b>

<sup>1</sup> Intern eiendomsforvaltning utføres på 100 prosent eide eiendommer av ansatte i et heleid, konsolidert datterselskap.

<sup>2</sup> Se tabell 11.2 for spesifikasjon av forvaltningskostnader som måles mot den øvre kostnadsrammen fra Finansdepartementet.

<sup>3</sup> *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** Inntekt fra underliggende eiendomsselskaper

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
Bygninger	293 408	283 191
Ekstern gjeld	-18 783	-18 407
Netto andre eiendeler og forpliktelser <sup>1</sup>	-2 118	-246
<b>Sum eiendeler og forpliktelser underliggende eiendomsselskaper</b>	<b>272 507</b>	<b>264 538</b>

<sup>1</sup> 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 25 millioner amerikanske dollar blir annonsert. Tidligere annonserte avtaler om kjøp

og salg av bygninger, som ikke er gjennomført ved utgangen av 2020, 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 fjerde kvartal 2022 og fjerde kvartal 2023. Bygningene vil bli kjøpt og endelig kjøpsum vil bli fastsatt ved ferdigstillelse.



## SPU Note 7 Måling til virkelig verdi



### Regnskapsprinsipp

Alle eiendeler og forpliktelser presentert som *Aksjer, Obligasjoner, Unotert eiendom, Finansielle derivater, Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, Innskudd i banker og Avgitt og mottatt kontant-sikkerhet* er målt til virkelig verdi med verdiendringer 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 7.1. 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 7.1** Investeringsporteføljen kategorisert per nivå i verdsettelseshierarkiet

Beløp i millioner kroner	Nivå 1		Nivå 2		Nivå 3		Totalt	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
<b>Aksjer</b>	<b>7 932 488</b>	<b>7 093 963</b>	<b>43 424</b>	<b>46 039</b>	<b>597</b>	<b>816</b>	<b>7 976 509</b>	<b>7 140 818</b>
Statsobligasjoner	1 319 168	1 386 488	204 818	139 622	-	-	1 523 986	1 526 110
Statsrelaterte obligasjoner	235 974	256 537	76 791	60 618	-	-	312 765	317 155
Realrenteobligasjoner	153 784	162 582	16 181	11 824	-	-	169 965	174 406
Selskapsobligasjoner	591 372	546 322	110 816	82 834	28	16	702 216	629 172
Pantesikrede obligasjoner	128 141	119 821	27 268	30 012	-	-	155 409	149 833
<b>Sum obligasjoner</b>	<b>2 428 439</b>	<b>2 471 750</b>	<b>435 874</b>	<b>324 910</b>	<b>28</b>	<b>16</b>	<b>2 864 341</b>	<b>2 796 675</b>
Finansielle derivater (eiendeler)	76	140	2 471	3 192	4	3	2 551	3 335
Finansielle derivater (gjeld)	-	-	-7 619	-3 294	-	-	-7 619	-3 294
<b>Sum finansielle derivater</b>	<b>76</b>	<b>140</b>	<b>-5 148</b>	<b>-102</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>-5 068</b>	<b>41</b>
<b>Unotert eiendom</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>272 507</b>	<b>264 538</b>	<b>272 507</b>	<b>264 538</b>
<b>Annet (eiendeler) <sup>1</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>224 533</b>	<b>245 418</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>224 533</b>	<b>245 418</b>
<b>Annet (gjeld) <sup>2</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-419 059</b>	<b>-359 409</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-419 059</b>	<b>-359 409</b>
<b>Totalt</b>	<b>10 361 003</b>	<b>9 565 853</b>	<b>279 623</b>	<b>256 856</b>	<b>273 136</b>	<b>265 373</b>	<b>10 913 762</b>	<b>10 088 083</b>
<b>Totalt (prosent)</b>	<b>94,9</b>	<b>94,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup> Annet (eiendeler) består av balanselinjene *Innskudd i banker*, *Utlån med sikkerhetsstillelse*, *Avgitt kontantsikkerhet*, *Uoppgjorte handler (eiendeler)* og *Andre eiendeler*.

<sup>2</sup> Annet (gjeld) består av balanselinjene *Innlån med sikkerhetsstillelse*, *Mottatt kontantsikkerhet*, *Uoppgjorte handler (gjeld)* og *Annen gjeld*.

Majoriteten av den totale porteføljen er priset basert på observerbare markedspriser. Ved utgangen av 2020 var 97,5 prosent av porteføljen klassifisert som nivå 1 eller 2, som er en marginal økning sammenlignet med årsslutt 2019. 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 (99,45 prosent) verdsatt basert på offisielle sluttkurs fra børs og klassifisert som nivå 1. En mindre andel aksjer (0,54 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 (0,01 prosent) som ikke er notert eller hvor børshandel har vært suspendert over en lengre periode, benyttes ikke-observerbare inndata i vesentlig grad i verdsettelsen. Disse beholdningene er derfor klassifisert som nivå 3.

#### Obligasjoner

Majoriteten av obligasjonsbeholdningene (84,78 prosent) har observerbare bindende markedsкурser i aktive markeder og er klassifisert som nivå 1. 15,22 prosent av obligasjonsbeholdningene er klassifisert som nivå 2. Dette er beholdninger som ikke har et tilstrekkelig antall observerbare markedsкурser eller som er priset basert på sammenlignbare likvide obligasjoner. En ubetydelig andel av beholdningene som ikke har observerbare kurser, 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 verdsetterne. 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 verdsetterne ikke gjenspeiler virkelig verdi, slik at justering av verdsettelse er berettiget.

Markedsaktiviteten i mange sektorer av det unoterte eiendomsmarkedet var redusert gjennom året, med lavere transaksjonsvolumer som følge av covid-19 pandemien. På grunn av usikkerhet knyttet til virkningen av pandemien, kombinert med mangel på prisinformasjon fra sammenlignbare gjennomførte markedstransaksjoner, inneholdt flertallet av de eksterne verdsettelsesrapportene per 30. juni en klausul om vesentlig verdsettelsesusikkerhet. Markedsaktiviteten økte mot slutten av året, med mer tilgjengelig prisinformasjon fra gjennomførte markedstransaksjoner. Selv om transaksjonsvolumene ikke var tilbake på normalt nivå, var det tilstrekkelig tilgjengelig markedsinformasjon som de eksterne verdsetterne kunne basere sine verdsettelse på ved årsslutt 2020. For det alt vesentligste av porteføljen er klausulene om vesentlig verdsettelsesusikkerhet fjernet fra de eksterne verdsettelsesrapportene ved årsslutt.

Virkningen av pandemien er ikke ensartet mellom sektorer og markeder. Verdiutviklingen i de ulike sektorene og markedene har variert betydelig, noe som også har fremkommet i fondets portefølje.

Selv om klausulene om vesentlig verdsettelsesusikkerhet er fjernet, fremhever de eksterne verdsetterne at det er forhøyet markeds-

usikkerhet knyttet til de langsiktige virkningene av pandemien på kontantstrømmer og avkastningskrav. Ved årsslutt inkluderte de fleste verdsettelsesrapportene utsagn om at verdier og inntekt kan endres raskere enn under normale markedsforhold når ny informasjon blir tilgjengelig.

Det er ingen endring i verdsettelsesmetodikk på grunn av covid-19. Ytterligere kontroller har imidlertid blitt utført som beskrevet i punkt 6 i denne noten.

Norges Bank Investment Management har foretatt en detaljert gjennomgang av de eksterne verdsettelsesrapportene per 31. desember. Vurderingen er at de eksterne verdsetterne har hensyntatt effektene av pandemien i samsvar med de forutsetninger som markedsdeltakere vil legge til grunn under gjeldende markedsforhold på balansedagen. Basert på dette er verdien fastsatt av de eksterne verdsetterne vurdert som det beste anslaget på virkelig verdi ved årsslutt 2020.

#### *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*

Det har ikke vært vesentlige reklassifiseringer av aksjer mellom nivå 1 og nivå 2. Andelen av aksjer klassifisert som nivå 1 er tilnærmet uendret sammenlignet med årsslutt 2019.

Det har vært en netto reklassifisering av obligasjoner fra nivå 1 til nivå 2 på 92 918 millioner kroner på grunn av redusert likviditet. De reklassifiserte beholdningene består i hovedsak av statsobligasjoner i både utviklede og fremvoksende markeder, samt selskapsobligasjoner denominert i amerikanske dollar og euro.

Andelen av obligasjoner klassifisert som nivå 1 er redusert med 3,6 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2019, med en tilsvarende økning i nivå 2 beholdninger. I tillegg til reklassifisering mellom nivåer, har nivå 2 beholdninger økt i 2020 som følge av kjøp av en rekke statsobligasjoner klassifisert som nivå 2 like før årsslutt.

Den relative andelen av beholdninger klassifisert som nivå 3 var 2,5 prosent ved utgangen av 2020, en nedgang fra 2,6 prosent ved årsslutt 2019.

**Tabell 7.2** Endringer i nivå 3 beholdninger

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 <sup>1</sup>	264 538	15 997	-	-	-9 392	-	-	1 363	272 507
<b>Totalt</b>	<b>265 373</b>	<b>16 013</b>	<b>-22</b>	<b>6</b>	<b>-9 585</b>	<b>75</b>	<b>-70</b>	<b>1 345</b>	<b>273 136</b>

Beløp i millioner kroner	01.01.2019	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Netto gevinst/ tap	Overført til nivå 3	Overført fra nivå 3	Gevinst/ tap valuta	31.12.2019
Aksjer	353	696	-128	-2	-90	44	-60	3	816
Obligasjoner	453	-	-425	-	-9	-	-3	-	16
Finansielle derivater (eiendeler)	12	-	-	-	-7	-	-2	-	3
Unotert eiendom <sup>1</sup>	243 818	5 300	-	-	10 311	-	-	5 109	264 538
<b>Totalt</b>	<b>244 636</b>	<b>5 996</b>	<b>-553</b>	<b>-2</b>	<b>10 205</b>	<b>44</b>	<b>-65</b>	<b>5 112</b>	<b>265 373</b>

<sup>1</sup> Kjøp representerer netto kontantstrøm til investeringer i unotert eiendom. Se *Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom* i Kontantstrømoppstillingen.

SPUs samlede beholdninger i nivå 3 utgjorde 273 136 millioner kroner ved årsslutt 2020, en økning på 7 763 millioner kroner sammenlignet med årsslutt 2019. Økningen skyldes i hovedsak investeringer i unotert eiendom, som i sin helhet er klassifisert som nivå 3.

Investeringer i unotert eiendom var ved årsslutt 272 507 millioner kroner, en økning på 7 969 millioner kroner fra årsslutt 2019. Økningen skyldes i hovedsak nye investeringer og positive valutaeffekter, delvis motvirket av urealisert tap.

#### 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 verdsettelsehierarkiet. Videre beskrives de vesentligste observerbare og ikke-observerbare inndata som blir brukt i verdsettelsesmodellene.

#### *Unoterte eiendomsinvesteringer (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 eksterngjeld. Bygninger verdsettes hver rapporteringsdato av eksterne, sertifiserte og uavhengige verdsettelseksperter 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 verdsettelsehierarkiet. 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 (markeds, 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.

#### *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 har vært suspendert fra handel over en lengre periode. Verdsettelsesmodellene for disse beholdningene 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-observer-

bare 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, som rights og warrants, er hovedsakelig verdsatt basert på priser mottatt fra leverandører i henhold til verdsettelseshierarkiet. 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.

Investeringer i unotert eiendom representerer 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.

Som nevnt over, har covid-19 pandemien påvirket det unoterte eiendomsmarkedet og ført til lavere transaksjonsvolumer enn normalt. Utvalget av rimelige alternative forutsetninger i sensitivitetsanalysen har derfor blitt vurdert ved årsslutt.

**Tabell 7.3** Ytterligere spesifikasjon nivå 3 og sensitiviteter

Beløp i millioner kroner	Nøkkel forutsetninger	Endring nøkkel-forutsetninger	Spesifikasjon av nivå 3 per 31.12.2020	Sensitiviteter 31.12.2020		Spesifikasjon av nivå 3 per 31.12.2019	Sensitiviteter 31.12.2019 <sup>1</sup>	
				Ufordelaktige endringer	Fordelaktige endringer		Ufordelaktige endringer	Fordelaktige endringer
Aksjer	Justering ved suspensjon fra handel <sup>2</sup>	20,0 prosent	597	-119	119	816	-163	163
Obligasjoner	Sannsynlighet for fremtidige kontantstrømmer <sup>3</sup>	10,0 prosent	28	-3	3	16	-2	2
Finansielle derivater (eiendeler)	Annet		4	-4	-	3	-3	-
Unotert eiendom	Avkastningskrav	0,2 prosentpoeng		-12 708	14 864		-11 954	9 720
	Markedsleie	2,0 prosent		-4 401	4 383		-4 608	4 639
			272 507	-17 109	19 247	264 538	-16 563	14 359
<b>Totalt</b>			<b>273 136</b>	<b>-17 235</b>	<b>19 369</b>	<b>265 373</b>	<b>-16 731</b>	<b>14 524</b>

<sup>1</sup> Sammenligningstall for aksjer og obligasjoner er omarbeidet for å samsvare med presentasjonen i inneværende år.

<sup>2</sup> For aksjer som har vært suspendert fra handel over en lengre periode er siste sluttkurs fra børs justert ned basert på en vurdering av selskapsesifikke forhold.

<sup>3</sup> Beholdninger består i hovedsak av misligholdte obligasjoner.

Det er variasjon mellom sektorer og geografiske markeder. Nivået på utleieaktivitet og investeringstransaksjoner har vært høyt for logistikk, mens det har vært mindre markedsaktivitet innen sektorene handel og kontor, og spesielt innen handel. Basert på en samlet vurdering er det konkludert at det er tilstrekkelig prisinformasjon i de ulike sektorene og geografiske markedene til å beholde det samme utfallsrommet for rimelige alternative forutsetninger for avkastningskrav og markedsleie i sensitivitetsanalysen ved årsslutt 2020.

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 17 109 millioner kroner eller 6,3 prosent (6,3 prosent ved årsslutt 2019). 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 19 247 millioner kroner eller 7,1 prosent (5,4 prosent ved årsslutt 2019).

For unotert eiendom er endringer i avkastningskrav en mer betydelig faktor for verdsettelse enn endringer i markedsleie. Den isolerte effekten av endringer i avkastningskrav og fremtidig markedsleie er presentert i tabell 7.3.

## 6. Kontrollmiljø

Kontrollmiljøet for måling til virkelig verdi av finansielle instrumenter og investeringer i unotert eiendom 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 unoterte eiendomsinvesteringer hvor verdsettelsene gjøres kvartalsvis. Prosessene er skalerbare i forhold til 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 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 eiendomsinvesteringer, 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 eiendomsinvesteringer, 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.

I henhold til dette kontrollrammeverket ble det utført ytterligere analyser og kontroller av verdsettelseavdelingen som følge av redusert aktivitet i det unoterte eiendomsmarkedet i 2020. Dette inkluderer en utvidet dialog med de eksterne verdsetterne, ytterligere gjennomgang av uavhengige markedsanalyser og prognoser, sammenligning mot tilgjengelig kvartalsvis og månedlig eiendomsindeks informasjon fra MSCI og NCREIF, samt en utvidet sammenlignende analyse av verdsettelse og prising i det noterte eiendomsmarkedet.

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

I investeringsmøtet i forkant av fremleggelse av regnskapsrapporteringen blir dokumentasjonen gjennomgått, større prisingsspørsmål behandlet og verdifastsettelsen av porteføljen godkjent. I investeringsmøtet deltar flere fra ledergruppen i Norges Bank Investment Management.

## SPU Note 8 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.

Eiendomsinvesteringene er ikke definert av fondets referanseindeks. Forvaltningsmandatet setter en maksimal allokering til unotert eiendom på 7 prosent av investeringsporteføljen. Fondets allokering til eiendom er videre regulert gjennom investeringsmandatet fastsatt av Norges Banks hovedstyre. Det er opp til Norges Bank å bestemme allokeringen til eiendom, innenfor rammer gitt i forvaltningsmandatet, og hvordan den skal finansieres.

Forvaltningsmandatet åpner også for investeringer i unotert infrastruktur innenfor fornybar energi på inntil 2 prosent av investeringsporteføljen.

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 8.1** 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 8.2** Norges Banks styringsstruktur





NBIM Ledergruppe Investeringsmøte komplementerer delegeringen blant annet ved å gi råd om styring av investeringsrisiko og gir råd om 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 gjøres 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 uotert eiendom er omhandlet i investeringsmandatet med egne rammer for forvaltningen. Rammene understøtter hvordan en diversifisert eksponering mot uotert eiendom 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. Ansvar 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 uotert eiendom er det krav til særskilte risikovurderinger i forkant av investeringer.

**Tabell 8.1** 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 og eiendomsverdier	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 porteføljnivå - Sannsynlighet for mislighold - Tap ved mislighold - Samvariasjon mellom instrumenter og utstedere - hentyntas på porteføljnivå	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 og eiendomsverdier. Markedsrisiko for investeringsporteføljen, både absolutt og relativt til referanseindeksen, måles etter dimensjonene konsentrasjon, volatilitet og samvariasjonsrisiko, systematisk faktorrisiko og likviditetsrisiko. For uotert eiendom omfatter dette måling av andel eiendom under utvikling, utleiegrad, leietakerkonsentrasjon 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 eiendomsporteføljen. 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 risikostyringssystemer 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 8.2.

Tabell 8.2 Fordeling per aktivaklasse, land og valuta

Aktivaklasse	Marked	Markedsverdi i prosent per land og valuta <sup>1</sup>		Markedsverdi i prosent per aktivaklasse		Eiendeler minus gjeld før forvaltningsgodtgjøring <sup>2</sup>		
		31.12.2020	Marked	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Aksjer	<b>Utviklet</b>	<b>88,0</b>	<b>Utviklet</b>	<b>88,6</b>				
	USA	41,7	USA	39,7				
	Japan	8,2	Storbritannia	8,8				
	Storbritannia	7,3	Japan	8,4				
	Frankrike	4,8	Frankrike	5,2				
	Sveits	4,6	Tyskland	4,8				
	Sum andre	21,4	Sum andre	21,7				
	<b>Fremvoksende</b>	<b>12,0</b>	<b>Fremvoksende</b>	<b>11,4</b>				
	Kina	5,3	Kina	4,3				
	Taiwan	2,1	Taiwan	1,8				
	India	1,3	India	1,2				
	Brasil	0,6	Brasil	1,0				
	Sør-Afrika	0,5	Sør-Afrika	0,6				
	Sum andre	2,2	Sum andre	2,6				
<b>Sum aksjer</b>					<b>72,80</b>	<b>70,83</b>	<b>7 945 475</b>	<b>7 145 463</b>
Obligasjoner	<b>Utviklet</b>	<b>97,2</b>	<b>Utviklet</b>	<b>92,0</b>				
	Amerikanske dollar	47,7	Amerikanske dollar	45,9				
	Euro	28,1	Euro	26,9				
	Japanske yen	7,6	Japanske yen	7,5				
	Britiske pund	4,9	Britiske pund	4,3				
	Kanadiske dollar	3,6	Kanadiske dollar	3,1				
	Sum andre	5,2	Sum andre	4,4				
	<b>Fremvoksende</b>	<b>2,8</b>	<b>Fremvoksende</b>	<b>8,0</b>				
	Sørkoreanske won	0,8	Meksikanske peso	1,6				
	Meksikanske peso	0,7	Sørkoreanske won	1,1				
	Russiske rubler	0,3	Indonesiske rupiah	1,0				
	Indonesiske rupiah	0,2	Indiske rupi	0,7				
	Colombianske peso	0,2	Brasilianske real	0,7				
	Sum andre	0,7	Sum andre	2,9				
<b>Sum obligasjoner</b>					<b>24,70</b>	<b>26,46</b>	<b>2 695 184</b>	<b>2 669 606</b>
Unotert eiendom	USA	46,8	USA	48,5				
	Frankrike	19,3	Storbritannia	21,2				
	Storbritannia	18,1	Frankrike	17,9				
	Tyskland	4,0	Sveits	3,5				
	Sveits	3,9	Tyskland	3,4				
	Sum andre	7,9	Sum andre	5,6				
<b>Sum unotert eiendom</b>					<b>2,50</b>	<b>2,71</b>	<b>273 109</b>	<b>273 014</b>

<sup>1</sup> Markedsverdi i prosent per land og valuta inkluderer derivater og kontanter.

<sup>2</sup> 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 2020 var aksjeandelen i fondet 72,8 prosent, opp fra 70,8, prosent ved årsslutt 2019. Obligasjonsporteføljens andel av fondet var 24,7 prosent, ned fra 26,5 prosent ved årsslutt 2019. Fremvoksende markedsvaluta i

renteporteføljen falt til 2,8 prosent, fra 8,0 prosent ved utgangen av 2019. Unotert eienoms andel av fondet var 2,5 prosent, mot 2,7 prosent ved årsslutt 2019.

For aksjeinvesteringene måles konsentrasjon i porteføljen videre blant annet fordelt på sektor. Tabell 8.3 viser sektorfordelingen for aktivaklassen aksjer.

**Tabell 8.3** Fordeling av aksjeinvesteringene per sektor<sup>1</sup>, prosent

Sektor	31.12.2020	31.12.2019
Finans	20,4	23,6
Teknologi	18,5	14,6
Industri	13,8	13,4
Konsumvarer	12,0	11,5
Helse	11,7	11,3
Konsumtjenester	11,5	10,7
Materialer	4,4	4,4
Olje og gass	3,0	5,0
Kraft- og vannforsyning	2,6	2,8
Telekommunikasjon	2,4	2,7

<sup>1</sup> Summerer seg ikke til 100 prosent fordi kontanter og derivater ikke er inkludert.



218

SPU har betydelige investeringer i obligasjoner utstedt av stater. Tabell 8.4 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 8.4** Største beholdninger innenfor segmentet obligasjoner utstedt av stater

Beløp i millioner kroner	Markedsverdi 31.12.2020	Beløp i millioner kroner	Markedsverdi 31.12.2019
USA	717 935	USA	701 616
Japan	294 195	Japan	244 195
Tyskland	138 176	Tyskland	98 548
Storbritannia	87 746	Frankrike	80 783
Frankrike	72 442	Storbritannia	72 793
Spania	51 345	Spania	51 554
Australia	41 065	Sør-Korea	49 049
Sør-Korea	36 045	Mexico	43 360
Italia	31 261	Italia	42 427
Canada	31 242	Canada	30 640

Porteføljen er også investert i selskaper som utsteder både aksjer og obligasjoner. Tabell 8.5 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 8.5** Største beholdninger utenom stat, både aksjer og obligasjoner

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020	Sektor	Aksjer	Obligasjoner	Totalt
Apple Inc	Teknologi	185 339	8 382	193 721
Microsoft Corp	Teknologi	147 893	1 722	149 616
Amazon.com Inc	Konsumtjenester	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	0	67 424
Roche Holding AG	Helse	59 125	424	59 549
Samsung Electronics Co Ltd	Teknologi	56 598	0	56 598
Alibaba Group Holding Ltd	Konsumtjenester	55 559	439	55 998

Beløp i millioner kroner, 31.12.2019	Sektor	Aksjer	Obligasjoner	Totalt
Apple Inc	Teknologi	116 967	7 711	124 677
Microsoft Corp	Teknologi	104 640	1 258	105 897
Alphabet Inc	Teknologi	77 831	529	78 360
Nestlé SA	Konsumvarer	71 686	1 900	73 585
Amazon.com Inc	Konsumtjenester	68 631	3 716	72 347
Roche Holding AG	Helse	55 297	360	55 657
Alibaba Group Holding Ltd	Konsumtjenester	51 992	1 073	53 065
Royal Dutch Shell Plc	Olje og gass	52 193	496	52 689
Novartis AG	Helse	44 604	3 679	48 283
Facebook Inc	Teknologi	46 241	0	46 241

Tabell 8.6 viser sektorfordelingen for aktivaklassen unotert eiendom.

**Tabell 8.6** Fordeling av unoterte eiendomsinvesteringer per sektor, prosent

Sektor	31.12.2020	31.12.2019
Kontor	57,2	56,5
Handel	16,4	18,2
Logistikk	26,0	21,9
Annet	0,5	3,4
<b>Totalt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### 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 porteføljrisiko 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.

MSCI sin Barra Private Real Estate 2 (PRE2) modell brukes til å beregne markedsrisikoen for fondets unoterte eiendomsinvesteringer. Som

et generelt modelleringsproblem finnes det kun få eller ingen historiske priser på enkelteienommer. Datakilder som er tilgjengelige og kan brukes som tilnærminger for prising av unoterte eiendomsinvesteringer omfatter avkastningstidsserier fra børsnoterte eiendomsselskaper (REITs) og takstbaserte indekser. Risikomodellen fra MSCI bruker tidsserier for verditakster og faktiske transaksjoner som utgangspunkt, men inkluderer også noterte eiendomsaksjer for å etablere representative tidsserier for unotert eiendom. Denne hybridmodellen kalibreres mot markedsdata for hver beliggenhet og type eiendom, og konstruerer syntetiske tidsserier for avkastning på risikofaktorer med daglig frekvens. Hovedrisikoelementene fra å være eksponert mot disse risikofaktorene er valuta-risiko, varians og korrelasjon av verditaksttidsseriene på tvers av beliggenhet og type eiendom, og via tidsserier fra børsnoterte eiendomsinvesteringer, korrelasjon mot aksje- og rentemarkedene. MSCI sin risikomodell bruker så disse faktorene for unoterte eiendomsinvesteringer 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 vektet ukentlige avkastningsdata likt over en estimeringsperiode på tre år.

Tabell 8.7 og 8.8 presenterer risiko både i form av porteføljens absolutte risiko og i form av den relative risikoen.

**Tabell 8.7** Porteføljrisiko, forventet volatilitet, prosent

	Forventet volatilitet, faktisk portefølje							
	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020	31.12.2019	Min 2019	Maks 2019	Snitt 2019
Porteføljen	10,4	7,7	10,5	9,4	7,7	7,7	8,6	7,9
Aksjer	14,3	9,9	14,4	12,9	9,9	9,9	11,5	10,2
Obligasjoner	9,7	6,9	9,7	8,7	7,0	6,7	7,2	6,9
Unotert eiendom	10,5	8,7	10,7	10,1	8,7	8,7	9,4	9,0

**Tabell 8.8** Relativ risiko målt mot referanseindeksene til fondet, forventet relativ volatilitet, basispunkter

	Forventet relativ volatilitet							
	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020	31.12.2019	Min 2019	Maks 2019	Snitt 2019
Porteføljen	56	32	58	49	33	31	34	32

Risiko målt ved forventet volatilitet viser en forventet årlig verdisvingning i fondet på 10,4 prosent, eller om lag 1 130 milliarder kroner, ved utgangen av 2020, mot 7,7 prosent ved årsslutt 2019. Aksjeinvesteringenes forventede volatilitet var 14,3 prosent ved årsslutt, opp fra 9,9 prosent ved utgangen av 2019, mens renteinvesteringenes forventede volatilitet var 9,7 prosent, opp fra 7,0 prosent ved årsslutt 2019. Oppgangen i fondets forventede volatilitet i 2020 skyldes hovedsakelig økte prissvingninger i aksjemarkedene for de siste tre årene enn det som var tilfellet ved utgangen av 2019.

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 56 basispunkter ved utgangen av året, opp fra 33 basispunkter ved årsslutt 2019. Oppgangen i fondets forventede relative volatilitet i 2020 skyldes hovedsakelig økte prissvingninger i markedene.

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 halerisiko-mål 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 1,80 prosentpoeng, sammenlignet med 1,50 prosentpoeng ved årsslutt 2019.

### 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 punkttestimat 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 porteføljes 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 8.9** Obligasjonsporteføljen fordelt etter kredittvurdering

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
<b>Sum obligasjoner</b>	<b>1 234 296</b>	<b>426 156</b>	<b>706 697</b>	<b>461 905</b>	<b>35 288</b>	<b>2 864 341</b>

Beløp i millioner kroner, 31.12.2019	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Statsobligasjoner	784 270	219 428	367 235	113 426	41 750	1 526 110
Statsrelaterte obligasjoner	127 462	131 904	42 359	14 164	1 265	317 155
Realrenteobligasjoner	127 523	29 901	7 433	9 549	-	174 406
Selskapsobligasjoner	5 567	39 019	260 796	317 812	5 978	629 172
Pantesikrede obligasjoner	122 767	24 524	1 583	526	433	149 833
<b>Sum obligasjoner</b>	<b>1 167 588</b>	<b>444 778</b>	<b>679 406</b>	<b>455 478</b>	<b>49 425</b>	<b>2 796 675</b>

Andelen av investeringer i selskapsobligasjoner økte med 2,0 prosentpoeng i løpet av året, til 24,5 prosent av obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2020. Økningen var størst for selskapsobligasjoner med kredittvurdering BBB og A. Statsobligasjoner, inkludert realrenteobligasjoner, utgjorde ved årets slutt 59,1 prosent av obligasjonsporteføljen, sammenlignet med 60,8 prosent ved årsslutt 2019.

Andelen av obligasjonsporteføljen kategorisert med kredittvurdering AAA økte med 1,4 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2019, til 43,1 prosent ved årsslutt. Økningen skyldes en økning i beholdningen av statsobligasjoner. Andelen av obligasjonsporteføljen kategorisert med kredittvurdering AA ble redusert med 1,0 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2019, til 14,9 prosent ved årsslutt 2020. Dette skyldes hovedsakelig en reduksjon i beholdningen av statsrelaterte obligasjoner gjennom året.

Andelen av obligasjonsporteføljen kategorisert med kredittvurdering A økte med 0,4 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2019, til 24,7 prosent ved årsslutt 2020. Dette kom som en følge av redusert beholdning av selskapsobligasjoner utstedt hovedsakelig i amerikanske dollar.

Andelen av obligasjonsporteføljen i kategorien *Lavere vurdering* ble redusert til 1,2 prosent ved utgangen av 2020, fra 1,8 prosent ved årsslutt 2019. Dette skyldes i hovedsak en reduksjon i beholdningen av statsobligasjoner i fremvoksende markeder i denne kategorien. Misligholdte obligasjoner hadde en markedsverdi på 51 millioner kroner ved årsslutt 2020, sammenlignet med 129 millioner kroner ved årsslutt 2019. Misligholdte obligasjoner er gruppert under *Lavere vurdering*. Obligasjonsporteføljens kredittkvalitet ble totalt sett noe forbedret i løpet av året.



**Tabell 8.10** Obligasjonsporteføljen fordelt på kredittvurdering og valuta, i prosent

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
<b>Totalt</b>	<b>43,1</b>	<b>14,9</b>	<b>24,7</b>	<b>16,1</b>	<b>1,2</b>	<b>100,0</b>

31.12.2019	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Amerikanske dollar	26,1	2,1	6,8	8,4	0,2	43,5
Euro	9,1	7,3	5,3	4,5	0,1	26,2
Japanske yen	-	-	9,4	-	-	9,4
Britiske pund	0,3	2,8	0,5	0,6	-	4,2
Kanadiske dollar	2,4	0,8	0,1	-	-	3,4
Andre valutaer	3,9	2,9	2,2	2,8	1,5	13,3
<b>Totalt</b>	<b>41,7</b>	<b>15,9</b>	<b>24,3</b>	<b>16,3</b>	<b>1,8</b>	<b>100,0</b>

Ved årsslutt 2020 var det ingen kredittderivater i porteføljen.

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 benyttes til risikomåling og overvåkning av kredittrisiko i renteporteføljen.

### Motpartsrisiko

Motparter er nødvendige for å handle i markedene og for å sikre effektiv styring av likviditets-, markeds- og kredittrisiko. Motpartsrisikoeksponering er knyttet til handel i derivater og valutakontrakter, gjenkjøps- og gjensalgavtaler, verdipapirlån, og beholdninger av verdipapirer som anses som usikrede. Motpartsrisiko oppstår også i forbindelse med usikrede bankinnskudd og i forbindelse med den daglige likviditetsstyringen i fondet samt i forbindelse med kjøp og salg av unotert eiendom. Det er videre eksponering for motpartsrisiko knyttet til motparter i de internasjonale oppgjørs- og depot-systemene 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 og gjenkjøps- og gjensalgavtaler. 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-transaksjoner skal gjennomføres. Motpartsrisikoen som oppstår blir analysert i forkant av at transaksjonen gjennomføres og krever godkjenning av CRO. For 2020 ble 7 transaksjoner godkjent av CRO gjennom denne prosessen, sammenlignet med 11 transaksjoner i 2019.

Motpartsrisiko begrenses også ved at det er satt rammer for eksponering mot enkeltmotparter. 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 motpartseksponering ved konkurs for en motpart. For derivater og valutakontrakter benyttes standardmetoden i Baselregelverket (SA-CCR). Standardmetoden hensyntar motatte 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 valutaoppgjørs-systemet 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 8.11 inngår denne eksponeringen på linjen *Oppgjørsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid*.

Norges Bank Investment Management har investert i saudiarabiske aksjer. Beholdninger av disse verdipapirene gir motpartsrisiko i form av at de vurderes som usikrede.

I tabell 8.11 er eksponeringen brutt ned etter type aktivitet/instrumenttype forbundet med motpartsrisiko.

Total motpartsrisikoeksponering var 117,5 milliarder kroner ved utgangen av 2020, en liten økning fra 116,4 milliarder kroner ved utgangen av 2019. Det var en økning i risikoeksponeringen fra usikrede verdipapirer og derivater inklusive valutakontrakter, mens risikoeksponering fra verdipapirutlån og gjenkjøps- og gjensalgssavtaler ble redusert gjennom året. Gjennom verdipapirutlånsprogrammet lånes det ut både aksjer og obligasjoner. Risikoeksponeringen for programmet ble redusert til 55,9 milliarder kroner ved årsslutt 2020, fra 58,5 milliarder kroner ved årsslutt 2019. Motpartsrisikoeksponeringen fra utlånsaktiviteten utgjorde 48 prosent av den totale motpartsrisikoeksponeringen til fondet ved utgangen av 2020, sammenlignet med 50 prosent ved utgangen av 2019.

**Tabell 8.11** Motpartsrisiko per type posisjon

Beløp i millioner kroner	Risikoeksponering	
	31.12.2020	31.12.2019
Verdipapirutlån	55 928	58 488
Derivater inklusive valutakontrakter	33 784	32 611
Usikrede bankinnskudd <sup>1</sup> og verdipapirer	22 863	18 501
Gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	4 286	6 535
Oppgjørsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid	625	266
<b>Totalt</b>	<b>117 487</b>	<b>116 401</b>

<sup>1</sup> 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 kredittrisikoindikatorer.

Tabell 8.12 viser godkjente motparter klassifisert i forhold til kredittvurderingskategori. Tabellen inkluderer også meglerhus som brukes ved kjøp og salg av verdipapirer.

**Tabell 8.12** Motparter fordelt på kredittvurdering<sup>1</sup>

	Norges Banks motparter (ikke meglerhus)		Meglerhus	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
AAA	3	1	1	1
AA	32	34	33	35
A	63	61	83	79
BBB	10	10	35	32
BB	2	2	15	19
B	1	-	7	7
<b>Totalt</b>	<b>111</b>	<b>108</b>	<b>174</b>	<b>173</b>

<sup>1</sup> Tabellen viser antall juridiske enheter. Samme juridiske enhet kan inngå både i gruppen meglerhus og motparter.

Antall motparter og meglerhus har hatt en liten økning i løpet av året. Det var 111 motparter ved årsslutt 2020 mot 108 ved årsslutt 2019. Antall meglerhus økte til 174 ved årsslutt 2020 fra 173 ved årsslutt 2019. Kredittkvaliteten på motparter og meglerhus ved utgangen av 2020 er totalt sett som ved årsslutt 2019.

### 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 1,5 prosent for den aggregerte aksje- og obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2020, sammenlignet med 1,1 prosent ved utgangen av 2019. 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 2020 en gjeldsgrad på 6,4 prosent, sammenlignet med 6,1 prosent ved utgangen av 2019.

### 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 2020 var det ikke solgt verdipapirer på denne måten..



### 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*. Refunderbar kildeskatt innregnes i balansen som en fordring under *Andre eiendeler*.

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 knyttet til gevinstbeskatning innregnes som en forpliktelse i balansen under *Annen gjeld* med utgangspunkt i forventet fremtidig betaling når SPU er i gevinstposisjon i det aktuelle markedet. Det balanseføres ikke utsatt skattefordel når SPU er i tapsposisjon da innregningskriteriene ikke anses som oppfylt.

Skatt som påløper i datterselskaper inkludert i balanselinjen *Unotert eiendom*, innregnes i resultatregnskapet som *Inntekt/kostnad fra unotert eiendom*. Det er kun skattekostnad i konsoliderte datterselskaper som inngår i resultatlinjen *Skattekostnad*. Dette er spesifisert i tabell 9.1 i linjen *Annet*.

Alle usikre skatteposisjoner, som for eksempel omstridte refusjonsbeløp av kildeskatt, blir vurdert hver rapporteringsperiode. Beste estimat for sannsynlig refusjon eller betaling blir innregnet i balansen.

Tabell 9.1 viser skattekostnaden fordelt på type investering og type skatt.

**Tabell 9.1** Spesifikasjon skattekostnad

Beløp i millioner kroner, 2020	Brutto inntekt før skatt	Inntekts-skatt på utbytte, renter og honorar	Gevinst-beskatning	Annet	Skatte-kostnad	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	-
<b>Skattekostnad</b>		<b>-5 624</b>	<b>-1 884</b>	<b>-5</b>	<b>-7 513</b>	

Beløp i millioner kroner, 2019	Brutto inntekt før skatt	Inntekts-skatt på utbytte, renter og honorar	Gevinst-beskatning	Annet	Skatte-kostnad	Netto inntekt etter skatt
Inntekt/kostnad fra:						
Aksjer	1 486 909	-6 214	-472	-	-6 685	1 480 224
Obligasjoner	192 820	-22	-38	-	-60	192 760
Utlån med sikkerhetsstillelse	4 529	-73	-	-	-73	4 456
Annet	-	-	-	-9	-9	-
<b>Skattekostnad</b>		<b>-6 308</b>	<b>-510</b>	<b>-9</b>	<b>-6 827</b>	

227

Tabell 9.2 viser fordringer og forpliktelser knyttet til skatt som er innregnet i balansen.

**Tabell 9.2** Spesifikasjon balanseposter knyttet til skatt

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
Inkludert i <i>Andre eiendeler</i> :		
Fordring kildeskatt	2 234	2 163
Inkludert i <i>Annen gjeld</i> :		
Betalbar skatt	12	9
Utsatt skatt	2 308	450

Tabell 9.3 spesifiserer linjen *Netto utbetaling av skatt* i kontantstrømpoppstillingen.

**Tabell 9.3** Spesifikasjon netto utbetaling av skatt

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Innbetaling av refundert kildeskatt	6 748	5 201
Utbetaling av skatt	-12 472	-11 848
<b>Netto utbetaling av skatt</b>	<b>-5 724</b>	<b>-6 648</b>

## SPU Note 10 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 sammen-

setning 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 i forhold til 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 beløpsmessige 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 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.

Endringen i fondets markedsverdi som skyldes endringer i valutakurser er presentert i tabell 10.1.

**Tabell 10.1** Spesifikasjon Gevinst/tap valuta

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Gevinst/tap valuta - EUR/NOK	106 910	-5 461
Gevinst/tap valuta - JPY/NOK	18 103	15 693
Gevinst/tap valuta - GBP/NOK	4 854	33 334
Gevinst/tap valuta - USD/NOK	-79 242	44 005
Gevinst/tap valuta - andre	7 324	39 108
<b>Gevinst/tap valuta</b>	<b>57 948</b>	<b>126 679</b>

Tabell 10.2 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 8.2 i note 8 *Investeringsrisiko*.

**Tabell 10.2** Spesifikasjon av investeringsporteføljen per valuta

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
Amerikanske dollar	4 644 534	4 325 398
Euro	1 995 892	1 999 881
Japanske yen	845 642	807 056
Britiske pund	800 602	758 899
Andre valutaer	2 627 092	2 196 849
<b>Markedsverdi investeringsporteføljen</b>	<b>10 913 762</b>	<b>10 088 083</b>

Tabell 10.3 gir en oversikt over balansedagens valutakurser for de viktigste valutaene SPU er eksponert mot.

**Tabell 10.3** Valutakurser

	31.12.2020	31.12.2019	Prosent endring
Amerikanske dollar	8,56	8,79	-2,6
Euro	10,48	9,86	6,2
Japanske yen	0,08	0,08	2,6
Britiske pund	11,70	11,64	0,5

## SPU Note 11 Forvaltningskostnader



### Regnskapsprinsipp

Forvaltningsgodtgjøringen belastes resultatregnskapet til SPU som en kostnad etter hvert som den påløper, men blir først gjort opp i påfølgende år. Skyldig forvaltningsgodtgjøring er en finansiell forpliktelse målt til amortisert kost.

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.

### Forvaltningskostnader i Norges Bank

Finansdepartementet refunderer Norges Bank for kostnader som påløper i forbindelse med forvaltningen av SPU, i form av en forvaltningsgodtgjøring. Forvaltningsgodtgjøringen tilsvare 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 11.1.



230

Tabell 11.1 Forvaltningsgodtgjøring

Beløp i millioner kroner	2020		2019	
		Basis-punkter		Basis-punkter
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader	1 408		1 448	
Kostnader til depot	474		431	
IT-tjenester, systemer, data og informasjon	650		671	
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	214		258	
Øvrige kostnader	269		428	
Fordelte kostnader Norges Bank	281		174	
Faste honorarer til eksterne forvaltere	728		611	
<b>Forvaltningsgodtgjøring eksklusive avkastningsavhengige honorarer</b>	<b>4 023</b>	<b>3,9</b>	<b>4 021</b>	<b>4,4</b>
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	1 282		291	
<b>Forvaltningsgodtgjøring</b>	<b>5 305</b>	<b>5,1</b>	<b>4 312</b>	<b>4,7</b>

### Forvaltningskostnader i datterselskaper

Forvaltningskostnader som påløper i datterselskaper består av kostnader knyttet til forvaltningen av den unoterte eiendomsporteføljen. Disse kostnadene blir belastet portefølje-resultatet direkte og er ikke en del av forvalt-

ningsgodtgjøringen. Forvaltningskostnader påløpt i ikke-konsoliderte og konsoliderte datterselskaper presenteres i resultatregnskapet som henholdsvis *Inntekt/kostnad fra unotert eiendom* og *Annen inntekt/kostnad*. Disse kostnadene er spesifisert i tabell 11.2.



**Tabell 11.2** Forvaltningskostnader datterselskaper eiendom

Beløp i millioner kroner	2020		2019	
		Basis- punkter		Basis- punkter
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader	26		34	
IT-tjenester, systemer, data og informasjon	21		19	
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	31		36	
Øvrige kostnader	25		22	
<b>Sum forvaltningskostnader datterselskaper eiendom</b>	<b>103</b>	<b>0,1</b>	<b>111</b>	<b>0,1</b>
<i>Herav forvaltningskostnader ikke-konsoliderte datterselskaper</i>	64		70	
<i>Herav forvaltningskostnader konsoliderte datterselskaper</i>	40		41	

### Øvre ramme for dekning av forvaltningskostnader

Finansdepartementet har fastsatt en øvre ramme for dekning av forvaltningskostnader. Norges Bank godtgjøres kun for påløpte kostnader innenfor denne rammen. Norges Bank godtgjøres i tillegg for avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, som er holdt utenfor den øvre rammen.

Summen av forvaltningskostnader som påløper i Norges Bank og i datterselskaper, eksklusiv avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, er for 2020 begrenset til 4 900 millioner kroner. I 2019 var rammen fastsatt som en andel av fondets verdi og var da begrenset oppad til 7,0 basispunkter av gjennomsnittlig kapital under forvaltning.

Samlede forvaltningskostnader som måles mot den øvre kostnadsrammen utgjorde 4 126 millioner kroner i 2020. Av dette utgjorde forvaltningskostnader i Norges Bank, eksklusiv avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, 4 023 millioner kroner og forvaltningskostnader i datterselskaper 103 millioner kroner. Samlede forvaltningskostnader, inklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, utgjorde 5 409 millioner kroner i 2020.

### 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 2020 tilsvarte summen av forvaltningskostnader som påløper i Norges Bank og i datterselskaper, eksklusiv avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, 4,0 basispunkter av forvaltet kapital. Samlede forvaltningskostnader, inklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, tilsvarte 5,2 basispunkter av forvaltet kapital.

### Andre driftskostnader i datterselskaper

I tillegg til forvaltningskostnadene presentert i tabell 11.2, påløper det også andre driftskostnader i datterselskaper knyttet til løpende vedlikehold, drift og utvikling av bygninger og leieforhold. Disse kostnadene er ikke kostnader ved å investere i eiendom, men kostnader ved å drifte bygningene etter at de er kjøpt. Derfor er de ikke definert som forvaltningskostnader. Andre driftskostnader blir belastet porteføljeresultatet direkte og er ikke en del av forvaltningsgodtgjøring. 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*. Se tabell 6.4 i note 6 *Unotert eiendom* for ytterligere informasjon. Andre driftskostnader som påløper i konsoliderte datterselskaper presenteres i resultatregnskapet som *Annen inntekt/kostnad*.

## SPU Note 12 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 12.1** Inntekt/kostnad fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	2020	2019
Inntekt/kostnad fra utlån med sikkerhetsstillelse	4 028	4 529
Inntekt/kostnad fra innlån med sikkerhetsstillelse	-751	-1 926
<b>Netto inntekt/kostnad fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse</b>	<b>3 277</b>	<b>2 603</b>





## 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 12.2 viser beløpet presentert som *Utlån med sikkerhetsstillelse* samt tilhørende sikkerheter mottatt i form av verdipapirer.

**Tabell 12.2** Utlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
Utlån med sikkerhetsstillelse	192 526	222 946
<b>Sum utlån med sikkerhetsstillelse</b>	<b>192 526</b>	<b>222 946</b>
<b>Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer (ikke-balansført)</b>		
Aksjer mottatt som sikkerhet	62 514	68 147
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	134 307	155 990
<b>Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer knyttet til utlån</b>	<b>196 821</b>	<b>224 137</b>

Tabell 12.3 viser overførte verdipapirer med tilknyttede forpliktelser i form av *Innlån med sikkerhetsstillelse*, samt sikkerheter mottatt i form av verdipapirer eller garantier.

**Tabell 12.3** Overførte finansielle eiendeler og innlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
<b>Overførte finansielle eiendeler</b>		
Utlånte aksjer	438 353	426 623
Utlånte obligasjoner	520 978	479 852
<b>Sum overførte finansielle eiendeler</b>	<b>959 332</b>	<b>906 475</b>
<b>Tilhørende kontantsikkerhet, innregnet som forpliktelse</b>		
Innlån med sikkerhetsstillelse	390 380	338 266
<b>Sum innlån med sikkerhetsstillelse</b>	<b>390 380</b>	<b>338 266</b>
<b>Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer eller garantier (ikke-balanseført)</b>		
Aksjer mottatt som sikkerhet	345 111	436 482
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	278 691	178 250
Garantier	959	8 548
<b>Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer eller garantier knyttet til overførte finansielle eiendeler</b>	<b>624 761</b>	<b>623 280</b>

## SPU Note 13 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 13.1 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 13.1. 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 12 *Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse* for mer informasjon.

#### *Motregning*

Tabell 13.1 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 motparts konkurs 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 allokeres proporsjonalt mellom disse porteføljene og er derfor ikke justert for i tabellen.

**Tabell 13.1** Eiendeler og forpliktelse som er gjenstand for nettingavtaler

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020	Brutto balanseførte finansielle eiendeler	Eiendeler som ikke er underlagt bindende netting-avtale <sup>1</sup>	Beløp som er underlagt bindende nettingavtale				
			Eiendeler i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle forpliktelser knyttet til samme motpart	Mottatt kontantsikkerhet (innregnet som forpliktelse)	Mottatt sikkerhet i verdi-papirer (ikke innregnet)	Eiendeler etter netting og sikkerheter
Beskrivelse							
<b>Eiendeler</b>							
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	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>200 791</b>	<b>57 676</b>	<b>143 116</b>	<b>8 060</b>	<b>74 398</b>	<b>60 658</b>	<b>-</b>

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020	Brutto balanseførte finansielle forpliktelser	Forpliktelser som ikke er underlagt bindende netting-avtale <sup>2</sup>	Beløp som er underlagt bindende nettingavtale				
			Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle eiendeler knyttet til samme motpart	Avgitt kontantsikkerhet (innregnet som eiendel)	Avgitt sikkerhet i verdi-papirer (ikke fraregnet)	Forpliktelser etter netting og sikkerheter
Beskrivelse							
<b>Gjeld</b>							
Innlån med sikkerhetsstillelse	390 380	55 976	334 404	-	74 398	259 135	<b>871</b>
Mottatt kontantsikkerhet	6 004	-	6 004	1 452	-	-	<b>4 552</b>
Finansielle derivater	7 619	-	7 619	2 345	4 439	-	<b>835</b>
<b>Totalt</b>	<b>404 003</b>	<b>55 976</b>	<b>348 027</b>	<b>3 797</b>	<b>78 837</b>	<b>259 135</b>	<b>6 257</b>

Beløp i millioner kroner, 31.12.2019	Beløp som er underlagt bindende nettingavtale						
	Brutto balanseførte finansielle eiendeler	Eiendeler som ikke er underlagt bindende nettingavtale <sup>1</sup>	Eiendeler i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle forpliktelser knyttet til samme motpart	Mottatt kontant-sikkerhet (innregnet som forpliktelse)	Mottatt sikkerhet i verdi-papirer (ikke innregnet)	Eiendeler etter netting og sikkerheter
Beskrivelse							
<b>Eiendeler</b>							
Utlån med sikkerhetsstillelse	222 946	80 807	142 140	-	90 773	51 367	-
Avgitt kontantsikkerhet	1 090	-	1 090	984	-	-	107
Finansielle derivater	3 335	159	3 176	2 441	598	-	136
<b>Totalt</b>	<b>227 372</b>	<b>80 966</b>	<b>146 406</b>	<b>3 425</b>	<b>91 371</b>	<b>51 367</b>	<b>243</b>

Beløp i millioner kroner, 31.12.2019	Beløp som er underlagt bindende nettingavtale						
	Brutto balanseførte finansielle forpliktelser	Forpliktelser som ikke er underlagt bindende nettingavtale <sup>2</sup>	Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle eiendeler knyttet til samme motpart	Avgitt kontant-sikkerhet (innregnet som eiendel)	Avgitt sikkerhet i verdi-papirer (ikke fraregnet)	Forpliktelser etter netting og sikkerheter
Beskrivelse							
<b>Gjeld</b>							
Innlån med sikkerhetsstillelse	338 266	71 979	266 287	-	100 734	164 663	890
Mottatt kontantsikkerhet	6 754	-	6 754	920	-	-	5 834
Finansielle derivater	3 294	-	3 294	2 441	570	-	283
<b>Totalt</b>	<b>348 314</b>	<b>71 979</b>	<b>276 335</b>	<b>3 362</b>	<b>101 304</b>	<b>164 663</b>	<b>7 006</b>

<sup>1</sup> Under *Utlån med sikkerhetsstillelse* inngår beløp for kjøp av aksjer som utføres i kombinasjon med aksjebytteavtaler. I 2020 var dette 56 milliarder kroner (67 milliarder kroner i 2019). Se note 12 *Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse* for ytterligere informasjon.

<sup>2</sup> Under *Innlån med sikkerhetsstillelse* inngår beløp for salg av aksjer som utføres i kombinasjon med aksjebytteavtaler. I 2020 var dette 54 milliarder kroner (47 milliarder kroner i 2019). Se note 12 *Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse* for ytterligere informasjon.

## SPU Note 14 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 11 *Forvaltningskostnader*. I 2020 ble 4,3

milliarder kroner trukket fra kronekontoen for å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring for 2019 til Norges Bank, sammenlignet med 4,5 milliarder kroner i 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 2020 representerte netto mellomværende mellom porteføljene en fordring på 806 millioner kroner for SPU, sammenlignet med en fordring på 195 millioner kroner ved utgangen av 2019. 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. For en oversikt over selskapene som drifter og eier eiendommene, samt konsoliderte datterselskaper, se note 15 *Interesser i andre foretak*. For ytterligere informasjon om transaksjoner med datterselskaper, se note 6 *Unotert eiendom*.



## SPU Note 15 Interesser i andre foretak

Investeringer i unotert eiendom 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. Disse selskapene kan være datterselskaper eller tilknyttede selskaper.

Det overordnede målet med eierskapsstrukturene benyttet for de unoterte eiendomsinvesteringene 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 eiendomsinvesteringene. Forventet skattekostnad har derfor vært en av faktorene som har inngått i vurderingen av eierskapsstruktur.

Tabell 15.1 viser selskapene som drifter og eier eiendommene, i tillegg til de konsoliderte datterselskapene.

**Tabell 15.1** Eiendomsselskaper

Selskap	Forretnings- adresse	Eiendoms- adresse	Eier- andel og stemme- andel i prosent	Effektiv eierandel av underliggende eiendommer i prosent	Inn- regnet fra
<b>Ikke-konsoliderte selskaper</b>					
<b>Storbritannia</b>					
NBIM George Partners LP <sup>1</sup>	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
<b>Luxembourg</b>					
NBIM S.à r.l.	Luxembourg	I/A	100,00	I/A	2011
<b>Frankrike</b>					
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
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

Selskap	Forretnings- adresse	Eiendoms- adresse	Eier- andel og stemme- andel i prosent	Effektiv eierandel av underliggende eiendommer i prosent	Inn- regnet fra
<b>Tyskland</b>					
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
<b>Sveits</b>					
NBIM Antoine CHF S.à r.l.	Luxembourg	Zürich	100,00	100,00	2012
<b>Europa</b>					
Prologis European Logistics Partners S.à r.l.	Luxembourg	Flere euro- peiske byer	50,00	50,00	2013
<b>USA</b>					
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 ameri- kanske 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
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
<b>Japan</b>					
TMK Tokyo TN1	Tokyo	Tokyo	70,00	70,00	2017
Tokyo MN1 TMK	Tokyo	Tokyo	100,00	39,90	2020

Selskap	Forretnings- adresse	Eiendoms- adresse	Eier- andel og stemme- andel i prosent	Effektiv eierandel av underliggende eiendommer i prosent	Inn- regnet fra
<b>Konsoliderte datterselskaper</b>					
<b>Japan</b>					
NBRE Management Japan Advisors K.K.	Tokyo	I/A	100,00	I/A	2015
<b>Storbritannia</b>					
NBRE Management Europe Limited	London	I/A	100,00	I/A	2016

<sup>1</sup> En eiendom i dette selskapet, 20 Air Street, har fra 1. september 2017 en eierandel på 50 prosent.

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 15.1 har Norges Bank heleide holdingselskaper etablert som en del av investeringene i unotert eiendom. Disse holdingselskapene har ingen

drift og eier ingen eiendommer direkte. Holdingselskapene har forretningsadresse enten i samme land som eiendommen, i tilknytning til NBIM S.à r.l. i Luxembourg, eller i Norge for holdingselskapene etablert for investeringer i eiendom i Japan, Frankrike og Tyskland. Det er også etablert et heleid holdingselskap i Norge for fremtidige unoterte investeringer i infrastruktur for fornybar energi.

## SPU Note 16 Andre eiendeler og annen gjeld

241

**Tabell 16.1** Andre eiendeler

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
Fordring kildeskatt	2 234	2 163
Mellomværende valutareservene Norges Bank	806	195
Uoppgjort tilførsel kronekonto	227	1 129
Opptjent inntekt/kostnad fra utlån med sikkerhetsstillelse	299	232
Annet	9	19
<b>Andre eiendeler</b>	<b>3 574</b>	<b>3 737</b>

**Tabell 16.2** Annen gjeld

Beløp i millioner kroner	31.12.2020	31.12.2019
Betalbar skatt	12	9
Utsatt skatt	2 308	450
Annet	30	36
<b>Annen gjeld</b>	<b>2 350</b>	<b>495</b>

Til Norges Banks Representantskap

## Uavhengig revisors beretning

### Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

#### *Konklusjon*

Vi har revidert Norges Banks årsregnskap som består av balanse per 31. desember 2020, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noteopplysninger til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.



242

Etter vår mening er det medfølgende årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av Norges Banks finansielle stilling per 31. desember 2020, 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 lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av Norges Bank slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis 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 2020. 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**

<b>BESKRIVELSE AV SENTRALE FORHOLD</b>	<b>HVORDAN VÅR REVISJON ADRESSERTE SENTRALE FORHOLD</b>
<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 banken behov. IT-løsningene driftes i samarbeid med ulike tredjeparter.</p> <p>Det vises til nærmere beskrivelse om utvikling, forvaltning og drift av IT-systemene i Norges Bank, se kapitlet om Virksomhetsstyring, risikostyring og internkontroll i hovedstyrets årsberetning for 2020.</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

<b>BESKRIVELSE AV SENTRALE FORHOLD</b>	<b>HVORDAN VÅR REVISJON ADRESSERTE SENTRALE FORHOLD</b>
<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**

<b>BESKRIVELSE AV SENTRALE FORHOLD</b>	<b>HVORDAN VÅR REVISJON ADRESSERTE SENTRALE FORHOLD</b>
<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 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>Balanseført verdi av eiendeler klassifisert som nivå 3 er 273,1 milliarder kroner per 31. desember 2020. Av dette utgjør investeringer i unotert eiendom 272,5 milliarder kroner.</p> <p>Unoterte eiendomsinvesteringer i Statens pensjonsfond utland verdsettes av eksterne verdsettere. Markedsaktiviteten i mange sektorer av det unoterte eiendomsmarkedet var redusert gjennom året, med lavere transaksjonsvolum som følge av Covid-19 pandemien.</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 2020 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.</p> <p>Vi benyttet egne eksperter i arbeidet med kontroll av verdsettelsesrapportene.</p> <p>Vi avstemte at virkelig verdi i den finansielle rapportering var i overensstemmelse med verdsettelsesrapportene.</p> <p>Vi vurderte om opplysningene i note 20, SPU, note 6 og 7 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 unoterte eiendomsinvesteringer, 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 beregningsmetodene, 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*

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen.

Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke øvrig informasjon, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og årsregnskapet, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

*Hovedstyrets og sentralbanksjefens ansvar for årsregnskapet*

Hovedstyret og sentralbanksjefen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder 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. Hovedstyret og sentralbanksjefen er også ansvarlig for slik internkontroll som de 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 med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avggi 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 lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder 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 lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og anslår 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 regnskapsestimaterne og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av hovedstyret og sentralbanksjefen er rimelige.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer 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.

Vi gir hovedstyret en uttalelse om at vi har etterlevd relevante etiske krav til uavhengighet, og om at vi har kommunisert og vil kommunisere med dem alle relasjoner og andre forhold som med rimelighet kan tenkes å kunne påvirke vår uavhengighet, og, der det er relevant, om tilhørende forholdsregler.

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.

### **Uttalelse om andre lovmessige krav**

#### *Konklusjon om hovedstyrets beretning*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i hovedstyrets årsberetning og i redegjørelsen om samfunnsansvar om årsregnskapet og forslaget til resultatdisponering er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov, forskrifter og retningslinjene for Norges Bank.

#### *Konklusjon om registrering og dokumentasjon*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at hovedstyret og sentralbanksjefen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av Norges Banks regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 4. februar 2021  
Deloitte AS

Henrik Woxholt  
*statsautorisert revisor*

Til Norges Banks Representantskap

# Uavhengig attestasjonsuttalelse til informasjon om «Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland for 2020»

Norges Banks Representantskap («representantskapet») har engasjert Deloitte AS til å foreta en uavhengig gjennomgang av informasjon i kapitlet Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland (SPU), presentert på sidene 110 – 114 i Norges Bank – Årsrapport og regnskap 2020. 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 2020 til bruk i kapitlet Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland (SPU).
- Informasjonen i ovennevnte kapittel er presentert i samsvar underliggende dokumentasjon.

## Hovedstyrets og sentralbanksjefens ansvar

Hovedstyret og sentralbanksjefen er ansvarlig for utarbeidelse og presentasjon av informasjonen. 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 kapitlet Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland (SPU), er beskrevet i kapitlet.

## Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å uttrykke våre konklusjoner med moderat grad av sikkerhet knyttet til informasjonen i kapitlet Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland. 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 ansvarlig forvaltningsvirksomhet, samt stikkprøvemessig gjennomgang av underliggende dokumentasjon for informasjonen gitt i kapitlet Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland.

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 2020 til bruk i kapitlet Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland (SPU).
- Informasjonen i ovennevnte kapittel er presentert i samsvar underliggende dokumentasjon.

Oslo, 4. februar, 2021

Deloitte AS



Henrik Woxholt  
statsautorisert revisor



Frank Dahl  
Deloitte Sustainability

# REPRESENTANTSKAPETS VEDTAK OM GODKJENNING AV ÅRSREGNSKAPET FOR 2020

Norges Banks representantskap fattet følgende vedtak i møte den 24. februar 2021:

- Representantskapet tar hovedstyrets årsberetning for 2020 til etterretning.
- Representantskapet tar revisors beretning og attestasjonsuttalelse om ansvarlig forvaltning til etterretning og godkjenner Norges Banks årsregnskap for 2020.
- I tråd med med retningslinjene blir totalresultatet på 28,8 milliarder kroner overført med 22,7 milliarder kroner til kursreguleringsfondet og 6,1 milliarder kroner til overføringsfondet. Fra overføringsfondet overføres en tredjedel – 15,2 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 2020 vedtas i møte den 18. mars 2021 og offentliggjøres ved oversendelse til Stortinget.



## Koronakvardagen min



**Godfrey Sendege**  
Analyst, Technology and Support, NBIM

The early days of the lockdown in Norway, when we all worked and studied from home, was the hardest for me and my family. It was hard to juggle being a teacher for our lower primary school boys, a parent, a canteen person plus doing my work. Fortunately, this was only for a short period for my children before they were back to school.

To be honest, working from home has been a blessing. Now that the children are back to school I'm able to work more efficiently with very few distractions. I've been able to have meetings and daily sync-ups with my teammates, explore new ideas for improvement and deliver better than I ever imagined. It has allowed me to have a better work-life balance.



**Lise Angermo**  
Leiar av IKT Drift, Marknader og IKT, SBV



12. mars stengde Noreg ned, og dei fleste av oss blei sende på heimekontor. Med alle på heimekontor var plutselig «sekundærlinja» vår for datautveksling blitt den nye «primærlinja» som MÅTTE verke – for alle – heile tida. Forretninga skulle jo framleis utføre kritiske operasjonar, men no heimanfrå. Spørsmåla melde seg raskt: Er det nok kapasitet? Er sekundærlinja godt nok sikra? Vi sat kontinuerleg og overvaka alle påloggingar og vurderte om vi hadde nok kapasitet på dei nettverksforbindelsane som eigentleg var etablerte for andre formål.

Dei første hektiske vekene gjekk med til å leggje til rette for alle IKT-løysingar som no skulle fungere frå heimekontor, videokonferansar blei brått innførte som ein viktig del av arbeidskvardagen, brukarrettleiingar skulle oppdaterast, og ekstra skjermar, tastatur, mus og anna utstyr skulle kjøpast inn.



**Charlotte Jakset**  
Webansvarleg i kommunikasjonseininga, NBA

Det blei hektisk aktivitet på nettsidene våre då Noregs Bank annonserte ekstraordinære tiltak til marknadene og styringsrenta blei sett ned 13. mars. Eg var glad for at vi alt hadde eit godt samarbeid på tvers av avdelingane i banken. Det bidrog til at vi fekk formidla dei nye tiltaka ut på nettsidene raskt og korrekt.

Ei utfordring i det vesle huset vårt var då alle fire – to tenåringar og to vaksne – skulle ha undervisning og møte samtidig. Alle krokur i huset blei tekne i bruk til kontorplassar og videosamtalar.



**Line Vogt**  
Redaktør for Norges Banks årsrapport 2020, STAB



Denne årsrapporten er skriven på kjøkkenbenken, med tallause bidrag frå dei ulike heimekontora til medarbeidarane i Noregs Bank. Leiargrupper, komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet og hovudstyret har behandla utkasta på videomøte. Rapporten er blitt brekt og sett i ei lvar-bokhylle hos Mari i 07 Media og omsett til engelsk på heimekontoret til Nathalie, og til nynorsk heime på loftet til Språkverkstaden.

Noregs Bank, Oslo 2020

**Hovudkontoret:** Bankplassen 2  
**Postadresse:** Postboks 1179  
Sentrum, 0107 Oslo  
**Telefon:** 22 31 60 00  
**Telefaks:** 22 41 31 05  
**Reg.nr.:** 0629/7

**E-post:**  
central.bank@norges-bank.no  
**Internett:**  
<http://www.norges-bank.no>

**Sentralbanksjef:**  
Øystein Olsen  
**Visesentralbanksjef:**  
Ida Wolden Bache

**Layout og trykk:** 07 Media AS  
Teksten er sett med 9 pkt.  
Azo Sans og trykt i offset på  
Galerie Art Matt – 150 g papir.  
Omslag er trykt på Galerie Art  
Silk – 300 g papir.  
**Foto:** Nils Stian Aasheim,  
Esten Borgos og egne selfiar  
av medarbeidarane



NOREGS BANK  
Banklassen 2, Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo  
[www.norges-bank.no](http://www.norges-bank.no)