

Noregs Bank

Årsrapport og rekneskap 2021



Noregs Bank
skal fremje
økonomisk
stabilitet i
Noreg,
og vi forvaltar
store verdier
på vegner av
felleskapet.



Pressekonferanse 23. september.
Renta blir sett opp frå 0,00 prosent til 0,25 prosent.

Nøkkeltal

Styringsrenta
blei sett opp til

0,5 %

i 2021

Årsveksten i
konsumprisindeksen var

3,5 %

i 2021

Marknadsverdien
av valutareservane var

643 mrd.

kroner ved utgangen av 2021

Marknadsverdien til
Statens pensjonsfond utland var

12 340 mrd.

kroner ved utgangen av 2021

Det samla resultatet
til Noregs Bank var

23 mrd.

kroner i 2021

940 fast tilsette

fordelt på 33 nasjonar

Motsyklisk
kapitalbufferkrav er

1 %

frå utgangen av 2021

I oppgjerssystemet blei det i
gjennomsnitt gjort opp betalinger for

301 mrd.

i 2021

Auken i
Statens pensjonsfondutland var

1 426 mrd.

kroner i 2021

Overføring til
statskassen

11 mrd.

kroner i 2021

Innhold

Noregs Bank

Årsrapport

og rekneskap

2021



1 Om Noregs Bank

- 11 Forordet til sentralbanksjefen
- 13 Introduksjon til Noregs Bank

2 Årsmeldingar

- 18 Noregs Banks hovudstyre
- 26 Årsmeldinga til hovudstyret 2021
- 38 Noregs Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet
- 42 Årsmelding frå komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet for 2021

3 Berekraft og samfunnsansvar

- 55 Samfunnsoppdrag og berekraftsstrategi
- 57 Klima og miljø
- 65 Verksemdsstyring, etikk og kultur
- 71 Samfunn og sosiale forhold

4 Resultatrekneskap og balanse

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



1 Om Noregs Bank

- 11 Forordet til sentralbanksjefen
- 13 Introduksjon til Noregs Bank



Noregs Bank har utført samfunnsoppgåvene sine på ein måte eg er svært stolt av.

A handwritten signature in cursive script that reads "Øystein Olsen".

Øystein Olsen
sentralbanksjef



Årstalen 2021
Øystein Olsen gjer seg klar for ein heildigital årstale utan publikum i salen.

Nok eit annleis år

Noregs Bank har endå ein gong jobba seg gjennom eit annleisår, som både starta og slutta på heimekontoret. Nye virusvariantar og aukande smitte skapte også i 2021 eit utfordrande og uoversiktleg landskap å navigere i, trass i stadig betre vaksinedekning. Under krevjande forhold har Noregs Bank utført samfunnsoppgåvene sine på ein måte eg er svært stolt av.

I 2020 gjennomførte Noregs Bank ei heil rekkje ekstraordinære tiltak for å roe finansmarknadene og motverke nedgangen i økonomien som oppstod som følgje av pandemien. Men sjølv om pandemien heldt fram inn i 2021 òg, handla dette året for Noregs Bank sin del i stor grad om å jobbe seg tilbake mot normalen.

Ordninga med ekstraordinære F-lån til bankane blei avvikla, og låna er tilbakebetalte. Etter ein periode med nullrente begynte komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet gradvis å auke styringsrenta, og den motsykliske kapitalbufferen blei heva frå 1 til 2 prosent. Det siste vedtaket om bufferen gjorde vi sjølve i desember, etter at Noregs Bank fekk avgjerdsansvar på dette feltet.

På fleire av dei andre verkeområda til banken har 2021 i stor grad handla om å gjennomføre viktige endringsprosjekt og ta nye og avgjerande initiativ. I haust vedtok hovudstyret mellom anna å innleie forhandlingar med ECB om deltaking i TIPS, som er løysinga for raske betalningar i eurosystelet. I tillegg held vi fram med å greie ut digitale sentralbankpengar. Ein viktig milepåle har vore etableringa av eit nytt rammeverk for testing av cybersikkerheita i den norske finanssektoren – TIBER-NO. Eit stort IT-prosjekt for sentralbankverksemda, DIFFIT, blei òg fullført i fjor. Både oppgjerssystemet for bankar og verksemdskritiske IT-system, PC-ar og nettverk blei lagde over til nye plattformer.

Dei praktiske rammene for å jobbe heime var alt på plass då vi gjekk inn i 2021, men dei omstillingsdyktige og kompetente IT-avdelingane har, saman med avdelinga for Noregs Banks fellesfunksjonar, Noregs Bank Administrasjon, bidrege vesentleg til effektiv drift av organisasjonen også i 2021 og har gitt uvurderleg støtte til heile Noregs Bank, på tvers av verksemdsområda.

Koronapandemien prega òg i høg grad kapitalforvaltninga i 2021. Men 2021 viste seg å vere eit særst godt år i marknadene. Investeringane i Statens pensjonsfond utland hadde ei samla avkastning på 14,5 prosent i 2021, som svarer til 1 580 milliardar kroner. Noregs Bank Investment Management oppnådde òg ei positiv meiravkastning, 0,74 prosentpoeng i forhold til referanseindeksen til fondet.

Hovudstyret vedtok i 2021 ein revidert strategiplan for Noregs Bank Investment Management (2021–2022), med vekt på strategiar for å oppnå høgare avkastning, vidareutvikling av medarbeidarane og open kommunikasjon. Målsetjinga for bankforvaltninga av Statens pensjonsfond utland er å oppnå høgast mogleg avkastning etter kostnader. Målet om høgast mogleg avkastning skal vi nå med ein akseptabel risiko, og det skal vere basert på fastsette rammer for ansvarleg forvaltning.

Handteringa av klimarisiko i Statens pensjonsfond utland fekk særleg mykje merksemd i 2021. I brev til Finansdepartementet støtta vi innføringa av eit langsiktig mål for den ansvarlege forvaltninga om netto nullutslepp frå selskapa som fondet er investert i.

2021 har vore eit hendingsrikt år for Noregs Bank. Når eg no signerer denne årsrapporten, veit eg at det er siste gongen. Eg er på oppløpssida i gjerninga mi som sentralbanksjef. Det har vore spennande og givande. Med så mange dyktige medarbeidarar er banken godt rusta til å møte nye utfordringar og utføre det viktige samfunnsoppdraget sitt på ein god måte.

NORGES BANK

BANKPLASSEN 2



Introduksjon til Noregs Bank

Noregs Bank er Noregs sentralbank med ansvar for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Banken forvaltar Statens pensjonsfond utland og egne valutareservar.

Om Noregs Bank

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 valutareservane 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.

Styring

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, som Finansdepartementet har fastsett.

Dei øvste organa i Noregs Bank er hovudstyret, komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet og representantskapet. Hovudstyret er leidd av sentralbanksjefen og består av visesentralbanksjefane og seks eksterne styremedlemmer.

Dei er alle oppnemnde av Kongen i statsråd. I tillegg blir to styremedlemmer valde av og blant dei tilsette til å delta i behandlinga av administrative saker.

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. 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 ansvaret for Noregs Banks forvaltning av Statens pensjonsfond utland. Hovudstyret skal sørge for ei forsvarleg og effektiv organisering av banken.

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.

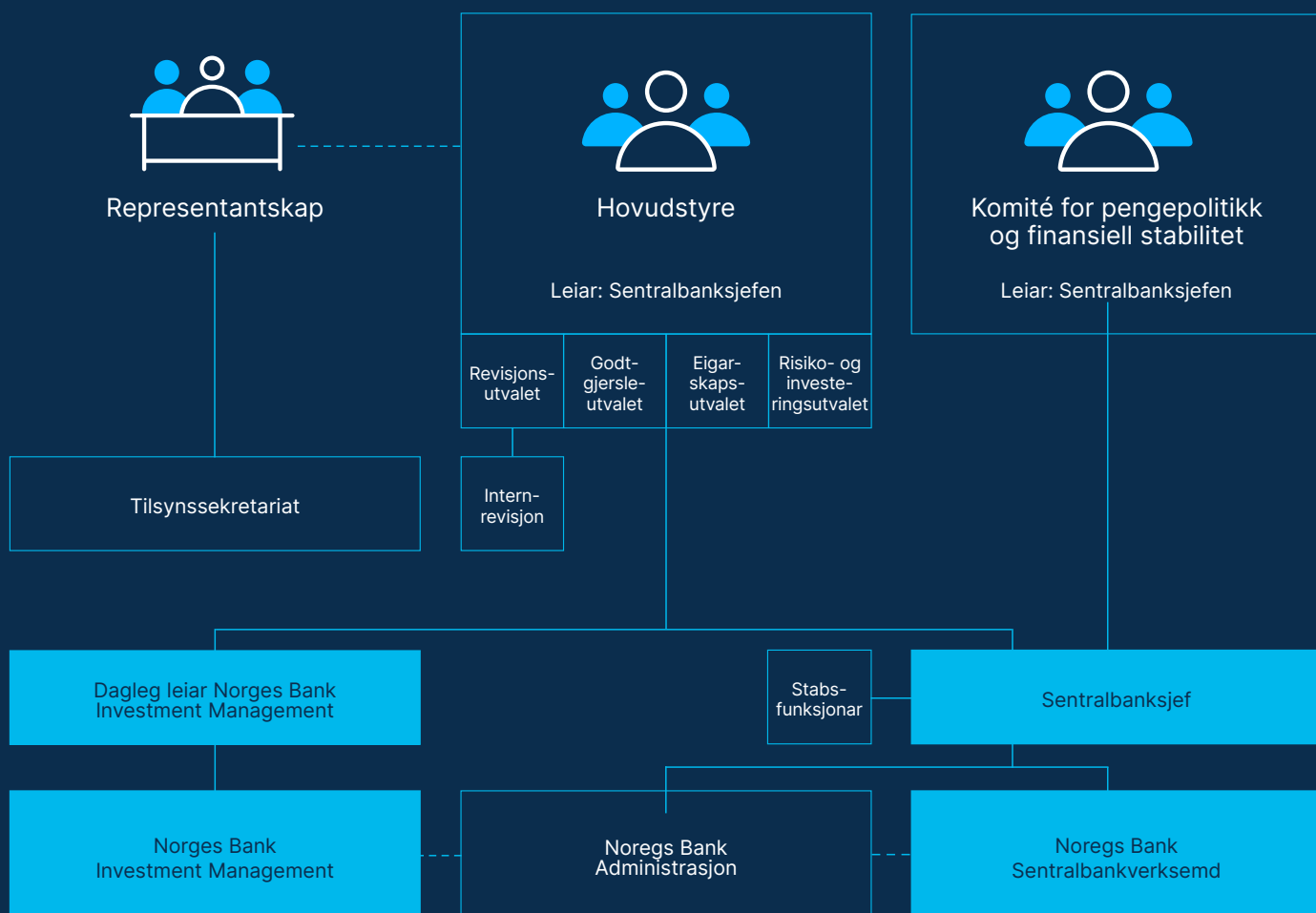
Organiseringa



Stortinget



Finansdepartementet



Organiseringa

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

Sentralbanken er leidd av sentralbanksjefen, som blir utnemnd av Kongen i statsråd, og består av tre avdelingar: Pengepolitikk, Finansiell stabilitet og Marknader og IKT.

Norges Bank Investment Management har ansvar for å forvalte Statens pensjonsfond utland. Organisasjonen har ein dagleg leiar som er tilsett av hovudstyret. Norges Bank Investment Management består av avdelingane Teknologi, Drift, Eigarskap og etterleving, Marknadsstrategi, Aksjeinvesteringar, Eigedoms- og infrastrukturinvesteringar, Risikostyring og Stab.

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

For å støtte sentralbankverksemda og Norges Bank Investment Management er det etablert eit fellesområde – Noregs Bank Administrasjon. Områdedirektøren rapporterer til sentralbanksjefen.

Risikostyring og kontroll

I samsvar med forskrift om risikostyring og internkontroll i Noregs Bank går ein regelmessig gjennom vesentlege risikoar for alle verksemdsområda. Hovudstyret har det overordna ansvaret for risikostyring og skal sørge 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.

Førstelinja: Operative risikostyrings- og kontrollaktivitetar som blir gjennomførte i verksemda. Risikovurdering og etterleving skal vere ein integrert del av forretningsprosessane og omfattar òg styring av utkontrakterte tenester.

Andrelinja: Funksjonane for risikostyring og etterleving skal gi råd til og støtte avdelingane. Dei skal utfordre vurderingane til førstelinja og overvake at ho gjennomfører eigna kontrollar. Andrelinja rapporterer til leiaren for verksemdsområda.

Tredjelinja: Internrevisjonen er underlagd hovudstyret og skal, uavhengig av administrasjonen, vurdere om risikostyring og etterleving fungerer som føreset.

Noregs Banks representantskap 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.

Ansvarsområdet omfattar mellom anna å vedta budsjett etter forslag frå hovudstyret, fastsetje årsrekneskapan som hovudstyret har utarbeidd, velje revisor og godkjenne planane og kostnadene til revisoren. Representantskapet vel den eksterne revisoren for banken og rapporterer årleg til Stortinget i ein eigen rapport.



2 Årsmeldingar

- 18 Noregs Banks hovudstyre
- 26 Årsmeldinga til hovudstyret 2021
- 38 Noregs Banks komité for
pengepolitikk og finansiell stabilitet
- 42 Årsmelding frå komiteen for
pengepolitikk og finansiell stabilitet
for 2021

Noregs Banks hovudstyre

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

Sentralbanksjefen er leiari, og visesentralbanksjefane er høvesvis første og andre nestleiar. Hovudstyret har fire saksførebuar og rådgivande utval som gjennom arbeidet sitt styrkjer og effektiviserer drøftingane i hovudstyret.

Revisjonsutvalet

Oppgåvene til revisjonsutvalet 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 utvalssekretariat.

Godtgjersleutvalet

Godtgjersleutvalet skal bidra til grundig og uavhengig behandling av saker som gjeld godtgjersleordningane til banken. Hovudstyret har bestemt at det lovpålagde godtgjersleutvalet for kapitalforvaltninga òg skal førebu saker på sentralbankverksemda sitt område.

Utvalet har tre medlemmer som er valde blant dei eksterne medlemmene i hovudstyret, og éin medlem som er vald blant dei tilsettvalde styremedlemmene. Staben fungerer som utvalssekretariat.

Eigarskapsutvalet

Eigarskapsutvalet skal førebu hovudstyret si behandling av saker som gjeld den ansvarlege forvaltingsverksemda til banken. Utvalet førebur mellom anna saker om utestenging og observasjon av selskap frå investeringsuniverset for Statens pensjonsfond utland innanfor dei rammene som er gitt i mandatet frå Finansdepartementet og i etiske retningslinjer for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland.

Eigarskapsutvalet har tre medlemmer og blir leidd av visesentralbanksjefen med særskilt ansvar for å følgje opp forvaltninga av Statens pensjonsfond utland. Dei to andre medlemmene blir valde blant dei eksterne medlemmene i hovudstyret. Norges Bank Investment Management og staben skal gi utvalet nødvendig assistanse. Norges Bank Investment Management fungerer som utvalssekretariat.

Risiko- og investeringsutvalet

Risiko og investeringsutvalet 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 å følgje opp forvaltninga av Statens pensjonsfond utland. Dei to andre medlemmene blir valde blant dei eksterne medlemmene i



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

hovudstyret. Norges Bank Investment Management og staben skal gi utvalet nødvendig assistanse. Staben fungerer som utvalssekretariat.

Arbeidet til hovudstyret i 2021

Dei siste åra har hovudstyret hatt 15–20 møte per år og behandla opp mot 250 saker. I 2021 har hovudstyret hatt 14 møte og behandla 228 saker. Hovudstyret nyttar i tillegg seminarforma til meir utdjupande presentasjonar og drøfting med administrasjonen om premissane for viktige saker som kjem på styreagendaen.

I tillegg bruker dei fire underutvala tid på å førebu utvalde saker som skal behandlast i hovudstyret.

Frå 2017 til 2019 var tidsbruken relativt jamt fordelt mellom sentralbankverksemda og kapitalforvaltninga. I 2020 og 2021 har kapitalforvaltninga stått for om lag 2/3 av tidsbruken i hovudstyret. Dette er ein konsekvens av ny sentralbanklov, der den nyetablerte komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet har fått ansvar for fagområde som tidlegare låg til hovudstyret, slik at hovudstyret kan bruke meir tid på saker knytte til forvaltninga av Statens pensjonsfond utland.

Tabell 1 Arbeidet til hovudstyret 2017–2021.

	2017	2018	2019	2020	2021
Styremøte	17	18	18	20	14
Styreseminar	9	10	11	4	5
Styresaker	248	232	242	222	228
Utvalsmøte					
Revisjonsutvalet	7	7	5	7	11
Godtgjersleutvalet ¹	4	6	4	5	7
Eigarskapsutvalet	5	5	5	7	9
Risiko- og investeringsutvalet	9	6	7	10	13

¹ Før 2020 heitte godtgjersleutvalet kompensasjonsutvalet.



I 2021 har
hovudstyret
hatt 14 møte
og behandla
228 saker.

Hovudstyre- medlemmene



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, og han har vore leiar for eller medlem av fleire offentlege utval. Olsen har sosialøkonomisk 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 hovudstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

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



Øystein Børsum

Utnemnd til visesentralbanksjef med særskilt ansvar for Noregs Bank si oppgåve med å forvalte Statens pensjonsfond utland frå 2. august 2021 til 1. august 2027. Børsum er andre nestleiar av hovudstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Børsum kjem frå stillinga som sjeføkonom i Swedbank og har tidlegare jobba i Accenture, i Noregs Bank og i Finansdepartementets økonomiavdeling og avdeling for formuesforvaltning. Børsum er utdanna siviløkonom frå Noregs handelshøgskole, har Cycle International d'Études Politiques frå Sciences Po, Master of Science i finans og økonomi frå London School of Economics og doktorgrad i samfunnsøkonomi frå Universitetet i Oslo.





Karen Helene Ulltveit-Moe

Oppnemnd som styremedlem 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 ved CESifo. Ho er òg styreleiar ved Noregs handelshøgskole. Ulltveit-Moe har brei styreerfaring 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 Skauge-utvalet, Finanskriseutvalet, Europautgreiinga, Arbeidstidutvalet og Havbruksskatteutvalet. Primærforskningsfeltet hennar ligg innanfor internasjonal økonomi, produktivitetsanalyse og skatte- og næringspolitikk. Ulltveit-Moe er siviløkonom frå Universitæt Mannheim og dr.oecon. frå Noregs handelshøgskole.

Kristine Ryssdal

Oppnemnd som styremedlem til 15. mai 2022. Medlem av eigarskapsutvalet og godtgjersleutvalet i hovudstyret.

Ryssdal er juridisk direktør i Yara. Ho har 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 er òg advokat med møterett for Høgsterett.



Arne Hyttnes

Oppnemnd som styremedlem til 15. mai 2022. Leiar av godtgjersleutvalet og medlem av revisjonsutvalet i hovudstyret.

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





Hans Aasnæs

Oppnemnd som styremedlem til 15. mai 2024. Medlem av risiko- og investeringsutvalet i hovudstyret.

Aasnæs er administrerende direktør i shippingselskapet Western Bulk ASA og styreleiar i Strand Havfiske og Investinor. Han har lang erfaring frå kapitalforvaltning, eigedomsforvaltning og direkteinvesteringar, mellom anna frå Storebrand og UMOE, og har dessutan brei styreefaring frå mellom anna Folketrygdfondet, Statskog, Gjensidige pensjonsforsikring, Bergvik Skog, Foran Real Estate og Fornebu Lumber Company. Aasnæs er sivilagronom frå Noregs landbrukshøgskole (no NMBU), har høgare avdeling frå NHH og er autorisert finansanalytiker.

Nina Udnes Tronstad

Oppnemnd som styremedlem til 15. mai 2022. Medlem av revisjonsutvalet og godtgjersleutvalet i hovudstyret.

Tronstad er profesjonell styremedlem. Ho er styremedlem i Bladt Industries, Prosafe og Fishency Innovation og styreleiar i Source Energy. Tronstad har vore konserndirektør i tidlegare Statoil og i Kværner, og ho var dagleg leiar i eit privat investeringsselskap fram til ho blei oppnemnd som styremedlem i Noregs Bank. Ho har tidlegare vore styremedlem i mellom anna Peab AB, Ramboll Group, NTNU og Trelleborg AB. Tronstad er sivilingeniør frå NTNU.



Egil Herman Sjørnsen

Oppnemnd som styremedlem til 15. mai 2024. Medlem av eigarskapsutvalet i hovudstyret.

Sjørnsen gjekk av som administrerende direktør i Holberg Fondsforvaltning AS i 2018 etter å ha hatt denne stillinga sidan 2006. Han har hatt leiarstillingar innanfor kapitalforvaltning i DNB (inkludert London), Vesta Forsikring og Nordea Investment Management sidan slutten av 1980-åra. Han har òg lang styreefaring frå finansbransjen, mellom anna som styreleiar og styremedlem i Verdipapirfondenes Forening gjennom 14 år. Sjørnsen er i dag styreleiar i Bergen Filharmoniske Orkester, Stiftelsen Unifob og Janus Holding AS og styremedlem i Nysnø Klimainvesteringer AS. Han er òg styreleiar i kontrollorganet NIBOR Oversight Committee. Sjørnsen har hatt ei rekkje ulike styreposisjonar, mellom anna som styreleiar i Bergen Næringsråd. Sjørnsen er utdanna cand.polit. med hovudfag i sosialøkonomi frå Universitetet i Bergen.

Tilsettevalde styremedlemmer



Mona Sørensen

Oppnemnd som tilsettvald styremedlem frå 1. januar 2016.

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

Marianne Depraetere er varamedlem for Mona Sørensen.

Truls Oppedal

Oppnemnd som tilsettvald styremedlem frå 1. januar 2021. Medlem av godtgjersleutvalet i hovudstyret.

Nestleiar i styret i Akademikerne. Oppedal har master i Business and Finance frå Heriot-Watt University i Edinburgh, Skottland.

Kjersti Gro Lindquist er varamedlem for Truls Oppedal.





Årsmeldinga til hovudstyret 2021

Koronapandemien heldt fram gjennom heile 2021. Det har prega arbeidet i Noregs Bank, både fordi pandemien har påverka norsk og internasjonal økonomi, og fordi kontora så vel i Noreg som i utlandet har vore delvis nedstengde. Dei tilsette har likevel lagt ned ein stor innsats og levert gode resultat med fagleg høg kvalitet gjennom heile året.

Noregs Bank forvaltar Statens pensjonsfond utland. Trass i uvissa rundt pandemien gav fondsinvesteringane i globale finansmarknader ei solid avkastning i 2021. Det var særleg den kraftige oppgangen i aksjeindeksane som bidrog til dette. Forvaltninga i Noregs Bank gav ei avkastning som var 0,74 prosentpoeng høgare enn avkastinga på referanseindeksen til fondet. Ved utgangen av 2021 var marknadsverdien til Statens pensjonsfond utland 12 340 milliardar kroner.

Våren 2021 vedtok hovudstyret ein revidert strategi for Norges Bank Investment Management som uttrykkjer hovudstyret sitt overordna mål for verksemda. Strategien legg vekt på at høg avkastning, ansvarleg forvaltning og openheit er viktige prioriteringar for fondet framover. Vidare handlar den reviderte strategien om å optimalisere prosessar og teknologi, og om å utvikle medarbeidarane.

Betalingssystemet er i rask endring. Publikum får tilbod om stadig nye måtar å betale på, det blir lansert nye betalingsmiddel, og betalingsmarknaden opnar for nye aktørar. Hovudstyret har i 2021 teke fleire avgjerder knytte til betalingssystemet. Realtidsbetalingar skal utviklast, digitale sentralbankpengar skal utgreiast vidare og testast, og det er vedteke å innføre eit rammeverk for testing av cybersikkerheita i det finansielle systemet.

Noregs Bank har i 2021 fått nye oppgåver. Regjeringa har gitt Noregs Bank i oppgåve å fastsetje kravet til motsyklisk kapitalbuffer for bankane. Til no har Noregs Bank kvart kvartal gitt Finansdepartementet råd om denne bufferen.

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

Det har i 2021 vore endringar i bankleiinga. 28. mai utnemnde regjeringa Øystein Børsum til ny visesentralbanksjef med særleg ansvar for å følgje opp forvaltninga av Statens pensjonsfond utland.

Årsmeldinga til hovudstyret omfattar i tillegg kapittelet om berekraft og samfunnsansvar.

Forvaltninga av Statens pensjonsfond utland

Noregs Bank forvaltar Statens pensjonsfond utland med sikte på å få høgast mogleg avkastning over tid innanfor dei rammene som mandatet frå Finansdepartementet set.

Forvaltninga i 2021

Ved utgangen av 2021 var marknadsverdien til Statens pensjonsfond utland 12 340 milliardar kroner. Marknadsverdien blir påverka av avkastning, kapitaltilførsel eller uttak og endringar i valutakursen.

Avkastinga i 2021 svarte til 1 580 milliardar kroner. Endringar i kronekursen reduserte marknadsverdien med 25 milliardar kroner, men det har ingenting å seie for den internasjonale kjøpekrafta til fondet. Uttaket frå den norske staten var netto 129 milliardar kroner etter utbetalt forvaltingsgodtgjersle.

Fondsavkastinga før forvaltingskostnader var 14,5 prosent målt i valutakorga til fondet. Aksjeavkastinga var 20,8 prosent og obligasjonsavkastinga –1,9 prosent. Avkastinga på obligasjonar var den svakaste i fondshistoria. Avkastinga på

investeringar i unotert eigedom var 13,6 prosent og avkastinga på investeringar i unotert infrastruktur for fornybar energi var 4,2 prosent. Forvaltingskostnadene utgjorde til saman 0,04 prosent av forvalta kapital.

Noregs Bank oppnådde ei samla avkastning før forvaltingskostnader som var 0,74 prosentpoeng høgare enn avkastinga på referanseindeksen til fondet.

Året var prega av koronapandemien. Dei tilsette har lagt ned stor innsats for å gjennomføre forvaltninga under forhold med delvis nedstenging av kontora både i Noreg og i utlandet.

Banken følgjer ulike investeringsstrategiar i forvaltninga, og desse har sidan 2013 vore delte inn i hovudgruppene marknadseksponeering, verdipapirseleksjon og allokering. Alle dei tre hovudgruppene av strategiar bidrog positivt til meiravkastinga i 2021.

Dei relative resultatbidraga fordelte på forvaltninga av aksjar, renter og realaktiva viser at aksjeforvaltninga gav det største bidraget til samla meiravkastning. Etter ei svak utvikling i eigedomssektoren i 2020 gav eigedomsforvaltninga eit solid bidrag til meiravkastinga i 2021.

Banken forvaltar fondet tett opp mot referanseindeksen, men alle investeringsstrategiane inneheld òg aktive element. Noregs Bank har i heile perioden 2013–2021 rapportert bidraga til meiravkastning frå dei same tre hovudgruppene av strategiar. Innretninga innanfor kvar hovudgruppe er likevel blitt endra.

Hovudstyret i Noregs Bank fastsette ein revidert strategisk plan for bankens forvaltning i byrjinga av 2021. Planen byggjer på den tidlegare vedtekne strategien, men legg mellom anna mindre vekt på overordna allokering. I tråd med dette er strategiane innanfor allokering justerte frå 2021 ved at eksponeringa mot strategiar for systematiske risikofaktorar og investeringar i enkelte segment utanfor referanseindeksen er redusert. Men investeringar i unotert eigedom, unotert infrastruktur for fornybar energi og rentepapir som er utferdta i framveksande marknader, er likevel framleis ein del av strategien.

Hovudstyret har lagt vekt på å vidareutvikle strategiane til banken for å oppnå ønskt marknadseksponeering på ein effektiv måte. Innanfor verdipapirseleksjon legg ein mellom

anna opp til å utvide talet på selskap som banken følgjer nært. Samtidig er det lagt opp til meir bruk av eksterne forvaltarar som har inngåande kjennskap til enkeltelskap og marknader. Kunnskap om selskapsinvesteringane til fondet bidreg til at vi når målet om høgast mogleg avkastning. Det vil òg kunne forbetre risikostyringa og styrkje arbeidet med ansvarleg forvaltning.

I april offentleggjorde banken fondet si første investering i unotert infrastruktur for fornybar energi. Noregs Bank vil byggje opp porteføljen av slike investeringar gradvis, hovudsakleg gjennom investeringar i vindkraft og solenergi.

Resultat målte over tid

I perioden 1998–2021 har den årlege avkastinga for fondet vore 6,6 prosent. Årleg netto realavkastning, etter frådrag for inflasjon og forvaltingskostnader, har vore 4,6 prosent i denne perioden.

Dei siste fem åra har årleg netto realavkastning vore 7,7 prosent. Den høge avkastinga dei siste åra er ei påminning om at marknadsverdien til fondet vil kunne variere mykje i framtida.

Hovudstyret legg vekt på at resultatata i forvaltninga må vurderast over tid. I heile perioden 1998–2021 har den årlege avkastinga før frådrag for forvaltingskostnader vore 0,27 prosentpoeng høgare enn avkastinga på referanseindeksen frå Finansdepartementet. I perioden sidan 2013, som er den perioden der strategiane er delte inn i marknadseksponeering, verdipapirseleksjon og allokering, har den årlege meiravkastinga før forvaltingskostnader vore på 0,25 prosentpoeng. Bidraga frå dei tre gruppene av strategiar viser at strategiane som banken har nytta innanfor allokering, har gitt eit negativt bidrag til relativ avkastning. Bidraga frå både marknadseksponeering og verdipapirseleksjon har vore positive.

Målsetjinga for bankens forvaltning 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 forvaltninga med sikte på at forventta relativ volatilitet ikkje overstig 1,25 prosentpoeng. Ved utgangen av

2021 var forventa relativ volatilitet 0,50 prosentpoeng, mot 0,56 prosentpoeng ved førre årsskifte.

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

Forvaltinga av Statens pensjonsfond utland skal vere kostnadseffektiv. Ei kostnadseffektiv gjennomføring av forvaltinga bidreg til målet om høgast mogleg avkastning etter kostnader. I perioden 2013–2021 var dei årlege forvaltingskostnadene 0,05 prosent av den forvalta kapitalen. I 2021 var dei samla forvaltingskostnadene målt i kroner 4,6 milliardar. Det svarer til 0,04 prosent av den forvalta kapitalen.

Hovudstyret er nøgd med at avkastinga både i 2021 og over tid har vore høgare enn avkastinga på referanseindeksen som forvaltinga blir målt mot.

Vidareutvikling av forvaltinga

Ein viktig del av hovudstyret sitt arbeid med Statens pensjonsfond utland er å gi råd om korleis investeringsstrategien til fondet bør utviklast vidare. Hovudstyret har i 2021 svart på fleire førespurnader frå Finansdepartementet og gitt råd, mellom anna om samansetjinga av fondets referanseindeks for aksjar. Hovudstyret har òg sendt over ein gjennomgang av bankens forvalting. Finansdepartementet hentar inn denne typen gjennomgangar regelmessig, i byrjinga av kvar stortingsperiode.

Ansvarleg forvalting og eigarskapsaktivitetar er ein integrert del av fondsforvaltinga. Hovudstyret har merkt seg at dette arbeidet er blitt ytterlegare styrkt i 2021. Noregs Bank har mellom anna offentleggjort stemmegivinga fem dagar før generalforsamling og starta med førehandsfiltrering av selskap som er på veg inn i referanseindeksen til fondet. I 2021 svarte Noregs Bank på fleire førespurnader frå Finansdepartementet om ansvarleg forvalting, inkludert spørsmål om handteringa av klimarisiko i Statens pensjonsfond utland og spørsmålet om å innføre eit langsiktig mål for den ansvarlege forvaltinga om netto nullutslepp frå selskapa fondet er investert i.

Arbeidet med å integrere omsynet til ansvarleg forvalting er omtalt på side.

Les meir om forvaltinga av fondet i « Årsrapport 2021, Statens pensjonsfond utland ».

Forvaltinga av valutareservane

Noregs Bank forvaltar valutareservane i landet. Valuta-reservane blir haldne for beredskapsformål og skal kunne nyttast til transaksjonar i valutamarknaden som ledd i gjennomføringa av pengepolitikken, ut frå omsynet til finansiell stabilitet og for å møte dei internasjonale forpliktingane til Noregs Bank. Det blir lagt stor vekt på at valutareservane er plasserte i likvide papir. Forvaltinga av valutareservane er 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 dei 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.

Det er hovudstyret i Noregs Bank som fastset prinsippa for forvaltinga av valutareservane. Hovudstyret har delegert til sentralbanksjefen å fastsetje utfyllande retningslinjer for forvaltinga og har gitt sentralbanksjefen fullmakt til å avvike frå prinsippa dersom omsynet til beredskap gjer det nødvendig.

Forvaltinga i 2021

Marknadsverdien av valutareservane var 643 milliardar kroner ved utgangen av 2021. Aksjeporteføljen utgjorde 122 milliardar kroner, mens renteporteføljen og petrobufferporteføljen utgjorde høvesvis 478 milliardar og 43 milliardar kroner. Valutareservane auka med 47 milliardar kroner i 2021. Avkastning i internasjonal valuta bidrog til å auke reservane med 22 milliardar kroner, mens svekkinga av kronekursen førte til at valutareservane auka med 1 milliard kroner. Netto utflyt reduserte valutareservane med 24 milliardar kroner.

Valutareservane blir haldne for beredskapsformål. Utviklinga målt i norske kroner er dermed av underordna betydning. Kronekursrørsler vil først og fremst påverke eigenkapitalen til Noregs Bank, ikkje banken si evne til å oppfylle pliktene



sine i valuta. I det vidare vil derfor avkastinga bli målt i internasjonal valuta.

Avkastinga på valutareservane var 3,8 prosent i 2021. Aksjeinvesteringane hadde ei avkastning på 25,1 prosent, mens renteinvesteringa hadde ei avkastning på -1,5 prosent. Aksjeinvesteringane utgjorde 20,3 prosent av den samla aksje- og renteporteføljen ved utgangen av 2021.

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 november som følgje av sterk vekst i verdien av aksjeporteføljen, ved ei overføring på 27,7 milliardar kroner frå aksje- til renteporteføljen.

Nytt av 2021 er inkluderinga av investeringar som er denominerte i kinesiske yuan. Innfasinga skjedde gradvis i første kvartal, og investeringar i kinesiske statsobligasjonar utgjør no 2 prosent av renteporteføljeverdien.

Hovudstyret endra i 2021 prinsippa for valutareserveforvaltninga for å tydeleggjere krav til ansvarleg forvaltning av aksjeporteføljen.

Hovudstyret vurderer det slik at valutareservane blir forvalta effektivt, og er nøgd med at avkastinga både i 2021 og over tid har vore god.

Les meir om forvaltninga av valutareservane i rapporten «Forvaltning av Norges Banks valutareserver».

Forvaltning av statsgjeld

Noregs Bank gjennomfører opptak av statslån på vegner av Finansdepartementet. Mandatet er å dekkje statens lånebehov til lågast mogleg kostnad innanfor gitte risikorammer. I tillegg skal opplåninga til staten bidra til ein velfungerande og effektiv finansmarknad i Noreg. Finansdepartementet fastset kvart år ei øvre grense for brutto opplåning og minstekrav til rentebinding. Hovudstyret i Noregs Bank vedtek kvart år ein strategi og eit låneprogram for statsgjelda.

Statens lånebehov blir i hovudsak dekt gjennom opptak av langsiktige lån i marknaden, statsobligasjonar, med fast rente. Staten låner òg kortsiktig gjennom sal av statskassevekslar, som er lån med løpetid på eitt år eller kortare. Dette gjer at det blir tilbydd statspapir med ulike løpetider i marknaden. Staten låner berre i norske kroner. Statspapira blir utferdast ved auksjonar. Statsobligasjonar kan òg utferdast ved syndikering.

Forvaltninga i 2021

Ved utgangen av 2021 var statsgjelda 522 milliardar kroner, fordelt på 466 milliardar kroner i statsobligasjonar og 56 milliardar kroner i statskassevekslar. Av dette sat staten med ei eigenbeholdning på 54 milliardar kroner i obligasjonar og 24 milliardar kroner i vekslar.

I 2021 blei det gjennomført éi syndikering av statsobligasjonar på 20 milliardar kroner i eit nytt tiårslån. I tillegg blei eksisterande lån utvida med 45 milliardar kroner ved 19 auksjonar. Det blei emittert 6 milliardar kroner til eigenbeholdninga til staten i løpet av året.

Det blei emittert statskassevekslar for 54 milliardar kroner til marknaden gjennom 19 auksjonar. Det blei òg emittert 24 milliardar kroner til eigenbehaldninga til staten i løpet av året.

I 2021 var den gjennomsnittlege auksjonspremien ved obligasjonsopplåninga 4,4 basispunkt, mot 3,5 basispunkt i 2020. Korrigert for ein svært dårleg auksjon i juni var auksjonspremien 2,1 basispunkt. Den gjennomsnittlege renta for obligasjonane som blei emitterte i 2021, var 1,24 prosent, mot 0,89 prosent i 2020. Endringa skriv seg frå ein generell renteauke.

I hovudstyret er ein nøgd med at opplåninga blei gjort i tråd med det vedtekne låneprogrammet. Det blir utarbeidd ein eigen årsrapport om forvaltinga av statsgjelda.

Betalingsystemet

Noregs Bank skal fremje eit effektivt, sikkert og attraktivt betalingssystem. Noregs Bank er det øvste oppgjerssystemet for betalingar mellom bankane i Noreg og utferdar setlar og myntar. Noregs Bank overvakar betalingssystemet og annan finansiell infrastruktur og bidreg til beredskapsløysingar. Etter betalingssystemlova er Noregs Bank tilsynsmyndigheit for interbanksystema.



Ida Wolden Bache
Finansiell fagdag 2021

Drifta av den finansielle infrastrukturen i Noreg har vore stabil i 2021. 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 føretak i finansiell sektor som har konto i Noregs Bank. Dei fleste betalingar i norske kroner blir derfor i siste instans gjorde opp i NBO. Med unntak av eitt kortvarig avbrot var drifta av oppgjerssystemet stabil i 2021. I NBO blei det i 2021 i gjennomsnitt gjort opp betalingar for om lag 301 milliardar kroner kvar dag. Ved utgangen av 2021 hadde bankane folio- og reserveinnskott i Noregs Bank på i alt 23 milliardar kroner.

Vidareutvikling av infrastrukturen for raske betalingar

Ei velfungerande løysing for realtidsbetalingar er ein viktig del av eit effektivt betalingssystem. Slike betalingar inneber at mottakaren får pengane få sekund etter at betaling er sett i gang. Prosentdelen betalingar som blir gjennomførte i realtid, vil truleg auke i åra som kjem.

Banknæringa har gjennom ein offentleg høyringsrunde støtta at Noregs Bank innleier forhandlingar med Den europeiske sentralbanken (ESB) om deltaking i TIPS – eurosystemets infrastruktur for realtidsbetalingar. Ei eventuell deltaking vil innebere at oppgjera mellom bankane av realtidsbetalingar i norske kroner blir gjennomførte i TIPS-systemet på vegne av Noregs Bank. I oktober 2021 vedtok hovudstyret å innleie slike forhandlingar. Ei endeleg avgjerd om deltaking vil ein først kunne ta etter at forhandlingar om ein deltakaravtale er gjennomførte og forhandlingsresultatet er vurdert.

Kontantar

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

Digitale sentralbankpengar (DSP)

Dei strukturelle endringane i betalingssystemet gjer at vi må spørje oss 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 utgreie dette spørsmålet, motivert av både den minkande kontantbruken og eit ønske om å vere førebudd på å innføre digitale sentralbankpengar dersom det er nødvendig for å sikre ei ønskt utvikling.

Hovudstyret avgjorde våren 2021 at utgreiinga av DSP held fram. Dei neste to åra vil banken gjennomføre eksperimentell testing av ulike tekniske løysingar for DSP. Det vil òg bli arbeid vidare med å analysere formålet med og konsekvensane av å innføre DSP. Arbeidet skal gi eit grunnlag for å vurdere om Noregs Bank skal teste ei føretrekt løysing som det kan vere aktuelt å innføre.

Cybersikkerheit i det finansielle systemet

Cyberangrep kan utgjere ein trussel mot den finansielle stabiliteten.

Høg grad av digitalisering og samankopling gjer det norske finansielle systemet sårbart. Hovudstyret i Noregs Bank vedtok i september å innføre eit rammeverk for å teste verksemda si evne til å oppdage og respondere på cyberangrep (TIBER-NO). Rammeverket er utarbeidd i samarbeid med Finanstilsynet. Det vil bidra til å styrkje cybersikkerheita i finansiell sektor og gi meir kunnskap om korleis cyberangrep kan ramme det finansielle systemet.

Les meir om betalingssystemet i rapporten «Finansiell infrastruktur 2021».

Medarbeidarar

Medarbeidarane er kjernen i verksemda til Noregs Bank. I Noregs Bank skal vi ha eit arbeidsmiljø der dei tilsette møter kvarandre med respekt, der det er trygt å dele og utfordre, og der det er like moglegheiter for alle. Hovudstyret er imponert over korleis medarbeidarane har løyst oppgåvene sine under dei krevjande forholda og med dei utfordringane som pandemien førte med seg i 2021.

Noregs Bank arbeider systematisk for å tiltrekke seg og rekruttere dei beste kandidatane frå dei fremste fagmiljøa nasjonalt og internasjonalt. Vi arbeider kontinuerleg med karriereutvikling, mellom anna 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.



Hovudstyret er imponert over korleis medarbeidarane har løyst oppgåvene sine under dei krevjande forholda i 2021.

Ved utgangen av 2021 hadde Noregs Bank 940 fast tilsette. Av desse er 519 tilsette i Norges Bank Investment Management, 264 i sentralbankverksemda, 150 i Noregs Bank Administrasjon og 7 i tilsynssekretariatet.

Banken har medarbeidarar frå til saman 33 nasjonar og har kontor i Oslo, London, New York, Shanghai og Singapore.

Noregs Bank arbeider systematisk for å oppnå kjønnsbalanse og skal ha minimum 40 prosent av kvart kjønn for banken sett under eitt. Kvinneandelen blant dei fast tilsette i Noregs Bank ved utgangen av 2021 var 34 prosent. I dei ulike områda var kvinneandelen høvesvis 27 prosent i Norges Bank Investment Management, 34 prosent i sentralbankverksemda og 58 prosent i Noregs Bank Administrasjon.

Gjennom året er innsatsen auka kraftig innanfor arbeids-givarprofilering og rekruttering. På vårparten blei «Women in Finance»-initiativet signert, og det er utarbeidd ein handlingsplan for arbeidet. Hovudstyret er likevel ikkje nøgd med den samla kvinneandelen og vil framover prioritere å følgje opp initiativa for å realisere måltalet.

Noregs Bank prioriterer å verne om liv og helse for dei som arbeider i banken. I 2021 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 2021. Sjukefråværet er stabilt lågt. I 2021 var sjukefråværet på 1,7 prosent.

Leiinga i banken har konstruktiv og regelmessig dialog med fagforeiningane. Forhandlingar og drøftingar legg grunnlaget for ein god arbeidsplass. Samarbeidet med fagforeiningane har vore spesielt viktig i 2021 sidan medarbeidarane har arbeidd under krevjande forhold. I 2021 blei det forhandla fram ein avtale om å harmonisere felles arbeidstid på tvers av verksemdsområda.

Verksemdsstyring

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 ha ei kostnadseffektiv drift og ein forsvarleg ressursbruk samanlikna med liknande verksemdar. Hovudstyret bruker mellom anna eksterne samanlikningar («benchmarking») av ressursbruken til banken som verktøy i verksemdsstyringa. I 2021 har ein samanlikna både kostnadene for forvaltinga av Statens pensjonsfond utland og ressursbruken i sentralbankverksemda, Noregs Bank Administrasjon og Noregs Bank samla. Hovudstyret er nøgd med at banken kjem godt ut av desse samanlikningane.

Hovudstyret har følgd budsjettprosessen tett opp, og plan og budsjett for 2022 blei behandla på fleire styremøte i andre halvår.

Noregs Bank legg stor vekt på å styre og kontrollere den finansielle risikoen. Noregs Bank følgjer ei eiga forskrift om risikostyring og internkontroll som Finansdepartementet har fastsett. Hovudstyret har etablert prinsipp for risikostyring. I tillegg fastset Finansdepartementet ei rekkje rammer for forvaltinga av Statens pensjonsfond utland, mellom anna allokering av aktivaklassar og referanseindeks. Tilsvarande fastset hovudstyret rammer for valutareserveforvaltinga. Det har ikkje vore brot på rammene for forvaltinga av fondet eller valutareservane i 2021. Verdivurderingar, avkastingsmåling, styring og kontroll av risiko i forvaltinga følgjer internasjonalt anerkjende standardar og metodar. Ei nærmare utdjupeing er å finne i rekneskapsrapporteringa.

Rapportering og oppfølging av risikoar og 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. For Norges Bank Investment Management har hovudstyret fastsett ein tolv månaders risikotoleranse om at det skal vere mindre enn 20 prosent sannsynleg at operasjonelle risikofaktorar vil føre til 750 millionar kroner eller meir i brutto tap. I 2021 var den operasjonelle risikoeksponeringa innanfor risikotoleransen til styret. Det er ikkje teikna noka eiga ansvarsforsikring verken for styremedlemmene eller for dagleg leiar.

Informasjonssikkerheit og IT-system

Stabile IT-system er ein grunnleggjande føresetnad for at Noregs Bank skal kunne løyse samfunnsoppdraga sine. Noregs Bank arbeider systematisk for å sikre høg drifts-stabilitet og har gode prosessar for avviks- og endrings-handtering.

Sentralbankverksemda har hausten 2021 fullført eit fleirårig prosjekt for å modernisere IT-plattformar. Samfunns- og verksemdskritiske system er skilde og blir drifta på to ulike plattformar for å betre sikkerheita. Dei nye plattformene legg godt til rette for vidareutvikling av systemporteføljen.

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 2021, og hovudstyret vurderer kontrollmiljøet og kontrollsystema som gode.

Sikkerheit

Noregs Bank står overfor eit komplekst trusselbilete. Verdier, truslar og sårbarheiter blir kontinuerleg kartlagde. Risiko-reducerande tiltak blir identifiserte og iverksette 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



nyttar rammeverket «US National Institute of Standards and Technology Cyber Security Framework (NIST CSF)» når informasjons- og IT-sikkerhetsrisiko skal handterast.

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 effektive kontrollar har ingen av desse angrepa fått alvorlege konsekvensar.

Det har ikkje vore nokon sikkerheitshendingar med alvorlege konsekvensar i 2021.

Balansesamansetjinga og finansielle framtidsutsikter Balansen til Noregs Bank

Balansen til Noregs Bank består av fleire postar som er direkte knytte til samfunnsoppdraga til banken. Ved utgangen av 2021 var balansesummen 13 172 milliardar kroner. Majoriteten av balansen er knytt til Statens pensjonsfond utland og valutareservane til banken. Andre vesentlege postar er innskott frå staten og bankar, setlar og mynt i omløp og fordringar på og gjeld til det internasjonale valutafondet (IMF).

Noregs Bank har ansvaret for den operative forvaltninga av Statens pensjonsfond utland. Finansdepartementet har derfor plassert ein bestemt del av formuen til staten på ein eigen konto i Noregs Bank (SPU-kronkonto). Denne blir presentert som gjeld til Finansdepartementet. Banken plasserer innskottet vidare, i eige namn, i samsvar med mandatet for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland frå Finansdepartementet. Nettoverdien av investeringsporteføljen og saldoen på SPU-kronkontoen blir presentert på eigne linjer i balansen til Noregs Bank. Verdien av kronkontoen vil alltid svare til verdien av investeringsporteføljen minus den oppsamla forvaltingsgodtgjersla.

Ved utgangen av 2021 var marknadsv verdien til fondsinvesteringane 12 340 milliardar kroner.

Den detaljerte rekneskapsrapporteringa for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland går fram av note 20 i rekneskapan. I tillegg blir det laga ein særskild årsrapport for fondsforvaltninga. Her inngår òg dei delane av rekneskapan som gjeld investeringsporteføljen. Noregs Bank har som forvaltar ingen finansiell risiko knytt til forvaltninga av Statens pensjonsfond utland.

Ved sida av Statens pensjonsfond utland utgjør valuta-reservane majoriteten av egedelane. Valuta-reservane er hovudsakleg investerte i aksjar, rentepapir og kontantplasseringar. Nettoverdien av valuta-reservane var 643 milliardar kroner ved utgangen av 2021, mot 596 milliardar kroner ved utgangen av 2020.

Ei nærmare utdjupeing av fondsforvaltninga og av valuta-reservane er å finne på høvesvis side 35 og side 28.

Gjennom statens konsernkontoordning blir alle statlege midlar dagleg samla på konto i Noregs Bank. Ved utgangen av 2021 var innskottet 344 milliardar kroner. Innskottet er då den største gjeldsposten i balansen, utover SPU-kronkonto. Innskottet vil likevel variere mykje gjennom året som følgje av store inn- og utbetalingar på statlege driftskontoar og tilførsel og uttak frå Statens pensjonsfond utland. Det gjennomsnittlege innskottet var om lag 259 milliardar kroner i 2021, mot 260 milliardar kroner i 2020.

Setlar og mynt i omløp er ein gjeldspost for Noregs Bank som følgje av publikum si fordring på banken. Noregs Bank garanterer for pengeverdien. Omfanget av kontantar i omløp er drive av etterspørselen frå publikum. Mindre etterspørsel har dei seinare åra redusert omfanget av kontantar i omløp. Ved slutten av året var 40 milliardar kroner i omløp, mot 41 milliardar kroner ved utgangen av 2020.

Innskott frå bankar, som består av folio, reserve- og Finnskott, blir styrte gjennom likviditetspolitikken. Per 31. desember 2021 utgjorde innskotta 23 milliardar kroner, mot 53 milliardar kroner ved utgangen av 2020.

Noregs Bank forvaltar dei finansielle pliktene og rettane Noreg har overfor 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 19 milliardar kroner, mot 17 milliardar kroner i 2020.

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

Gitt bankens balansesamansetjing vil resultatet i stor grad bli påverka av utviklinga i dei globale rente, aksje- og valutamarknadene. Ein må rekne med at resultatet vil kunne svinge betydeleg frå år til år. For Statens pensjonsfond utland vil den framtidige verdiutviklinga dessutan bli påverka av uttaka og tilførslane til fondet.

Resultatrekneskapan

Totalresultat

Totalresultatet for 2021 blei eit overskot på 23 milliardar kroner, mot eit overskot på 29 milliardar kroner i 2020. Netto inntekt frå finansielle instrument blei 24 milliardar kroner i 2021, mot 30 milliardar kroner i 2020. Aksjeinvesteringane gav ein gevinst på 31 milliardar kroner, mens renteinvesteringane gav eit tap på 7 milliardar kroner. Netto inntekt frå finansielle instrument inkluderer òg eit tap på 0,3 milliardar kroner i valutaeffekt. Tilsvarande effekt for 2020 var eit tap på 0,5 milliardar kroner.

Totalresultatet i Statens pensjonsfond utland på 1 551 milliardar kroner består av eit porteføljeresultat på 1 555 milliardar kroner fråtrekt forvaltingsgodtgjersle på 4,6 milliardar kroner. Totalresultatet er tilført SPU-kronkonto per 31. desember 2021. Avkastinga ved forvaltninga, 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 forvaltninga av Statens pensjonsfond utland får Noregs Bank godtgjersle for forvaltingskostnadene innanfor ei øvre grense. Forvaltingsgodtgjersla frå Finansdepartementet var 4,6 milliardar kroner i 2021, mot 5,3 milliardar kroner i 2020. Noregs Bank har òg inntekter frå andre tenester som er leverte til bankar, og frå husleige frå eksterne leigetakarar. Inntekter utover forvaltingsgodtgjersla frå Statens pensjonsfond utland var på til saman 120 millionar kroner i 2021, mot 121 millionar kroner i 2020.

Driftskostnader

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

Kostnadsreduksjonen kjem i hovudsak av lågare honorar til eksterne forvaltarar av Statens pensjonsfond utland (0,3 milliardar kroner) og lågare personalkostnader

(0,3 milliardar kroner). Lågare honorar til eksterne forvaltarar skriv seg frå lågare meiravkastning frå den eksterne forvaltninga og frå valutaeffektar. Utviklinga i personal-kostnader skriv seg primært frå lågare kostnader til prestasjonslønn. Det er hovudsakleg knytt til ein eingongs-effekt som følgje av endra metode for rekneskapsmessig periodisering av prestasjonslønn. Endringa har ingen effekt på oppteninga eller utbetalinga til dei tilsette.

4,6 milliardar kroner av kostnadene i 2021 er knytte til forvaltninga av Statens pensjonsfond utland, inkludert lønnskostnader, depot- og oppgjerstenester, IT-kostnader, analysetenester og honorar til eksterne forvaltarar.

Eigenkapital

Eigenkapitalen var på 289 milliardar kroner per 31. desember 2021, mot 277 milliardar kroner per 31. desember 2020. Eigenkapitalen består av eit kursreguleringsfond og eit overføringsfond. Ved utgangen av 2021 var kursreguleringsfondet på 267 milliardar kroner og overføringsfondet på 22 milliardar kroner. Eigenkapitalen utgjør 34,7 prosent av balansestorleiken, eksklusive SPU-kronkonto, mot 35,9 prosent i 2020. Hovudstyret vurderer eigenkapitalen som god nok til å oppfylle formålet til banken, jf. sentralbanklova § 3-11 første ledd.

Disponering av totalresultatet

Disponeringa av totalresultatet 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.

Totalresultatet skal disponerast til eigenkapitalens kursreguleringsfond inntil dette har nådd 40 prosent av netto valutareservar. 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 23 milliardar kroner er 20 milliardar kroner overførte til kursreguleringsfondet, og 3 milliardar er overførte til overføringsfondet. Frå overføringsfondet blir det vidare overført 11 milliardar kroner til statskassen.

Hovudstyret
Oslo, 9. februar 2022



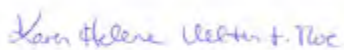
Øystein Olsen
dagleg leiar / leiar av hovudstyret



Ida Wolden Bache
første nestleiar



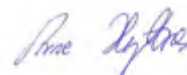
Øystein Børsum
andre nestleiar



Karen Helene Ulltveit-Moe



Kristine Ryssdal



Arne Hyttnes



Hans Aasnæs



Nina Udnnes Tronstad



Egil Herman Sjøransen



Mona Helen Sørensen
representant for dei tilsette



Truls Oppedal
representant for dei tilsette

Noregs Banks komité 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.

Komiteen har i 2021 hatt 21 møte og behandla 95 saker innanfor ansvarsområdet sitt.

Arbeidsforma til komiteen

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet har vanlegvis åtte annonserte møte i året, og der blir det gjort vedtak om styringsrenta. Fire av møta fell saman med publiseringa av Pengepolitisk rapport. På desse møta vedtek komiteen òg nivået på den motsykliske kapitalbufferen.

Møteplanen til komiteen er i hovudsak bestemt av tidspunkta for dei åtte rentemøta. I forkant av rentemøta som fell saman med publiseringa av Pengepolitisk rapport, møtest komiteen tre gonger. I forkant av rentemøta utan rapport møtest komiteen éin gong.

I 2021 blei det halde 21 møte i komiteen. I tillegg hadde komiteen to heildagsseminar som ikkje var direkte relaterte til rentemøta. Komiteen brukte mellom anna tid på å drøfte den pengepolitiske strategien og strategien for motsyklisk kapitalbuffer og dessutan Finansiell stabilitet-rapporten og likviditetsstyringa. Strategien for pengepolitikk, som blei publisert i desember 2021, er omtalt i ein eigen boks på side 48.



Medlemmene i komiteen:
Øystein Børsum, Jeanette Fjære-Lindkjenn,
Ida Wolden Bache, Øystein Olsen og Ingvild Almås

Staben utarbeider og presenterer relevante analyser og prognosar, som dannar utgangspunktet for diskusjonane i komiteen. Staben gir òg komiteen råd om politikavgjerder. For at komitémedlemmene skal ha så likt grunnlag for diskusjon som mogleg, får alle tilgang på same informasjon og analyser frå staben.

I komiteen er ein oppteken av å ha klar og tydeleg ekstern kommunikasjon. Etter grundige diskusjonar søker komiteen seg fram til vurderingar og avgjerder som flest mogleg av medlemmene kan samlast om. Pengepolitiske vurderingar, som blir publiserte i samband med renteavgjerdene, og Vurdering av motsyklisk kapitalbuffer, som blir publisert i samband med bufferavgjerdene, reflekterer synet til fleirtalet.

Tema som komitémedlemmene var spesielt opptekne av i diskusjonane, blir framheva i vurderingane. Medlemmer som er ueinige med fleirtalet, kan ta dissens, og denne vil bli offentleggjort med ei kort skriftleg grunngiving i protokollen og i vurderingane som blir publiserte samtidig med avgjerda. I 2021 var alle komitéavgjerder einstemmige. For å underbygge at komiteen opptrer som eit samla kollegium, er det komitéleiaren, altså sentralbanksjefen, som normalt uttaler seg på vegner av komiteen. Andre medlemmer uttaler seg etter avtale med komitéleiaren.



Pressekonferanse 16. desember.
Renta blei sett opp frå 0,25 prosent
til 0,5 prosent.



Komité- medlemmene

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.

Ida Wolden Bache

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

Øystein Børsum

Utnemnd til visesentralbanksjef med særskilt ansvar for Noregs Bank si oppgåve med å forvalte Statens pensjonsfond utland frå 2. august 2021 til 1. august 2027. Børsum er andre nestleiar av hovudstyret og komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet.



Jeanette Fjære-Lindkjenn

Oppnemnd som komitémedlem 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 analytikar i Noregs Bank. Fjære-Lindkjenn er samfunnsøkonom frå Universitetet i Oslo.

Ingvild Almås

Oppnemnd som komitémedlem til 31. desember 2025.

Almås er professor ved Institute for International Economic Studies (IIES), Stockholms Universitet, Principal Investigator på FAIR, Noregs handelshøgskole (NHH), og International Research Fellow ved Institute for Fiscal Studies (London), Centre for Economic Policy Research (CEPR) og CESifo. Ho var tidlegare professor ved NHH. 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 NHH.



Årsmelding for 2021 frå komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet

I 2021 blei forholda i norsk økonomi meir normale, og hausten 2021 vedtok komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet å heve renta gradvis. Komiteen fekk avgjerdsansvar for den motsykliske kapitalbufferen og vedtok òg ein pengepolitisk strategi for arbeidet sitt.

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet har ansvaret for å gjennomføre pengepolitikken og skal bidra til å fremje finansiell stabilitet.

Våren 2020 reduserte komiteen styringsrenta til 0 prosent. Formålet var å dempe det økonomiske tilbakeslaget som følgje av koronapandemien. Utover i 2021 blei forholda i norsk økonomi meir normale, og frå hausten 2021 blei renta gradvis heva igjen, først til 0,25 prosent i september og deretter til 0,5 prosent i desember.

I desember 2021 vedtok komiteen ein pengepolitisk strategi. Strategien beskriv korleis komiteen tolkar mandatet for pengepolitikken, og gir ei ramme for komiteen sine vurderingar av korleis pengepolitikken vil bli innretta i møte med ulike forstyringar.

Den motsykliske kapitalbufferen blei redusert frå 2,5 prosent til 1 prosent tidleg under pandemien i 2020. Etter råd frå komiteen i juni 2021 bestemte Finansdepartementet seg for å auke kravet til den motsykliske kapitalbufferen til 1,5 prosent frå 30. juni 2022. Frå 10. september 2021 fekk Noregs Bank avgjerdsansvar for den motsykliske kapitalbufferen og eit formalisert rådgivaransvar for systemrisikobufferen. I desember vedtok Noregs Bank den første endringa i kravet til den motsykliske kapitalbufferen under det nye regimet. Bufferen blei sett til 2 prosent med verknad frå 31. desember 2022.

Pengepolitikk

Internasjonal økonomi

Den økonomiske veksten internasjonalt stoppa opp vinteren 2020/2021, etter aukande smitte og strengare smittevern-tiltak i mange land gjennom hausten 2020. Utover våren 2021 blei stadig fleire vaksinerte, og etter kvart letta dei viktigaste handelspartnarane våre på tiltaka. Saman med lågare smitte bidrog det til høg BNP-vekst. Det var særleg sterk vekst i kjøp av varer og tenester i hushalda.

Oppgangen i den økonomiske aktiviteten hos handelspartnarane heldt fram gjennom sommaren. Låge smittetal i fleire europeiske land bidrog til sterk vekst i tredje kvartal, og BNP for handelspartnarane samla var over nivået frå før virusutbrotet. Om hausten auka smitten til rekordhøge nivå i fleire land i Europa, og det blei innført strengare smitteverntiltak. Mot slutten av året skapte omikronvarianten stor uvisse om dei økonomiske utsiktene.

I koronapandemien har det vore ein kraftig oppgang i etterspørselen etter varer. Samtidig har smitte og smitteverntiltak gitt forseinkingar i produksjon og distribusjon. I kombinasjon har dette medført lange leveringstider, auka fraktkostnader og stor prisauke på ein del varer og tenester. Saman med høgare prisar på energi, råvarer og elektroniske komponentar har dette dempa den økonomiske veksten hos handelspartnarane. Det har òg bidrege til ein kraftig oppgang i den samla konsumprisveksten hos fleire viktige handelspartnarar. Mot slutten av 2021 auka tolv månaders-veksten i den samla konsumprisindeksen til 7 prosent i USA

og til 5 prosent i euroområdet. Også den underliggjande prisveksten tok seg kraftig opp.

Oppgangen i prisveksten og utsikter til at han ville halde seg høg også framover, løfta styringsrenteforventingane hos handelspartnarane gjennom 2021. I løpet av hausten var det fleire sentralbankar som annonserte eller starta nedtrapping av aktivkjøpsprogramma som blei introduserte i 2020. I desember heva den britiske sentralbanken styringsrenta. Mot slutten av året indikerte marknadsprisinga forventingar om at styringsrentene hos dei viktigaste handelspartnarane våre ville bli sette opp i 2022. Dei langsiktige statsrentene steig òg noko i fjor, frå svært låge nivå.

Oppgangen i den økonomiske aktiviteten bidrog til at aksjeindeksane steig markert gjennom året. Ved utgangen av 2021 var aksjeindeksane hos handelspartnarane på eit klart høgare nivå enn før koronapandemien. Risikopåslaga i penge- og obligasjonsmarknadene blei mindre gjennom vinteren og våren 2021 og heldt seg deretter nær historisk sett låge nivå.

I takt med gjeninnhentinga internasjonalt auka det globale oljeforbruket, og i starten av året steig oljeprisen kraftig. I mars var spottprisen for olje nær 70 dollar per fat, om lag som før virusutbrotet. OPEC-pluss vedtok å vidareføre produksjonsavgrensingane sine. Det bidrog til høgare oljepris. Gjennom året steig oljeprisen vidare og nådde ein topp på i overkant av 80 dollar. Etter nyheita om omikronvarianten av koronaviruset fall oljeprisen markert i slutten av november. Ved utgangen av året var oljeprisen rundt 75 dollar per fat. Prisane på leveransar noko fram i tid indikerte litt lågare oljepris dei neste åra.

Gjeninnhentinga i økonomien bidrog òg til at gassprisen auka kraftig i 2021. Også spesielle vårforhold førte til høg etterspørsel og lågare kraftproduksjon. I tillegg blei gass-tilbodet redusert av avgrensa gassimport frå Russland til Europa.

Finansielle forhold i Noreg

Det var store svingingar i kronkursen gjennom 2021, men i året sett under eitt var endringane, målte ved den importvegne kronkursen I-44, relativt små. Generelt blei kursen styrkt ved oppgang i oljeprisen og mindre uvisse om utsiktene for internasjonal økonomi, mens han blei svekt ved fall i oljeprisen og auka usikkerheit mellom anna knytt til smitteutviklinga.

I 2020 sette Noregs Bank i verk ei rekkje tiltak for å betre likviditeten i penge- og valutamarknadene. Strengare smitteverntiltak i starten av året slo i liten grad ut i auka risikopåslag i penge- og obligasjonsmarknadene. Som følgje av betra marknadsforhold blei dei ekstraordinære likviditetstiltaka til Noregs Bank gradvis fasa ut. Det blei ikkje tilbydd nokon ekstraordinære F-lån til bankane i 2021. Dei siste uteståande ekstraordinære F-låna forfall i august. På same tid blei òg lettingane i krava til sikkerheit for banklån oppheva. Fram mot sommaren minka risikopåslaget i tremånaders Nibor, før påslaget steig noko gjennom hausten i tråd med lågare strukturell likviditet i banksystemet. Risikopåslaga i obligasjonsmarknaden minka gradvis gjennom året som følgje av gjenopninga av samfunnet og minkande risikopåslag i andre land.

Norsk økonomi

Virusutbrotet og tiltaka for å avgrense smitte førte til eit kraftig tilbakeslag i norsk økonomi i 2020. For å dempe tilbakeslaget reduserte komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet våren 2020 styringsrenta frå 1,5 til 0 prosent, og Noregs Bank sette i verk ei rekkje tiltak for å betre likviditeten i penge- og valutamarknadene.

Utover 2020 begynte norsk økonomi å hente seg inn, og veksten i fastlands-BNP tok seg opp. Etter årsskiftet 2020/2021 bidrog auka smitte og strengare smittevern til å bremse aktiviteten, og nedgangen i arbeidsløysa stoppa opp. I første kvartal fall BNP for Fastlands-Noreg. Nedgangen var mest markert innanfor tenester som var særleg påverka av smitteverntiltak, som kultur, overnatting, servering og transport i tillegg til delar av varehandelen.

Utover våren gjekk smittespreiinga i Noreg ned, og tempoet i vaksininga auka. Myndigheitene letta gradvis på smitteverntiltaka gjennom våren, sommaren og hausten. I takt med gjenopninga tok aktiviteten seg kraftig opp, særleg i dei delane av tenestenæringa som var mest påverka av tiltaka. I juni var BNP for Fastlands-Noreg på same nivå som før pandemien. Deretter heldt aktiviteten fram med å auke utover hausten, før auka smitte og innføring av smitteverntiltak bidrog til at oppgangen i økonomien bremsa mot slutten av året.

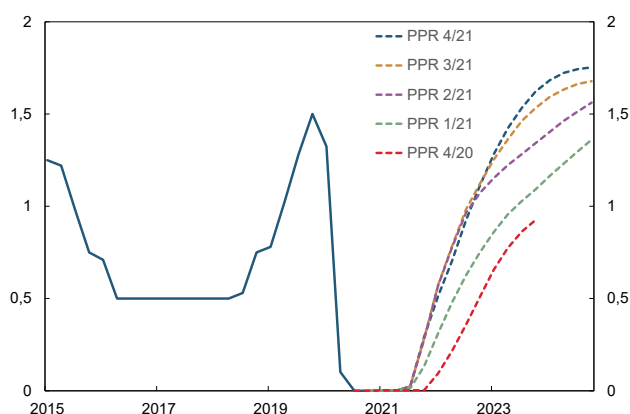
I takt med den stigande aktiviteten kom mange permitterte tilbake i arbeid, og arbeidsløysa minka kraftig. Betringa i arbeidsmarknaden heldt fram mot slutten av året, og då var arbeidsløysa nær nivåa frå før pandemien. Fleire bedrifter i det regionale nettverket til Noregs Bank melde då om ein sterk oppgang i kapasitetsutnyttinga og om at mangel på arbeidskraft og forseinkingar i globale verdikjeder avgrensa produksjonen. Mot slutten av året bidrog dei nye smitteverntiltaka til mange fleire permitteringsvarsel og indikerte at arbeidsløysa ville auke noko framover.

Komiteen har vurdert det slik at kapasitetsutnyttinga i økonomien har auka gjennom året, og at ho nådde eit normalt nivå i haust. Mot slutten av året rekna ein produksjonsgapet som positivt, men vurderinga av utsiktene tilsa at det ville minke noko på kort sikt.

Under pandemien har det vore innført kraftfulle finanspolitiske tiltak for å dempe følgjene av smitten og smitteverntiltaka. Etter kvart som forholda i økonomien blei meir normale, blei dei fleste støttetiltaka gradvis fasa ut. Då det i slutten av 2021 på nytt blei innført smitteverntiltak, blei det òg innført fleire finanspolitiske støttetiltak. Regjeringa si ordning for lønnsstøtte til bedrifter som blir ramma av tiltaka, var venta å dempe oppgangen i arbeidsløysa noko.

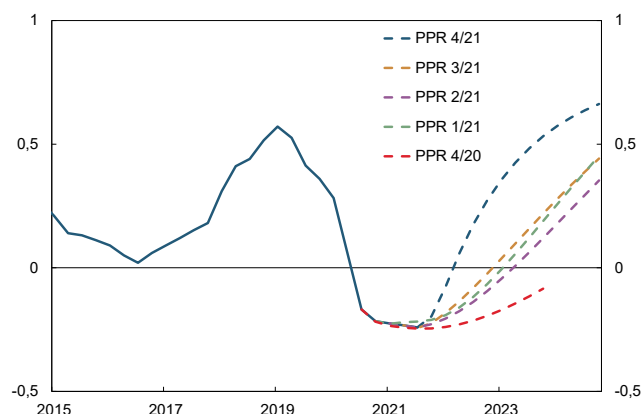
Aktiviteten i bustadmarknaden var høg gjennom året. I starten av året bidrog høg etterspørsel og få tilgjengelege bustader til ein kraftig prisvekst. Ein må sjå utviklinga i samanheng med dei låge bustadlånsrentene og med at bustadkjøparar har ønskt å bruke ein større del av inntekta på bustad. Frå og med våren var prisveksten på bustader

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



Kjelde: Noregs Bank

Figur 2 Internasjonale pengemarknadsrenter for handelspartnarane. 1. kv. 2015–4. kv. 2024



Kjelder: Refinitiv Datastream and Noregs Bank

meir moderat, mellom anna som følgje av forventingar om høgare utlånsrenter.

Oppgang i energiprisane førte til at tolv månadersveksten i KPI auka kraftig mot slutten av 2020 og inn i 2021. Etter at inflasjonen gjekk ned utover våren, førte ein ny oppgang i energiprisane til at tolv månadersveksten i KPI auka igjen. Straumprisane steig markert gjennom hausten og bidrog til at inflasjonen tok seg vidare opp. I desember var tolv månadersveksten i KPI 5,3 prosent. Årsveksten i KPI kom på 3,5 prosent i 2021 og bidrog til å trekkje den disponible realinntekta kraftig ned. Framtidsprisane for elektrisitet og drivstoff indikerte at tolv månadersveksten i energiprisane ville minke etter årsskiftet, og at KPI-veksten kunne bli noko lågare inn i 2022. Inflasjonsforventingane på lengre sikt verka framleis å vere forankra nær målet på 2 prosent.

Den underliggjande prisveksten, målt ved konsumprisindeksen justert for avgiftsendringar og utan energivarer (KPI-JAE), minka gradvis frå sommaren 2020. Sommaren og hausten 2021 låg tolv månadersveksten i KPI-JAE på om lag 1 prosent. Mot slutten av året auka prisveksten både på dei

varene vi importerer, og på norskproduserte varer og tenester. I desember var tolv månadersveksten i KPI-JAE 1,8 prosent. Tolv månadersveksten i andre indikatorar for underliggjande prisvekst låg dei siste månadene av 2021 noko over veksten i KPI-JAE. Årsveksten i KPI-JAE var 1,7 prosent i 2021.

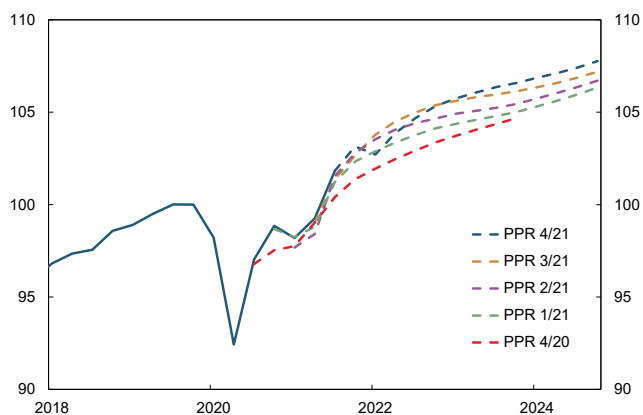
Årslønnsveksten var 3,5 prosent i 2021, ifølgje Statistisk sentralbyrå. Det var noko over anslaget som blei gitt i slutten av året.

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.

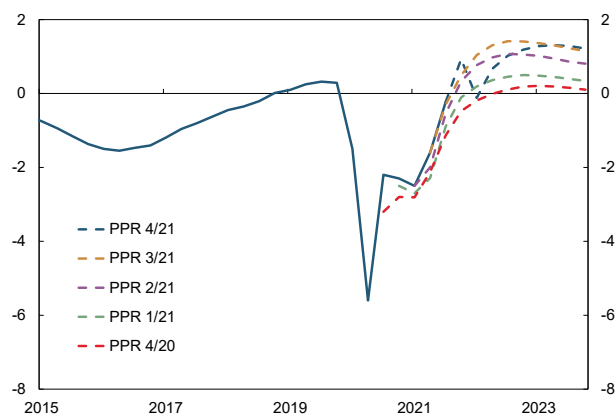
Våren 2020 blei styringsrenta sett ned til 0 prosent. I dei pengepolitiske avvegingane gjennom 2021 la komiteen vekt på at norsk økonomi var inne i eit kraftig tilbakeslag og at

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



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

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



Kjelder: Noregs Bank

låge renter bidreg til å bringe produksjon og sysselsetjing raskare tilbake mot meir normale nivå. At aktiviteten i norsk økonomi raskt har henta seg inn, har truleg redusert faren for at tilbakeslaget får meir langvarige konsekvensar for økonomien. I takt med at den økonomiske aktiviteten normaliserte seg utover året og arbeidsmarknaden betra seg, meinte komiteen at det ikkje lenger var behov for ein like ekspansiv pengepolitikk.

Styrking av krona og moderat lønnsvekst gav underliggjande inflasjon under inflasjonsmålet i 2021. Auka prisvekst internasjonalt, høge fraktprisar og teikn til aukande lønnsvekst løfta prognosane for prisveksten utover året. Komiteen har lagt vekt på at omsynet til å stabilisere inflasjonen rundt målet på noko sikt tilseier at styringsrenta blir auka mot eit meir normalt nivå.

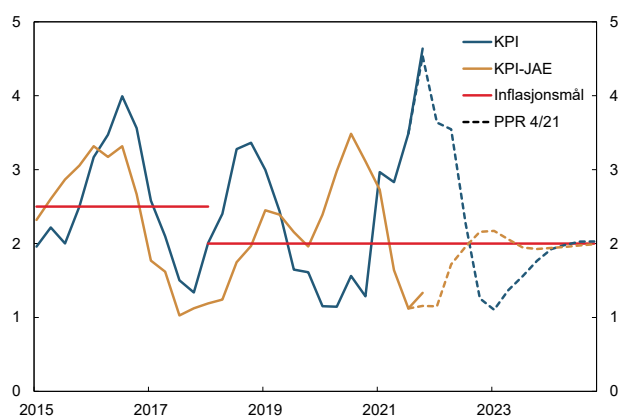
I drøftinga av risikobiletet var komiteen gjennom året oppteken av at den vidare gangen i pandemien var svært usikker. Mot slutten av året var uvissa særleg knytt til den nye virusvarianten, omikron, og til kor langvarige smittevern-tiltak det ville bli behov for. Komiteen la òg vekt på risikoen

for oppbygging av finansielle ubalansar. Det blei særleg trekt fram i første halvår, då bustadprisveksten framleis var høg. Komiteen la òg vekt på at kapasitetsavgrensingar i økonomien og vedvarande prispress internasjonalt kan gi høgare lønns- og prisvekst enn venta.

Rentebanen blei gradvis oppjustert det første halvåret. Både i mars og i juni indikerte rentebanane at den første rentehevinga ville komme i andre halvår 2021. På møtet i september blei styringsrenta sett opp frå 0 til 0,25 prosent. Samtidig blei rentebanen ytterlegare oppjustert og indikerte vidare oppgang i styringsrenta i desember.

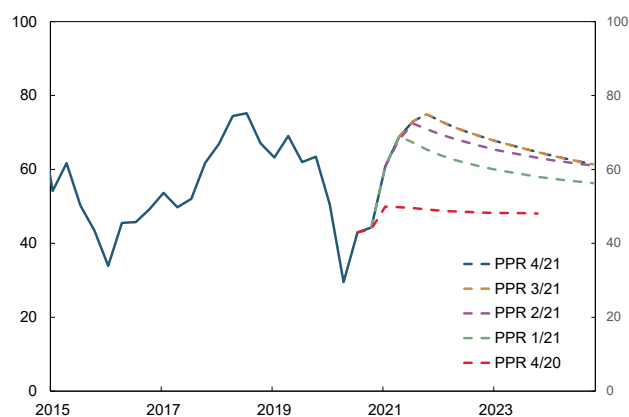
På møtet i desember blei styringsrenta sett opp til 0,5 prosent, mens rentebanen var lite endra. Prognosane i «Pengepolitisk rapport 4/21» innebar ei styringsrente som aukar gradvis til om lag 1,75 prosent dei nærmaste åra. Med ei slik utvikling i renta var det utsikter til at den underliggjande inflasjonen er nær målet i 2022. Ein vurderte det slik at kapasitetsutnyttinga ville falle på kort sikt, men at ho ville vere over eit normalt nivå i åra som kjem.

Figur 5 Konsumprisar. Anslag i PPR 4/21. Firekvartalsvekst. Prosent. 1. kv. 2015–4. kv. 2024



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Figur 6 Oljepris. Spott- og terminprisar. Dollar per fat. 1. kv. 2015–4. kv. 2024



Kjelde: Refinitiv Datastream

Finansiell stabilitet og avgjerdsgrunnlaget for den motsykliske kapitalbufferen

Den motsykliske kapitalbufferen blei redusert frå 2,5 til 1 prosent tidleg under pandemien i 2020. Etter råd frå komiteen i juni 2021 bestemte Finansdepartementet seg for å auke kravet til motsyklisk kapitalbuffer til 1,5 prosent frå 30. juni 2022. Frå 10. september 2021 fekk Noregs Bank avgjerdsansvar for den motsykliske kapitalbufferen og eit formalisert rådgivaransvar for systemrisikobufferen. Systemrisikobufferen er meint å møte langsiktig strukturell systemrisiko, mens den motsykliske kapitalbufferen skal gjere bankane meir solide i periodar når finansielle ubalansar byggjer seg opp eller har bygd seg opp. Dei to bufferkrava utgjer ein vesentleg del av det samla kapitalkravet til bankane. Komiteen bestemmer den motsykliske kapitalbufferen kvart kvartal og skal gi råd om systemrisikobufferen minst kvart andre år, første gong i 2022.

Før utbrotet av pandemien var vurderinga til komiteen at ubalansane ikkje lenger bygde seg opp. Veksten i bustadprisane hadde vore moderat i fleire år, og gjeldsbelastinga til hushalda hadde flata ut. Under koronapandemien auka bustadprisane og prisane på næringseigedom kraftig, og kredittveksten til hushalda gjekk opp. Det siste halvåret av 2021 var veksten i egedomsprisane meir moderat, mellom anna som følgje av forventingar om høgare utlånsrenter. Vurderinga til komiteen var at omsynet til finansielle ubalansar tilsa eit høgare bufferkrav, og at bankane hadde kapital og likviditet til å halde oppe kredittilbodet. Komiteen bestemte seg for å auke bufferkravet til 2 prosent med verknad frå 31. desember 2022. Komiteen såg for seg at kravet skulle aukast til 2,5 prosent i løpet av første halvår 2022 med verknad eitt år fram i tid.

I rapporten «Finansiell stabilitet 2021» blei det norske finansielle systemet vurdert å ha klart seg godt under koronapandemien. Den gradvise gjenopninga av samfunnet har, saman med støttetiltak frå myndighetene, bidrege til låge tap i bankane. Sårbarheitene i det norske finansielle systemet varer ved, men er møtte med tiltak som aukar motstandskrafta, mellom anna krav til kapital og likviditet i bankane og krav til bankane sin utlånspraksis. Samtidig utgjer faren for forstyrringar, særleg frå utlandet, ein risiko for den finansielle stabiliteten. I rapporten blei uvissa rundt den vidare gangen i pandemien vurdert som mindre i 2021

enn i 2020. Bankane er robuste og har god evne til å tole tap.

Komiteen vurderer framleis høg gjeld i hushalda som den viktigaste strukturelle sårbarheita i det norske finansielle systemet. Gjeldsbelastinga til hushalda er på eit høgt nivå både historisk og samanlikna med andre land. Den høge hushaldsgjelda heng mellom anna saman med høge bustadprisar og med at ein stor del av hushalda eig sin eigen bustad.

Komiteen er oppteken av konsekvensane av klimaendringar og overgangen til eit lågutsleppssamfunn. Klimaendringar og -omstilling påverkar alle delar av samfunnet, også det finansielle systemet. Ei brå omstilling kan medføre ein risiko for den finansielle stabiliteten. Overgang til lågare utslepp av klimagassar og ny regulering inneber ein overgangsrisiko for norsk økonomi i åra som kjem. Innanfor mandata sine kan sentralbankar og finanstilsyn fremje finansiell stabilitet ved å sjå til at all risiko har forsvarleg kapitaldekning, og ved å bidra til at finansiell sektor inkluderer og kommuniserer klimarisiko i risikovurderingane og i rekneskapsrapporteringa.

Den pengepolitiske strategien til Noregs Bank

I desember 2021 vedtok Noregs Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet ein pengepolitisk strategi.

Strategien beskriv korleis komiteen tolkar mandatet for pengepolitikken, og gir ei ramme for komiteen sine vurderingar av korleis pengepolitikken vil bli innretta i møte med ulike forstyrningar. Strategien blir samanfatta her. Heile strategien er publisert på nettsidene til Noregs Bank.

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.

Låg og stabil inflasjon

I rentesetjinga siktar vi mot å stabilisere inflasjonen, målt ved årleg vekst i konsumprisindeksen (KPI), rundt målet på 2 prosent. Så lenge det er tillit til at inflasjonen vil vere låg og stabil, vil svingingar i prisveksten rundt målet truleg ikkje ha vesentlege samfunnsøkonomiske kostnader. Kor raskt vi prøver å nå målet etter eit avvik, er avhengig av forstyrringane som har skjedd, og om det er konflikstar mellom det å nå inflasjonsmålet og dei andre omsyna i pengepolitikken. Vi vil i rentesetjinga leggje vekt på å unngå store og vedvarande avvik frå inflasjonsmålet, både på over- og undersida.

Høg og stabil produksjon og sysselsetjing

Pengepolitikken kan bidra til at produksjonen og sysselsetjinga blir stabilisert rundt det høgast moglege nivået som er i samsvar med prisstabilitet over tid.

Dei samfunnsøkonomiske kostnadene ved konjunktursvingingar er asymmetriske. Høg arbeidsløyse har direkte kostnader både for samfunnet og den enkelte som ikkje finn arbeid. Svært låg arbeidsløyse, derimot, har ingen direkte kostnader, men berre indirekte i form av at det kan gi for høg lønns- og prisvekst. Vi vil derfor ikkje søkje å lukke eit positivt produksjonsgap raskt så lenge det er utsikter til at prisveksten held seg i eit område nær 2 prosent og det ikkje er teikn til at finansielle ubalansar byggjer seg opp.

Ved å motverke at lågkonjunkturar blir djupe og langvarige, kan pengepolitikken bidra til at arbeidsløysa ikkje etablerer seg på eit høgt nivå, slik at det gjennomsnittlege nivået på sysselsetjinga over tid blir høgast mogleg.

Motverke oppbygging av finansielle ubalansar

Dersom det er teikn til at finansielle ubalansar byggjer seg opp, kan omsynet til høg og stabil produksjon og sysselsetjing i enkelte situasjonar tilseie at renta bør haldast noko høgare enn ho elles ville ha vore. Det kan i nokon grad bidra til å redusere risikoen for kraftige tilbakeslag i økonomien fram i tid. Regulering og tilsyn av finansinstitusjonar er likevel dei viktigaste tiltaka mot forstyrningar i det finansielle systemet.

Reaksjonsmønster

Renta verkar på inflasjonen og realøkonomien med eit tidsetterslep, og verknadene er usikre. For å redusere risikoen for at pengepolitikken i seg sjølv kan bidra til ustabilitet i økonomien, vil vi normalt respondere mindre kraftig på forstyrningar enn dersom det ikkje hadde vore usikkerheit om verknadene av renta. Vidare vil vi normalt endre styringsrenta gradvis for å gjere pengepolitikken meir føreseieleg og for å redusere risikoen for uønskte svingingar i finansielle marknader og uføresette tilpassingar blant hushald og bedrifter. I situasjonar der faren for særleg ugunstige utfall er stor, eller dersom det ikkje lenger er tillit til at inflasjonen vil halde seg låg og stabil, kan det vere rett å reagere kraftigare i rentesetjinga enn vanleg.

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




Øystein Olsen
dagleg leiar / leiar av komiteen



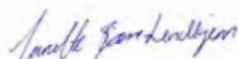
Ida Wolden Bache
første nestleiar



Øystein Børsum
andre nestleiar



Ingvild Almås



Jeanette Fjære-Lindkjenn



Torbjørn Hægeland
Direktør for finansiell stabilitet
i Noregs Bank.



Eit framtidsretta betalingssystem

Betalingssystemet og måten vi betaler på, er i endring. Digitalisering og ny teknologi opnar for betre betalingstenester. Det opnar òg for heilt nye typar betalingssystem og pengar og bidreg til at nye aktørar kjem til.

Noregs Bank arbeider for eit effektivt og sikkert betalings-system. Som operatør, overvakar, tilsynsmyndigheit og pådrivar for endringar vurderer Noregs Bank kontinuerleg tiltak som kan bidra til å sikre at det skal vere attraktivt og sikkert å betale i norske kroner også i framtida. I året som gjekk, var Noregs Bank særleg oppteken av fire emne.

– Det er framveksten av kryptoaktiva, Noregs Bank si rolle i infrastrukturen for realtidsbetalingar, digitale sentralbank-pengar og cybersikkerheit, fortel Torbjørn Hægeland, direktør for finansiell stabilitet i Noregs Bank.

Kryptoaktiva

– Utbreiinga og marknadsverdien av kryptoaktiva aukar. Som sentralbank skal vi fremje finansiell stabilitet, og vi er derfor særleg opptekne av dei moglege systemiske verknadene av den auka utbreiinga av kryptoaktiva, seier Hægeland.

Per i dag utgjør ikkje kryptoaktiva nokon trussel mot den finansielle stabiliteten, men det kan endre seg dersom dei blir meir utbreidde og samanvovne med resten av det finansielle systemet. I Noreg spelar ikkje kryptoaktiva noka vesentleg rolle som betalingssystem. Men skulle det endre seg, vil det kunne påverke sikkerheita og effektiviteten i betalingssystemet og dermed òg den finansielle stabiliteten.

– Derfor følgjer Noregs Bank utviklinga tett og legg særleg vekt på bruksområde, risiko og aktuell regulering, seier Hægeland.

Realtidsbetalingar

Ei velfungerande løysing for realtidsbetalingar er ein viktig del av eit effektivt betalingssystem. Slike betalingar inneber at mottakaren får pengane få sekund etter at betaling er sett i gang. I 2021 har Noregs Bank sett nærmare på korleis infrastrukturen for realtidsbetalingar best kan utviklast vidare.

– I oktober 2021 bestemte hovudstyret at Noregs Bank skal innleie forhandlingar med Den europeiske sentralbanken (ESB) om deltaking i TIPS, eurosysteemets infrastruktur for realtidsbetalingar, fortel Hægeland.

Ei eventuell deltaking vil innebere at oppgjera mellom bankane av realtidsbetalingar i norske kroner blir gjennomførte i TIPS-systemet på vegner av Noregs Bank. Ei endeleg avgjerd om deltaking vil ein først kunne ta etter at forhandlingar om ein deltakaravtale er gjennomførte og forhandlingsresultatet er vurdert.

Digitale sentralbankpengar

Dei strukturelle endringane i betalingssystemet gjer at vi må spørje oss om det er behov for heilt nye 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. Til liks med mange andre sentralbankar er Noregs Bank i ferd med å greie ut dette, motivert av både fallande kontantbruk og eit ønske om å vere førebudd på å innføre digitale sentralbankpengar (DSP) dersom det bidreg til å sikre ei ønskt utvikling, seier Hægeland.

Hovudstyret avgjorde våren 2021 at utgreiinga av DSP skal halde fram. Dei neste to åra vil banken gjennomføre eksperimentell testing av ulike tekniske løysingar for DSP og gjere ein vidare analyse av formålet med og konsekvensane av å innføre DSP.

– Arbeidet skal gi eit grunnlag for å vurdere om Noregs Bank skal teste ei løysing som det kan vere aktuelt å innføre, fortel han.

Cybersikkerheit

Stadig større risiko knytt til cyberkriminalitet er ei utfordring for effektiviteten og sikkerheita i betalingssystemet. Cyberangrep kan true den finansielle stabiliteten dersom dei rammar kritiske funksjonar. Motstandskrafta mot cyberangrep må styrkjast, og faren for at cyberangrep kan true den finansielle stabiliteten, gjer at vi må ha eit breiare perspektiv enn enkeltføretak og enkeltsystem.

Noregs Bank og Finanstilsynet har derfor utarbeidd eit nasjonalt rammeverk for testing av cybersikkerheita til kritiske funksjonar i den finansielle sektoren.



3 Berekraft og samfunnsansvar i Noregs Bank

- 55 Samfunnsoppdrag og berekraftsstrategi
- 57 Klima og miljø
- 65 Verksemdsstyring, etikk og kultur
- 71 Samfunn og sosiale forhold



Gjennom forvaltninga av Statens pensjonsfond utland er Noregs Bank ein viktig investor i dei globale kapitalmarknadene.

Samfunnsoppdrag og berekraftsstrategi

Arbeidet med berekraft og samfunnsansvar er viktig dersom vi skal kunne utføre samfunnsoppdraga våre i tråd med reguleringar og krav i samfunnet.

Samfunnsoppdraget til Noregs Bank er å fremje økonomisk stabilitet i Noreg og forvalte verdiane i Statens pensjonsfond utland med det formål å sikre høgast mogleg avkastning med akseptabel risiko. Noregs Bank skal i verksemda si halde ein høg etisk standard, respektere menneskerettane, opptre samfunnsansvarleg og etterleve gjeldande lover og reglar.

Gjennom forvaltinga av Statens pensjonsfond utland er Noregs Bank ein viktig investor i dei globale kapitalmarknadene. Det er gjennom ansvarleg investeringsverksemd Noregs Bank har størst påverknad på miljø, sosiale forhold og kamp mot korrupsjon. Banken arbeider med ansvarleg forvaltning av Statens pensjonsfond utland og valutareservane mellom anna gjennom dialog med selskapa, stemmegiving ved generalforsamlingar og utestenging av selskapa på bakgrunn av fastsette retningslinjer.

Berekraftsstrategi

Noregs Bank sin strategi for berekraft er delt inn i tre hovudområde med tilhøyrande målsetjingar. Den fullstendige strategien er å finne på nettsidene til Noregs Bank.

Klima og miljø

- Vi skal arbeide med å redusere utslepp frå eiga drift i tråd med ambisjonane i Parisavtalen.
- Vi skal vurdere og handtere den klima- og miljørelaterte risikoen i kapitalforvaltinga for å fremje langsiktig verdiskaping og vere leiande innanfor ansvarleg forvaltning.
- Vi skal auke kunnskapen om korleis klimarelaterte endringar påverkar økonomisk utvikling og stabilitet.

Samfunn og sosiale forhold

- Vi skal dyrke ein kultur for mangfald, inkludering og like moglegheiter for alle.
- Vi skal sørge for at medarbeidarane våre trivst og blir utfordra, og at dei har kompetanse til å møte framtidige utfordringar.
- Vi skal fremje menneskerettar og arbeidstakarrettar gjennom både anskaffingar og leverandøroppfølging.

Verksemdsstyring, etikk og kultur

- Vi skal sørge for at både dei tilsette og samarbeidspartnarane våre er i stand til å ta berekraftige val.
- Vi skal rapportere om arbeidet med berekraft i tråd med beste praksis.
- Vi skal støtte opp under utviklinga av standardar for velfungerande marknader, god selskapsstyring og ansvarleg forretningspraksis.

Rapportering i samsvar med rekneskapslova § 3-3c

Noregs Bank er underlagd rekneskapslova § 3-3c. Vi 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». Dette kravet varetek banken gjennom denne rapporten.

Rapporteringa følgjer strukturen i berekraftsstrategien: klima og miljø, verksemdsstyring, etikk og kultur og samfunn og sosiale forhold.



Klima og miljø

Klimaendringar og tiltak for å redusere dei påverkar økonomien og det finansielle systemet. Derfor påverkar dei òg korleis vi arbeider med kjerneoppgåvene.

Arbeid med klimaendringar og klimarisiko i Noregs Bank

Den globale oppvarminga fører til meir ekstremvær og gradvis stigande havnivå. Parisavtalen har som mål at temperaturen på kloden ikkje må stige meir enn 2 °C, og helst ikkje meir enn 1,5 °C. Skal ein få til dette, må utsleppa kuttast kraftig. Noreg har som mål å redusere klimagass-utsleppa med 55 prosent av 1990nivået innan 2030 og vere eit lågutsleppssamfunn i 2050. For å nå måla må økonomien omstillast, noko som krev både politiske tiltak, preferanseendringar og satsing på teknologi.

Klimarisiko blir definert som risiko knytt til framtidige fysiske klimaendringar og endringar knytte til overgangen til eit lågutsleppssamfunn. Klimarisiko har lenge vore eit tema i forvaltninga av Statens pensjonsfond utland. Dei seinaste åra har også resten av banken gjort fleire analysar av kva som er konsekvensane av klimaendringane for den makro-økonomiske utviklinga og den finansielle stabiliteten. Det er likevel framleis mykje vi ikkje veit om dei økonomiske og finansielle følgjene av eit endra klima. I tida framover vil banken leggje vekt på styrkt fagleg kompetanse på klimarelaterte spørsmål innanfor alle oppgåver og mandat.

Det mest anerkjende rammeverket for klimarisiko-rapportering 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 korleis verksemdar bør arbeide med og rapportere på klimarisiko og styring. Noregs Bank støttar intensjonen i tilrådingane

og meiner at rammeverket kan bidra til ei meir universell og konsistent rapportering på tvers av jurisdiksjonar. Med utgangspunkt i TCFD har organisasjonen Network for Greening the Financial System (NGFS) utarbeidd tilrådingar til sentralbankar. Noregs Bank bidrog i dette arbeidet.

I samband med den årlege klimakonferansen til FN (COP26) publiserte Noregs Bank ei fråsegn. Her kjem det fram ei oversikt over banken sine ambisjonar innanfor klimarelatert arbeid.

Arbeid med klima og klimarisiko i sentralbankverksemda

God forståing av korleis klimaendringane og overgangen til eit lågutsleppssamfunn påverkar økonomien og det finansielle systemet, er ein viktig premis for at sentralbankane skal kunne gjennomføre pengepolitikken og fremje finansiell stabilitet på ein god måte.

NGFS er eit nettverk for sentralbankar og tilsynsmyndigheiter. Noregs Bank blei medlem av NGFS i 2018. Nettverket bidreg til å dele erfaringar og beste praksis, utføre analysar og utforme metodar for å handtere miljø- og klimarisiko med relevans for dei finansielle myndighetene og finanssektoren. Noregs Bank vil halde fram det tette samarbeidet med internasjonale organisasjonar som NGFS, BIS, IMF og andre sentralbankar for å styrkje den felles forståinga av dei makroøkonomiske verknadene av klimaendringane.

I 2021 arrangerte Noregs Bank ein [nordisk workshop](#), «Climate change and central banking – a Nordic perspective», for å dele synspunkt om og erfaringar med korleis sentralbankar kan arbeide med klimarelaterte problemstillingar.

Klimaendringar og pengepolitikk

Tiltak for å redusere klimagassutslepp vil påverke strukturen i økonomien og dermed innretninga av pengepolitikken. I tillegg blir det stadig fleire ekstremvêrhendingar globalt på grunn av klimaendringane, og det kan òg påverke norsk økonomi og gjere dei pengepolitiske avvegingane meir krevjande. Styringsrenta er ikkje noko eigna verkemiddel for å påverke klimaet, men i periodar med strukturelle endringar og mykje uvisse, som ved klimarelaterte endringar, kan det vere endå viktigare enn elles at pengepolitikken bidreg til prisstabilitet og stabilitet i realøkonomien.

Noregs Bank arbeider med å auke forståinga av korleis klimarelaterte endringar påverkar norsk økonomi og pengepolitikk.¹ I 2021 har vi mellom anna kartlagt korleis bedriftene i det regionale nettverket vårt blir påverka av klimarelaterte endringar,² og analysert effekten klimaomstillinga har på investeringane i Fastlands-Noreg³. Klimaomstillinga er i stor grad ei energiomstilling. Vi har derfor jobba ekstra mykje med energimarknadsanalyse.⁴

Klimarisiko og finansiell stabilitet

Ein viktig del av samfunnsoppdraget til Noregs Bank er å fremje eit robust finansielt system.

Ei rask og brå omstilling kan medføre ein risiko for den finansielle stabiliteten. Overgang til lågare utslepp av klimagassar og ny regulering inneber ein overgangsrisiko for norsk økonomi i åra som kjem. Engasjement med store utslepp vil få størst behov for omstilling og er dermed mest utsette for overgangsrisiko. Analysar som Noregs Bank har publisert i 2021, viser at dei norske bankane si direkte eksponering mot engasjement som er sårbare for auka prisar på klimagassutslepp, er moderat.

Bankane er òg eksponerte mot fysisk klimarisiko ved at engasjement kan lide tap som konsekvens av skadar. Skadar

kan òg påverke verdien av pant som er brukt som sikkerheit for lån. Analysar av eigedom som bankane held som pant, viser at norske bankar si eksponering mot «kjend» fysisk klimarisiko er lita. Konsekvensane av framtidige klimaendringar kan likevel bli langt meir omfattande enn det som no blir lagt til grunn. Bankane bør ta slik risiko med i berekningane når dei vurderer nye engasjement.

Framover vil Noregs Bank halde fram arbeidet med å gjere kvantitative vurderingar av klimarisiko for norske bankar og delta i det internasjonale arbeidet med nye rapporteringskrav. Noregs Bank deltek òg i arbeidsstrømmen til NGFS om finansiell stabilitet.

Sjå ytterlegare omtale i rapporten «Finansiell stabilitet 2021».

Klimarisiko i kapitalforvaltninga

Klimarisiko i Statens pensjonsfond utland

Dei klimarelaterte risikoane for Statens pensjonsfond utland følgjer av innverknaden som klimaendringane kan ha på fondsinvesteringane, og av korleis selskap og myndigheter tek høgd for og tilpassar seg desse endringane. Handtering av klimarisiko i forvaltninga er ein del av den ansvarlege fondsforvaltninga. Ein utfyllande omtale er å finne i kapittelet Ansvarleg forvaltning i Statens pensjonsfond utland.

Ved å bidra til å etablere standardar og gjennom investorforventingar og aktivt eigarskap prøver Noregs Bank å sikre at selskapa i porteføljen er godt rusta til å handtere risiko og moglegheiter ved klimaomstillinga. Dei siste to åra har Noregs Bank vore i dialog med selskap som samla står for om lag 54 prosent av karbonavtrykket i aksjeporteføljen til fondet. Gjennom nedsal i særleg utsette selskap har Noregs Bank redusert eksponeringa mot klimarisiko.

Noregs Bank 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.

1 Sjå utdjuping i «Pengepolitisk rapport 1/21».

2 Sjå Brekke, Eger og Erlandsen (2021).

3 Sjå utdjuping i «Pengepolitisk rapport 2/21».

4 Sjå Winje (2021), Naug og Winje (2021) og utdjupingar i «Pengepolitisk rapport 3/21» og «Pengepolitisk rapport 4/21».



Basert på prosentvis eigarandel i dei enkelte selskapa utgjorde dei totale utsleppa i aksjeporteføljen til fondet 90 millionar tonn CO₂-ekvivalentar i 2021. Utsleppa til selskapa i fondsaksjeporteføljen var 2 prosent lågare enn i 2020. Utsleppa til selskapa i aksjeporteføljen var 5 prosent lågare enn for referanseindeksen.

Selskapa i fondsaksjeporteføljen sleppte ut om lag 140 tonn CO₂-ekvivalentar per million amerikanske dollar i omsetning. Dette blir kalla utsleppsintensiteten til aksjeporteføljen. I 2021 var han 4 prosent lågare enn for referanseindeksen.

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

For selskapsobligasjonar er karbonintensiteten til porteføljen 23 prosent lågare enn karbonintensiteten til referanseindeksen. Det kjem i hovudsak av at fondsinvesteringane i industriselskap har lågare utsleppsintensitet enn referanseindeksen.

Som ein stor, global og diversifisert investor dreg Noregs Bank nytte av samspel på tvers av marknaden, porteføljen og selskapa. På marknadsnivå støttar Noregs Bank rammeverket frå TCFD og fremjar berekraftsrapportering i tråd med anerkjende standardar som Sustainability Accounting Standards Boards (SASB) og Global Reporting Initiative (GRI). På porteføljenivå går Noregs Bank gjennom den samla

eksponeringa si og vurderer om banken bør selje seg ut av selskap med særleg høg risiko, innanfor rammene av mandatet. På selskapsnivå følgjer Noregs Bank opp om styret i selskapa fører nok tilsyn med klimarelaterte risikoar og moglegheiter, og følgjer med på klimaplanane til selskapa.

Eigedomsforvaltning

Eigedomsinvesteringar har ein lengre tidshorisont enn dei fleste av fondsinvesteringane. Både akutte hendingar som ekstremvêr og meir gradvise endringar som auka havnivå eller flaum kan skade bygningane Noregs Bank investerer i, anten direkte gjennom skadar eller nedstenging eller indirekte gjennom negative effektar som høgare forsikringspremie eller endra busetjingsmønster.

Eit fellestrekk for byane vi investerer i, er at lokale myndigheter har lovfesta konkrete mål for utsleppsreduksjon både på kort og lang sikt. For å handtere den regulatoriske risikoen måler vi utsleppa til dei unoterte eigedomsinvesteringane våre og arbeider for å redusere utsleppa. Mange av leigetakarane våre er internasjonale selskap som har som mål å redusere klimagassutsleppa sine. Det kan motivere dei til å søkje lokale i energieffektive bygg med låge utslepp. Ved utgangen av 2020 var 82 prosent av bygga i den unoterte eigedomsporteføljen vår miljøsertifiserte.

Framover har Noregs Bank tre klare ambisjonar for den unoterte eigedomsporteføljen i Statens pensjonsfond utland: (i) halde fram med å vere ein leiar innanfor ansvarleg forvaltning, (ii) auke andelen fornybar energi som blir brukt i

bankbygningane, og (iii) førebu bygga til Noregs Bank på å nå langsiktige mål om nullutslepp ved å arbeide kontinuerleg for å redusere utsleppa i eigedomsporteføljen.

For å måle forbetring i eigedomsporteføljeforvaltninga bruker Noregs Bank mellom anna den globale norma for berekraftig eigedomsforvaltning, Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Eigedomsporteføljen i fondet oppnådde i 2021 ein samla poengverdi på 84/100 samanlikna med 79/100 i 2020.

Eit anna verktøy som blir brukt, er Carbon Real Estate Risk Monitor (CRREM), som har publiserte utsleppsbanar fram mot 2050 i tråd med Parisavtalen for ulike eigedomsmarknader. Noregs Bank nyttar dette verktøyet til å samanlikne utsleppa til fondseigedomsporteføljen med utsleppsbanane til CRREM. Når det gjeld nye investeringar, kartlegg banken òg det historiske energiforbruket og samanliknar utsleppa til bygget med utsleppsbanane til CRREM før ein bestemmer seg for å kjøpe nye bygningar.

Klimarisiko i valutareservane

Valutareservane består av ein obligasjonsportefølje og ein aksjeportefølje på til saman om lag 600 milliardar kroner. Obligasjonsporteføljen i valutareservane har som hovudformål å sikre at valutareservane har god nok likviditet til at Noregs Bank kan oppfylle formåla i pengepolitikken. Derfor består valutareservane berre av statsobligasjonar som er utferda av statar med avgrensa kredittrisiko, og der likviditetsegenskapane blir rekna som gode nok til å oppfylle formåla til valutareservane. Klimarelaterte spørsmål vil derfor i liten grad påverke samansetjinga av obligasjonsporteføljen.

Hovudstyret har vedteke at aksjeporteføljen skal forvaltast etter dei same prinsippa og strategiane for ansvarleg forvaltning som aksjeinvesteringane i Statens pensjonsfond utland.

Basert på prosentvis eigarandel i dei enkelte selskapa utgjorde dei totale utsleppa i aksjeporteføljen til valutareservane 0,8 millionar tonn CO₂-ekvivalentar i 2021. Utsleppsintensiteten, som viser utsleppet av CO₂-ekvivalentar i tonn per million amerikanske dollar i omsetning, var i 2021 på 115 tonn CO₂-ekvivalentar per millionar dollar.

Noregs Bank har gjennomført nedsal i totalt 58 selskap i aksjeporteføljen til valutareservane som følgje av risikovurderingar knytte til miljø, sosiale forhold og selskapsstyring. I tillegg er 42 selskap utestengde frå referanseindeksen til valutareservane og 10 selskap sette til observasjon basert på etiske retningslinjer. Det var ingen nye slike avgjerder i 2021.

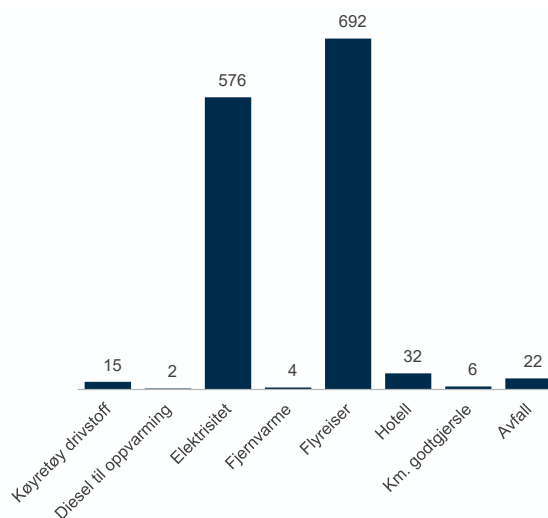
Klima- og miljøpåverknad i drifta av Noregs Bank Klimarekneskap

Noregs Bank utarbeider kvart år ein klimarekneskap for si eiga drift. I 2021 er klimarekneskapan blitt utvida med fleire kjelder og lokasjonar. Klimarekneskapan for tidlegare år er derfor omarbeidd.

Klimarekneskapan inkluderer direkte utslepp frå bruk av fossilt brensel (scope 1), indirekte utslepp frå kjøp av elektrisitet og varme (scope 2) og enkelte andre indirekte utsleppskjelder frå innkjøpte varer og tenester (scope 3).

Figur 7 viser utsleppet for 2021 per utsleppskjelde. Den største utsleppskjelda var flyreiser. Denne kjelda stod for 51 prosent av dei samla utsleppa. Elektrisitetsforbruk ved kontora utgjør 43 prosent av dei samla utsleppa.

Figur 7 Klimagassutslepp i tonn CO₂-ekvivalentar per utsleppskjelde i 2021.



I 2021 hadde Noregs Bank eit klimagassutslepp per tilsett på 1 349 tonn CO₂-ekvivalentar. Det er ein auke på 4 prosent frå 2020 og svarer til 1,4 tonn CO₂-ekvivalentar per tilsett.

Nedgangen i utslepp frå 2019 til 2020 er i stor grad knytt til koronapandemien. Vi reiste lite i 2021 òg, noko som blir reflektert i eit framleis låg klimaavtrykk samanlikna med 2019.

Noregs Bank har som mål å redusere utsleppa i tråd med ambisjonane i Parisavtalen. Det inneber at banken framover skal arbeide systematisk med tiltak for å redusere utsleppa.

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.

Dei siste åra er det gjennomført fleire klima- og miljøtiltak. Vi kjeldesorterer meir, 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 miljøvennlige alternativ både på hovudkontoret og på dei største kontora globalt.

Målet er å utvikle klimarekneskapen vidare over tid ved å inkludere stadig fleire kjelder, til dømes utslepp frå datasenterdrift. Noregs Bank har krav om at datasenter skal vere konstruerte og drifta på ein miljøvennleg måte som sikrar effektiv ressursutnytting og bruk av fornybare kjelder.

Miljøfyrtårn

Noregs Bank er sertifisert som Miljøfyrtårn⁵. Sertifiseringa omfattar drifta av hovudkontoret på Bankplassen 2 og gir tilgang til verktøy som gjer det lettare for verksemda å måle og forbetre miljøinnsatsen.

Noregs Bank si verksemd ved Oslo-kontoret skal resertifiserast som Miljøfyrtårn i første kvartal 2022. Det inkluderer òg nye kriterium for bank og finans som er utvikla av Miljøfyrtårn.

Tabell 2 Årleg klimarekneskap for Noregs Bank for 2019, 2020 og 2021.

Utslepp av klimagassar, tonn CO ₂ -ekvivalentar		2019	2020	2021	Endring frå 2020–2021
Direkte utslepp (scope 1)	Køyretøy drivstoff	20	27	15	-42 %
	Diesel til oppvarming	1	3	2	-16 %
Indirekte utslepp energi (scope 2)	Elektrisitet	772	649	576	-11 %
	Fjernvarme	4	2	4	156 %
Indirekte utslepp anna (scope 3)	Flyreiser	8 378	571	692	21 %
	Hotell	450	20	32	63 %
	Km. godtgjersle	11	6	6	10 %
	Avfall	31	24	22	-11 %
Totalt utslepp av klimagassar		9 667	1 300	1 349	4 %

⁵ Les meir om Miljøfyrtårn [her](#).

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. Her er ei oversikt over Noregs Banks status for 2021 etter tilrådingane i TCFD-rammeverket.

Verksemdsstyring

TCFD-krav: Beskrive organisasjonen si styring av klima-relaterte risikoar og moglegheiter, inkludert involveringa til styret og leiinga.

Hovudstyret i Noregs Bank har det overordna ansvaret for strategiarbeidet som er relatert til klimaendringar og klimarisiko. Tema knytte til klima og norsk økonomi blir drøfta i komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Noregs Bank har i tillegg ei eiga referansegruppe for klima og berekraft som er leidd av ein visesentralbanksjef. Referansegruppa har ei sentral, rådgivande rolle i utforminga av banken sin strategi for klima og berekraft. Strategien, som først blei vedteken av hovudstyret i 2018, er i 2021 blitt revidert til ein breiare strategi for berekraft. Den nye strategien skal integrerast i verksemdsstyringa, gjennomførast i dei ulike avdelingane og konkretiserast i handlingsplanar.

Hovudstyret i Noregs Bank har fastsett prinsipp for ansvarleg forvaltning av fondet og følgjer opp fondet sin strategi og den årlege rapporteringa på området.

Finansdepartementet har fastsett retningslinjer for observasjon og utestenging av selskap frå Statens pensjonsfond utland, basert på produkta eller åtferdta til selskapa. Etikkrådet, som er eit uavhengig organ oppretta av Finansdepartementet, og Noregs Bank har i oppgåve å følgje opp desse retningslinjene. Hovudstyret i Noregs Bank avgjer kva selskap som skal observerast eller utestengjast frå fondet, med utgangspunkt i tilrådingar frå etikkrådet. Ved å ikkje investere i slike selskap reduserer vi eksponering mot uakseptabel risiko, mellom anna klimarisiko.

Hovudstyret har oppnemnt eit saksførebuaende og rådgivande eigarskapsutval for saker som gjeld ansvarleg forvaltingsverksemd og avgjerder om observasjon eller utestenging. Prinsippa og prosessen for ansvarleg forvaltning er dei same som for forvaltning av aksjeporteføljen i valuta-reservane.

Strategi

TCFD-krav: Beskrive faktisk og potensiell påverknad av klimarelaterte risikoar og moglegheiter på drifta og strategien til organisasjonen.

Noregs Bank sin strategi for berekraft inneber at banken skal vurdere og handtere den klima- og miljørelaterte risikoen i kapitalforvaltninga for å fremje langsiktig verdiskaping og vere leiande innanfor ansvarleg forvaltning. Klimaendringar utgjer éin av fleire risikofaktorar for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland og valuta-reservane. Fondet er ein breitt diversifisert og marknadsvakta portefølje og vil som utgangspunkt ha bortimot den same finansielle klimarisikoen som dei underliggjande marknadene og bransjane det blir investert i. Fondet har òg eigne miljørelaterte investeringsmandat.

Investeringane til Noregs Bank skal vere rusta til å møte miljøendringar, og banken skal integrere klima- og miljøomsyn ytterlegare i investeringsprosessen. Noregs Bank legg spesielt vekt på å utvikle strategiar for å analysere og handtere klimarisiko og på å vere ein pådrivar for gode rapporteringsstandardar for klimarisiko.

Strategien inneber vidare at kunnskapen om korleis klimarelaterte endringar påverkar økonomisk utvikling og

stabilitet, skal aukast, og at analysar med omsyn til klimarelaterte effektar skal vidareutviklast.

Risikostyring

TCFD-krav: Beskrive korleis organisasjonen identifiserer, vurderer og handterer klimarelaterte risikoar.

Noregs Bank har i 2021 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 fondet er eksponert for. Ei vurdering av korleis klimarisiko som finansiell risiko påverkar fondet, er gjort greie for i eit eige notat, som blei publisert i august.

Aksjeporteføljen i Statens pensjonsfond utland er stress-testa mot måla i Parisavtalen. Ved hjelp av mellom anna MSCI-verktøyet Climate Value-at-Risk har ein kartlagt klimascenario for ei temperaturstiging på 1,5 °C, 2 °C og 3 °C fram mot år 2080. Stresstesting av dagens aksjeportefølje opp mot desse scenarioa gir punktestimata for langsiktige verditap mellom 1 og 9 prosent. Det svarer til 100 til 800 milliardar kroner gitt dagens fondsverdi. Det er knytt stor uvisse til kvart av punktestimata, og dei faktiske utfalla kan bli vesentleg forskjellig frå dette. Ein utfyllande omtale er å finne i rapporten Ansvarleg forvaltning i Statens pensjonsfond utland.

Karbonavtrykket til Statens pensjonsfond utland og karbonintensiteten i investeringane blir estimert kvart år, og klimagassutsleppsprofilen for alle selskapa fondet har investert i, blir analysert. I 2021 blei det mellom anna gjennomført 1 500 analysar av rapporteringa om selskapsinvesteringane våre i klimaeksponerte bransjar for å vurdere

om dei er godt nok rusta til å handtere klimarisikoen. Ein utfyllande omtale er å finne under kapittelet Ansvarleg forvaltning i Statens pensjonsfond utland.

Klimarisikoen blir drøfta i rapporten «Finansiell stabilitet 2021». I rapporten blir ei kvantitativ vurdering av klimarisikoen for norske bankar presentert. Lånekundar som manglar evne til å handtere klimaendringar og overgangen til eit lågutslepps-samfunn, utgjer ein risiko for bankane. Norske bankar må vere førebudde på at eksponeringane deira kan bli ramma av klimaendringar og -tiltak.

Måltal

TCFD-krav: Beskrive kva slags berekningar og måltal ein legg til grunn ved vurdering av klimarelaterte risikoar og moglegheiter.

Karbonavtrykket til aksjeporteføljen i fondet har vore målt og offentleggjort sidan 2015. Vi følgjer TCFD-tilrådingane for kapitalforvaltalar når vi bereknar karbonavtrykket til fondet. Tilsvarende måler vi karbonavtrykket til aksjeporteføljen til valutareservane. Etter kvart som forståinga av korleis klimaendringar påverkar finansielle investeringar, blir vidareutvikla, vil fondet utforske korleis eventuelle klimarelaterte mål kan støtte arbeidet med å handtere desse risikoane på ein effektiv måte. Ein utfyllande omtale er å finne under kapittelet Ansvarleg forvaltning i Statens pensjonsfond utland og i ein egen rapport.

Noregs Bank følgjer opp og måler klimagassutslepp frå eiga drift. Nærmare detaljar er å finne i omtalen av klimarekneskapen for Noregs Bank på side 60.



Verksemdsstyring, etikk og kultur

Noregs Bank skal i verksemda si halde ein høg etisk standard, respektere menneskerettane og opptre samfunnsansvarleg. Hovudstyret har fastsett etiske prinsipp for sine egne tilsette og prinsipp for ei ansvarleg forvaltning.

Ansvarleg forretningsdrift

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

Finansdepartementet har fastsett eit eige regelverk om habilitet for medlemmer av hovudstyret i Noregs Bank og medlemmene av komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Som supplement til dette har hovudstyret vedteke eit eige regelverk om mellom anna habilitet og innskrenkingar for eigenhandel for dei eksterne medlemmene i desse to organa.

Noregs Bank har nulltoleranse for alle former for korrupsjon. Det er etablert eit rammeverk og eit program for anti-korrupsjon som inkluderer leiingsforankring, risikostyring, etisk regelverk, handtering av varslingsmeldingar, innkjøpsarbeid, bakgrunnssjekk av tilsette og leverandørar, finansiell rekneskapsrapportering og systematisk opplæring og kontroll. I 2021 trente 519 tilsette i Norges Bank Investment Management spesifikt på å handtere interessekonfliktar og antikorrupsjon. Det er ingen stadfesta forhold knytte til korrupsjon i 2021.

Noregs Bank legg stor vekt på opplæring og bevisstgjerung rundt dei mest sentrale etiske risikoområda. Tiltak inkluderer

mellom anna éin-til-éin-opplæring og introduksjonskurs med dilemmatrening, årleg test og stadfesting frå alle tilsette. I tillegg gjennomfører alle nyttilsette eit eige opplæringsprogram.

Hovudstyret har fastsett prinsipp for intern varsling om kritikkverdige forhold i Noregs Bank. Det er fastsett varslingsrutinar der banktilsette og tilsette hos leverandørar kan rapportere anonymt om uetisk eller ulovleg åtferd. Alle varsel skal behandlast på ein forsvarleg måte i samsvar med saksbehandlingsreglane for varsling og eksterne og interne krav for varsling, og utan risiko for gjengjelding overfor varslaren. I 2021 blei det innrapportert to varslings saker.

Ansvarleg forvaltning av Statens pensjonsfond utland

Statens pensjonsfond utland 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 akseptabel risiko. Ansvarleg forvaltning støttar målsetjinga til fondet på to måtar. For det første prøver ein å fremje langsiktig verdiskaping i investeringane. For det andre prøver ein å redusere den finansielle risikoen knytt til miljømessige og sosiale forhold i selskapa.

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 avkastning er avhengig av berekraftig vekst, velfungerande marknader og god selskapsstyring. Arbeidet med ansvarleg forvaltning kan delast inn i tre hovudområde: marknaden, porteføljen og selskapa.

Marknaden

Fondet er globalt. Det eig ein liten del av over 9 000 børsnoterte selskap i verda. Det er avhengig av globale løysingar for å løyse felles utfordringar som klimaendringar.

Noregs Bank bidreg til å utvikle relevante internasjonale standardar. Banken deltek i høyringar og har jamleg kontakt med internasjonale organisasjonar og regulerande myndigheiter i dei viktigaste marknadene. I 2021 deltok Noregs Bank i 14 offentlege høyringar med tilknytning til ansvarleg forvaltning. Alle høyringssvar blir offentleggjorde på nettsidene til fondet, www.nbim.no. Høyringane tek mellom anna opp viktige forhold som god selskapsstyring, klimarelatert rapportering og ansvarleg forretningsverksemd.

Noregs Bank støttar initiativ der fleire selskap eller investorar 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.

Sidan 2008 har Noregs Bank formulert tydelege forventingar til korleis selskapa som fondet er investert i, møter relevante globale utfordringar i verksemda, og til korleis styra bør fastsetje eigna strategiar, kontrollfunksjonar og rapporteringsrutinar. Forventingane dannar grunnlaget for dialog med selskap, og kvart år blir arbeidet til selskapa målt opp mot forventingane. I 2021 la Noregs Bank fram nye forventingar om korleis selskap skal ta omsyn til biologisk mangfald og berekraftig bruk av økosystem i forretningsverksemda. Gjennom året er òg forventingane om klimaendringar og om barns rettar blitt oppdaterte. Som ein del av arbeidet med natur og biologisk mangfald er Norges Bank Investment Management i 2021 blitt medlem av arbeidsgruppa til Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD). TNFD blei lansert i juni 2021 som eit bransjeinitiativ med mål om å utvikle eit rammeverk for rapportering og handtering av naturrisiko.

I tillegg offentleggjorde Noregs Bank eitt nytt posisjonsnotat om mangfald i styret. Mangfald gir styret ulike perspektiv og innfallsvinklar som kan bidra til betre avgjerder. Mangfald i styret kan òg styrkje truverdnet til selskapet. Styret bør ha ein formell nominasjonsprosess for å identifisere moglege kandidatar som kan bidra til mangfald. I styre der eit kjønn ikkje er representert med minst 30 prosent, bør vurdere å

setje seg mål om kjønns mangfald og rapportere om framgang mot dette målet.

Porteføljen

Noregs Bank vurderer selskapsstyring og berekraft for å få betre forståing av risikoar og moglegheiter i investeringane. Fondet overvakar korleis porteføljen er utsett for risikoar, og identifiserer bransjar og selskap for vidare oppfølging.

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. Banken analyserer klimagassutslepp frå selskapa i fondsporteføljen og ulike klimascenario for fondet.

Fondet vurderer kvart år selskapa si rapportering om styringsstruktur, strategi, risikohandtering og målsetjingar med utgangspunkt i dei offentlege forventingane til selskapa. Noregs Bank gjennomførte til saman 4 196 slike vurderingar av selskapa si rapportering i 2021. Noregs Bank gjorde 1 500 vurderingar av rapportering om klimaendringar, 701 og 500 om høvesvis menneskerettar og barns rettar, 500 om vassforvaltning, 250 om høvesvis antikorupsjon og berekraftig bruk av havet, 268 om avskoging, 200 om skatt og 27 om biologisk mangfald.

Selskapa som blei vurderte, stod for 75,8 prosent av marknadsverdien til aksjeporteføljen 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 2021 blei det sendt brev til 110 selskap om rapporteringa deira på tvers av forventingsområda.

Blant selskapa som blei kontakta om svak berekraftsrapportering i 2021, blei det observert ei større forbetring i snitt enn hos dei som ikkje blei kontakta. I gjennomsnitt auka måloppnåinga hos selskap som blei kontakta, med 11,9 prosentpoeng. For selskap i målingane samla sett var auken på 4,7 prosentpoeng. Denne forskjellen var størst for selskapa som blei kontakta om klimaendringar, menneskerettar og berekraftig bruk av havet, og lågast for vassforvaltning, og skatt og openheit. Samla blei det observert ei forbetring hos 64,9 prosent av selskapa som blei kontakta.

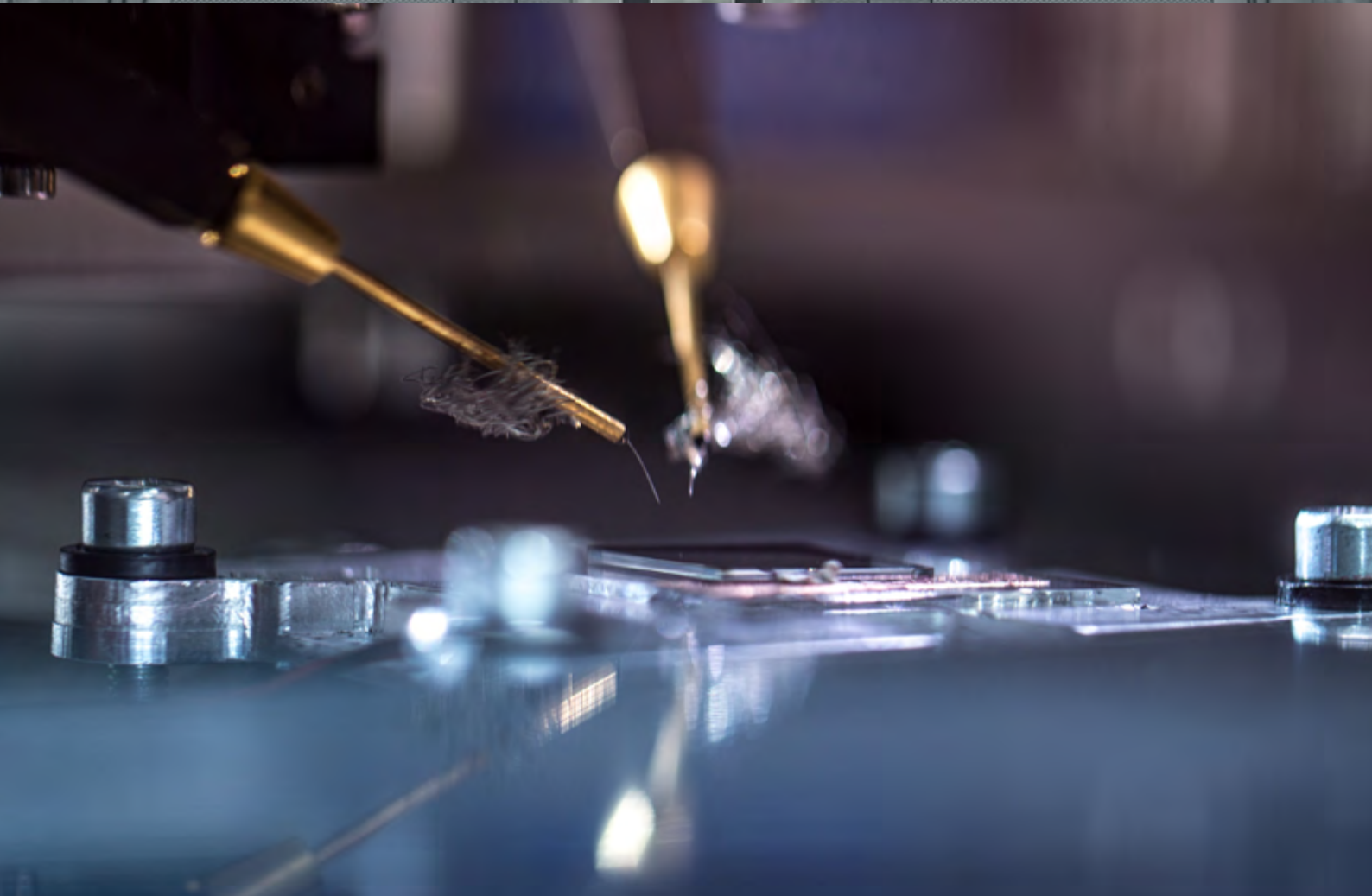
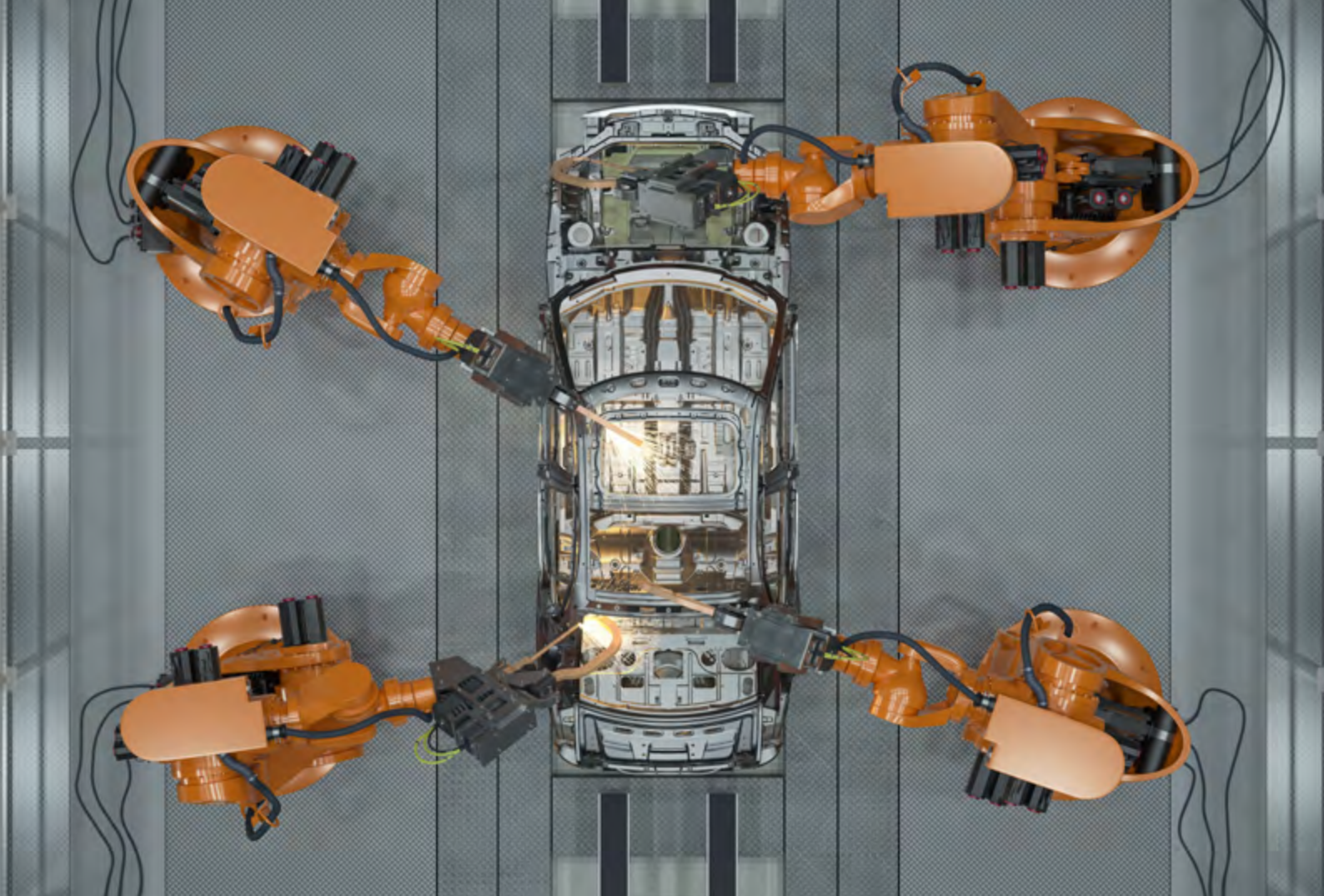
Noregs Bank har hovudsakleg tre tilnærmingar for å avdekkje og handtere risikoar knytte til selskapsstyring, miljø og sosiale forhold i porteføljen. Den første er førehandsfiltrering av selskap som er på veg inn i aksjeindeksen til fondet. Den andre er kontinuerleg overvaking av selskap i porteføljen gjennom daglege analysar av nyheitsstraumar og dessutan meir inngåande tematiske analysar av spesifikke marknader og sektorar. Den tredje tilnærminga er ei årleg aktsemdsvurdering av selskapa opp mot forventingane Noregs Bank har når det gjeld berekraft.

Når Noregs Bank identifiserer eit selskap med høg risiko, må vi gjere vidare analysar for å vurdere om vi skal gå i dialog med selskapet, endre stemmegivinga eller vurdere selskapa for risikobaserte nedsal.

I framveksande marknader kan fondet i tillegg dra nytte av kunnskapen til eksterne forvaltarar som har inngåande kjennskap til marknadene, bransjane og selskapa dei er investerte i. Det er særleg viktig ettersom det ofte kan vere vanskelegare å få relevant selskapsdata i framveksande marknader.



Noregs Bank vurderer selskapsstyring og berekraft for å få betre forståing av risikoar og moglegheiter i investeringane. Carine Smith Ihenacho – direktør for eigarskap og etterleving i Norges Bank Investment Management.



Noregs Bank 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. Desse investeringane kan ha positive ringverknader for andre selskap og for samfunnet samla sett, som mindre utslepp, lågare energikostnader og meir effektiv ressursbruk. Selskap som produserer slik teknologi, vil kunne dra nytte av endringar i etterspørsel og marknadsregulering. Fondet investerer i slike selskap mellom anna gjennom miljørelaterte mandat som blir forvalta internt.

Ved utgangen av 2021 hadde fondet 107,7 milliardar kroner investert i aksjar i 86 selskap gjennom miljømandata. Det gav ei avkastning på 21,6 prosent i 2021. Sidan oppstarten i 2010 har den annualiserte avkastinga på aksjeinvesteringane vore 10,4 prosent.

Fondet investerer i tre hovudtypar av miljøverksemd, der selskapa må ha minst 20 prosent av verksemda i ei av desse for å kunne inngå i miljøinvesteringsuniverset: 1) låg-utsleppsenergi og alternative drivstoff, 2) rein energi og energieffektivisering og 3) naturressursforvaltning.

For å avgrense eksponeringa mot uakseptabel risiko kan Noregs Bank selje seg ut av selskap. Det gjeld særleg verksemd som påfører andre selskap og samfunnet samla sett store kostnader, og som derfor ikkje er berekraftig på sikt. 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.

I 2021 selde Noregs Bank seg ut av 52 selskap som følgje av risikovurderingar knytte til miljø, sosiale forhold og selskapsstyring. Til saman er det blitt gjennomført nedsal i 366 selskap sidan 2012. Risikobaserte nedsal har sidan 2012 bidrege positivt til den kumulative avkastinga på aksje-forvaltninga med om lag 0,44 prosentpoeng, eller 0,02 prosentpoeng årleg.

Selskapa

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 2 628 møte med 1 163 selskap og skriftleg kontakt med 486 selskap i porteføljen i 2021. 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.

Stemmegiving er eit av dei viktigaste verkemidla fondet har som eigar for å ta vare på verdiane til fondet. Ved utgangen av 2021 hadde fondet ein andel i 9 338 selskap over heile verda. Noregs Bank stemte i 116 525 saker på 11 601 generalforsamlingar i 2021. Det blei stemt i tråd med styretilrådingane i 95,2 prosent av sakene og på 72,9 prosent av generalforsamlingane. Det var på linje med stemmegivinga vår i 2020. Fondet ønskjer å vere konsistent og føreseieleg ved røysting på generalforsamlingar, slik at stemme-

avgjerdene kan forklarast ut frå prinsippa til fondet, og slik at selskapa kan forstå kvifor fondet stemmer som det gjer. Retningslinjer for stemmegiving er offentleg tilgjengelege.

I 2021 begynte fondet å offentleggjere stemma si fem dagar før generalforsamlinga. Stemmeintensjonane er tilgjengelege på nettsidene om fondet, www.nbim.no. Brukarar kan søkje på enkelte selskap eller laste ned heile datasettet med fondsstemmer sidan 2013, og dei kan få daglege oppdateringar om stemmeintensjonar fem dagar før generalforsamlinga.

Finansdepartementet har fastsett retningslinjer for observasjon og utestenging av selskap frå Statens pensjonsfond utland, basert på produkta eller åtferda til selskapa. Etikkrådet og Noregs Bank har i oppgåve å følgje opp desse retningslinjene. Etikkrådet er eit uavhengig organ som er oppretta av Finansdepartementet. Avgjerder om observasjon og utestenging av selskap frå fondet blir tekne av hovudstyret i Noregs Bank, med utgangspunkt i tilrådingar frå Etikkrådet. Ved å la vere å investere i slike selskap reduserer fondet eksponeringa for uakseptabel risiko som kan svekkje truverdet deira. I 2021 stengde Noregs Bank tolv selskap ute, sette tre nye selskap til observasjon og påla eitt selskap særskild eigarskapsutøving. I tillegg oppheva banken utestenginga av fem selskap og avslutta observasjonen av fire selskap. Nærmare detaljar om ansvarleg forvaltning er å finne i eigen publikasjon.



Samfunn og sosiale forhold

Medarbeidarane er kjernen i verksemda til Noregs Bank. I Noregs Bank skal vi ha eit arbeidsmiljø der vi møter kvarandre med respekt, der det er trygt å dele og utfordre, og der det er like moglegheiter for alle.

Noregs Bank jobbar systematisk for å tiltrekke seg og rekruttere dei beste kandidatane frå dei fremste fagmiljøa nasjonalt og internasjonalt. Vi arbeider kontinuerleg med karriereutvikling, mellom anna 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.

Ved utgangen av 2021 hadde Noregs Bank 940 fast tilsette. Av desse er 519 tilsette i Norges Bank Investment Management, 264 i sentralbankverksemda, 150 i Noregs Bank Administrasjon og 7 i tilsynssekretariatet. Banken har medarbeidarar frå til saman 33 nasjonar og kontor i Oslo, London, New York, Singapore og Shanghai.

Likestilling og mangfald

I Noregs Bank skal vi vere leiande på fagområda våre, og vi meiner at auka mangfald og inkludering gjer oss betre. Vi meiner at mangfald bidreg til fleire perspektiv, meir kreativitet og betre vurderingar.

Banken søker mangfald i form av kunnskap, erfaringar og perspektiv ved å tilsetje på tvers av nasjonalitet, kjønn, alder, bakgrunn og utdanning. For å styrkje 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. Kvart år gjennomfører vi ulike aktivitetar og initiativ som legg vekt på mangfald og inkludering, inkludert feiring av den

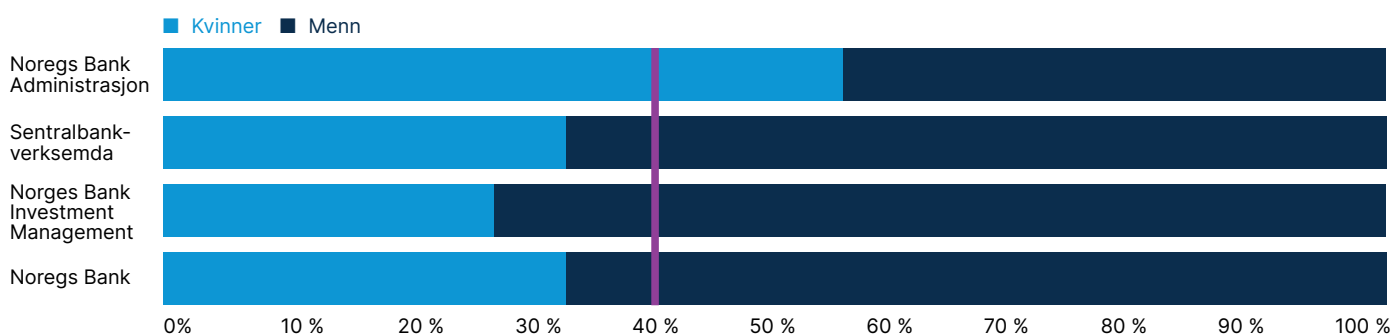
internasjonale kvinnedagen og Pride og markeringar i samband med verdsdagen for psykisk helse.

Hovudtiltaksområda for auka mangfald er omdømmearbeid, rekruttering, karriereutvikling, fleksibilitet og arbeidsmiljø.

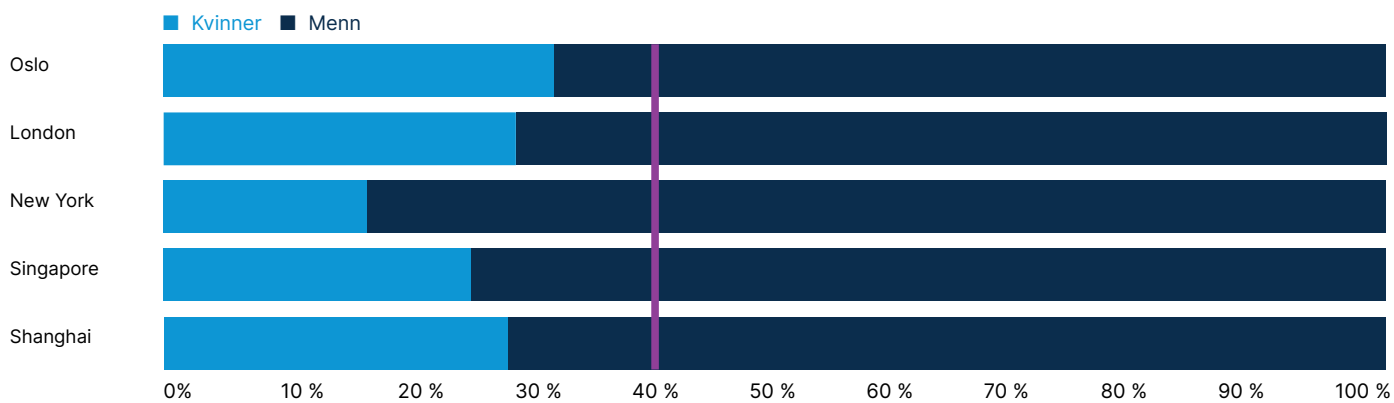
Vi arbeider målretta med å sikre større mangfald i rekrutteringsprosessen, både blant deltakarar i prosessen og i kandidatgrunnlaget som blir invitert til intervju. Stillingsannonser blir utforma for å tiltrekke seg auka mangfald, og det blir stilt krav til eksterne rekrutteringsbyrå. Vidare er det etablert sjekkpunkt i tilsetjingsprosessen for å sikre at søkjarar blir behandla på eit objektivt og rettferdig grunnlag, og retningslinjer for lønnsfastsetjing og lønnsrapportering som skal sikre likebehandling av kjønn.

I 2021 har banken arbeidd med å bli meir synleg blant studentar og elevar gjennom Kunnskapscenteret, bedrifts-presentasjonar og forelesingar. Vi har lagt særleg vekt på å bli synlege blant studentar på teknologiutdanningane. Gjennom Norges Bank Teaching Initiative og NBIM Teach held tilsette forelesingar i økonomi og finans på universiteta. I tillegg blir det kvart år arrangert ein landsomfattande casekonkurranse for studentar som er interesserte i makroøkonomi, og som ønskjer eit innblikk i kjerneoppgåvene til sentralbanken. Det bidreg til auka forståing og interesse for banken sine oppgåver og byggjer tillit i samfunnet. 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 representerte på alle arrangement.

Kjønnsbalanse per verksemdsområde



Kjønnsbalanse per kontor



Norges Bank Investment Management reetablerte i 2021 graduate-programmet og etablerte eit summer internship-program. Desse tiltrekkjer seg eit breitt spekter av medarbeidarar. For 2021 var andelen kvinner som fekk tilbod, 67 prosent for graduate-programmet og 40 prosent for internship-programmet. Alle tilsette som deltok i seleksjonsprosessen til programma, fekk opplæring i bevisstgjerjing rundt mangfald i samband med rekruttering.

Noregs Bank arbeider systematisk for å oppnå kjønnsbalanse og skal ha minimum 40 prosent av kvart kjønn for banken sett under eitt. Ved utgangen av 2021 hadde Noregs Bank ein kvinneandel på 34 prosent. Det er ein auke frå 33 prosent i 2020 og 32 prosent i 2019.

Kvinneandelen var 27 prosent i Norges Bank Investment Management. Det er ein auke frå 25 prosent i 2020. Dei siste åra har ein arbeidd med å auke kvinneandelen, og i 2021 blei det tilsett 42 prosent kvinner i Norges Bank Investment Management. Det viser at det strategiske arbeidet med å fremje kjønnsbalanse i rekrutteringa har gitt resultat.

Som ledd i arbeidet med å styrkje kjønnsbalansen signerte Noregs Bank Kvinner i Finans Charter i 2021. Formålet å bidra til å auke andelen kvinner i leiande posisjonar i finansnæringa i Noreg. Visesentralbanksjef Ida Wolden Bache representerer banken. Ved å signere charteret har Noregs Bank forplikta seg til

- å ha interne mål for kjønnsbalanse på leiarnivå og i spesialfunksjonar
- å ha éin medlem i leiarteamet med særleg ansvar for å følgje opp arbeidet med kjønnsbalanse og inkludering
- å publisere status og utvikling undervegs på heimesida vår
- å ha ein ambisjon om at framgang mot måla blir reflektert i godtgjersle til leiarteam

Lønns- og kompensasjonsordningar

Hovudstyret set rammene for lønns- og kompensasjonsordningane i banken og følgjer opp korleis ordningane blir praktiserte. Lønnsnivået skal vere konkurransedyktig, men ikkje bransjeleiande.

Lønnsfastsetjinga er individuell og reflekterer ansvaret, oppgåvene, kompetansen, erfaringa og prestasjonane til den tilsette. Tabellane 3 til 5 viser banken si kartlegging av kjønnsbalanse, fast lønn og totalt utbetalt godtgjersle i dei ulike stillingsgruppene ved slutten av 2021 for fast tilsette på hovudkontoret. Alle tilsette som arbeider med investeringsavgjerder, har rett på prestasjonslønn uavhengig av kjønn. Av personvernomsyn må det vere minst fem av kvart kjønn i stillingsgruppa for å kunne publisere lønnsdata. I dei øvste stillingsgruppene i Norges Bank Investment Management er det for få kvinner til å publisere lønnsdata. I stillingsgruppa servicemedarbeidar er det for få menn. Tabellane inkluderer ikkje prestasjonslønn sidan det er for få kvinner med prestasjonslønn i kvar stillingsgruppe.

Tabellane 3 til 5 viser at det er variasjon på tvers av verksemdsområda og stillingsgruppene. Generelt er det små forskjellar i fastlønn. Der det er lønnsforskjellar mellom kvinner og menn, kjem det i stor grad av ei overvekt av menn i kapitalforvaltingsstillingane. Desse stillingane har generelt høgare lønn i marknaden. Lønnsforskjellar mellom kvinner og menn på leiarnivå, særleg innanfor kapitalforvaltninga, er mellom anna knytte til at kvinnelege leiarar har kortare ansiennitet i leiarstillinga. Kjønnsbalansen reflekterer at 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 for stillingane konsulent og rådgivar i alle delar av verksemda. 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 3 Kjønnsbalanse og lønn i ulike stillingsgrupper totalt i Noregs Bank.

Noregs Bank	Median fast lønn		Andel tilsette		Lønnsforskjellar – kvinnens andel av mennis lønn i %
	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	
Einingsdirektør	1 686 000	1 573 000	76 %	24 %	93 %
Seksjonsleiar	1 410 000	1 258 000	68 %	32 %	89 %
Spesialrådgivar	1 204 000	1 080 000	71 %	29 %	91 %
Seniorrådgivar	945 000	900 000	65 %	35 %	95 %
Rådgivar	700 000	707 000	51 %	49 %	101 %
Konsulent	713 000	718 000	47 %	53 %	101 %



Tabell 4 Kjønnsbalanse og lønn i ulike stillingsgrupper i sentralbankverksemda og Noregs Bank Administrasjon.

Sentralbankverksemda og Noregs Bank Administrasjon	Median fast lønn		Andel tilsette		Lønnsforskjellar – kvinnens andel av menns lønn i %
	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	
Einingsdirektør	1 511 000	1 502 000	74 %	26 %	99 %
Seksjonsleiar	1 166 000	1 187 000	60 %	40 %	102 %
Spesialrådgivar	1 081 000	1 076 000	63 %	37 %	100 %
Seniorrådgivar	886 000	845 000	58 %	42 %	95 %
Rådgivar	647 000	669 000	42 %	58 %	103 %
Konsulent	713 000	718 000	47 %	53 %	101 %

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

Norges Bank Investment Management Oslo	Median fast lønn		Andel tilsette		Lønnsforskjellar – kvinnens andel av menns lønn i %
	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	
Seksjonsleiar	1 525 000	1 450 000	76 %	24 %	95 %
Spesialrådgivar	1 355 000	1 175 000	86 %	14 %	92 %
Seniorrådgivar	1 000 000	975 000	73 %	27 %	99 %
Rådgivar	745 000	745 000	62 %	38 %	100 %



Noregs Bank skal sørge for at medarbeiderane våre trivst og blir utfordra, og har relevant kompetanse til å møte framtidige utfordringar.

Karriereutvikling

Banken arbeider med å gjere leiarane bevisste på kor viktig det er å sikre at dei tilsette har variert bakgrunn og erfaring, og gi utfordringar som kvalifiserer til tyngre stillingar. For å nå den ønskje kjønnsbalansen og behalde kvinnene i organisasjonen arbeider banken med å sikre like moglegheiter for utvikling og karriere, spesielt innanfor investeringsområda og på teknologisida. Avansement og forfremjing skal diskuteras i leiargrupper for å sikre mangfald og likebehandling på tvers av område.

Banken har ordningar der dei tilsette kan få arbeide ei stund i andre avdelingar eller andre kontor i Noregs Bank, i andre sentralbankar eller i andre relevante institusjonar. På denne måten får dei tilsette erfaring frå liknande verksemdar nasjonalt og internasjonalt.

Fleksibilitet

Noregs Bank har vore ekstra oppteken av at ein fleksibel arbeidsdag kan gjere det meir attraktivt for dei tilsette å ta på seg nye roller på eit høgare nivå. I 2021 har vi innført ei prøveordning der dei tilsette kan ha heimekontor opp til to dagar i veka. Banken legg òg til rette for ein gradvis overgang til pensjonisttilværet når den tilsette ønskjer det. Gjennom pensjonistengasjement kan banken behalde erfaren arbeidskraft og bidra til at tilsette kan ta del i arbeidslivet også etter overgangen til pensjonisttilværet.

Noregs Bank tilbyr kjønnsnøytral foreldrepermisjon på 16 veker i tillegg til 10 vekers barselpermisjon for alle utekontora. Det er ei breiare ordning enn det som er lovpålagt i landa der banken har kontor. Tabell 6 viser prosentdelen mellombels tilsette, foreldrepermisjon og deltid for tilsette i Oslo.

Noregs Bank har i 2021 samarbeidd med fagforeiningane for å modernisere avtalar og harmonisere arbeidsvilkåra i banken, i tråd med strategi 2022 – Éin bank. I årets tariffhandlingar blei Noregs Bank, Finansforbundet og uorganiserte i Noregs Bank Administrasjon einige om ein revidert avtale som inneber endringar i arbeidstida (37,5 timar eksklusiv matpause) og lønn. I løpet av hausten blei ein enig om tilsvarande vilkår for Akademikerne og uorganiserte i sentralbankverksemda.

Helse, miljø og sikkerheit

Noregs Bank skal ha eit godt og inkluderande arbeidsmiljø som er kjenneteikna av gode samarbeidsforhold. Vi skal sørge for at medarbeidarane våre trivst og blir utfordra, og for at dei har relevant kompetanse til å møte framtidige utfordringar. Banken gjennomfører ei større medarbeidarundersøking kvart år og kortare pulsundersøkingar ved behov. Vi måler mellom anna engasjement, trivsel og helse og sørger for å kartlegge diskriminering og uønskt åtferd.

Koronapandemien førte til at dei fleste tilsette i Noregs Bank arbeidde heimanfrå i delar av 2021. Det blei lagt til rette for god støtte av tilsette og leiarar i ein utfordrande situasjon. Fleksibilitet og gode IT-løysingar har bidrege til at dette framleis fungerer godt. Bedriftshelsetenesta har bidrege med ergonomisk tilrettelegging på heimekontora for å redusere risikoen for muskel- og skjelettplager. Banken har elles 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 inneklimaet og auke fleksibiliteten.

Tabell 6 Mellombels tilsette, foreldrepermisjon og deltid for tilsette i Oslo.¹

	Menn	Kvinner
Prosentdel mellombels tilsette	3,1 %	2,9 %
Prosentdel tilsette i deltidstilling	0,6 %	1,1 %
Veker foreldrepermisjon i gjennomsnitt	13	18

¹ Tala viser kor mange veker foreldrepermisjon som er tekne i 2021, ikkje kor mange veker den enkelte tilsette samla sett har hatt permisjon.

Vernetenesta i banken med verneombod og hovudverneombod 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.

I 2021 blei det rapportert om fem hendingar eller 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 2021.

Sjukefråvær og inkluderande arbeidsliv (IA)

Sjukefråværet i banken er stabilt lågt og var i 2021 på 1,7 prosent. Det er stabilt samanlikna med 2020. 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 dårlegare høve til tilpassing enn det banken normalt tilbyr i eigne kontorlokale. Banken legg til rette for at eldre arbeidstakarar kan forlengje yrkeskarrieren i tråd med dei nasjonale målsetjingane.

I medarbeidarundersøkinga for 2021 har ein lagt særleg vekt på det psykososiale arbeidsmiljøet og faktorar som bidreg til eit godt og inkluderande arbeidsmiljø. For dei tilsette og leiarane på New York-kontoret blir det kvart år gjennomført eit obligatorisk kurs om mobbing og trakassering.

Arbeidsmiljøutvalet, som består av representantar for både leinga og dei tilsette, vurderer arbeidsmiljøet og samarbeidsklimaet som godt.

Samarbeid med fagforeiningane

Bankleinga 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.

I 2021 har arbeidstakarorganisasjonen YS og Spekter forhandla fram ein ny hovudavtale på vegner av banken og dei tilsette. Eit nytt punkt i avtalen seier at han skal bidra til ei berekraftig utvikling ved at tiltak i verksemda med omsyn til klima, natur og miljø er ein del av partssamarbeidet.

Det inneber at Noregs Bank skal involvere og drøfte tiltak i verksemda saman med fagforeiningane og tilsette for å fremje ei berekraftig utvikling. I tillegg skal ein miljørekneskap leggjast fram for dei tillitsvalde.

Ansvarlege anskaffingar og leverandør oppfølging

I 2021 kjøpte Noregs Bank varer og tenester for om lag 3,9 milliardar kroner. Dei største innkjøpskategoriene er eksterne forvaltningstenester, utvikling og drift av IT-system og tenester og varer relaterte til kontordrifta. Det legg eit ansvar på Noregs Bank som ansvarleg innkjøpar. Det er viktig at banken i alle anskaffingar går aktivt inn for å respektere menneskerettar og miljø i leverandørkjeda.

Noregs Bank er underlagd regelverket for offentlege anskaffingar og 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 2021 er det gjennomført 26 kontrollar av vilkår blant leverandørane våre. Gjennom desse kontrollane blei det avdekt eitt tilfelle med brot på regelverket, der utbetalt lønn var lågare enn tariffesta lønn. Etter kontroll frå Noregs Bank har leverandøren retta forholdet. Anskaffingsforskrifta inneheld eit krav om å avgrense talet på ledd i leverandørkjeda i bransjar som har særlege utfordringar med arbeidslivskriminalitet, til dømes innanfor anleggsarbeid og reinhaldstenester. Noregs Bank aksepterer maksimalt to ledd med underleverandørar. Alle leverandørar som har tilgang til lokala eller systema til banken, har ansvar for at personell som utfører tenester eller arbeid for Noregs Bank, blir gjort kjent med dei etiske reglane.

Noregs Bank ønskjer òg ei ansvarleg og berekraftig leverandørkjede og stiller miljøkrav der det er relevant.

Forvaltninga av Statens pensjonsfond utland krev spesiell innsikt i marknader rundt i verda. 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 følgt 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.

Med utgangspunkt i felles retningslinjer for anskaffingar har Noregs Bank i 2021 vidareutvikla eit heilskapleg rammeverk for leverandør oppfølging på tvers av heile verksemda. Det vil bli implementert i 2022 og vil kunne bidra til endå betre vurdering og oppfølging av eksisterande og nye leverandørar.

Samarbeid og initiativ

Internasjonalt samarbeid

Noregs Bank har eit utstrekt internasjonalt samarbeid. I tillegg til formalisert internasjonalt samarbeid har Noregs Bank regelmessig kontakt med dei nordiske sentralbankane, Den europeiske sentralbanken (ESB) og andre sentralbankar for informasjons- og kunnskapsdeling.

I forvaltning av Statens pensjonsfond utland støttar ein initiativ der fleire selskap eller investorar 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. I initiativa våre ser vi på utfordringar som oppfølging av leverandørkjeda og rapportering.

Vi støttar og tek initiativ til forskingsprosjekt for å forstå og bidra til betre marknadsstandardar. Vi samarbeider med akademiske institusjonar for å lære av den seinaste forskinga og skaffe oss analysar som kan vere relevante for investeringsstrategien, risikoanalysane og eigarskapen. I 2021 støtta vi to forskingsprosjekt om klimarisiko og tre prosjekt om selskapsstyring og eigarstruktur. Vi sette i gang eit pilotprosjekt leidd av Saphira Rekker ved University of Queensland Business School for å samanlikne ulike metodar som blir brukte for å måle den langsiktige omstillingsrisikoen i samband med klimaendringar.

Det internasjonale valutafondet (IMF)

Noregs Bank forvaltar norske rettar og plikter knytte til at Noreg deltek i Det internasjonale valutafondet (IMF). Sentralbanksjefen er den norske staten sin representant (guvernør) i det øvste IMF-organet, guvernørrådet. Den viktigaste finansieringskjelda for IMF-utlåna er innskot frå medlemslanda, som er pliktig for alle medlemslanda. Noregs Bank har ei ståande plikt til å stille valuta tilsvarande den norske kvoten til disposisjon for IMF sine utlån. Noregs Bank stiller òg valutareservar til disposisjon for IMF i form av avtalte trekkrettar. Etter avtale gir Noregs Bank råd til Finansdepartementet om standpunkt i saker som skal opp i IMF-styret.

Teknisk assistanse til sentralbanken i Mosambik

Noregs Bank har sidan 2017 gitt teknisk assistanse til sentralbanken i Mosambik. Målet er å bidra til å modernisere sentralbankfunksjonane og dekkjer heile sentralbankfeltet. Assistansen skjer i samarbeid med IMF og er finansiert av Utanriksdepartementet.

Den internasjonale oppgjersbanken (BIS)

Noregs Bank er medeigar i Den internasjonale oppgjersbanken (Bank of International Settlements – BIS), som har som hovudoppgåve å fremje samarbeidet mellom sentralbankane. BIS utfører forretningar for sentralbankane,

utarbeider analysar og statistikk og organiserer møte og diskusjonar mellom medlemsbankane. Sentralbanksjefen deltek regelmessig på møte i BIS. I 2021 blei BIS Innovation Hub Nordic Centre etablert i Stockholm, eit samarbeid mellom BIS og sentralbankane i Sverige, Noreg, Danmark og på Island. Senteret skal særleg arbeide med å analysere finansielle innovasjonar som er viktige for sentralbankar.

Network for Greening the Financial System (NGFS)

Noregs Bank har vore medlem av NGFS sidan desember 2018. NGFS er eit nettverk for sentralbankar og tilsynsmakter som skal bidra til å auke kunnskapen om korleis finansielle myndigheiter og finanssektoren kan ta omsyn til klimarisikoen og miljøet.

Deltaking i tilsynsarbeidet til EU

Noregs Bank er medlem i European Systemic Risk Board (ESRB), men har ikkje stemmerett. ESRB identifiserer og analyserer truslar mot finansiell stabilitet i EU og prøver å avgrense systemrisikoen ved å gi tilrådingar om god politikk og åtvaringar om uheldige utviklingstrekk. Noregs Bank deltek òg utan stemmerett på møta i The European Banking Authority (EBA) – den europeiske tilsynsmyndigheita for banktilsyn.

Financial Stability Board (FSB)

Leiinga i Noregs Bank, Finansdepartementet og Finanstilsynet deltek i FSBs Regional Consultative Group for Europe (RGCE), som er ei gruppe for utveksling av informasjon og synspunkt mellom europeiske land i og utanfor G20. FSB er eit G20-organ som utarbeider analysar og vurderingar av finansielle forhold som inngår i dei ulike prosessane til organet.

Nordisk-baltisk samarbeid om finansmarknadsspørsmål

Noregs Bank deltek i nordisk-baltisk forum for makrotilsyn (NBMF) og i nordisk-baltisk stabilitetsgruppe (NBSG). I NBMF drøftar sentralbankar og tilsynsmyndigheiter spørsmål knytte til systemrisiko og grensekryssande bankverksemd i regionen. NBSG har som hovudoppgåve å styrkje beredskapen for å kunne handtere grensekryssande truslar mot finansiell stabilitet i regionen. I denne gruppa deltek finansdepartementa òg.

Ein open sentralbank

Noregs Bank skal vere ein open sentralbank. Brei kunnskap om arbeidet, oppgåvene og ansvarsområda til banken er viktig for å byggje opp tillit. Ambisjonen er å vere open om forvaltinga innanfor rammene som ei forsvarleg gjennomføring av forvaltingsoppdraget set. Noregs Bank har utstrekt kontakt med heile samfunnet.

Gjennom året er foredrag og innlegg blitt prioriterte. Leiinga og fagekspertar i fondet og sentralbanken har halde ei rekkje digitale foredrag for ulike målgrupper.

Det er særleg blitt satsa på å nå studentar og yngre målgrupper. I tillegg prøver banken å få til besøk i alle landsdelar kvart år. Også i 2021 deltok banken på KÅKÅnomics i Stavanger. Og for første gong var banken representert på Arendalsuka med arrangement knytte til både fondsforvaltinga, sentralbankverksemda og Kunnskapssenteret.

Gjennom nettsidene til Noregs Bank og Norges Bank Investment Management prøver banken å kommunisere på ein forståeleg måte både med det norske folket og internasjonale målgrupper. Noregs Bank prøver heile vegen å dele informasjon som allmenta kan ha interesse av, og vi publiserer ei rekkje rapportar og publikasjonar om fagtema. I 2021 begynte Noregs Bank å publisere alle stemmene i fondet fem dagar før generalforsamlingane finn stad. Det blir gjort for å vere open om banken sine preferansar som eigar, og for at marknadene betre skal forstå kva syn banken har.

Sosiale medium og fagbloggen er ein viktig del av openheitsstrategien til Noregs Bank. I 2021 styrkte banken bruken av slike kanalar ytterlegare, og , og vi prøver no å nå ut til yngre målgrupper og profesjonelle aktørar.

Forskingsmiljøet i Noregs Bank er eit bindeledd mellom banken og akademia. I 2021 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. I 2021 fekk forskarar i Noregs Bank godkjent 16 artikkelar for publisering i tidsskrift med fagfellelvurdering.

Norwegian Finance Initiative (NFI) blei oppretta av Noregs Bank for å fremje finansiell økonomisk forskning og utdanning. NFI deler ut ein pris til studentar for beste masteroppgåve og publikasjonsbonus for framifrå forskning til fakultetsmedlemmer innanfor finansiell økonomi i tillegg til å tilby «PhD scholarship»-program og co-finansiering av professorat. Frå 2022 er programmet omdøpt til Norges Bank Academic Programme, og det gir no støtte innanfor både makroøkonomi og finansiell økonomi.

Verifikasjon

Revisoren til banken, Deloitte AS, har gjort ein uavhengig gjennomgang av informasjonen som er presentert i kapitla Verksemdsstyring, etikk og kultur og Ansvarleg forvaltning av Statens pensjonsfond utland, og av klimarekneskapen, som vist i tabell 3.



4 Resultatregnskap og balanse

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

Hovedpunkter

Netto inntekt fra finansielle instrumenter

25 mrd. 2021

30 mrd. 2020

Gevinst/tap valuta

-0,3 mrd. 2021

-0,5 mrd. 2020

Resultat Statens pensjonsfond utland

1 551 mrd. 2021

1 122 mrd. 2020

Resultat Statens pensjonsfond utland tilført kronekonto

-1 551 mrd. 2021

-1 122 mrd. 2020

Andre inntekter

4,8 mrd. 2021

5,4 mrd. 2020

- herav forvaltningsgodtgjøring Statens pensjonsfond utland

4,6 mrd. 2021

5,3 mrd. 2020

Driftskostnader

-5,9 mrd. 2021

-6,5 mrd. 2020

- herav forvaltningskostnader Statens pensjonsfond utland

-4,6 mrd. 2021

-5,3 mrd. 2020

Totalresultat

23 mrd. 2021

29 mrd. 2020

Overføring til statskassen

11 mrd. 2021

15 mrd. 2020

Kostnader for Norges Banks hovedoppgaver

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

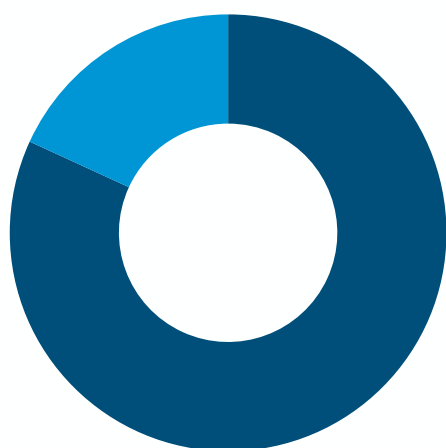
Kostnadene er fordelt på disse hovedoppgavene:

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

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

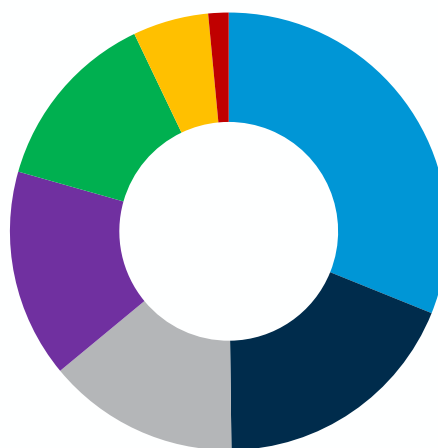
Bankens samlede driftskostnader var for 2021 5 859 millioner kroner. Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland er den klart mest ressurskrevende oppgaven. Kostnadene var 4 640 millioner kroner, tilsvarende 79 prosent av bankens samlede kostnader. Kostnadene for de øvrige hovedoppgavene til Norges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

Kostnader fordelt på hovedoppgaver



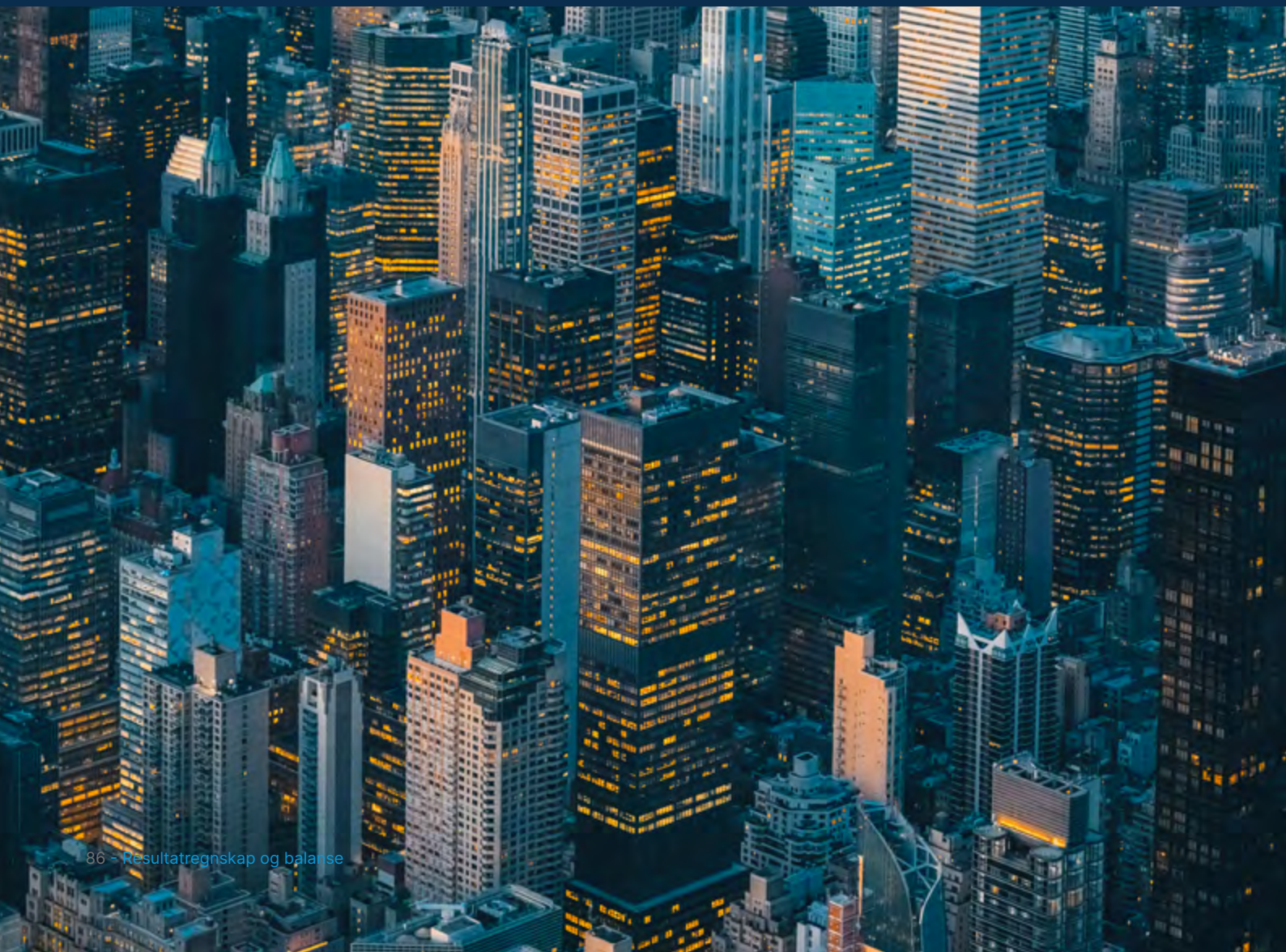
- Statens pensjonsfond utland
- Sentralbankvirksomheten

Kostnader fordelt på hovedoppgaver i sentralbankvirksomheten



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

Innhold regnskaps- rapportering 2021



1 Regnskap

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

2 Noter til regnskapsrapportering

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

Statens pensjonsfond utland

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

3 Revisors beretning og andre uttalelser

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

Resultatregnskap

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

Balanse

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

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

Oslo, 9. februar 2022




Øystein Olsen
daglig leder/hovedstyrets leder



Ida Wolden Bache
første nestleder



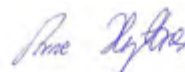
Øystein Børsum
andre nestleder



Karen Helene Ulltveit-Moe



Kristine Ryssdal




Arne Hyttnes



Hans Aasnæs



Nina Udnæs Tronstad



Egil Herman Sjørus



Mona Helen Sørensen
representant for de ansatte



Truls Oppedal
representant for de ansatte

Kontantstrømoppstilling

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

Regnskapsprinsipp

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

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

Oppstilling over endringer i egenkapital

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

Regnskapsprinsipp

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

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

Noter

Regnskaps- rapporteringen

Note 1 Generell informasjon

1. Innledning

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

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

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

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

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

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

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

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

2. Godkjenning av årsregnskapet

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

Note 2 Regnskapsprinsipper

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

Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger

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

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

1. Grunnlag for utarbeidelse

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

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

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

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

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

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

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

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

4. Regnskapsprinsipper som gjelder hele regnskapet

4.1 Finansielle eiendeler og forpliktelser

Innregning og fraregning

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

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

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

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

Klassifisering og måling

Finansielle eiendeler klassifiseres basert på forretningsmodellen som ligger til grunn for forvaltningen av eiendelene, samt egenskapene ved de 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. SPUs finansielle eiendeler er derfor målt til virkelig verdi over resultatet med unntak for Fordring forvaltningsgodtgjøring som ikke inngår i investeringsporteføljen. Fordring forvaltningsgodtgjøring er målt til amortisert kost. Tilsvarende gjelder for Norges Banks valutareserver. Valutareserveene 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 over resultatet. Skyldig forvaltningsgodtgjøring er målt til amortisert kost.

Finansielle derivater er målt til virkelig verdi over resultatet.

Nedskrivninger

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

4.2 Datterselskaper

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

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

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

Datterselskaper målt til virkelig verdi over resultatet

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

Konsoliderte datterselskaper

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

Skjønnsmessig vurdering

SPU er et investeringsforetak basert på følgende:

- 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 tidshorizonten for realisering av investeringene. SPU har en svært lang tidshorizont. Etter en samlet vurdering er det konkludert med at SPU oppfyller kriteriene i definisjonen av et investeringsforetak.

Note 3 Inntekt/kostnad fra aksjer og obligasjoner

Regnskapsprinsipp

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

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

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

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

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

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

Tabell 3.1 Inntekt/kostnad fra aksjer

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

Tabell 3.2 Inntekt/kostnad fra obligasjoner

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

Skattekostnad

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

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

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

Regnskapsprinsipper for skatt er ytterligere beskrevet i note 20.10 Skatt.

Note 4 Beholdning av aksjer og obligasjoner

Regnskapsprinsipp

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

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

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

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

Tabell 4.1 Aksjer

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

Tabell 4.2 Obligasjoner

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

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

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

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

Bank for International Settlements (BIS)

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

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

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

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

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

Tabell 4.3 Aksjer i BIS

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

Note 5 Valutareserver

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

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

Se note 8 Valuta for spesifikasjon av valutareservenes valutafordeling.

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

Tabell 5.1 Valutareserver porteføljevordelt

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

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

Tabell 5.2 Valutareserver porteføljevordelt

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

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

Note 6 Måling til virkelig verdi

Regnskapsprinsipp

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

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

1. Innledning

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

2. Hierarkiet for virkelig verdi

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

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

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

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

Vesentlig estimat

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

Tabell 6.1 Valutareservenes investeringer fordelt på nivåer for verdsettelsesusikkerhet

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

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

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

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

Regnskapsprinsipp

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

3. Bevegelser mellom nivåer i hierarkiet

Det har ikke vært vesentlige bevegelser mellom nivåene i 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 handel og et lavt aktivitetsvolum for indikative prisnoteringer på måletidspunktet.

5. Kontrollmiljø

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

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

alle beholdninger. Prosessene er skalerbare for markeds-
endringer og basert på interne og eksterne dataløsninger.

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

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

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

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

Investeringsmøtet i NBIM, som inkluderer flere i leder-
gruppen i NBIM, møtes hvert kvartal i forkant av frem-
leggelse av regnskapsrapporteringen. Møtet behandler
dokumentasjonen og større prisingsspørsmål, og godkjenner
verdifastsettelsen.

6. Andre investeringer

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

7. Klassifisering av finansielle instrumenter

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

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

Tabell 6.2 Klassifisering av finansielle instrumenter

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

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

Note 7 Investeringsrisiko

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

1. Organisering

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

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

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

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

2. Rammeverk

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

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

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

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

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

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

3. Risikostyringsprosessen

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

4. Markedsrisiko

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

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

Fordeling pr. land og valuta

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

Tabell 7.1 Valutareservenes fordeling pr. portefølje og region/stat

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

Tabell 7.2 Aksjeporteføljen fordelt pr. industri

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

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

Tabell 7.3 Valutareservenes 10 største totalposisjoner i aksjer

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

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

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

² Prosentvis andel av markedsverdi målt mot aksjporteføljens totale markedsverdi.

Valutakursrisiko

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

Renterisiko

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

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

Volatilitet og samvariasjonsrisiko

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

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

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

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

Tabell 7.4 Spesifikasjon av porteføljerisiko

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

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

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

5. Kredittrisiko

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

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

Tabell 7.5 Obligasjoner fordelt etter kredittvurdering

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

6. Motpartsrisiko

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

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

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

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

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

Tabell 7.6 Motparter¹ fordelt på kredittvurdering

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

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

Belåning

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

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

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

7. Likviditetsrisiko

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

8. Øvrig risiko

Kreditrisiko knyttet til utlån til banker

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

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

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

Kreditrisiko knyttet til utlån til IMF

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

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

Forventet kredittap

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

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

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

Tabell 7.7 Forventet kredittap for eiendeler målt til amortisert kost

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

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

Note 8 Valuta

Skjønnsmessig vurdering

Ledelsen i Norges Bank har konkludert med at norske kroner er bankens funksjonelle valuta siden denne valutaen er dominerende i bankens underliggende aktiviteter. Eiers kapital, i form av SPUs kronekonto, er denominert i norske kroner og en andel av kostnadene relatert til forvaltningen av SPU er i norske kroner. Regnskapsrapporteringen for SPU er en del av Norges Banks regnskap, og SPU vurderes derfor også til å ha norske kroner som funksjonell valuta. Investeringsporteføljens 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, som er knyttet til realiserte og urealiserte gevinster og tap på eiendeler og gjeld, skilt ut og presentert på en egen linje, *Gevinst/tap valuta*.

Skjønnsmessig vurdering

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

Valutaelement

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

Verdipapirelement

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

Tabell 8.1 Valutareserver valutafordelt

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

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

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

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

Tabell 8.2 Valutakurser lagt til grunn ved utarbeidelse av regnskapet

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

¹ Prosentvis endring i valutakurs.

Note 9 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

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

Transaksjoner er gjennomført under forskjellige avtaler som verdipapirutlånsavtaler og gjensalgavtaler.

Tabell 9.1 Inntekt/kostnad fra innlån og utlån med sikkerhetsstillelse

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

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

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

Regnskapsprinsipp

Inntekter og kostnader fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

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

Regnskapsprinsipp

Overførte finansielle eiendeler

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

Utlån med sikkerhetsstillelse

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

Innlån med sikkerhetsstillelse

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

Sikkerhet mottatt i form av verdipapirer

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

Tabell 9.2 Utlån med sikkerhetsstillelse

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

Tabell 9.3 Overførte finansielle eiendeler og innlån med sikkerhetsstillelse

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

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

Note 10 Sikkerhetsstillelse og motregning

Regnskapsprinsipp

Kontantsikkerhet ikke-børsnoterte derivattransaksjoner

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

Motregning

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

1. Sikkerhetsstillelse

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

2. Motregning

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

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

Ved 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

31.12.2021							
		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beløp i millioner kroner	Brutto balanseført verdi	Beløp som ikke er underlagt bindende nettingavtale	Beløp i balansen som er gjenstand for netting	Beløp knyttet til samme motpart	Kontant-sikkerhet (innregnet)	Sikkerhet i verdi-papirer (ikke innregnet)	Beløp etter netting og sikkerheter
Eiendeler							
Utlån med sikkerhetsstillelse	27 007	18 857	8 150	-	-	8 150	-
Derivater	26	26	-	-	-	-	-
Totalt	27 033	18 883	8 150	-	-	8 150	-
Gjeld							
Innlån med sikkerhetsstillelse	28	-	28	-	-	28	-
Derivater	5	5	-	-	-	-	-
Totalt	33	5	28	-	-	28	-
31.12.2020							
		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beløp i millioner kroner	Brutto balanseført verdi	Beløp som ikke er underlagt bindende nettingavtale	Beløp i balansen som er gjenstand for netting	Beløp knyttet til samme motpart	Kontant-sikkerhet (innregnet)	Sikkerhet i verdi-papirer (ikke innregnet)	Beløp etter netting og sikkerheter
Eiendeler							
Utlån med sikkerhetsstillelse	18 340	10 409	7 931	-	-	7 931	-
Derivater	12	12	-	-	-	-	-
Totalt	18 352	10 421	7 931	-	-	7 931	-
Gjeld							
Innlån med sikkerhetsstillelse	23	-	23	-	-	23	-
Derivater	10	10	-	-	-	-	-
Totalt	33	10	23	-	-	23	-

Note 11 Pensjon

Regnskapsprinsipp

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

Pensjonsmidlene blir vurdert til virkelig verdi. Måling av pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler gjøres på balansedagen. 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 aktuarmessige gevinster og tap innregnes gjennom totalresultatet.

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

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

Tabell 11.1 Antall medlemmer i pensjonsordningen (sikret ordning)

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

1. Norges Banks pensjons- og utbetalingsforpliktelse

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

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

Vesentlig estimat

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

Tabell 11.2 Økonomiske og demografiske forutsetninger

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

Tabell 11.3 Netto pensjonsforpliktelse i balansen

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

Tabell 11.4 Fordeling sikret og usikrede ordninger

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

Tabell 11.5 Sammensetning av pensjonsmidler for sikret ordning

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

2. Pensjonskostnader for ansatte i Norge

Pensjonskostnadene inkluderer opptjening, rentekostnader og forventet avkastning på pensjonsmidlene.

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

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

Tabell 11.6 Pensjonskostnad

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

3. Sensitivitetsanalyse

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

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

Tabell 11.7 Sensitivitetsanalyse

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

¹ Beløp i millioner kroner.

² Prosentvis endring i pensjonsforpliktelsen.

4. Pensjonsordninger for lokalt ansatte ved utenlandskontorene

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

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

Note 12 Personalkostnader

Regnskapsprinsipp

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

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

1. Lønnsystem

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

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

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

Prestasjonslønn

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

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

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

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

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

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

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

Tabell 12.1 Personalkostnader

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

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

Tabell 12.2 Antall ansatte/årsverk

	31.12.2021	31.12.2020
Antall ansatte	940	925
Antall årsverk	938	922

2. Ytelser til styrende organer

Representantskapet

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

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

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

Tabell 12.3 Godtgjørelse til representantskapet og Den faste komité

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

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

Hovedstyret – eksterne medlemmer

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

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

Tabell 12.4 Godtgjørelse til hovedstyret

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

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

¹ Nytt navn på kompensasjonsutvalget fra 1.1.2020.

² Ble oppnevnt 30.10.2020.

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

Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet – eksterne medlemmer

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

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

Tabell 12.5 Godtgjørelse til komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet

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

3. Ytelser til ledende ansatte

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

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

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

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

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

Sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene

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

Tabell 12.6 Godtgjørelse til Norges Banks ledergruppe

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

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

² Tiltrådte sin stilling 2.8.2021. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

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

¹ Tiltrådte sin stilling 1.4.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

² Tiltrådte sin stilling 1.9.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

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

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

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

Ytelser til ledende ansatte i sentralbankvirksomheten

Tabell 12.7 Godtgjørelse til ledende ansatte i sentralbankvirksomheten i Norges Bank

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

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

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

¹ Tiltrådte sin stilling 15.10.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

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

Ytelser til ledende ansatte i Norges Bank Investment Management

Tabell 12.8 Godtgjørelse til ledende ansatte i Norges Bank Investment Management

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

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

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

² Tiltrådte sin stilling 1.9.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

³ Tiltrådte sin stilling 6.10.2020. Godtgjørelse vises fra tiltredelsestidspunktet.

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

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

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

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

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

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

Lån til ansatte

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

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

Note 13 Forvaltningsgodtgjøring SPU

Regnskapsprinsipp

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

Totale driftskostnader i Norges Bank tilknyttet forvaltningen av SPU godtgjøres av Finansdepartementet som oppdragsgiver. Forvaltningsgodtgjøringen 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 4 640 millioner kroner i 2021 og 5 305 millioner kroner i 2020. Se note 20.12 Forvaltningskostnader for spesifikasjon og ytterligere informasjon.

Note 14 Ikke-finansielle eiendeler

Regnskapsprinsipp

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

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

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

Nedskrivningsvurderinger

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

Tabell 14.1 Ikke-finansielle eiendeler

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

Tabell 14.2 Varige driftsmidler

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

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

Bygg

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

Note 15 Øvrige driftskostnader og øvrige driftsinntekter

1. Øvrige driftskostnader

Tabell 15.1 Øvrige driftskostnader

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

Tabell 15.2 Honorar ekstern revisor

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

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

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

Regnskapsprinsipp

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

2. Øvrige driftsinntekter

Tabell 15.3 Øvrige driftsinntekter

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

Tjenester til banker

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

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

Note 16 Sedler og mynt

Regnskapsprinsipper

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

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

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

Tabell 16.1 Sedler og mynt i omløp

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

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

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

Note 17 Det internasjonale valutafondet (IMF)

Regnskapsprinsipp:

Tildelte spesielle trekkrettigheter (SDR)

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

Reservetransjeposisjon

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

Lån til IMF og internasjonale forpliktelser i regi av IMF

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

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

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

Tabell 17.1 Fordringer og gjeld – IMF

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

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

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

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

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

1. Norges Banks medlemsinnskudd i IMF (kvoten)

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

2. Beholdning og motverdi av Spesielle trekkrettigheter (SDR)

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

3. Norges Banks utlån til IMF

New Arrangements to Borrow (NAB-ordningen)

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

Bilateralt utlån

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

Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT-ordningen)

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

4. IMF's innskudd i Norges Bank

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

5. Netto renteinntekt fra fordringer på og gjeld til IMF

Tabell 17.2 Netto renteinntekter fra fordringer på og gjeld til IMF

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

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

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

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.

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

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

8. Renter på låneordninger med IMF

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

Note 18 Utlån og innskudd

Regnskapsprinsipper

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

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

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

Tabell 18.1 Utlån til banker

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

Tabell 18.2 Innskudd fra banker

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

Tabell 18.3 Innskudd fra statskassen

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

Tabell 18.4 Renteinntekter fra utlån til banker

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

1. Rentevilkår for utlån til banker

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

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

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

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

Tabell 18.5 Rentekostnader på innskudd fra banker og statskassen

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

2. Rentevilkår for innskudd fra banker

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

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

3. Rentevilkår for innskudd fra statskassen

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

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

Note 19 Nærstående parter

Regnskapsprinsipper

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

Norges Bank, inkludert SPU, er et eget rettssubjekt som er heleid av staten ved Finansdepartementet. Se note 1 Generell informasjon for informasjon om forholdet mellom Finansdepartementet, Norges Bank og SPU. Norges Bank gjennomfører alle transaksjoner i eget navn og til markedsvilkår.

For informasjon om transaksjoner med styrende organer og ledende ansatte i Norges Bank, se note 12 Personalkostnader.

1. Forvaltning av SPU

Finansdepartementet har plassert fondsmidlene til forvaltning i SPU som et kroneinnskudd på en særskilt konto i Norges Bank (kronekontoen). Fondsmidlene videre-plasseres i en investeringsportefølje bestående av finansielle instrumenter, fast eiendom og infrastruktur for fornybar energi. Se informasjon om periodens tilførsel i note 20 SPU Oppstilling av endringer i eiers kapital.

Norges Bank belaster Finansdepartementet en forvaltningsgodtgjørelse knyttet til forvaltningen av SPU, som utgjorde 4 640 millioner kroner i 2021 og 5 305 millioner kroner i 2020.

I 2021 har Norges Bank mottatt innbetaling på 10 481 millioner kroner for henholdsvis forvaltningsgodtgjøring i 2020 på 5 305 millioner kroner og forvaltningsgodtgjøring i 2021 basert på prognose i desember 2021 på 5 176 millioner kroner. Endelig beløp på forvaltningsgodtgjørelsen i 2021 ble 536 millioner kroner lavere enn prognosen. Ved utgangen av 2021 har dermed Norges Bank en gjeld til SPU under balansenlinjen Annen finansiell gjeld på 536 millioner kroner.

Se ytterligere informasjon i note 20.12 Forvaltningskostnader.

2. Transaksjoner mellom Norges Bank og SPU

Interne transaksjoner i form av pengemarkedsutlån eller -innlån mellom SPU og Norges Banks aksjeportefølje presenteres som netto mellomværende mellom de to rapporteringsenhetene, på balansenlinjene Andre finansielle eiendeler og Annen finansiell gjeld. Tilhørende resultatposter presenteres brutto i det respektive resultatregnskapet, som enten renteinntekter eller rentekostnader. Alle transaksjoner utføres til markedspriser.

3. Transaksjoner mellom Norges Bank og heleide datterselskaper

Som et ledd i forvaltningen av investeringer i fast eiendom og infrastruktur for fornybar energi til SPU er det etablert norske datterselskaper som er heleid av Norges Bank. Disse datterselskapene belastes et administrasjonsgebyr kvartalsvis. For 2021 er totale utfakturerte administrasjonsgebyrer på 1,6 millioner kroner.

4. Andre transaksjoner med staten

Norges Bank utfører, iht. sentralbanklovens § 3-7, tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld og statens konsernkontoordning. Etter sentralbanklov gjeldende fra 1. januar 2020 dekkes ikke Norges Banks kostnader knyttet til disse oppgavene.

I tråd med retningslinjer for avsetning og disponering av Norges Banks overskudd punkt 5 skal det; «Fra overføringsfondet overføres ved hvert årsoppgjør til statskassen et beløp svarende til en tredjedel av inntøstmidler i overføringsfondet.» Dette utgjorde 11,1 milliarder kroner for 2021 og 15,2 milliarder kroner for 2020.

Basert på avlagt årsregnskap finner utbetalingen sted i påfølgende år, mens skyldig beløp fremkommer under balansenlinjen Annen gjeld pr. 31. desember.

5. Transaksjoner med andre nærstående parter

Norges Bank har transaksjoner med andre statlige avdelinger og organer. Disse transaksjonene er hovedsakelig knyttet til husleieinntekter ved utleie av bygg, og utgjorde 26,7 millioner kroner i 2021 og 26,8 millioner kroner i 2020.

Note 20 Statens pensjonsfond utland (SPU)

Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	Note	2021	2020
Resultat fra porteføljen før gevinst/tap valuta			
Inntekt/kostnad fra:			
- Aksjer	4	1 593 618	883 788
- Obligasjoner	4	-40 905	198 080
- Unotert eiendom	6	35 811	-1 017
- Unotert infrastruktur	7	1 198	-
- Finansielle derivater	4	-4 839	-6 891
- Utlån med sikkerhetsstillelse	13	3 842	4 028
- Innlån med sikkerhetsstillelse	13	21	-751
Skattekostnad	10	-8 887	-7 513
Renteinntekt/kostnad		-13	25
Annen inntekt/kostnad		11	-35
Porteføljerultat før gevinst/tap valuta		1 579 857	1 069 713
Gevinst/tap valuta	11	-24 589	57 948
Porteføljerultat		1 555 269	1 127 661
Forvaltningsgodtgjøring	12	-4 640	-5 305
Resultat og totalresultat		1 550 628	1 122 356

Balanse

Beløp i millioner kroner	Note	31.12.2021	31.12.2020
Eiendeler			
Innskudd i banker		18 450	18 258
Utlån med sikkerhetsstillelse	13,14	297 405	192 526
Avgitt kontantsikkerhet	14	3 725	5 715
Uoppgjorte handler		15 767	4 460
Aksjer	5	8 383 302	7 538 156
Utlånte aksjer	5,13	505 117	438 353
Obligasjoner	5	2 795 536	2 343 362
Utlånte obligasjoner	5,13	623 367	520 978
Finansielle derivater	5,14	7 879	2 551
Unotert eiendom	6	310 134	272 507
Unotert infrastruktur	7	14 287	-
Fordring kildeskatt	10	3 427	2 234
Andre eiendeler	17	1 860	1 340
Fordring forvaltningsgodtgjøring		536	-
Sum eiendeler		12 980 791	11 340 440
Gjeld og eiers kapital			
Innlån med sikkerhetsstillelse	13,14	591 960	390 380
Mottatt kontantsikkerhet	14	11 848	6 004
Uoppgjorte handler		22 607	20 326
Finansielle derivater	5,14	9 055	7 619
Utsatt skatt	10	5 180	2 308
Annen gjeld	17	56	42
Skyldig forvaltningsgodtgjøring		-	5 305
Sum gjeld		640 706	431 983
Eiers kapital		12 340 085	10 908 457
Sum gjeld og eiers kapital		12 980 791	11 340 440

Kontantstrømoppstilling

Regnskapsprinsipp

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

Tilførsler og uttak mellom SPU og den norske stat er finansieringsaktiviteter. Disse overføringene er gjort opp i perioden. I Oppstilling av endringer i eiers kapital presenteres påløpt tilførsel/uttak.

Beløp i millioner kroner, innbetaling (+) / utbetaling (-)	Note	2021	2020
Operasjonelle aktiviteter			
Innbetaling av utbytte fra aksjer		166 040	152 788
Innbetaling av renter fra obligasjoner		46 449	60 255
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom	6	6 088	8 375
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur	7	80	-
Netto innbetaling av renter og honorar fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse		3 883	3 053
Innbetalinger av utbytte, renter og honorar fra beholdninger i aksjer, obligasjoner, unotert eiendom og unotert infrastruktur		222 540	224 470
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av aksjer		495 674	-80 610
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av obligasjoner		-646 867	102 085
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom	6	-7 056	-15 997
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur	7	-13 375	-
Netto kontantstrøm finansielle derivater		-542	-5 499
Netto kontantstrøm kontantsikkerhet ved derivattransaksjoner		8 502	-6 080
Netto kontantstrøm utlån og innlån med sikkerhetsstillelse		74 976	94 317
Netto utbetaling av skatt	10	-7 202	-5 724
Netto kontantstrøm knyttet til renter på innskudd i banker og kassekreditt		-42	-10
Netto kontantstrøm knyttet til annen inntekt/kostnad, andre eiendeler og annen gjeld		878	-623
Utbetaling forvaltningsgodtgjøring til Norges Bank	15	-10 481	-4 312
Netto innbetaling/utbetaling fra operasjonelle aktiviteter		117 005	302 018
Finansieringsaktiviteter			
Tilførsel fra den norske stat		78 846	5 032
Uttak fra den norske stat		-199 000	-301 800
Netto innbetaling/utbetaling fra finansieringsaktiviteter		-120 154	-296 768
Netto endring innskudd i banker			
Innskudd i banker per 1. januar		18 258	14 476
Netto økning/reduksjon av kontanter i perioden		-3 149	5 250
Netto gevinst/tap valuta på kontanter		3 341	-1 467
Innskudd i banker per periodens slutt		18 450	18 258

Oppstilling av endringer i eiers kapital

Regnskapsprinsipp

Eiers kapital for SPU består av innskutt kapital i form av akkumulert netto tilførsel fra den norske stat og opptjent kapital i form av totalresultat. Eiers kapital tilsvarer Finansdepartementets innskudd på kronekontoen i Norges Bank.

Beløp i millioner kroner	Tilført fra eier	Opptjente resultater	Sum eiers kapital
1. januar 2020	3 384 240	6 699 531	10 083 771
Resultat og totalresultat	-	1 122 356	1 122 356
Tilførsel i perioden ¹	4 130	-	4 130
Uttak i perioden ¹	-301 800	-	-301 800
31. desember 2020	3 086 570	7 821 887	10 908 457
1. januar 2021	3 086 570	7 821 887	10 908 457
Resultat og totalresultat	-	1 550 628	1 550 628
Tilførsel i perioden ¹	80 000	-	80 000
Uttak i perioden ¹	-199 000	-	-199 000
31. desember 2021	2 967 570	9 372 515	12 340 085

¹ I 2021 ble 80 milliarder kroner tilført kronekontoen, mens 209,5 milliarder kroner ble trukket fra den. Av dette ble 5,3 milliarder kroner benyttet til å betale forvaltningsgodtgjøring for 2020 og 5,2 milliarder kroner ble benyttet til å betale forvaltningsgodtgjøring for 2021. Tidspunktet for trekk av forvaltningsgodtgjøring for 2021 ble endret til før årsslutt, og beløpet som ble trukket var basert på en prognose. Dette var høyere enn endelig forvaltningsgodtgjøring for året og differansen vil bli gjort opp i mars 2022. I 2020 ble 4,1 milliarder kroner tilført kronekontoen, mens 306,1 milliarder kroner ble trukket fra den. Av dette ble 4,3 milliarder kroner benyttet til å betale forvaltningsgodtgjøring for 2019.

SPU Note 1

Generell informasjon

Generell informasjon for regnskapsrapporteringen til Statens pensjonsfond utland fremgår av note 1 Generell informasjon

SPU Note 2

Regnskapsprinsipper

Regnskapsprinsipper for regnskapsrapporteringen til Statens pensjonsfond utland fremgår av note 2 Regnskapsprinsipper.

SPU Note 3 Avkastning

Tabell 3.1 Avkastning

	2021	2020
Avkastning målt i fondets valutakurv (prosent)		
Aksjeinvesteringenes avkastning	20,76	12,14
Renteinvesteringenes avkastning	-1,94	7,46
Unotert eiendomsavkastning	13,64	-0,08
Unotert infrastruktursavkastning	4,15	-
Fondets avkastning	14,51	10,86
Fondets relative avkastning (prosentpoeng)	0,74	0,27
Avkastning målt i norske kroner (prosent)		
Aksjeinvesteringenes avkastning	20,67	12,70
Renteinvesteringenes avkastning	-2,01	8,00
Unotert eiendomsavkastning	13,55	0,42
Unotert infrastruktursavkastning	7,24	-
Fondets avkastning	14,42	11,41

Tabell 3.1 viser avkastningen for fondet og for hver aktivaklasse. Det benyttes tidsvektet avkastningsmetode hvor beholdningenes virkelige verdi fastsettes på tidspunkter for kontantstrømmer inn i og ut av aktivaklassene og fondet som helhet, og geometrisk kobling av delperioders avkastning. Avkastningen beregnes etter fradrag for ikke-refunderbar kildeskatt på utbytte og renter, samt skatt på gevinster. Avkastningen måles både i norske kroner og fondets valutakurv. Valutakurven er vektet etter sammensetningen av valutaene i referanseindeksen for aksjer og obligasjoner. Avkastningen målt i fondets valutakurv beregnes som den geometriske differansen mellom fondets avkastning målt i norske kroner og valutakurvets avkastning.

Fondets relative avkastning beregnes som den aritmetiske differansen mellom fondets avkastning og avkastningen på fondets referanseindeks. Fondets referanseindeks består av globale aksje- og obligasjonsindekser fastsatt av Finansdepartementet og beregnes ved å vekte sammen månedlig avkastning til referanseindeksene for hver av de to aktivaklassene. Som vekter brukes hver av aktivaklassenes vekt i den faktiske referanseindeksen ved inngangen til måneden.

Den første investeringen i unotert infrastruktur for fornybar energi ble gjennomført 31. mai 2021. Avkastningstall for aktivaklassen gjelder derfor fra juni 2021.

SPU Note 4 Inntekt/kostnad fra aksjer, obligasjoner og finansielle derivater

Regnskapsprinsipp

Følgende regnskapsprinsipper er knyttet til de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 4.1 til 4.3:

Utbytte innregnes på det tidspunktet utbyttet er formelt vedtatt av generalforsamlingen eller tilsvarende beslutningsorgan.

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

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

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

Tabell 4.1 til 4.3 spesifiserer inntekts- og kostnadselementer for henholdsvis aksjer, obligasjoner og finansielle derivater, hvor linjen Inntekt/kostnad viser beløpet innregnet i resultatregnskapet for den aktuelle resultatlinjen.

Tabell 4.1 Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra aksjer

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Utbytte	170 556	157 477
Realisert gevinst/tap	652 455	103 946
Urealisert gevinst/tap	770 608	622 365
Inntekt/kostnad fra aksjer før gevinst/tap valuta	1 593 618	883 788

Tabell 4.2 Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra obligasjoner

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Renter	47 885	62 213
Realisert gevinst/tap	6	71 432
Urealisert gevinst/tap	-88 796	64 436
Inntekt/kostnad fra obligasjoner før gevinst/tap valuta	-40 905	198 080

Tabell 4.3 Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra finansielle derivater

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Renter	-877	-1 186
Realisert gevinst/tap	-2 223	-5 702
Urealisert gevinst/tap	-1 738	-3
Inntekt/kostnad fra finansielle derivater før gevinst/tap valuta	-4 839	-6 891

SPU Note 5 Beholdninger av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater

Regnskapsprinsipp

Investeringer i aksjer og obligasjoner er målt til virkelig verdi over resultatet. Opptjente utbytter og renter presenteres i balansen på samme linje som de underliggende finansielle instrumentene, og er spesifisert i tabellene 5.1 og 5.2 for henholdsvis aksjer og obligasjoner. Balanselinjen Aksjer inkluderer investeringer i depotbevis (GDR/ADR) og andeler i noterte fond, som for eksempel REITs. Utlånte aksjer og obligasjoner presenteres separat. For mer informasjon om utlånte instrumenter, se note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse.

Finansielle derivater er målt til virkelig verdi over resultatet. Variasjonsmargin for 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 8 Måling til virkelig verdi. Endringer i virkelig verdi resultatføres og er spesifisert i note 4 Inntekt/kostnad fra aksjer, obligasjoner og finansielle derivater.

Tabell 5.1 Aksjer

Beløp i millioner kroner	31.12.2021		31.12.2020	
	Virkelig verdi inkl. opptjent utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. opptjent utbytte	Opptjent utbytte
Aksjer	8 888 419	7 353	7 976 509	6 973
Sum aksjer	8 888 419	7 353	7 976 509	6 973
Herav utlånte aksjer	505 117		438 353	

Tabell 5.2 spesifiserer investeringer i obligasjoner per kategori. Nominell verdi representerer beløpet som skal returneres ved forfall, det vil si obligasjonens pålydende verdi.

Tabell 5.2 Obligasjoner

Beløp i millioner kroner	31.12.2021			31.12.2020		
	Nominell verdi	Virkelig verdi inkl. opptjente renter	Opptjente renter	Nominell verdi	Virkelig verdi inkl. opptjente renter	Opptjente renter
Statsobligasjoner						
Statsobligasjoner utstedt i statens egen valuta	1 855 432	1 914 848	5 585	1 389 636	1 523 986	6 406
Sum statsobligasjoner	1 855 432	1 914 848	5 585	1 389 636	1 523 986	6 406
Statsrelaterte obligasjoner						
Obligasjoner utstedt av stater i fremmed valuta	10 034	10 016	42	5 251	5 525	45
Obligasjoner utstedt av lokale myndigheter	125 037	131 218	600	108 392	121 827	600
Obligasjoner utstedt av internasjonale organisasjoner	69 365	70 640	167	53 855	57 155	219
Obligasjoner utstedt av føderale utlånsinstitusjoner	154 055	155 965	394	122 001	128 258	399
Sum statsrelaterte obligasjoner	358 941	367 840	1 204	289 498	312 765	1 263
Realrente obligasjoner						
Realrente obligasjoner utstedt av statlige myndigheter	160 158	195 879	371	141 583	169 965	350
Sum realrente obligasjoner	160 158	195 879	371	141 583	169 965	350
Selskapsobligasjoner						
Obligasjoner utstedt av energiselskaper	61 423	66 264	622	55 620	63 618	591
Obligasjoner utstedt av finansinstitusjoner	321 224	327 240	2 149	255 026	272 234	2 039
Obligasjoner utstedt av industriselskaper	331 394	354 885	2 771	328 095	366 365	2 855
Sum selskapsobligasjoner	714 041	748 389	5 542	638 741	702 216	5 485
Pantesikrede obligasjoner						
Obligasjoner med fortrinnsrett	200 604	191 948	544	160 209	155 409	657
Sum pantesikrede obligasjoner	200 604	191 948	544	160 209	155 409	657
Sum obligasjoner	3 288 727	3 418 903	13 246	2 619 667	2 864 341	14 161
Herav utlånte obligasjoner		623 367			520 978	

Finansielle derivater

Finansielle derivater, som valutaderivater, rentederivater, kredittderivater og futures, benyttes i forvaltningen for å justere eksponeringen innenfor forskjellige porteføljer, som et kostnadseffektivt alternativ til handel i de underliggende verdipapirene. Videre benyttes valutaderivater i forbindelse

med likviditetsstyring. Aksjederivater med et opsjonselement er ofte et resultat av selskapshendelser og disse kan konverteres til aksjer eller bli solgt. I tillegg benytter SPU aksjebytteavtaler i kombinasjon med kjøp eller salg av aksjer.

Tabell 5.3 spesifiserer finansielle derivater innregnet i balansen. Pålydende verdi er grunnlaget for beregning av eventuelle betalingsstrømmer og gevinst/tap for derivatkontraktene. Dette gir informasjon om i hvilken grad ulike typer finansielle derivater benyttes.

Tabell 5.3 Finansielle derivater

Beløp i millioner kroner	31.12.2021			31.12.2020		
	Pålydende verdi	Virkelig verdi		Pålydende verdi	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Valutaderivater	791 724	5 920	5 278	359 170	1 620	6 475
Rentederivater	199 485	1 330	2 870	37 523	725	1 144
Kredittderivater	29 563	164	902	-	-	-
Aksjederivater ¹	-	349	-	-	206	-
Børsnoterte futureskontrakter ²	57 062	116	5	28 587	-	-
Sum finansielle derivater	1 077 834	7 879	9 055	425 280	2 551	7 619

¹ Pålydende verdi anses å ikke være relevant for aksjederivater og er derfor ikke inkludert i tabellen.

² Børsnoterte futureskontrakter gjøres opp daglig med marginbetalinger og virkelig verdi er derfor normalt null ved balansedagen, med unntak av futureskontrakter i enkelte markeder hvor det er ulikt tidspunkt for fastsettelse av markedsverdi for marginering og balanseført verdi.

Valutaderivater

Dette omfatter valutahandler (terminkontrakter) som er avtaler om å kjøpe eller selge en spesifisert mengde av utenlandsk valuta på et avtalt tidspunkt i fremtiden.

Rentederivater

Rentebytteavtaler er avtaler mellom to parter om å bytte rentebetalinger basert på forskjellige renteberegninger, hvor en part betaler flytende rente og den andre fast rente.

Kredittderivater

Dette omfatter kredittbytteavtaler for indekser («CDS Indices») bestående av selskapsobligasjoner, hvor den ene parten (selger) påtar seg kredittrisikoen og den andre parten (kjøper) reduserer kredittrisikoen tilhørende de underliggende obligasjonene. Ved en kredittbytteavtale mottar selger en periodisk premie fra kjøper som en kompensasjon for å overta kredittrisikoen. Kjøper mottar betaling kun hvis kredittbeskyttelsen utløses gjennom for eksempel mislighold av underliggende kreditt i indeksen (utløsende hendelse).

Aksjederivater

Aksjederivater er derivater med eksponering mot underliggende enkeltaksjer. Aksjederivater innregnet i balansen består av rights og warrants som er instrumenter med et opsjonselement. Disse instrumentene gir kjøperen rett til å kjøpe en aksje til en avtalt pris innenfor en viss tidsramme.

Futureskontrakter

Futureskontrakter er børsnoterte avtaler om å kjøpe eller selge en spesifikk eiendel (verdepapir, indeks, rentesats eller lignende) til en avtalt pris en gang i fremtiden.

Aksjebytteavtaler i kombinasjon med kjøp eller salg av aksjer

Aksjebytteavtalene innregnes ikke i balansen, se regnskapsprinsipp i note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for ytterligere informasjon. Ved utgangen av 2021 var beløp for kjøp av aksjer utført i kombinasjon av motregnede aksjebytteavtaler 80 milliarder kroner (56 milliarder kroner ved utgangen av 2020). Beløp for salg av aksjer i kombinasjon med motregnede aksjebytteavtaler var 64 milliarder kroner (54 milliarder kroner ved utgangen av 2020). Se også tabell 14.1 i note 14 Sikkerhetsstillelse og motregning. SPU har tilnærmet ingen netto eksponering fra aksjebytteavtaler i kombinasjon med kjøp eller salg av aksjer.

SPU Note 6 Unotert eiendom

Regnskapsprinsipp

Investeringer i unotert eiendom utføres gjennom datterselskaper av Norges Bank, utelukkende etablert som en del av forvaltningen av SPU. Datterselskaper som er presentert i balansen som Unotert eiendom er målt til virkelig verdi over resultatet. Se note 2 Regnskapsprinsipper for mer informasjon.

Virkelig verdi av unotert eiendom anses å være summen av SPUs andel av eiendeler og forpliktelser som inngår i de underliggende eiendomsselskapene, målt til virkelig verdi. For ytterligere informasjon, se note 8 Måling til virkelig verdi.

Endringer i virkelig verdi resultatføres og presenteres som Inntekt/kostnad fra unotert eiendom.

Følgende regnskapsprinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 6.1:

Renter innregnes etter hvert som de opptjenes.

Utbytte innregnes på det tidspunktet utbyttet er formelt vedtatt av generalforsamlingen eller tilsvarende beslutningsorgan, eller blir utbetalt i tråd med selskapets vedtekter.

Tabell 6.1 Inntekt/kostnad fra unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom	6 088	8 375
Urealisert gevinst/tap ¹	29 723	-9 392
Inntekt/kostnad fra unotert eiendom før gevinst/tap valuta	35 811	-1 017

¹ Opptjente renter og utbytte som ikke er oppgjort er inkludert i Urealisert gevinst/tap.

Tabell 6.2 Balanseendringer unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Unotert eiendom per 1. januar	272 507	264 538
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom	7 056	15 997
Urealisert gevinst/tap	29 723	-9 392
Gevinst/tap valuta	849	1 363
Unotert eiendom, utgående balanse for perioden	310 134	272 507

Kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert eiendom

SPU foretar kontantoverføringer til datterselskaper gjennom egenkapital og langsiktige lån for å finansiere investeringer i fast eiendom, primært bygninger. Netto inntekt i de underliggende eiendomsselskapene kan bli distribuert tilbake til SPU i form av renter og utbytte, samt tilbakebetaling av egenkapital og lånefinansieringen. Netto

inntekt i de underliggende eiendomsselskapene som ikke blir distribuert tilbake til SPU reinvesteres i de underliggende enhetene, for å finansiere for eksempel utvikling av bygninger eller nedbetaling av ekstern gjeld. Det er ingen vesentlige restriksjoner på distribusjon av renter og utbytte fra datterselskaper til SPU.

Tabell 6.3 spesifiserer kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert eiendom, knyttet til løpende drift samt andre aktiviteter.

Tabell 6.3 Kontantstrøm unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av renter og utbytte fra løpende drift	6 037	5 976
Innbetaling av interne lån fra løpende drift	1 692	1 697
Kontantstrøm fra løpende drift unotert eiendom	7 729	7 673
Utbetaling til nye eiendomsinvesteringer	-13 486	-20 531
Utbetaling til utvikling av bygninger	-866	-1 109
Netto inn-/utbetaling ekstern gjeld	4 039	-
Innbetaling av interne lån fra salg	1 565	3 945
Innbetaling av renter og utbytte fra salg	51	2 399
Kontantstrøm til/fra andre aktiviteter unotert eiendom	-8 697	-15 295
Netto kontantstrøm unotert eiendom¹	-968	-7 622

¹ Fremgår av kontantstrømoppstillingen som Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom og Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom.

Netto inntekt i de underliggende eiendomsselskapene som er distribuert tilbake til SPU i form av renter og utbytte er presentert i kontantstrømoppstillingen som Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom. I 2021 utgjorde dette 6 088 millioner kroner (8 375 millioner kroner i 2020).

Kontantoverføringer mellom SPU og datterselskapene knyttet til eiendom i form av egenkapital og lånefinansiering, samt tilbakebetaling av disse, er presentert i kontantstrømoppstillingen som Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom. I 2021 utgjorde dette -7 056 millioner kroner (-15 997 millioner kroner i 2020).

En netto utbetaling fra SPU til datterselskaper vil medføre en økning i balanseført verdi av Unotert eiendom, mens en netto innbetaling fra datterselskaper til SPU vil medføre en reduksjon.

Underliggende eiendomsselskaper

Datterselskapene knyttet til eiendom har investeringer i andre ikke-konsoliderte unoterte selskaper. For ytterligere informasjon, se note 16 Interesser i andre foretak.

Prinsipper for måling og presentasjon

Følgende prinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 6.4:

Leieinntekter innregnes lineært over leieperioden. Netto leieinntekter består i all hovedsak av opptjente leieinntekter med fradrag for kostnader til drift og vedlikehold av bygningene.

Honorarer for eiendomsforvaltning er direkte relatert til de underliggende bygningene og er primært knyttet til drift og utvikling av bygninger og leieforhold. Faste honorarer resultatføres etter hvert som de påløper. Variable honorarer til eksterne eiendomsforvaltere er basert på oppnådde prestasjonsmål over tid. Avsetning for variable honorarer er basert på beste estimat på påløpte honorarer som skal utbetales. Endringen i beste estimat i regnskapsperioden resultatføres.

Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp og salg av eiendom påløper som en engangskostnad og resultatføres etter hvert som de påløper.

Tabell 6.4 spesifiserer SPUs andel av netto inntekt generert i de underliggende eiendomsselskapene som er grunnlaget for Inntekt/kostnad fra unotert eiendom presentert i tabell 6.1.

Tabell 6.4 Inntekt fra underliggende eiendomsselskaper

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Netto leieinntekter	11 173	11 609
Ekstern eiendomsforvaltning - faste honorarer	-819	-728
Ekstern eiendomsforvaltning - variable honorarer	-30	-71
Intern eiendomsforvaltning - faste honorarer ¹	-84	-65
Driftskostnader i heleide datterselskaper ²	-63	-64
Driftskostnader i felleskontrollert virksomhet	-109	-110
Rentekostnader ekstern gjeld	-673	-555
Betalbar skatt	-253	-211
Netto inntekt fra løpende drift	9 141	9 805
Realisert gevinst/tap	424	2 151
Urealisert gevinst/tap ³	26 387	-12 472
Realisert og urealisert gevinst/tap	26 811	-10 321
Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp og salg	-141	-500
Netto inntekt underliggende eiendomsselskaper	35 811	-1 017

¹ Intern eiendomsforvaltning utføres på 100 prosent eide eiendommer av ansatte i et heleid, konsolidert datterselskap.

² Driftskostnader i heleide datterselskaper måles mot den øvre kostnadsrammen fra Finansdepartementet, se note 12 Forvaltningskostnader for mer informasjon.

³ Urealisert gevinst/tap presentert i tabell 6.1 inkluderer netto inntekt i de underliggende eiendomsselskapene som ikke er distribuert tilbake til SPU og vil derfor ikke tilsvare Urealisert gevinst/tap presentert i tabell 6.4.

Tabell 6.5 spesifiserer SPUs andel av eiendeler og forpliktelser i de underliggende eiendomsselskapene som inngår i Unotert eiendom som presentert i tabell 6.2.

Tabell 6.5 Eiendeler og forpliktelser underliggende eiendomsselskaper

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Bygninger	336 332	293 408
Ekstern gjeld	-22 780	-18 783
Netto andre eiendeler og forpliktelser ¹	-3 417	-2 118
Sum eiendeler og forpliktelser underliggende eiendomsselskaper	310 134	272 507

¹ Netto andre eiendeler og forpliktelser består av kontanter og skatt samt operasjonelle fordringer og forpliktelser.

Avtaler om kjøp og salg av eiendom

Ved kjøp og salg av eiendom vil det normalt være en tidsperiode mellom avtaleinngåelse og gjennomføring av transaksjonen. I de underliggende eiendomsselskapene innregnes eller fraregnes eiendommer den datoen kontroll over eiendommen overdras. Dette vil normalt være tidspunktet vederlaget overføres og transaksjonen gjennomføres. Transaksjoner blir normalt annonsert ved avtaleinngåelsen. Kjøp og salg over 100 millioner amerikanske dollar blir annonsert. Tidligere annonserte avaler om kjøp og salg av bygninger, som ikke er gjennomført ved utgangen av 2021, beskrives i neste avsnitt.

I andre kvartal 2019 inngikk Norges Bank avtaler om å kjøpe en eierandel på 48 prosent i to nye bygninger som skal oppføres i New York på 561 Greenwich Street og 92 Avenue of the Americas, med forventet ferdigstillelse i henholdsvis første kvartal 2023 og fjerde kvartal 2024. Bygningene vil bli kjøpt og endelig kjøpesum vil bli fastsatt ved ferdigstillelse.

SPU Note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi

Regnskapsprinsipp

Investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi (Unotert infrastruktur) utføres gjennom datterselskaper av Norges Bank, utelukkende etablert som en del av forvaltningen av SPU. Datterselskaper som er presentert i balansen som Unotert infrastruktur er målt til virkelig verdi over resultatet. Se note 2 Regnskapsprinsipper for mer informasjon.

Virkelig verdi av unotert infrastruktur anses å være summen av SPUs andel av eiendeler og forpliktelser som inngår i de underliggende infrastrukturselskapene, målt til virkelig verdi. For ytterligere informasjon, se note 8 Måling til virkelig verdi.

Endringer i virkelig verdi resultatføres og presenteres som Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur.

Følgende regnskapsprinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 7.1:

Renter innregnes etter hvert som de opptjenes.

Utbytte innregnes på det tidspunktet utbyttet er formelt vedtatt av generalforsamlingen eller tilsvarende beslutningsorgan, eller blir utbetalt i tråd med selskapets vedtekter.

Tabell 7.1 Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur	80	-
Urealisert gevinst/tap ¹	1 118	-
Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur før gevinst/tap valuta	1 198	-

¹ Opptjente renter og utbytte som ikke er oppgjort er inkludert i Urealisert gevinst/tap.

Tabell 7.2 Balanseendringer unotert infrastruktur

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Unotert infrastruktur per 1. januar	-	-
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur	13 375	-
Urealisert gevinst/tap	1 118	-
Gevinst/tap valuta	-207	-
Unotert infrastruktur, utgående balanse for perioden	14 287	-

Kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert infrastruktur

SPU foretar kontantoverføringer til datterselskaper gjennom egenkapital og langsiktige lån for å finansiere investeringer i infrastruktur for fornybar energi. Netto inntekt i de underliggende infrastrukturselskapene kan bli distribuert

tilbake til SPU i form av renter og utbytte, samt tilbakebetaling av egenkapital og lånefinansieringen. Det er ingen vesentlige restriksjoner på distribusjon av renter og utbytte fra datterselskaper til SPU.

Tabell 7.3 spesifiserer kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert infrastruktur, knyttet til løpende drift samt andre aktiviteter.

Tabell 7.3 Kontantstrøm unotert infrastruktur

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av renter og utbytte fra løpende drift	80	-
Innbetaling av interne lån fra løpende drift	648	-
Kontantstrøm fra løpende drift unotert infrastruktur	728	-
Utbetaling til nye infrastrukturinvesteringer	-14 023	-
Kontantstrøm til/fra andre aktiviteter unotert infrastruktur	-14 023	-
Netto kontantstrøm unotert infrastruktur¹	-13 295	-

¹ Fremgår av kontantstrømoppstillingen som Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur og Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur.

Netto inntekt i de underliggende infrastrukturesselskapene som er distribuert tilbake til SPU i form av renter og utbytte er presentert i kontantstrømoppstillingen som Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur. I 2021 utgjorde dette 80 millioner kroner (0 millioner kroner i 2020).

Kontantoverføringer mellom SPU og datterselskapene knyttet til infrastruktur i form av egenkapital og lånefinansiering, samt tilbakebetaling av disse, er presentert i kontantstrømoppstillingen som Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur. I 2021 utgjorde dette -13 375 millioner kroner (0 millioner kroner i 2020).

En netto utbetaling fra SPU til datterselskaper vil medføre en økning i balanseført verdi av Unotert infrastruktur, mens en netto innbetaling fra datterselskaper til SPU vil medføre en reduksjon.

Underliggende infrastrukturesselskaper

Datterselskapene knyttet til infrastruktur har investeringer i andre ikke-konsoliderte unoterte selskaper. For ytterligere informasjon, se note 16 Interesser i andre foretak.

Prinsipper for måling og presentasjon

Følgende prinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene presentert i tabell 7.4:

Inntekter fra salg av fornybar energi innregnes på leveringstidspunktet. Netto inntekter fra salg av fornybar energi består i all hovedsak av opptjente inntekter med fradrag for kostnader til drift og vedlikehold av infrastruktureiendelene.

Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp og salg av infrastruktur for fornybar energi påløper som en engangskostnad og resultatføres etter hvert som de påløper.

Tabell 7.4 spesifiserer SPUs andel av netto inntekt generert i de underliggende infrastrukturselskapene som er grunnlaget for Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur presentert i tabell 7.1.

Tabell 7.4 Inntekt fra underliggende infrastrukturselskaper

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Netto inntekter fra salg av fornybar energi	747	-
Driftskostnader i heleide datterselskaper ¹	-7	-
Driftskostnader i felleskontrollert virksomhet	9	-
Betalbar skatt	-160	-
Netto inntekt fra løpende drift	589	-
Urealisert gevinst/tap²	639	-
Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp og salg	-31	-
Netto inntekt underliggende infrastrukturselskaper	1 198	-

¹ Driftskostnader i heleide datterselskaper måles mot den øvre kostnadsrammen fra Finansdepartementet, se note 12 Forvaltningskostnader for mer informasjon.

² Urealisert gevinst/tap presentert i tabell 7.1 inkluderer netto inntekt i de underliggende infrastrukturselskapene som ikke er distribuert tilbake til SPU og vil derfor ikke tilsvare Urealisert gevinst/tap presentert i tabell 7.4.

Tabell 7.5 spesifiserer SPUs andel av eiendeler og forpliktelser i de underliggende infrastrukturselskapene som inngår i Unotert infrastruktur som presentert i tabell 7.2.

Tabell 7.5 Eiendeler og forpliktelser underliggende infrastrukturselskaper

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Vindpark	14 290	-
Netto andre eiendeler og forpliktelser ¹	-3	-
Sum eiendeler og forpliktelser underliggende infrastrukturselskaper	14 287	-

¹ Netto andre eiendeler og forpliktelser består av kontanter og skatt samt operasjonelle fordringer og forpliktelser.

SPU Note 8 Måling til virkelig verdi

Regnskapsprinsipp

Alle eiendeler og forpliktelser presentert som Aksjer, Obligasjoner, Unotert eiendom, Unotert infrastruktur, Finansielle derivater, Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, Innskudd i banker, Fordring kildeskatt, Utsatt skatt og Avgitt og mottatt kontantsikkerhet er målt til virkelig verdi over resultatet.

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

1. Innledning

Virkelig verdi for majoriteten av eiendeler og gjeld er basert på noterte markedspriser eller observerbare markedsdata. Dersom markedet ikke er aktivt, fastsettes virkelig verdi ved hjelp av standard verdsettelsesmodeller. Måling til virkelig verdi kan være kompleks og kreve skjønsmessige vurderinger, særlig når observerbare inndata ikke er tilgjengelig. Verdsettelsesrisikoen blir adressert av kontrollrammeverket i Norges Bank Investment Management som er beskrevet i punkt 6 i denne noten.

2. Hierarkiet for virkelig verdi

Alle eiendeler og gjeldsposter som måles til virkelig verdi har blitt inndelt i de tre kategoriene i hierarkiet for virkelig verdi, presentert i tabell 8.1. Inndelingen er basert på observerbarheten til inndataene som benyttes i målingen av virkelig verdi:

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

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

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

Vesentlig estimat

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

Tabell 8.1 Investeringsporteføljen kategorisert per nivå i verdsettelseshierarkiet

Beløp i millioner kroner	Nivå 1		Nivå 2		Nivå 3		Totalt	
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
Aksjer	8 849 354	7 932 488	37 716	43 424	1 349	597	8 888 419	7 976 509
Statsobligasjoner	1 494 936	1 319 168	419 912	204 818	-	-	1 914 848	1 523 986
Statsrelaterte obligasjoner	278 345	235 974	89 495	76 791	-	-	367 840	312 765
Realrenteobligasjoner	177 457	153 784	18 422	16 181	-	-	195 879	169 965
Selskapsobligasjoner	674 632	591 372	73 750	110 816	7	28	748 389	702 216
Pantesikrede obligasjoner	162 737	128 141	29 211	27 268	-	-	191 948	155 409
Sum obligasjoner	2 788 107	2 428 439	630 790	435 874	7	28	3 418 903	2 864 341
Finansielle derivater (eiendeler)	246	76	7 633	2 471	-	4	7 879	2 551
Finansielle derivater (gjeld)	-	-	-9 055	-7 619	-	-	-9 055	-7 619
Sum finansielle derivater	246	76	-1 422	-5 148	-	4	-1 176	-5 068
Unotert eiendom	-	-	-	-	310 134	272 507	310 134	272 507
Unotert infrastruktur	-	-	-	-	14 287	-	14 287	-
Annet (eiendeler) ¹	-	-	340 634	224 533	-	-	340 634	224 533
Annet (gjeld) ²	-	-	-631 651	-419 059	-	-	-631 651	-419 059
Totalt	11 637 707	10 361 003	376 067	279 623	325 777	273 136	12 339 549	10 913 762
Totalt (prosent)	94,3	94,9	3,1	2,6	2,6	2,5	100,0	100,0

¹ Annet (eiendeler) består av balansenlinjene Innskudd i banker, Utlån med sikkerhetsstillelse, Avgitt kontantsikkerhet, Uoppgjorte handler (eiendeler), Fordring kildeskatt og Andre eiendeler.

² Annet (gjeld) består av balansenlinjene Innlån med sikkerhetsstillelse, Mottatt kontantsikkerhet, Uoppgjorte handler (gjeld), Utsatt skatt og Annen gjeld.

Majoriteten av den totale porteføljen er priset basert på observerbare markedspriser. Ved utgangen av 2021 var 97,4 prosent av porteføljen klassifisert som nivå 1 eller 2, som er en marginal reduksjon sammenlignet med årsslutt 2020. Bevegelser mellom nivåene i hierarkiet for virkelig verdi er beskrevet i punkt 3 i denne noten.

Aksjer

Målt som en andel av total verdi er tilnærmet alle aksjer (99,56 prosent) verdsatt basert på offisielle sluttkurs for børs og klassifisert som nivå 1. En mindre andel aksjer (0,42 prosent) er klassifisert som nivå 2. Dette er hovedsakelig aksjer hvor handel nylig er suspendert, eller illikvide beholdninger som ikke handles daglig. For noen få beholdninger (0,02 prosent) som ikke er notert eller hvor børsandel har vært suspendert og verdien er justert ned i forhold til siste sluttkurs, basert på en vurdering av selskapsesifikke forhold, benyttes ikke-observerbare inndata i vesentlig grad i verdsettelsen. Disse beholdningene er derfor klassifisert som nivå 3.

Obligasjoner

Majoriteten av obligasjonsbeholdningene (81,55 prosent) har observerbare bindende markedspriser i aktive markeder og er klassifisert som nivå 1. 18,45 prosent av obligasjonsbeholdningene er klassifisert som nivå 2. Dette er beholdninger som ikke har et tilstrekkelig antall observerbare markedspriser eller som er priset basert på sammenlignbare likvide obligasjoner. En ubetydelig andel av beholdningene som ikke har observerbare kurs, er

klassifisert som nivå 3, da verdsettelsen er basert på vesentlig bruk av ikke-observerbare inndata.

Unotert eiendom

Alle unoterte eiendomsinvesteringer er klassifisert som nivå 3, da modeller er brukt for å verdsette de underliggende eiendelene og forpliktelsene med utstrakt bruk av ikke-observerbare inndata. Alle unoterte eiendomsinvesteringer er målt til verdien fastsatt av eksterne verdsettere. Unntaket er nylig innkjøpte eiendommer der kostpris eksklusive transaksjonskostnader normalt er vurdert som det beste anslaget på virkelig verdi, eller tilfeller hvor det finnes indikasjoner på at verdien fastsatt av eksterne verdsettere ikke gjenspeiler virkelig verdi, slik at justering av verdsettelse er berettiget.

Unotert infrastruktur for fornybar energi

Den første investeringen i unotert infrastruktur for fornybar energi ble gjennomført 31. mai 2021. Se note 7 Unotert infrastruktur for ytterligere informasjon. Investeringene i unotert infrastruktur er klassifisert som nivå 3, da modeller er brukt for å verdsette de underliggende eiendelene og forpliktelsene med utstrakt bruk av ikke-observerbare inndata.

Investeringer i unotert infrastruktur er målt til verdien fastsatt av eksterne verdsetter. Unntaket er nylig innkjøpte infrastrukturinvesteringer der kostpris eksklusive transaksjonskostnader er vurdert som det beste anslaget på virkelig verdi, eller tilfeller hvor det finnes indikasjoner på at

verdien fastsatt av eksterne verdsettere ikke gjenspeiler virkelig verdi, slik at justering av verdsettelse er berettiget.

Finansielle derivater

Noen aksjederivater (rights og warrants) som aktivt handles på børs, er klassifisert som nivå 1. Majoriteten av derivater er klassifisert som nivå 2, da verdsettelsen av disse er basert

på standard modeller hvor det er benyttet observerbare inndata. Noen få derivater er verdsatt basert på modeller med utstrakt bruk av ikke-observerbare inndata og er klassifisert som nivå 3.

Andre eiendeler og forpliktelser er klassifisert som nivå 2.

3. Bevegelser mellom nivåer i hierarkiet

Regnskapsprinsipp

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

Reklassifiseringer mellom nivå 1 og nivå 2

Andelen av aksjer klassifisert som nivå 1 er tilnærmet uendret sammenlignet med årsslutt 2020. Det har ikke vært vesentlige reklassifiseringer av aksjer mellom nivå 1 og nivå 2.

Andelen av obligasjoner klassifisert som nivå 2 har økt med 3,2 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2020.

Økningen skyldes hovedsakelig kjøp av statsobligasjoner klassifisert som nivå 2 like før årsslutt på 214 543 millioner kroner. Denne effekten er delvis motvirket av en netto reklassifisering fra nivå 2 til nivå 1 på 17 490 millioner kroner, på grunn av forbedret likviditet. De reklassifiserte beholdningene består i hovedsak av selskapsobligasjoner denominert i amerikanske dollar.

Tabell 8.2 Endringer i nivå 3 beholdninger

Beløp i millioner kroner	01.01.2021	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Netto gevinst/tap	Overført til nivå 3	Overført fra nivå 3	Gevinst/tap valuta	31.12.2021
Aksjer	597	908	-16	-	-327	242	-68	13	1 349
Obligasjoner	28	-	-	-	-22	-	-	1	7
Finansielle derivater (eiendeler)	4	-	-	-	-	-	-4	-	-
Unotert eiendom ¹	272 507	7 056	-	-	29 723	-	-	849	310 134
Unotert infrastruktur ¹	-	13 375	-	-	1 118	-	-	-207	14 287
Totalt	273 136	21 339	-16	-	30 492	242	-72	656	325 777

Beløp i millioner kroner	01.01.2020	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Netto gevinst/tap	Overført til nivå 3	Overført fra nivå 3	Gevinst/tap valuta	31.12.2020
Aksjer	816	16	-18	-8	-195	75	-70	-18	597
Obligasjoner	16	-	-1	14	-2	-	-	-	28
Finansielle derivater (eiendeler)	3	-	-3	-	4	-	-	-	4
Unotert eiendom ¹	264 538	15 997	-	-	-9 392	-	-	1 363	272 507
Totalt	265 373	16 013	-22	6	-9 585	75	-70	1 345	273 136

¹ Kjøp representerer netto kontantstrøm til investeringer i henholdsvis unotert eiendom og unotert infrastruktur slik det fremkommer i kontantstrømoppstillingen.

Andelen av porteføljen klassifisert som nivå 3 var 2,6 prosent ved utgangen av 2021, en økning fra 2,5 prosent ved årsslutt 2020. SPUs samlede beholdninger i nivå 3 utgjorde 325 777 millioner kroner ved årsslutt 2021, en økning på 52 641 millioner kroner sammenlignet med årsslutt 2020. Økningen skyldes i hovedsak investeringer i unotert eiendom, som i sin helhet er klassifisert som nivå 3, samt den første investeringen i unotert infrastruktur.

Investeringer i unotert eiendom var ved årsslutt 310 134 millioner kroner, en økning på 37 627 millioner kroner fra årsslutt 2020. Økningen skyldes i hovedsak urealisert gevinst og nye investeringer.

4. Verdsettelsesmetoder

Norges Bank Investment Management har definert hierarkier for hvilke priskilder som skal brukes i verdsettelsen.

Beholdninger som finnes i referanseindeksene verdsettes normalt i henhold til indeksleverandørenes priser, mens de resterende beholdningene av aksjer og obligasjoner verdsettes nesten utelukkende ved bruk av priser fra andre anerkjente eksterne leverandører. For aksjer og derivater som handles i aktive markeder (nivå 1) blir sluttkurs benyttet. For obligasjoner som handles i aktive markeder blir hovedsakelig kjøpskurs benyttet. Markedsaktivitet og volum overvåkes ved bruk av flere priskilder som gir tilgang til markedspriser, noterte priser og transaksjoner på måletidspunktet.

I det neste avsnittet presenteres verdsettelsesteknikkene som blir brukt for instrumenter klassifisert som nivå 2 eller 3 i verdsettelseshierarkiet. Videre beskrives de vesentligste observerbare og ikke-observerbare inndata som blir brukt i verdsettelsesmodellene.

Unotert eiendom (nivå 3)

Virkelig verdi av unotert eiendom er fastsatt basert på summen av de underliggende eiendelene og forpliktelsene som presentert i note 6 Unotert eiendom. Eiendeler og forpliktelser består i det vesentligste av bygninger og eksterne gjeld. Bygninger verdsettes hver rapporteringsdato av eksterne, sertifiserte og uavhengige verdsettelses-spesialister ved bruk av verdsettelsesmodeller. Verdsettelse av eiendomsinvesteringer er av natur disponert mot fremtidsrettede skjønsmessige vurderinger. Vurderingene inkluderer viktige forutsetninger og estimater for hver individuell eiendomstype, beliggenhet, fremtidig inntektsstrøm og relevante avkastningskrav. Disse forutsetningene representerer i hovedsak ikke-observerbar inndata og Unotert eiendom er derfor klassifisert som nivå 3 i verdsettelseshierarkiet. Estimater som er brukt reflekterer nylig gjennomførte sammenlignbare transaksjoner med tilsvarende beliggenhet, tilstand og kvalitet.

Verdsettelse av kommersiell eiendom er basert på varianter av neddiskonterte kontantstrømsmodeller.

Avkastningskrav og forutsetninger knyttet til forventede fremtidige kontantstrømmer er de viktigste inndataene i verdsettelsesmodellene. Forventede fremtidige

kontantstrømmer påvirkes av endringer i forutsetninger relatert til, men ikke begrenset til:

- Markedsleie og vekst i markedsleie
- Inflasjonsforventning (marked, konsumprisindeks, kostnader osv.)
- Reforhandlings sannsynlighet, ledighetsperiode og kostnader
- Mislighold leietakere

Fremtidige kontantstrømmer blir neddiskontert med en kombinasjon av både kapitaliserings- og diskonteringsfaktorer. Disse hensyntar en rekke faktorer tilpasset hver enkelt investering, herunder spesifikke eiendoms karakteristika, sammenlignbare markedstransaksjoner, lokale og globale økonomiske forhold, samt fremtidige prognoser.

Unotert infrastruktur for fornybar energi (nivå 3)

Virkelig verdi av unotert infrastruktur er fastsatt basert på summen av de underliggende eiendelene og forpliktelsene som presentert i note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi, som hovedsakelig består av vindturbiner. Ved utgangen av året har fondet bare en investering i denne aktivaklassen, og den er uten eksterne gjeld. Investeringen er verdsatt av en ekstern, uavhengig verdsettelses spesialist ved bruk av en spesialtilpasset verdsettelsesmodell. Verdsettelse av infrastrukturinvesteringer er av natur disponert mot fremtidsrettede skjønsmessige vurderinger. Vurderingene inkluderer viktige forutsetninger og estimater for hver individuelle type eiendel, beliggenhet, fremtidig inntektsstrøm og relevante diskonteringsrente. Disse forutsetningene representerer i hovedsak ikke-observerbar inndata og Unotert infrastruktur er derfor klassifisert som nivå 3 i verdsettelseshierarkiet.

Diskonteringsrente og forutsetninger knyttet til forventede fremtidige kontantstrømmer (strømpriser) er de viktigste inndataene i verdsettelsesmodellene. Prognoser på strømpriser blir levert av uavhengige leverandører av energimarkedsprognoser.

Fremtidige kontantstrømmer blir av ekstern verdsetter neddiskontert ved bruk av en finansiell modell. Modellen hensyntar estimater på risikopremier både for markedet generelt og for de spesifikke infrastruktureiendelene. I tillegg blir denne verdien rimelighetsvurdert av den eksterne verdsetteren mot verdianslag beregnet ved bruk av markedsmultipler (faktorer fra sammenlignbare selskaper) og transaksjonsmultipler (måltall fra nylige, sammenlignbare transaksjoner) før endelig estimat på virkelig verdi fastsettes.

Aksjer (nivå 2 og nivå 3)

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

Beholdninger i nivå 3 består av aksjer som ikke er notert samt aksjer som er suspendert fra handel, hvor verdsettelsesmodellene i vesentlig grad benytter ikke-observerbare inndata. For aksjer som er suspendert fra handel er verdien justert ned i forhold til siste sluttkurs fra børs basert på en vurdering av selskapsspesifikke forhold. For aksjer som ikke er notert er det foretatt en justering for likviditetsrisiko. Verdsettelsesmodellene benytter ikke-observerbare inndata som historisk volatilitet, selskapets resultater og analyse av sammenlignbare selskaper.

Obligasjoner (nivå 2 og nivå 3)

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

Obligasjoner klassifisert som nivå 3 er verdsatt basert på modeller som benytter ikke-observerbare inndata som sannsynlighet for fremtidige kontantstrømmer og differanse mot referansekurver. Disse beholdningene inkluderer misligholdte og illikvide obligasjoner.

Finansielle derivater (nivå 2 og nivå 3)

Volutaderivater, som hovedsakelig består av valutaterminkontrakter, er verdsatt ved bruk av markedsstandardiserte modeller som hovedsakelig benytter markedsobserverbar inndata som valutaterminkurser.

Rentederivater, som i all hovedsak består av rentebytteavtaler, er verdsatt ved bruk av markedsstandardiserte modeller som hovedsakelig benytter markedsobserverbar inndata som renter fra handlede rentebytteavtaler.

Aksjederivater og kredittderivater er hovedsakelig verdsatt basert på priser mottatt fra leverandører i henhold til prishierarkiet. I de få tilfeller et aksjederivat ikke handles, benyttes konverteringsfaktor, tegningspris og avtalt fremtidig kjøps- eller salgskurs for å verdsette instrumentene.

5. Sensitivitetsanalyse for nivå 3 beholdninger

Verdsettelse av nivå 3 beholdninger innebærer utøvelse av skjønn for å fastsette forutsetninger som markedsdeltakere vil benytte når observerbar markedsinformasjon ikke er tilgjengelig. I sensitivitetsanalysen for nivå 3 beholdninger vises effekten av å benytte rimelige alternative forutsetninger i verdsettelsen av beholdningene.

Tabell 8.3 Ytterligere spesifikasjon nivå 3 og sensitiviteter

Beløp i millioner kroner	Nøkkel-forutsetninger	Endring nøkkel-forutsetninger	Spesifikasjon nivå 3 per 31.12.2021	Sensitiviteter 31.12.2021		Spesifikasjon nivå 3 per 31.12.2020	Sensitiviteter 31.12.2020	
				Ufordel-aktige endringer	Fordel-aktige endringer		Ufordel-aktige endringer	Fordel-aktige endringer
Aksjer	Justering ved suspensjon fra handel	20,0 prosent	1 349	-270	270	597	-119	119
Obligasjoner	Sannsynlighet for fremtidige kontantstrømmer ¹	10,0 prosent	7	-1	1	28	-3	3
Finansielle derivater (eiendeler)	Annet		-	-	-	4	-4	-
Unotert eiendom	Avkastningskrav	0,2 prosentpoeng		-15 219	17 050		-12 708	14 864
	Markedsleie	2,0 prosent		-5 253	5 253		-4 401	4 383
			310 134	-20 472	22 302	272 507	-17 109	19 247
Unotert infrastruktur	Diskonteringsrente	0,25 prosentpoeng		-385	404		-	-
	Strømprisprognose	5,0 prosent		-435	438		-	-
			14 287	-820	843	-	-	-
Totalt			325 777	-21 563	23 416	273 136	-17 235	19 369

¹ Beholdninger består i hovedsak av misligholdte obligasjoner.

Investeringer i unotert eiendom utgjør det alt vesentligste av beholdninger klassifisert som nivå 3. Endring i nøkkelforutsetninger kan ha en vesentlig effekt på verdsettelsen av investeringer i unotert eiendom. En rekke

nøkkelforutsetninger benyttes, hvor avkastningskrav og vekstprognoser anvendt for fremtidig markedsleie er de forutsetningene som gir størst utslag i estimat for eiendomsverdiene. I sensitivitetsanalysen illustreres dette

ved å benytte andre rimelige alternative forutsetninger for avkastningskrav og markedsleie. Analysen er basert på en statistisk relevant populasjon som er representativ for den unoterte eiendomsporteføljen og reflekterer både fordelaktige og ufordelaktige endringer.

Under en ufordelaktig endring er det beregnet at en økning i avkastningskrav på 0,2 prosentpoeng og en reduksjon i markedsleie på 2 prosent vil redusere den unoterte eiendomsporteføljens verdi med om lag 20 472 millioner kroner eller 6,6 prosent (6,3 prosent ved årsslutt 2020). Under en fordelaktig endring vil en reduksjon i avkastningskrav på 0,2 prosentpoeng og en økning i markedsleie på 2 prosent øke den unoterte eiendomsporteføljens verdi med om lag 22 302 millioner kroner eller 7,2 prosent (7,1 prosent ved årsslutt 2020). Den isolerte effekten av endringer i avkastningskrav og fremtidig markedsleie er presentert i tabell 8.3.

Sensitivitetsanalysen for unotert infrastruktur vil være tilpasset hver enkelt investering. En rekke nøkkelforutsetninger benyttes, hvor diskonteringsrente og fremtidige strømpriser er de forutsetningene som gir størst utslag i estimat for verdi på investeringen. I sensitivitetsanalysen illustreres dette ved å benytte andre rimelige alternative forutsetninger for diskonteringsrente og fremtidige strømpriser.

Under en ufordelaktig endring er det beregnet at en økning i diskonteringsrente på 0,25 prosentpoeng og en reduksjon i strømpriser på 5 prosent vil redusere verdien av unotert infrastruktur med om lag 820 millioner kroner eller 5,7 prosent. Under en fordelaktig endring vil en reduksjon i diskonteringsrente på 0,25 prosentpoeng og en økning i strømpriser på 5 prosent øke verdien av unotert infrastruktur med om lag 843 millioner kroner eller 5,9 prosent. Den isolerte effekten av endringer i diskonteringsrente og fremtidige strømpriser er presentert i tabell 8.3.

6. Kontrollmiljø

Kontrollmiljøet for måling til virkelig verdi av finansielle instrumenter og investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur er organisert rundt en formalisert og dokumentert verdsettelsespolicy samt retningslinjer som er støttet opp av arbeids- og kontrollprosedyrer.

Verdsettelsesmiljøet er tilpasset i samsvar med markedsstandarder og etablert praksis for verdifastsettelse. I praksis er dette gjennomført i form av en daglig verdifastsettelse av alle beholdninger, med unntak for investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur hvor verdsettelsene gjøres kvartalsvis. For unotert eiendom gjøres de kvartalsvise verdsettelsene av eksterne verdsetterne. For unotert infrastruktur gjøres verdsettelsene av eksterne verdsetterne ved utgangen av andre og fjerde kvartal, mens de gjøres av verdsettelsesavdelingen internt ved utgangen av første og tredje kvartal. Prosessene er skalerbare i forhold til markedsendringer og er basert på interne og eksterne dataløsninger.

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

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

På daglig basis er verdifastsettelsen gjenstand for flere kontroller i verdsettelsesavdelingene. Kontrollene er basert på definerte terskler og sensitiviteter, som overvåkes og justeres i overensstemmelse med rådende markedsforhold. Ved månedsslutt for finansielle instrumenter og ved kvartalsslutt for unoterte eiendoms- og unoterte infrastrukturinvesteringer, blir det utført mer omfattende kontroller for å sikre at verdsettelsen representerer virkelig verdi i henhold til IFRS. I denne forbindelse gis det spesiell oppmerksomhet til illikvide finansielle instrumenter samt unoterte investeringer, det vil si investeringer hvor det vurderes at det eksisterer verdsettelsesutfordringer. Illikvide instrumenter identifiseres ved hjelp av sektor og valuta, kredittvurderingsindikatorer, spredning mellom kjøps- og salgskurser og aktivitet i markedet.

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

I forkant av fremleggelse av regnskapsrapporteringen blir dokumentasjonen gjennomgått, større prisingsspørsmål behandlet og verdifastsettelsen av porteføljen godkjent i NBIM Ledergruppe Investeringsmøte.

SPU Note 9 Investeringsrisiko

Forvaltningsmandat for SPU

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

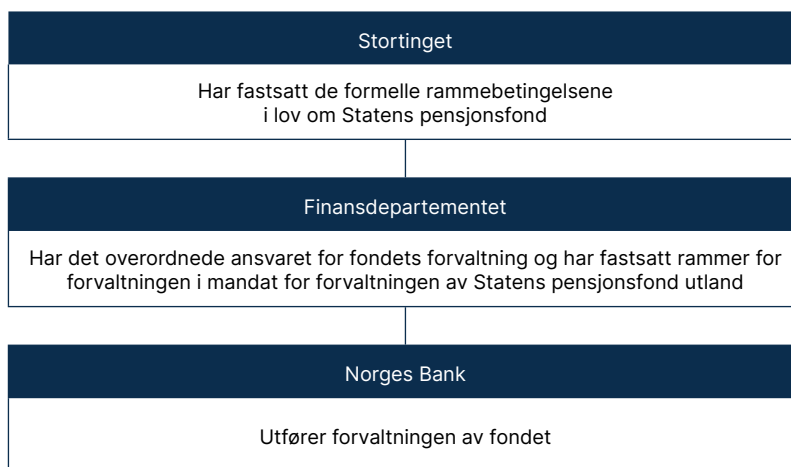
SPU skal søke å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader målt i valutakurven til faktisk referanseindeks, innenfor de rammer og krav som gjelder for forvaltningen. Finansdepartementets strategiske referanseindeks er fordelt på to aktivklasser, aksjer og obligasjoner, med en allokering på 70 prosent til aksjer og 30 prosent til obligasjoner.

Referanseindeksen for aksjer er satt sammen etter markedsverdien for aksjene i de land som inngår i indeksen. Referanseindeksen for obligasjoner angir en fast fordeling mellom statsobligasjoner og selskapsobligasjoner, hvor statsdelindeksen har en vekt på 70 prosent og selskapsdelindeksen har en vekt på 30 prosent. Valutafordelingen følger av disse vektingsprinsippene.

Investeringene i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi er ikke definert av fondets referanseindeks. Forvaltningsmandatet setter en maksimal allokering til unotert eiendom på 7 prosent av investeringsporteføljen. Investeringer i unotert infrastruktur kan utgjøre inntil 2 prosent av investeringsporteføljen. Fondets allokering til unotert eiendom og unotert infrastruktur er videre regulert gjennom investeringsmandatet fastsatt av Norges Banks hovedstyre. Det er opp til Norges Bank å bestemme allokeringen til unotert eiendom og unotert infrastruktur, innenfor rammer gitt i forvaltningsmandatet, og hvordan den skal finansieres.

Fondet kan ikke investere i verdipapirer utstedt av norske foretak, verdipapirer utstedt i norske kroner, eller fast eiendom og infrastruktur lokalisert i Norge. Fondet kan heller ikke investere i selskaper som er utelukket etter bestemmelsene i retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU.

Figur 9.1 Forvaltningsmandat for SPU



Norges Banks styringsstruktur

Hovedstyret i Norges Bank har delegert ansvaret for forvaltningen av SPU til leder for bankens område for kapitalforvaltning, Norges Bank Investment Management.

Leder i Norges Bank Investment Management er gitt fullmakter i form av en stillingsbeskrivelse og et investeringsmandat. Hovedstyret har vedtatt prinsipper for blant annet risikostyring, ansvarlige investeringer og godtgjøring til ansatte i Norges Bank Investment Management. Internasjonalt anerkjente standarder legges til grunn innen verdivurdering og avkastningsmåling, samt styring, måling og kontroll av risiko. Rapportering til

hovedstyret gjøres månedlig og mer utfyllende kvartalsvis. Sentralbanksjefen og hovedstyret gjøres oppmerksom på spesielle hendelser eller vesentlige forhold uten opphold.

I Norges Bank Investment Management er investeringsansvaret delegert videre gjennom investeringsmandater. Ansvar for prosesser og personale er delegert gjennom stillingsbeskrivelser, mens krav til prosesser er detaljert gjennom reglement og retningslinjer. Sammensetningen av ledergruppen og delegeringen av myndighet skal sikre ansvarsdeling mellom investeringsområdene, verdipapirhandel, drift, risikostyring og etterlevelse og kontroll.

Figur 9.2 Norges Banks styringsstruktur



NBIM Ledergruppe Investeringsmøte komplementerer delegeringen blant annet ved å gi råd om styring av investeringsrisiko og investeringsuniverset til porteføljen.

Krav til intern risikorapportering er gitt av leder i Norges Bank Investment Management i stillingsbeskrivelser innenfor risikoområdet. Rapportering til leder gjøres daglig, ukentlig og månedlig. Leder skal gjøre oppmerksom på spesielle hendelser eller alvorlige avvik fra investeringsmandatet uten opphold.

Rammeverk for investeringsrisiko

I forvaltningsmandatet for SPU er det gitt flere rammer og begrensninger for den kombinerte aksje- og obligasjonsaktivaklassen, samt innen hver aktivaklasse. Investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi er omhandlet i investeringsmandatet med egne rammer for forvaltningen. Rammene understøtter hvordan en diversifisert eksponering mot unotert eiendom og unotert infrastruktur skal etableres og forvaltes.

Deling av roller og ansvar er et grunnprinsipp i utforming av prosesser i Norges Bank Investment Management. Endringer av investeringsmandater, porteføljehierarkiet og nye motparter følges opp og krever godkjenning av Chief Risk Officer (CRO), eller den CRO har bemyndiget.

Hovedstyrets prinsipper for risikostyring er videre detaljert gjennom reglement og retningslinjer. Ansvaret for effektive prosesser knyttet til risikostyring er delegert til CRO og Chief Corporate Governance & Compliance Officer.

Risikostyring er definert som styring av markedsrisiko, kredittrisiko, motpartsrisiko, operasjonell risiko og risiko relatert til miljømessige, sosiale og styringsmessige faktorer. De tre førstnevnte er definert som investeringsrisiko. I Norges Bank Investment Management har investeringsområdet ansvar for å styre risiko i porteføljen og i det enkelte mandat, mens risikostyringsområdene på uavhengig basis måler, styrer og rapporterer investeringsrisiko på tvers av porteføljen, på aktivaklassenivå og andre nivåer som reflekterer investeringsprosessen. For unotert eiendom og unotert infrastruktur er det krav til særskilte risikovurderinger i forkant av investeringer.

Tabell 9.1 Investeringsrisiko

Type	Markedsrisiko	Kredittrisiko	Motpartsrisiko
Definisjon	Risiko for tap eller endring i markedsverdi for porteføljen eller deler av denne på grunn av endring i variabler i finansmarkedene, eiendoms- og infrastrukturverdier	Risiko for tap som følge av at en utsteder av obligasjoner ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser	Risiko for tap knyttet til at en motpart går konkurs eller på annen måte ikke oppfyller sine forpliktelser
Hoveddimensjoner	Målt både absolutt og relativt til referanseindeksen - Konsentrasjonsrisiko - Volatilitet og samvariasjonsrisiko - Systematisk faktorrisiko - Likviditetsrisiko	Målt på enkeltutstedernivå og porteføljenivå - Sannsynlighet for mislighold - Tap ved mislighold - Forventet tap	Målt risikoeksponering per type posisjon - Verdipapirutlån - Usikrede bankinnskudd og verdipapirer - Derivater inklusive valutakontrakter - Gjenkjøps- og gjensalgssavtaler - Oppgjørsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid

Investeringsrisiko – markedsrisiko

Norges Bank Investment Management definerer markedsrisiko som risiko for tap eller endring i markedsverdi for porteføljen eller deler av denne på grunn av endring i variabler i finansmarkedene, samt eiendoms- og infrastrukturverdier. Markedsrisiko for investeringsporteføljen, både absolutt og relativt til referanseindeksen, måles etter dimensjonene konsentrasjon, volatilitet og samvariasjonsrisiko, systematisk faktorrisiko og likviditetsrisiko. For unotert eiendom omfatter dette måling av andel eiendom under utvikling, utleiegrad, leietakerkonsentrasjon og geografisk konsentrasjon. For unotert infrastruktur omfatter dette blant annet eksponering mot ulike sektorer, måling av andel inntekter fra myndighetssubsidier, utviklingseksponering og geografisk konsentrasjon. Markedsrisiko tas aktivt for å generere avkastning i tråd med mål i investeringsmandatene.

Investeringsrisiko – kredittrisiko

Norges Bank Investment Management definerer kredittrisiko som risiko for tap som følge av at en utsteder av obligasjoner ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. Kredittrisiko blir målt både knyttet til enkeltutstedere der risikomålet tar hensyn til sannsynlighet for mislighold og tap ved mislighold, og kredittrisiko på porteføljenivå der risikomålet tar hensyn til samvariasjon mellom instrumenter og utstedere. Kredittrisiko tas aktivt for å generere avkastning i tråd med mål i investeringsmandatene.

Investeringsrisiko – motpartsrisiko

Norges Bank Investment Management definerer motpartsrisiko som risiko for tap knyttet til at en motpart går konkurs eller på annen måte ikke oppfyller sine forpliktelser. Motparter er nødvendige for å sikre effektiv likviditetsstyring og effektiv handel og styring av markeds- og kredittrisiko. Motpartsrisiko oppstår også ved utlån av verdipapirer og i forbindelse med forvaltningen av aksje- og obligasjonsporteføljen samt eiendoms- og infrastrukturporteføljene. Motpartsrisiko kontrolleres og begrenses i så stor grad som mulig, gitt investeringsstrategien.

Risikostyringsprosessen

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

Markedsrisiko

Norges Bank Investment Management måler markedsrisiko både for den faktiske porteføljen og den relative markedsrisikoen for plasseringer for SPU.

Kontinuerlig overvåkning, måling og vurdering av markedsrisiko gjøres langs flere risikodimensjoner, og ved bruk av flere metoder og angrepsvinkler. Ved å kombinere forskjellige og utfyllende risikomål får man økt innsikt i risikoprofilen til plasseringene for SPU.

Konsentrasjonsrisiko

Konsentrasjonsanalyse er et supplement til statistisk risikoberegning ved å beskrive konsentrasjonen til en enkelt eksponering eller en gruppe med eksponeringer. Mer konsentrerte porteføljer har en tendens til å bidra med mindre diversifisering. Konsentrasjonen måles over ulike dimensjoner avhengig av aktivaklasse, inkludert land-, valuta-, sektor-, utsteder- og selskapseksponering.

Porteføljen er investert på tvers av flere aktivaklasser, land og valutaer, som vist i tabell 9.2.

Tabell 9.2 Fordeling per aktivaklasse, land og valuta

Markedsverdi i prosent per land og valuta ¹					Markedsverdi i prosent per aktivaklasse		Eiendeler minus gjeld før forvaltningsgodtgjøring ²	
Aktivaklasse	Marked	31.12.2021	Marked	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
Aksjer	Utviklet	89,5	Utviklet	88,0				
	USA	44,9	USA	41,7				
	Japan	7,0	Japan	8,2				
	Storbritannia	7,0	Storbritannia	7,3				
	Frankrike	4,9	Frankrike	4,8				
	Sveits	4,7	Sveits	4,6				
	Sum andre	20,9	Sum andre	21,4				
	Fremvoksende	10,5	Fremvoksende	12,0				
	Kina	3,8	Kina	5,3				
	Taiwan	2,3	Taiwan	2,1				
	India	1,6	India	1,3				
	Brasil	0,5	Brasil	0,6				
	Sør-Afrika	0,4	Sør-Afrika	0,5				
	Sum andre	2,0	Sum andre	2,2				
Sum aksjer					71,95	72,80	8 878 464	7 945 475
Obligasjoner	Utviklet	99,6	Utviklet	97,2				
	Amerikanske dollar	50,3	Amerikanske dollar	47,7				
	Euro	27,6	Euro	28,1				
	Japanske yen	7,9	Japanske yen	7,6				
	Britiske pund	4,9	Britiske pund	4,9				
	Kanadiske dollar	3,8	Kanadiske dollar	3,6				
	Sum andre	5,0	Sum andre	5,2				
	Fremvoksende	0,4	Fremvoksende	2,8				
	Brasilianske real	0,1	Sørkoreanske won	0,8				
	Chilenske peso	0,1	Meksikanske peso	0,7				
	Colombianske peso	0,0	Russiske rubler	0,3				
	Polske zloty	0,0	Indonesiske rupiah	0,2				
	Sørkoreanske won	0,0	Colombianske peso	0,2				
	Sum andre	0,1	Sum andre	0,7				
Sum obligasjoner					25,41	24,70	3 135 259	2 695 184
Unotert eiendom	USA	50,1	USA	46,8				
	Storbritannia	17,8	Frankrike	19,3				
	Frankrike	17,1	Storbritannia	18,1				
	Tyskland	3,9	Tyskland	4,0				
	Sveits	3,6	Sveits	3,9				
	Sum andre	7,4	Sum andre	7,9				
Sum unotert eiendom					2,52	2,50	311 538	273 109
Sum unotert infrastruktur					0,12	-	14 288	-

¹ Markedsverdi i prosent per land og valuta inkluderer derivater og kontanter.

² Ved årsslutt 2020 var netto gjeld på 6 millioner kroner knyttet til fremtidige investeringer i unotert infrastruktur ikke allokert ut til aktivaklassene spesifisert i tabellen.

Ved utgangen av 2021 var aksjeandelen i fondet 72,0 prosent, ned fra 72,8 prosent ved årsslutt 2020. Obligasjonsporteføljens andel av fondet var 25,4 prosent, opp fra 24,7 prosent ved årsslutt 2020. Andelen av obligasjonsporteføljen investert i valutaer i fremvoksende markeder falt til 0,4 prosent ved utgangen av 2021, fra 2,8 prosent ved utgangen av 2020. Unotert eiendom utgjorde

2,5 prosent av fondet ved årsslutt, mot 2,5 prosent ved årsslutt 2020. Unotert infrastruktur utgjorde 0,1 prosent av fondet ved årsslutt.

For aksjeinvesteringene måles konsentrasjon i porteføljen videre blant annet fordelt på sektor. Tabell 9.3 viser sektorfordelingen for aktivaklassen aksjer.

Tabell 9.3 Fordeling av aksjeinvesteringene per sektor¹, prosent

Sektor	31.12.2021	31.12.2020 ²
Teknologi	20,5	19,0
Varige konsumvarer	14,6	15,8
Finans	14,4	14,2
Industri	13,4	13,7
Helse	11,4	11,9
Eiendom	6,3	5,3
Konsumvarer	6,0	6,5
Materialer	4,4	4,4
Energi	3,7	3,0
Telekommunikasjon	3,2	3,7
Kraft- og vannforsyning	2,4	2,9

¹ Summerer seg ikke til 100 prosent fordi kontanter og derivater ikke er inkludert.

² I 2021 endret FTSE sin ICB sektorklassifisering. Sammenligningstall for 2020 er omarbeidet for å samsvare med presentasjonen i inneværende år.

SPU har betydelige investeringer i obligasjoner utstedt av stater. Tabell 9.4 viser de største beholdningene av obligasjoner utstedt av stater. Disse inkluderer

statsobligasjoner utstedt i egen valuta og fremmed valuta, samt realrenteobligasjoner i egen valuta.

Tabell 9.4 Største beholdninger innenfor segmentet obligasjoner utstedt av stater

Beløp i millioner kroner	Markedsverdi 31.12.2021	Beløp i millioner kroner	Markedsverdi 31.12.2020
USA	877 936	USA	717 935
Japan	370 519	Japan	294 195
Singapore	145 217	Tyskland	138 176
Tyskland	121 399	Storbritannia	87 746
Storbritannia	93 596	Frankrike	72 442
Frankrike	74 825	Spania	51 345
Italia	63 741	Australia	41 065
Canada	55 754	Sør-Korea	36 045
Australia	45 988	Italia	31 261
Spania	45 547	Canada	31 242

Porteføljen er også investert i selskaper som utsteder både aksjer og obligasjoner. Tabell 9.5 viser porteføljens største beholdninger av utstedere utenom nasjonalstater, inkludert både obligasjonsbeholdninger og aksjebeholdninger.

Obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av finansinstitusjoner samt gjeld utstedt av andre underliggende selskaper er inkludert i obligasjonskolonnen.

Tabell 9.5 Største beholdninger utenom stat, både aksjer og obligasjoner

Beløp i millioner kroner, 31.12.2021	Sektor	Aksjer	Obligasjoner	Totalt
Apple Inc	Teknologi	216 952	7 094	224 046
Microsoft Corp	Teknologi	210 468	1 368	211 836
Alphabet Inc	Teknologi	144 417	1 809	146 226
Amazon.com Inc	Varige konsumvarer	121 160	6 639	127 799
Nestlé SA	Konsumvarer	89 082	1 775	90 857
Meta Platforms Inc	Teknologi	83 016	-	83 016
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Teknologi	72 171	1 176	73 347
Tesla Inc	Varige konsumvarer	68 097	-	68 097
Roche Holding AG	Helse	65 283	1 453	66 736
ASML Holding NV	Teknologi	64 496	252	64 748

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020	Sektor ¹	Aksjer	Obligasjoner	Totalt
Apple Inc	Teknologi	185 339	8 382	193 721
Microsoft Corp	Teknologi	147 893	1 722	149 616
Amazon.com Inc	Varige konsumvarer	124 334	5 970	130 304
Alphabet Inc	Teknologi	97 343	2 614	99 957
Nestlé SA	Konsumvarer	77 028	2 503	79 531
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Teknologi	66 089	1 784	67 872
Facebook Inc	Teknologi	67 424	-	67 424
Roche Holding AG	Helse	59 125	424	59 549
Samsung Electronics Co Ltd	Teknologi	56 598	-	56 598
Alibaba Group Holding Ltd	Varige konsumvarer	55 559	439	55 998

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

Tabell 9.6 viser sektorfordelingen for aktivklassen unotert eiendom.

Tabell 9.6 Fordeling av unoterte eiendomsinvesteringer per sektor, prosent

Sektor	31.12.2021	31.12.2020
Kontor	54,6	57,2
Handel	12,3	16,4
Logistikk	32,4	26,0
Annet	0,7	0,5
Totalt	100,0	100,0

Volatilitet og samvariasjonsrisiko

Norges Bank Investment Management benytter modeller for å kvantifisere risiko for svingninger i verdi knyttet til hele eller deler av porteføljen. Volatilitet er et standard risikomål basert på det statistiske målet standardavvik, som hensyntar samvariasjon mellom porteføljens ulike investeringer. Risikomålet gir et estimat på hvor mye man kan forvente at porteføljens verdi endres eller svinger i løpet av et år basert på markedsforhold over de siste tre årene. I to av tre år forventes porteføljens avkastning å ligge innenfor den negative og positive verdien til måltallet. Forventet volatilitet kan uttrykkes i form av porteføljens absolutte eller relative risiko. Norges Bank Investment

Management benytter samme modell både for porteføljens risiko og relativ volatilitet.

Alle fondets investeringer er inkludert i beregning av forventet relativ volatilitet, og måles mot fondets referanseindeks bestående av globale aksje- og verdipapirindekser.

Modellering av unoterte investeringer er utfordrende på grunn av få eller ingen historiske priser. For investeringer i unotert eiendom kartlegges eksponeringen til en gruppe relevante risikofaktorer i modellrammeverket til MSCI sin Barra Private Real Estate 2 (PRE2) modell. Disse bestemmes av nøkkelattributter som beliggenhet og eiendomstype.

Modellen bruker tidsserier for verditakster og faktiske transaksjoner som utgangspunkt, men inkluderer også noterte eiendomsaksjer for å etablere representative tidsserier med daglig frekvens. For investeringer i unotert infrastruktur tas det utgangspunkt i en kombinasjon av tidsserier tilgjengelige i eksisterende rammeverk for børsnoterte markeder. Eksponeringer mot generiske noterte risikofaktorer kartlegges for hvert prosjekt basert på

attributter som andel av kontraktspriser, prosjektlevetid, fase av prosjektet, sektor, land og kvaliteten på motparter.

MSCI sin risikomodell bruker så de kartlagte faktorene for unoterte investeringer på samme måte som ordinære aksje- og renterisikofaktorer for å beregne forventet absolutt og relativ volatilitet, samt forventet ekstremavviksrisiko for fondets investeringer.

Beregning av forventet volatilitet

Forventet volatilitet til porteføljen, og relativ til dens referanseindeks, estimeres ved bruk av en parametriske beregningsmetode basert på dagens investeringer. Modellen vektet ukentlige avkastningsdata likt over en estimeringsperiode på tre år.

Tabell 9.7 og 9.8 presenterer risiko både i form av porteføljens absolutte risiko og i form av den relative risikoen.

Tabell 9.7 Porteføljrisiko, forventet volatilitet, prosent

	Forventet volatilitet, faktisk portefølje							
	31.12.2021	Min 2021	Maks 2021	Snitt 2021	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020
Porteføljen	10,3	10,1	10,7	10,5	10,4	7,7	10,5	9,4
Aksjer	14,1	14,0	14,7	14,4	14,3	9,9	14,4	12,9
Obligasjoner	10,1	9,7	10,1	9,8	9,7	6,9	9,7	8,7
Unotert eiendom	11,7	10,5	11,7	10,8	10,5	8,7	10,7	10,1
Unotert infrastruktur	13,1	9,7	13,1	11,2	-	-	-	-

Tabell 9.8 Relativ risiko målt mot referanseindeksene til fondet, forventet relativ volatilitet, basispunkter

	Forventet relativ volatilitet							
	31.12.2021	Min 2021	Maks 2021	Snitt 2021	31.12.2020	Min 2020	Maks 2020	Snitt 2020
Porteføljen	50	42	56	47	56	32	58	49

Risiko målt ved forventet volatilitet viser en forventet årlig verdisvingning i fondet på 10,3 prosent, eller om lag 1 270 milliarder kroner, ved utgangen av 2021, mot 10,4 prosent ved årsslutt 2020. Aksjeinvesteringenes forventede volatilitet var 14,1 prosent ved årsslutt, ned fra 14,3 prosent ved utgangen av 2020, mens renteinvesteringenes forventede volatilitet var 10,1 prosent, opp fra 9,7 prosent ved årsslutt 2020.

Forvaltningsmandatet angir at forventet relativ volatilitet for fondet ikke skal overstige 1,25 prosentpoeng. Målingen av risiko og oppfølgingen av rammen blir gjort basert på risikomodellen beskrevet ovenfor. Fondets forventede relative volatilitet var 50 basispunkter ved utgangen av året, ned fra 56 basispunkter ved årsslutt 2020. Nedgangen i fondets forventede relative volatilitet i 2021 skyldes hovedsakelig endringer i eksponeringer.

I tillegg til bruk av nevnte modell, brukes andre risikomodeller som i større grad hensyntar den siste tids markedsdynamikk og modeller som måler halerisiko.

Forventet ekstremavviksrisiko er et halerisikomål som måler forventet tap i ekstreme markedssituasjoner. Ekstremavviksrisikomålet anvendt på relative avkastninger gir et estimat på den forventede årlige mindreakstningen mot referanseindeksen for et gitt konfidensnivå. Ved bruk av historiske simuleringer beregnes relative avkastninger på dagens portefølje mot referanseindeks på ukentlig basis over perioden fra og med januar 2007 til utløpet av siste regnskapsperiode. Ekstremavviksrisikoen ved 97,5 prosent konfidensnivå er da gitt ved den annualiserte gjennomsnittlige relative avkastningen målt i valutakurven for de 2,5 prosent verste ukene.

Hovedstyret har fastsatt at fondet skal forvaltes slik at den årlige ekstremavviksrisikoen målt mot referanseindeksen ikke overstiger 3,75 prosentpoeng. Ekstremavviksrisikoen blir målt og fulgt opp basert på risikomodellen beskrevet ovenfor. Ved utgangen av året var ekstremavviksrisikoen 1,52 prosentpoeng, sammenlignet med 1,80 prosentpoeng ved årsslutt 2020.

Beregning av forventet ekstremavviksrisiko

Forventet ekstremavviksrisiko for porteføljen målt mot dens referanseindeks estimeres ved historiske simuleringer basert på dagens investeringer. Modellen vektet ukentlige avkastninger likt over en periode fra og med januar 2007 til utløpet av siste regnskapsperiode, for at måltallet skal kunne fange opp ekstreme markedsbevegelser. Et konfidensnivå på 97,5 prosent legges til grunn for beregningene.

Styrker og svakheter

Styrken ved denne typen risikomodeller er at man kan estimere risiko knyttet til en portefølje på tvers av forskjellige aktivaklasser, markeder, valutaer, verdipapirbeholdninger og derivater, og uttrykke risikoen gjennom ett enkelt tall som hensyntar samvariasjon mellom de forskjellige aktivaklassene, verdipapirene og risikofaktorene, samt fange opp avvik fra normalfordeling.

De modellbaserte risikoestimatene bruker historiske sammenhenger i markedene og er forventet å ha gode prognoseevner i markeder uten nevneverdige endringer i volatiliteter og samvariasjon. Estimatenes er mindre pålitelige i perioder med vesentlige endringer i volatiliteter og samvariasjon. Beregnet volatilitet gir et punkt estimat på risiko, og sier lite om den samlede risikoprofilen og eventuell halerisiko. Annualisering innebærer at det antas at volatilitet og porteføljesammensetning er konstant over tid. For å veie opp for disse svakhetene benyttes komplementære modeller og metoder, som stresstester, og analyse av konsentrasjonsrisiko og realisert avkastning.

Etterprøving av modeller

Risikomodeller brukt til å estimere og kontrollere investeringsrisiko blir jevnlig vurdert og etterprøvd for evne til å estimere risiko. Investeringsporteføljen og investeringsuniversets spesielle karakteristikk, samt SPUs lange investeringshorisont blir hensyntatt i vurderingene av modellene.

Kredittrisiko

Kredittrisiko er risiko for tap som følge av at utstedere av renteinstrumenter ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. Renteinstrumenter i porteføljens referanseindeks er alle kredittvurdert til å inneha lav kredittrisiko av ett av de store kredittvurderingsbyråene. Investeringer i obligasjoner gjøres basert på egne vurderinger med hensyn til forventet avkastning og risikoprofil.

Tabell 9.9 Obligasjonsporteføljen fordelt etter kredittvurdering

Beløp i millioner kroner, 31.12.2021	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Statsobligasjoner	1 186 701	183 432	443 812	78 790	22 113	1 914 848
Statsrelaterte obligasjoner	163 648	131 307	57 669	13 485	1 731	367 840
Realrenteobligasjoner	132 701	45 525	6 321	11 027	305	195 879
Selskapsobligasjoner	6 433	52 623	303 970	372 433	12 930	748 389
Pantesikrede obligasjoner	162 060	27 641	1 585	661	-	191 948
Sum obligasjoner	1 651 543	440 528	813 357	476 397	37 078	3 418 903

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Statsobligasjoner	854 305	187 976	366 824	90 714	24 167	1 523 986
Statsrelaterte obligasjoner	126 113	132 126	42 844	10 558	1 123	312 765
Realrenteobligasjoner	115 868	34 692	8 332	10 749	324	169 965
Selskapsobligasjoner	6 138	49 562	287 493	349 805	9 218	702 216
Pantesikrede obligasjoner	131 871	21 800	1 202	81	455	155 409
Sum obligasjoner	1 234 296	426 156	706 697	461 905	35 288	2 864 341

Markedsverdien av obligasjonsporteføljen økte til totalt 3 419 milliarder kroner ved årsslutt 2021, fra 2 864 milliarder kroner ved utgangen av 2020. Andelen av investeringer i selskapsobligasjoner ble redusert med 2,6 prosentpoeng i løpet av året, til 21,9 prosent av obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2021. Reduksjonen var størst for selskapsobligasjoner med kredittvurdering BBB og A. Statsobligasjoner, inkludert realrenteobligasjoner, utgjorde 61,7 prosent av obligasjonsporteføljen ved årsslutt, en økning på 2,6 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2020.

Andelen av obligasjonsporteføljen kategorisert med kredittvurdering AAA økte med 5,2 prosentpoeng i løpet av året til 48,3 prosent ved årsslutt. Økningen skyldes hovedsakelig en økning i beholdningen av statsobligasjoner i AAA-kategorien. Andelen av obligasjonsporteføljen kategorisert med kredittvurdering BBB ble redusert med 2,2 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2020, til

13,9 prosent ved årsslutt 2021. Dette skyldes hovedsakelig en økning i verdien på den totale obligasjonsporteføljen da verdien av obligasjoner med kredittvurdering BBB har vært relativt stabil gjennom året. Andelen av obligasjonsporteføljen kategorisert med kredittvurdering AA ble redusert med 2,0 prosentpoeng sammenlignet med årsslutt 2020, til 12,9 prosent ved årsslutt 2021. Dette kom som en følge av redusert beholdning av statsobligasjoner og statsrelaterte obligasjoner.

Andelen av obligasjonsporteføljen i kategorien Lavere vurdering ble redusert til 1,1 prosent ved utgangen av 2021, fra 1,2 prosent ved årsslutt 2020. Dette skyldes i hovedsak en reduksjon i beholdningen av statsobligasjoner i denne kategorien. Misligholdte obligasjoner hadde en markedsverdi på 38 millioner kroner ved årsslutt 2021, sammenlignet med 51 millioner kroner ved årsslutt 2020. Misligholdte obligasjoner er gruppert under Lavere vurdering.

Tabell 9.10 Obligasjonsporteføljen fordelt på kredittvurdering og valuta, i prosent

31.12.2021	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Amerikanske dollar	26,8	2,0	6,5	7,4	0,3	43,0
Euro	10,0	6,0	4,3	4,9	0,2	25,3
Japanske yen	-	-	11,7	-	-	11,7
Britiske pund	0,3	2,9	0,5	0,7	-	4,3
Singapore dollar	4,3	-	-	-	-	4,3
Andre valutaer	7,0	1,9	0,8	1,0	0,6	11,4
Totalt	48,3	12,9	23,8	13,9	1,1	100,0

31.12.2020	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Amerikanske dollar	26,1	2,2	7,4	8,3	0,2	44,2
Euro	10,3	6,1	5,2	4,8	0,2	26,5
Japanske yen	-	-	11,0	-	-	11,0
Britiske pund	0,1	3,2	0,5	0,7	-	4,6
Kanadiske dollar	2,6	0,9	0,2	-	-	3,6
Andre valutaer	4,0	2,5	0,5	2,4	0,9	10,2
Totalt	43,1	14,9	24,7	16,1	1,2	100,0

Ved årsslutt 2021 var det investert i kjøpt kredittbytteavtaler med pålydende verdi 29,1 milliarder kroner og solgt kredittbytteavtaler med pålydende verdi 0,4 milliarder kroner, i all hovedsak gjort i kategorien hvor underliggende utstedere har en høy kredittvurdering. Ved årsslutt 2020 var det ingen kredittbytteavtaler i porteføljen. Se tabell 5.3 i note 5 Beholdninger av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater for ytterligere informasjon. Ved investering i kjøpt kredittbytteavtaler reduseres kredittrisikoen i obligasjonsporteføljen når det er investert i de samme underliggende obligasjonene i porteføljen som i kredittbytteavtalene. Ved årsslutt 2021 ble kredittrisikosponeeringen redusert med 15,7 milliarder kroner som følge av kjøpt kredittbytteavtaler.

Obligasjonsporteføljens kredittkvalitet ble totalt sett noe forbedret i løpet av året.

I tillegg til kredittvurderinger fra kredittvurderingsbyråer, komplementeres måling av kredittrisiko med to kredittrisikomodeller, hvorav den ene er basert på kredittvurderinger og den andre er basert på observerbare kredittpåslag. Begge disse metodene tar også hensyn til samvariasjon og forventet verdi av obligasjonene i en konkurssituasjon. Modellene hensyntar også kredittbytteavtaler og disse reduserer eller øker kredittrisikoen basert på om det er kjøpt eller solgt kredittrisiko. Modellene benyttes til risikomåling og overvåking av kredittrisiko i renteporteføljen.

Motpartsrisiko

Motparter er nødvendige for å handle i markedene og for å sikre effektiv styring av likviditets-, markeds- og kredittisiko. Motpartsrisikoeksponering er knyttet til handel i derivater og valutakontrakter, verdipapirutlån og gjenkjøps- og gjensalgssavtaler. Motpartsrisiko oppstår også i forbindelse med usikrede bankinnskudd og i forbindelse med den daglige likviditetsstyringen i fondet, samt kjøp og salg av uotert eiendom og uotert infrastruktur. Det er videre eksponering for motpartsrisiko knyttet til motparter i de internasjonale oppgjørs- og depotsystemene der transaksjoner gjøres opp. Dette kan forekomme både ved valutahandel og ved kjøp og salg av verdipapirer. Oppgjørsrisiko og eksponering fra handler med lang oppgjørstid defineres også som motpartsrisiko.

Flere motparter benyttes for å redusere konsentrasjon og det er satt strenge krav til motpartenes kredittkvalitet. Krav til kredittverdighet er generelt høyere for motparter til usikrede bankinnskudd enn der det stilles sikkerhet. Endringer i motparters kredittkvalitet følges opp løpende.

For å redusere motpartsrisiko benyttes motregningsavtaler for handler i ikke-børsnoterte derivater, valutakontrakter samt gjenkjøps- og gjensalgssavtaler. Mange derivater er i tillegg clearret, slik at motpartsrisikoen hovedsakelig er mot clearinghuset i stedet for mot banker. Ytterligere reduksjon av motpartsrisiko sikres ved krav om sikkerhetsstillelse for positiv markedsverdi av nettoposisjonen mot motparten. For instrumenter hvor det stilles sikkerhet er det satt minimumskrav, blant annet til sikkerhetens kredittkvalitet, løpetid og konsentrasjon. Avtaler om motregning og sikkerhetsstillelse er inngått for samtlige motparter godkjent for denne type handler.

Det blir også stilt krav til hvordan eiendoms- og infrastrukturtransaksjoner skal gjennomføres slik at motpartsrisikoen er akseptabel. Motpartsrisikoen som oppstår i kjøpsprosessen blir analysert i forkant av at transaksjonen gjennomføres og krever godkjennelse av CRO. For 2021 ble 22 eiendomstransaksjoner analysert og godkjent av CRO gjennom denne prosessen, sammenlignet med 7 transaksjoner i 2020. For investeringer i uotert infrastruktur ble 1 investering analysert og godkjent i 2021 gjennom denne prosessen. Det var ingen slike godkjennelser i 2020.

Motpartsrisiko begrenses også ved at det er satt rammer for eksponering mot enkeltmotparter. Størrelsen på rammen er i de fleste tilfeller bestemt av motpartens kredittkvalitet, hvor motparter med svært god kredittkvalitet har høyere ramme enn motparter med svakere kredittkvalitet. Eksponering per motpart blir målt på daglig basis mot fastsatte rammer satt av hovedstyret og leder av Norges Bank Investment Management.

Metodene benyttet for å beregne motpartsrisiko er i henhold til internasjonalt anerkjente standarder. I all hovedsak er det Baselregelverket for banker som er benyttet for måling av motpartsrisiko, med noen tilpasninger basert på interne analyser. Risikomodellen beregner forventet motparts-eksponering ved konkurs for en motpart. For derivater og valutakontrakter benyttes standardmetoden i Baselregelverket (SA-CCR). Standardmetoden hensyntar mottatte sikkerheter og motregning ved beregning av motpartsrisiko.

For gjenkjøpsavtaler, verdipapirutlån gjennom ekstern agent og verdipapirer stilt som sikkerhet ved derivathandel, benyttes en metode der det legges til et påslag på markedsverdi for å ta hensyn til volatiliteten i posisjonene. For disse posisjonene er det også justert for motregning og faktisk mottatt og stilt sikkerhet i beregning av motpartsrisiko-eksponering.

Eksponering for motpartsrisiko er knyttet til motparter i oppgjørs- og depotsystemene, både ved valutahandel og ved kjøp og salg av verdipapirer. Ved å benytte valutaoppgjørssystemet CLS (Continuous Linked Settlement) eller ved å handle direkte med oppgjørsbanken reduseres oppgjørsrisikoen. I enkelte valutaer er Norges Bank utsatt for oppgjørsrisiko da solgt valuta blir levert til motparten før kjøpt valuta er bekreftet mottatt. I tabell 9.11 inngår denne eksponeringen på linjen Oppgjørsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid.

I tabell 9.11 er eksponeringen brutt ned etter type aktivitet/instrumenttype forbundet med motpartsrisiko.

Total motpartsrisikoeksponering økte til 155,3 milliarder kroner ved utgangen av 2021, fra 117,5 milliarder kroner ved utgangen av 2020, en økning på 32 prosent. Den største økningen i motpartsrisikoeksponering kom fra derivater inklusive valutakontrakter som følge av økt aktivitet i disse instrumentene. Denne økningen utgjorde 27,4 milliarder kroner i 2021, og var størst for valutakontrakter. Videre var det en økning i motpartsrisikoen fra rentebytteavtaler og kredittbytteavtaler. Disse instrumentene er clearret, og motpartsrisikoen er derfor hovedsakelig mot clearingmotpart. Det var også økt risikoeksponering fra verdipapirutlån og gjenkjøps- og gjensalgssavtaler ved utgangen av 2021 sammenlignet med årsslutt 2020. Dette skyldes i hovedsak en økning i aksjeutlån og gjenkjøps- og gjensalgssavtaler.

Gjennom verdipapirutlånsprogrammet lånes det ut både aksjer og obligasjoner. Risikoeksponeringen for programmet økte til 68,5 milliarder kroner ved årsslutt 2021, fra 55,9 milliarder kroner ved årsslutt 2020. Motpartsrisiko-eksponeringen fra utlånsaktiviteten utgjorde 44 prosent av den totale motpartsrisikoeksponeringen til fondet ved utgangen av 2021, sammenlignet med 48 prosent ved utgangen av 2020.

Tabell 9.11 Motpartsrisiko per type posisjon

Beløp i millioner kroner	Risikoeksponering	
	31.12.2021	31.12.2020
Verdipapirutlån	68 494	55 928
Derivater inklusive valutakontrakter	61 144	33 784
Usikrede bankinnskudd ¹ og verdipapirer	18 072	22 863
Gjenkjøps- og gjensalgsvtaler	7 459	4 286
Oppgjøringsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid	93	625
Totalt	155 262	117 487

¹ Beløpet inkluderer også bankinnskudd i ikke-konsoliderte datterselskaper.

Norges Banks motparter har en kredittvurdering fra uavhengige kredittvurderingsbyråer eller en dokumentert intern kredittvurdering. Kredittvurderingen for motparter

overvåkes og komplementeres av alternative kredittrisikoinndikatorer.

Tabell 9.12 viser godkjente motparter klassifisert i forhold til kredittvurderingskategori. Tabellen inkluderer også meglerhus som brukes ved kjøp og salg av verdipapirer.

Tabell 9.12 Motparter fordelt på kredittvurdering¹

	Norges Banks motparter (ikke meglerhus)		Meglerhus	
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
AAA	3	3	1	1
AA	33	32	33	33
A	61	63	86	83
BBB	9	10	33	35
BB	2	2	21	15
B	0	1	4	7
Totalt	108	111	178	174

¹ Tabellen viser antall juridiske enheter. Samme juridiske enhet kan inngå både i gruppen meglerhus og motparter.

Antall motparter og meglerhus har vært relativt stabil gjennom året. Det var 108 motparter ved årsslutt 2021 mot 111 ved årsslutt 2020. Antall meglerhus økte til 178 ved årsslutt 2021 fra 174 ved årsslutt 2020. Kredittkvaliteten på motparter og meglerhus ved utgangen av 2021 er totalt sett uendret i forhold til årsslutt 2020.

Belåning

Belåning kan benyttes for å sikre effektiv forvaltning av investeringene innenfor aksje- og obligasjonsporteføljene, men ikke med sikte på å øke den økonomiske eksponeringen mot risikable aktiva. Bruken er her regulert både i forvaltningsmandatet og i investeringsmandatet. Belåning er forskjellen mellom total netto eksponering og markedsverdi for porteføljen. Netto eksponering fastsettes ved at verdipapirer inngår med markedsverdi, kontanter til pålydende og posisjoner i finansielle derivater ved at de konverteres til eksponering mot underliggende risikable aktiva. Når eksponeringen er større enn porteføljens markedsverdi er porteføljen belånt.

SPUs belåning var 1,6 prosent for den aggregerte aksje- og obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2021, sammenlignet med 1,5 prosent ved utgangen av 2020. For investeringer i unotert eiendom er det satt begrensning i investeringsmandatet om en maksimal gjeldsgrad for porteføljen på 35 prosent. De unoterte eiendomsinvesteringene hadde ved utgangen av 2021 en gjeldsgrad på 6,6 prosent, sammenlignet med 6,4 prosent ved utgangen av 2020. De unoterte infrastrukturinvesteringene var ved utgangen av 2021 ikke belånt.

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier kan kun benyttes dersom det er etablerte låneordninger for å dekke inn en negativ posisjon. Slike transaksjoner benyttes i liten grad og ved utgangen av 2021 var det ikke solgt verdipapirer på denne måten.

SPU Note 10 Skatt

Regnskapsprinsipp

Norges Bank er unntatt skatteplikt for sin virksomhet i Norge, men er skattepliktig i flere utenlandske markeder. Skattekostnad i resultatregnskapet omfatter inntektsskatt som ikke blir refundert gjennom lokale skattelover eller skatteavtaler, og består av skatt på utbytte, renteinntekter og gevinster relatert til investeringer i aksjer og obligasjoner, skatt på honorar mottatt for utlån med sikkerhetsstillelse, samt skatt i konsoliderte datterselskaper. Denne skatten blir i hovedsak krevd inn ved kilden.

Kildeskatt, etter fratrukk for refunderbart beløp, innregnes samtidig som det relaterte utbyttet eller renteinntekten. Se regnskapsprinsipp i note 4 Inntekt/kostnad fra aksjer, obligasjoner og finansielle derivater.

Annen inntektsskatt, som ikke kreves inn ved kilden, innregnes i resultatregnskapet samtidig som den relaterte inntekten eller gevinsten. Betalbar skatt innregnes som en forpliktelse i balansen under Annen gjeld, frem til den blir oppgjort. Utsatt skatt i balansen omfatter i all hovedsak gevinstbeskatning. Gevinstbeskatning innregnes som en forpliktelse med utgangspunkt i forventet fremtidig betaling når SPU er i gevinstposisjon i det aktuelle markedet. Det balanseføres ikke utsatt skattefordel når SPU er i tapssposisjon da innregningskriteriene ikke anses som oppfylt.

Skatt som påløper i datterselskaper inkludert i balanselinjene Unotert eiendom og Unotert infrastruktur, innregnes i resultatregnskapet som henholdsvis Inntekt/kostnad fra unotert eiendom og Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur. Det er kun skattekostnad i konsoliderte datterselskaper som inngår i resultatlinjen Skattekostnad. Dette er spesifisert i tabell 10.1 i linjen Annet.

Aller usikre skatteposisjoner, som for eksempel omstridte refusjonsbeløp av kildeskatt, blir vurdert hver rapporteringsperiode. Beste estimat på sannsynlig refusjon eller betaling blir innregnet i balansen.

Tabell 10.1 viser skattekostnaden fordelt på type investering og type skatt.

Tabell 10.1 Spesifikasjon skattekostnad

Beløp i millioner kroner, 2021	Brutto inntekt før skatt	Inntektsskatt på utbytte, renter og honorar	Gevinstbeskatning	Annet	Skattekostnad	Netto inntekt etter skatt
Inntekt/kostnad fra:						
Aksjer	1 593 618	-5 221	-3 474	-	-8 695	1 584 923
Obligasjoner	-40 905	-10	13	-	3	-40 902
Utlån med sikkerhetsstillelse	3 842	-186	-	-	-186	3 656
Annet	-	-	-	-10	-10	-
Skattekostnad		-5 417	-3 460	-10	-8 887	

Beløp i millioner kroner, 2020	Brutto inntekt før skatt	Inntektsskatt på utbytte, renter og honorar	Gevinstbeskatning	Annet	Skattekostnad	Netto inntekt etter skatt
Inntekt/kostnad fra:						
Aksjer	883 788	-5 409	-1 847	-	-7 256	876 532
Obligasjoner	198 080	-136	-37	-	-172	197 908
Utlån med sikkerhetsstillelse	4 028	-80	-	-	-80	3 949
Annet	-	-	-	-5	-5	-
Skattekostnad		-5 624	-1 884	-5	-7 513	

Tabell 10.2 viser fordringer og forpliktelser knyttet til inntektsskatt som er innregnet i balansen

Tabell 10.2 Spesifikasjon balanseposter knyttet til skatt

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Fordring kildeskatt	3 427	2 234
Betalbar skatt ¹	18	12
Utsatt skatt	5 180	2 308

¹ Inkludert i balanselinjen Annen gjeld.

Tabell 10.3 spesifiserer linjen Netto utbetaling av skatt i kontantstrømoppstillingen.

Tabell 10.3 Spesifikasjon netto utbetaling av skatt

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Innbetaling av refundert kildeskatt	8 252	6 748
Utbetaling av skatt	-15 453	-12 472
Netto utbetaling av skatt	-7 202	-5 724

SPU Note 11 Gevinst/tap valuta

I tråd med forvaltningsmandatet er fondet ikke investert i verdipapirer utstedt av norske foretak, verdipapirer utstedt i norske kroner eller fast eiendom eller infrastruktur lokalisert i Norge. Fondets avkastning måles primært i fondets valutakurv som er en vektet sammensetning av valutaene i

fondets referanseindeks for aksjer og obligasjoner. Fondets markedsverdi i norske kroner påvirkes av endringer i valutakurser, men det har ingen betydning for fondets internasjonale kjøpekraft.

Skjønnsmessig vurdering

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

Regnskapsprinsipp

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

Skjønnsmessig vurdering

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

Valutaelement

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

Verdipapirelement

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

Endringen i fondets markedsverdi som skyldes endringer i valutakurser er presentert i tabell 11.1.

Tabell 11.1 Spesifikasjon gevinst/tap valuta

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Gevinst/tap valuta - EUR/NOK	-77 636	106 910
Gevinst/tap valuta - JPY/NOK	-55 115	18 103
Gevinst/tap valuta - CHF/NOK	-643	15 723
Gevinst/tap valuta - GBP/NOK	13 272	4 854
Gevinst/tap valuta - USD/NOK	104 202	-79 242
Gevinst/tap valuta - andre	-8 668	-8 399
Gevinst/tap valuta	-24 589	57 948

Tabell 11.2 gir en oversikt over verdien av investeringsporteføljen fordelt på de viktigste valutaene SPU er eksponert mot. Dette supplerer oversikten over fordeling per aktivaklasse, land og valuta i tabell 9.2 i note 9 Investeringsrisiko.

Tabell 11.2 Spesifikasjon av investeringsporteføljen per valuta

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Amerikanske dollar	5 506 906	4 644 534
Euro	2 225 143	1 995 892
Britiske pund	925 209	800 602
Japanske yen	855 724	845 642
Sveitsiske franc	532 796	451 465
Andre valutaer	2 293 771	2 175 627
Markedsverdi investeringsporteføljen	12 339 549	10 913 762

Tabell 11.3 gir en oversikt over balansedagens valutakurser for de viktigste valutaene SPU er eksponert mot.

Tabell 11.3 Valutakurser

	31.12.2021	31.12.2020	Prosent endring
Amerikanske dollar	8,82	8,56	3,0
Euro	10,03	10,48	-4,3
Britiske pund	11,94	11,70	2,1
Japanske yen	0,08	0,08	-7,7
Sveitsiske franc	9,68	9,69	-0,1

SPU Note 12 Forvaltningskostnader

Regnskapsprinsipp

Forvaltningsgodtgjøringen belastes resultatregnskapet til SPU som en kostnad etter hvert som den påløper.

Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere er basert på oppnådd meravkastning i forhold til en referanseindeks over tid. Avsetning for avkastningsavhengige honorarer er basert på beste estimat på påløpte honorarer som skal utbetales. Virkningen av estimatendringer resultatføres i inneværende regnskapsperiode.

Forvaltningskostnader omfatter alle kostnader ved forvaltning av investeringsporteføljen. Disse påløper i hovedsak i Norges Bank, men det påløper også forvaltningskostnader i datterselskaper av Norges Bank som utelukkende er etablert som en del av forvaltningen av SPUs investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi.

Forvaltningskostnader i Norges Bank

Finansdepartementet refunderer Norges Bank for kostnader som påløper i forbindelse med forvaltningen av SPU, i form av en forvaltningsgodtgjøring. Forvaltningsgodtgjøringen tilsvarer faktiske kostnader påløpt i Norges Bank, inkludert avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, og belastes periodens resultat for SPU på linjen Forvaltningsgodtgjøring. Kostnader inkludert i forvaltningsgodtgjøringen er spesifisert i tabell 12.1.

Tabell 12.1 Forvaltningsgodtgjøring

Beløp i millioner kroner	2021		2020	
		Basispunkter		Basispunkter
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader ¹	1 102		1 408	
Kostnader til depot	468		474	
IT-tjenester, systemer, data og informasjon	591		650	
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	210		214	
Øvrige kostnader	232		269	
Fordelte kostnader Norges Bank	301		281	
Faste honorarer til eksterne forvaltere	896		728	
Forvaltningsgodtgjøring eksklusive avkastningsavhengige honorarer	3 801	3,3	4 023	3,9
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	840		1 282	
Forvaltningsgodtgjøring	4 640	4,0	5 305	5,1

¹ Kostnadene er redusert med 265 millioner kroner i 2021 som følge av en regnskapsmessig engangsjustering etter endring av metode for periodisering av prestasjonsbasert lønn.

Forvaltningskostnader i datterselskaper

Forvaltningskostnader som påløper i heleide datterselskaper består av kostnader knyttet til forvaltningen av fondets investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi. Disse kostnadene blir belastet portefølje-resultatet direkte og er ikke en del av forvaltningsgodtgjøringen.

Forvaltningskostnader påløpt i ikke-konsoliderte datterselskaper inngår i linjene Inntekt/kostnad fra unotert eiendom og Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur i resultatregnskapet. Forvaltningskostnader påløpt i konsoliderte datterselskaper presenteres i resultatregnskapet under Annen inntekt/kostnad. Disse kostnadene er spesifisert i tabell 12.2.

Tabell 12.2 Forvaltningskostnader datterselskaper

Beløp i millioner kroner	2021		2020	
		Basispunkter		Basispunkter
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader	29		26	
IT-tjenester, systemer, data og informasjon	5		21	
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	38		31	
Øvrige kostnader	41		25	
Sum forvaltningskostnader datterselskaper¹	113	0,1	103	0,1
Herav forvaltningskostnader ikke-konsoliderte datterselskaper	69		64	
Herav forvaltningskostnader konsoliderte datterselskaper	43		40	

¹ Beløpet for 2021 består av 106 millioner kroner knyttet til investeringer i unotert eiendom og 7 millioner kroner knyttet til investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi. For 2020 var hele beløpet knyttet til investeringer i unotert eiendom.

Øvre ramme for dekning av forvaltningskostnader

Finansdepartementet fastsetter hvert år en øvre ramme for dekning av forvaltningskostnader. Norges Bank godtgjøres kun for påløpte kostnader innenfor den fastsatte rammen. Norges Bank godtgjøres i tillegg for avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere. Disse kostnadene er holdt utenfor den øvre rammen.

Summen av forvaltningskostnader som påløper i Norges Bank og i datterselskaper, eksklusiv avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, var for 2021 begrenset til 5 400 millioner kroner. For 2020 var rammen 4 900 millioner kroner.

Samlede forvaltningskostnader som måles mot den øvre kostnadsrammen utgjorde 3 914 millioner kroner i 2021. Av dette utgjorde forvaltningskostnader i Norges Bank, eksklusiv avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, 3 801 millioner kroner og forvaltningskostnader i datterselskaper 113 millioner kroner. Samlede forvaltningskostnader, inklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, utgjorde 4 753 millioner kroner i 2021.

Kostnader målt som andel av forvaltet kapital

Kostnader måles også i basispunkter, som andel av gjennomsnittlig kapital under forvaltning. Gjennomsnittlig kapital under forvaltning er beregnet basert på markedsverdien til investeringsporteføljen i norske kroner ved inngangen til hver måned i kalenderåret.

I 2021 tilsvarte summen av forvaltningskostnader som påløper i Norges Bank og i datterselskaper, eksklusiv avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, 3,4 basispunkter av forvaltet kapital. Samlede forvaltningskostnader, inklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, tilsvarte 4,1 basispunkter av forvaltet kapital.

Andre driftskostnader i datterselskaper

I tillegg til forvaltningskostnadene presentert i tabell 12.2, påløper det også andre driftskostnader i datterselskaper knyttet til blant annet løpende vedlikehold, drift og utvikling av investeringene. Disse kostnadene er ikke kostnader ved å investere i eiendom eller infrastruktur for fornybar energi, men kostnader ved å drifte de underliggende investeringene etter at de er kjøpt. Derfor er de ikke definert som forvaltningskostnader. Disse kostnadene blir belastet porteføljerisikoen direkte og er ikke en del av forvaltningsgodtgjøringen. De inngår heller ikke i kostnadene som er oppad begrenset til den øvre kostnadsrammen.

Andre driftskostnader som påløper i ikke-konsoliderte datterselskaper presenteres i resultatregnskapet som Inntekt/kostnad fra unotert eiendom og Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur. Se tabell 6.4 i note 6 Unotert eiendom og tabell 7.4 i note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi for ytterligere informasjon. Andre kostnader som påløper i konsoliderte datterselskaper presenteres i resultatregnskapet som Annen inntekt/kostnad.

SPU Note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse er transaksjoner hvor SPU overfører eller mottar verdipapirer eller kontanter til/fra en motpart, med sikkerhetsstillelse i andre verdipapirer eller kontanter. Transaksjoner er gjennomført under forskjellige avtaler som verdipapirutlånsavtaler, gjensalgs- og gjenkjøpsavtaler og aksjebytteavtaler i kombinasjon med kjøp eller salg av aksjer.

Formålet med utlån og innlån med sikkerhetsstillelse er å skape merinntekter fra SPUs beholdninger av verdipapirer og kontanter. Disse transaksjonene benyttes også i forbindelse med likviditetsstyring.

Regnskapsprinsipp

Inntekter og kostnader fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

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

Tabell 13.1 Inntekt/kostnad fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	2021	2020
Inntekt/kostnad fra utlån med sikkerhetsstillelse	3 842	4 028
Inntekt/kostnad fra innlån med sikkerhetsstillelse	21	-751
Netto inntekt/kostnad fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse	3 863	3 277

Regnskapsprinsipp

Overførte finansielle eiendeler

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

Ved salg av en aksje i kombinasjon med kjøp av en tilsvarende aksjebytteavtale, presenteres den solgte aksjen i balansen som Utlånte aksjer, da SPUs eksponering til aksjen er tilnærmet uendret. Aksjebytteavtalen (derivatet) innregnes ikke i balansen da dette vil føre til innregning av de samme rettighetene to ganger. Ved kjøp av en aksje i kombinasjon med salg av en tilsvarende aksjebytteavtale, har SPU tilnærmet ingen eksponering til aksjen eller derivatet og hverken aksjen eller aksjebytteavtalen innregnes i balansen.

Utlån med sikkerhetsstillelse

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

Innlån med sikkerhetsstillelse

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

Sikkerhet mottatt i form av verdipapirer

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

Tabell 13.2 viser beløpet presentert som Utlån med sikkerhetsstillelse samt tilhørende sikkerheter mottatt i form av verdipapirer.

Tabell 13.2 Utlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Utlån med sikkerhetsstillelse	297 405	192 526
Sum utlån med sikkerhetsstillelse	297 405	192 526
Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer (ikke-balanseført)		
Aksjer mottatt som sikkerhet	118 669	62 514
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	185 951	134 307
Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer knyttet til utlån	304 620	196 821

Tabell 13.3 viser overførte verdipapirer med tilknyttede forpliktelser i form av Innlån med sikkerhetsstillelse, samt sikkerheter mottatt i form av verdipapirer eller garantier.

Tabell 13.3 Overførte finansielle eiendeler og innlån med sikkerhetsstillelse

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Overførte finansielle eiendeler		
Utlånte aksjer	505 117	438 353
Utlånte obligasjoner	623 367	520 978
Sum overførte finansielle eiendeler	1 128 484	959 332
Tilhørende kontantsikkerhet, innregnet som forpliktelse		
Innlån med sikkerhetsstillelse	591 960	390 380
Sum innlån med sikkerhetsstillelse	591 960	390 380
Tilhørende sikkerheter i form av verdipapirer eller garantier (ikke-balanseført)		
Aksjer mottatt som sikkerhet	267 575	345 111
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	304 538	278 691
Garantier	12 519	959
Sum sikkerheter mottatt i form av verdipapirer eller garantier knyttet til overførte finansielle eiendeler	584 632	624 761

SPU Note 14 Sikkerhetsstillelse og motregning

Regnskapsprinsipp

Kontantsikkerhet derivattransaksjoner

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

Motregning

Finansielle eiendeler og forpliktelser blir ikke motregnet og presentert netto i balansen, da kriteriene i IAS 32 Finansielle instrumenter: Presentasjon ikke er oppfylt. Tabell 14.1 inneholder derfor ikke en kolonne for beløp motregnet/nettoført i balansen.

Sikkerhetsstillelse

For flere motparter og transaksjonstyper vil det både avgis og mottas kontantsikkerhet til og fra samme motpart. Derfor vil mottatt kontantsikkerhet kunne nettes mot avgitt kontantsikkerhet, og omvendt, som vist i tabell 14.1. Balanselinjene Avgitt kontantsikkerhet og Mottatt kontantsikkerhet er utelukkende knyttet til derivattransaksjoner. I forbindelse med utlån og innlån med sikkerhetsstillelse vil det avgis og mottas sikkerhet i form av verdipapirer eller kontanter, se note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for mer informasjon.

Motregning

Tabell 14.1 viser en oversikt over finansielle eiendeler og forpliktelser, effekten av juridisk bindende nettingavtaler og relaterte sikkerheter for å redusere kredittrisiko. Kolonnen Eiendeler/Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting viser balanseført beløp for finansielle eiendeler og forpliktelser som er underlagt juridisk bindende

nettingavtaler. Disse beløpene er justert for effekten av potensiell netting av balanseførte finansielle eiendeler og gjeld, samt avgitte eller mottatte sikkerheter, mot samme motpart. Den resulterende nettoeksponeringen er presentert i kolonnen Eiendeler/forpliktelser etter netting og sikkerheter.

Enkelte nettingavtaler kan potensielt ikke være juridisk bindende. Transaksjoner under de relevante avtalene vises i kolonnen Eiendeler/forpliktelser som ikke er underlagt bindende nettingavtale.

Ved 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 allokere proporsjonalt mellom disse porteføljene og er derfor ikke justert for i tabellen.

Tabell 14.1 Eiendeler og forpliktelser som er gjenstand for nettingavtaler

Beløp i millioner kroner, 31.12.2021		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beskrivelse	Brutto balanseførte finansielle eiendeler	Eiendeler som ikke er underlagt bindende nettingavtale ¹	Eiendeler i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle forpliktelser knyttet til samme motpart	Mottatt kontantsikkerhet (innregnet som forpliktelse)	Mottatt sikkerhet i verdipapirer (ikke innregnet)	Eiendeler etter netting og sikkerheter
Eiendeler							
Utlån med sikkerhetsstillelse	297 405	82 735	214 669	-	124 868	89 801	-
Avgitt kontantsikkerhet	3 725	-	3 725	3 652	-	-	73
Finansielle derivater	7 879	465	7 413	6 093	1 174	-	146
Totalt	309 009	83 200	225 807	9 745	126 042	89 801	219

Beløp i millioner kroner, 31.12.2021		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beskrivelse	Brutto balanseførte finansielle forpliktelser	Forpliktelser som ikke er underlagt bindende nettingavtale ²	Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle eiendeler knyttet til samme motpart	Avgitt kontantsikkerhet (innregnet som eiendel)	Avgitt sikkerhet i verdipapirer (ikke fraregnet)	Forpliktelser etter netting og sikkerheter
Gjeld							
Innlån med sikkerhetsstillelse	591 960	77 216	514 743	-	124 868	388 193	1 682
Mottatt kontantsikkerhet	11 848	-	11 848	3 635	-	-	8 212
Finansielle derivater	9 055	5	9 050	6 093	2 149	-	808
Totalt	612 863	77 221	535 641	9 728	127 017	388 193	10 702

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beskrivelse	Brutto balanseførte finansielle eiendeler	Eiendeler som ikke er underlagt bindende nettingavtale ¹	Eiendeler i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle forpliktelser knyttet til samme motpart	Mottatt kontantsikkerhet (innregnet som forpliktelse)	Mottatt sikkerhet i verdipapirer (ikke innregnet)	Eiendeler etter netting og sikkerheter
Eiendeler							
Utlån med sikkerhetsstillelse	192 526	57 470	135 056	-	74 398	60 658	-
Avgitt kontantsikkerhet	5 715	-	5 715	5 715	-	-	-
Finansielle derivater	2 551	206	2 345	2 345	-	-	-
Totalt	200 791	57 676	143 116	8 060	74 398	60 658	-

Beløp i millioner kroner, 31.12.2020		Beløp som er underlagt bindende nettingavtale					
Beskrivelse	Brutto balanseførte finansielle forpliktelser	Forpliktelser som ikke er underlagt bindende nettingavtale ²	Forpliktelser i balansen som er gjenstand for netting	Finansielle eiendeler knyttet til samme motpart	Avgitt kontantsikkerhet (innregnet som eiendel)	Avgitt sikkerhet i verdipapirer (ikke fraregnet)	Forpliktelser etter netting og sikkerheter
Gjeld							
Innlån med sikkerhetsstillelse	390 380	55 976	334 404	-	74 398	259 135	871
Mottatt kontantsikkerhet	6 004	-	6 004	1 452	-	-	4 552
Finansielle derivater	7 619	-	7 619	2 345	4 439	-	835
Totalt	404 003	55 976	348 027	3 797	78 837	259 135	6 257

¹ Under Utlån med sikkerhetsstillelse inngår beløp for kjøp av aksjer som utføres i kombinasjon med aksjebytteavtaler. I 2021 var dette 80 milliarder kroner (56 milliarder kroner i 2020). Se note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for ytterligere informasjon.

² Under Innlån med sikkerhetsstillelse inngår beløp for salg av aksjer som utføres i kombinasjon med aksjebytteavtaler. I 2021 var dette 64 milliarder kroner (54 milliarder kroner i 2020). Se note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse for ytterligere informasjon.

SPU Note 15 Nærstående parter

Regnskapsprinsipp

Norges Bank er eid av den norske stat og er i tråd med IAS 24.25 unntatt opplysningskrav vedrørende transaksjoner og mellomværende, inkludert forpliktelser, med staten som nærstående part. Dette inkluderer transaksjoner med andre enheter som er nærstående parter, fordi den norske stat har kontroll over, felles kontroll over, eller betydelig innflytelse over både Norges Bank og de andre enhetene.

Norges Bank, inkludert SPU, er et eget rettssubjekt som er heleid av staten ved Finansdepartementet. Se note 1 Generell informasjon for informasjon om forholdet mellom Finansdepartementet, Norges Bank og SPU. SPU gjennomfører alle transaksjoner til markedsvilkår.

Transaksjoner med staten

Finansdepartementet har plassert fondsmidlene til forvaltning i SPU som et kroneinnskudd på en særskilt konto i Norges Bank (kronekontoen). Kroneinnskuddet er videre plassert til forvaltning hos Norges Bank Investment Management. I henhold til mandat for forvaltningen foretas overføringer til og fra kronekontoen. Se ytterligere informasjon om tilførsel/uttak i perioden i Oppstilling av endringer i eiers kapital.

Transaksjoner med Norges Bank

Norges Bank bærer ingen økonomisk risiko knyttet til forvaltningen av SPU. Finansdepartementet refunderer Norges Bank for kostnader som påløper i forbindelse med forvaltningen av SPU gjennom en forvaltningsgodtgjøring, se note 12 Forvaltningskostnader. I 2021 ble 10,5 milliarder kroner trukket fra kronekontoen for å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring til Norges Bank, hvorav 5,3 milliarder kroner ble benyttet til å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring for 2020, og 5,2 milliarder kroner ble benyttet til å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring for 2021. Tidspunktet for trekk av forvaltningsgodtgjøring for 2021 ble

endret til før årsslutt, og beløpet som ble trukket var basert på en prognose. Dette var høyere enn endelig forvaltningsgodtgjøring for året og differansen vil bli gjort opp i mars 2022. I 2020 ble 4,3 milliarder kroner trukket fra kronekontoen for å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring til Norges Bank. Dette var i sin helhet knyttet til forvaltningsgodtgjøring for 2019.

Interne handler i form av pengemarkedsutlån eller -innlån mellom SPU og valutareservene i Norges Bank presenteres som et netto mellomværende mellom porteføljene på balansenlinjene Andre eiendeler og Annen gjeld. Ved utgangen av 2021 representerte netto mellomværende mellom porteføljene en fordring på 130 millioner kroner for SPU, sammenlignet med en fordring på 806 millioner kroner ved utgangen av 2020. Tilhørende resultatposter presenteres netto i resultatregnskapet, som Renteinntekt/kostnad.

Transaksjoner med datterselskaper

Datterselskaper av Norges Bank er etablert som en del av forvaltningen av SPUs investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi. For en oversikt over selskapene som drifter og eier investeringene, samt konsoliderte datterselskaper, se note 16 Interesser i andre foretak. For ytterligere informasjon om transaksjoner med datterselskaper, se note 6 Unotert eiendom og note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi.

SPU Note 16 Interesser i andre foretak

Investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi utføres gjennom datterselskaper av Norges Bank, utelukkende etablert som en del av forvaltningen av SPU. Datterselskapene investerer, gjennom holdingselskaper, i enheter som investerer i fast eiendom og infrastruktur for fornybar energi. Disse selskapene kan være datterselskaper eller tilknyttede selskaper.

Det overordnede målet med eierskapsstrukturene benyttet for de unoterte eiendoms- og infrastrukturinvesteringene er

å ivareta de finansielle verdiene under forvaltning og å sikre høyest mulig avkastning etter kostnader i henhold til forvaltningsmandatet fastsatt av Finansdepartementet. Viktige kriterier i beslutningen av eierskapsstruktur har vært juridisk beskyttelse, eierskapsstyring og operasjonell effektivitet. Skattekostnader kan representere en vesentlig kostnad for de unoterte investeringene. Forventet skattekostnad har derfor vært en av faktorene som har inngått i vurderingen av eierskapsstruktur.

Tabell 16.1 viser selskapene som drifter og eier eiendommene og infrastruktureiendelene, i tillegg til de konsoliderte datterselskapene.

Tabell 16.1 Eiendoms- og infrastruktureiselskaper

Selskap	Forretnings- adresse	Eiendoms- adresse ²	Eierandel og stemmeandel i prosent	Effektiv eierandel av underliggende eiendommer i prosent	Innregnet fra
Ikke-konsoliderte selskaper					
Storbritannia					
NBIM George Partners LP ¹	London	London	100,00	25,00	2011
MSC Property Intermediate Holdings Limited	London	Sheffield	50,00	50,00	2012
NBIM Charlotte Partners LP	London	London	100,00	57,75	2014
NBIM Edward Partners LP	London	London	100,00	100,00	2014
NBIM Caroline Partners LP	London	London	100,00	100,00	2015
NBIM Henry Partners LP	London	London	100,00	100,00	2016
NBIM Elizabeth Partners LP	London	London	100,00	100,00	2016
NBIM Eleanor Partners LP	London	London	100,00	100,00	2018
WOSC Partners LP	London	London	75,00	75,00	2019
Luxembourg					
NBIM S.à r.l.	Luxembourg	I/A	100,00	I/A	2011
Frankrike					
NBIM Louis SAS	Paris	Paris	100,00	50,00	2011
SCI 16 Matignon	Paris	Paris	50,00	50,00	2011
Champs Élysées Rond-Point SCI	Paris	Paris	50,00	50,00	2011
SCI PB 12	Paris	Paris	50,00	50,00	2011
SCI Malesherbes	Paris	Paris	50,00	50,00	2012
SCI 15 Scribe	Paris	Paris	50,00	50,00	2012
SAS 100 CE	Paris	Paris	50,00	50,00	2012
SCI Daumesnil	Paris	Paris	50,00	50,00	2012
SCI 9 Messine	Paris	Paris	50,00	50,00	2012

Selskap	Forretnings- adresse	Eiendoms- adresse ²	Eierandel og stemmeandel i prosent	Effektiv eierandel av underliggende eiendommer i prosent	Innregnet fra
SCI Pasquier	Paris	Paris	50,00	50,00	2013
NBIM Marcel SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2014
NBIM Victor SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2016
NBIM Eugene SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2017
NBIM Beatrice SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2018
NBIM Jeanne SCI	Paris	Paris	100,00	100,00	2019
Tyskland					
NKE Neues Kranzler Eck Berlin Immobilien GmbH & Co. KG	Frankfurt	Berlin	50,00	50,00	2012
NBIM Helmut 2 GmbH & Co KG	Berlin	Berlin	100,00	100,00	2020
Sveits					
NBIM Antoine CHF S.à r.l.	Luxembourg	Zürich	100,00	100,00	2012
Europa					
Prologis European Logistics Partners S.à r.l.	Luxembourg	Flere europeiske byer	50,00	50,00	2013
USA					
T-C 1101 Pennsylvania Venture LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2013
T-C Franklin Square Venture LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2013
T-C 33 Arch Street Venture LLC	Wilmington, DE	Boston	49,90	49,90	2013
T-C 475 Fifth Avenue Venture LLC	Wilmington, DE	New York	49,90	49,90	2013
No. 1 Times Square Development LLC	Wilmington, DE	New York	45,00	45,00	2013
OFC Boston LLC	Wilmington, DE	Boston	47,50	47,50	2013
425 MKT LLC	Wilmington, DE	San Francisco	47,50	47,50	2013
555 12th LLC	Wilmington, DE	Washington	47,50	47,50	2013
Prologis U.S. Logistics Venture LLC	Wilmington, DE	Flere amerikanske byer	46,30	44,96	2014
OBS Boston LLC	Wilmington, DE	Boston	47,50	47,50	2014
100 Federal JV LLC	Wilmington, DE	Boston	45,00	45,00	2014
Atlantic Wharf JV LLC	Wilmington, DE	Boston	45,00	45,00	2014
BP/CGCenter MM LLC	Wilmington, DE	New York	45,00	45,00	2014
T-C 2 Herald Square Venture LLC	Wilmington, DE	New York	49,90	49,90	2014
T-C 800 17th Street Venture NW LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2014
T-C Foundry Sq II Venture LLC	Wilmington, DE	San Francisco	49,90	49,90	2014
T-C Hall of States Venture LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2014
SJP TS JV LLC	Wilmington, DE	New York	45,00	45,00	2015
T-C Republic Square Venture LLC	Wilmington, DE	Washington	49,90	49,90	2015
T-C 888 Brannan Venture LLC	Wilmington, DE	San Francisco	49,90	49,90	2015
Hudson Square Properties, LLC	Wilmington, DE	New York	48,00	48,00	2015
ConSquare LLC	Wilmington, DE	Washington	47,50	47,50	2016

Selskap	Forretnings- adresse	Eiendoms- adresse ²	Eierandel og stemmeandel i prosent	Effektiv eierandel av underliggende eiendommer i prosent	Innregnet fra
100 First Street Member LLC	Wilmington, DE	San Francisco	44,00	44,00	2016
303 Second Street Member LLC	Wilmington, DE	San Francisco	44,00	44,00	2016
900 16th Street Economic Joint Venture (DE) LP	Wilmington, DE	Washington	49,00	49,00	2017
1101 NYA Economic Joint Venture (DE) LP	Wilmington, DE	Washington	49,00	49,00	2017
375 HSP LLC	Wilmington, DE	New York	48,00	48,00	2017
T-C 501 Boylston Venture LLC	Wilmington, DE	Boston	49,90	49,90	2018
SVF Seaport JV LLC	Wilmington, DE	Boston	45,00	45,00	2018
OMD Venture LLC	Wilmington, DE	Boston	47,50	47,50	2021
ARE-MA Region No. 102 JV LLC	Wilmington, DE	Boston	41,00	41,00	2021
Japan					
TMK Tokyo TN1	Tokyo	Tokyo	70,00	70,00	2017
Tokyo MN1 TMK	Tokyo	Tokyo	100,00	39,90	2020
Nederland					
Borssele Wind Farm C.V.	Haag	Borssele 1&2	50,00	50,00	2021
Konsoliderte datterselskaper					
Japan					
NBRE Management Japan Advisors K.K.	Tokyo	I/A	100,00	I/A	2015
Storbritannia					
NBRE Management Europe Limited	London	I/A	100,00	I/A	2016

¹ En eiendom i dette selskapet, 20 Air Street, har fra 1. september 2017 en eierandel på 50 prosent.

² For investeringer i unotert eiendom vises eiendomsadresse, for investeringer i unotert infrastruktur vises prosjektnavn.

Aktiviteten i de konsoliderte datterselskapene består av å yte investeringsrelaterte tjenester til SPU. Aktiviteten presenteres i resultatregnskapet som Andre kostnader og inngår i balanselinjene Andre eiendeler og Annen gjeld.

I tillegg til selskapene vist i tabell 16.1 har Norges Bank heleide holdingselskaper etablert som en del av

investeringene i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi. Disse holdingselskapene har ingen drift og eier ingen eiendommer eller infrastruktureiendeler direkte. Holdingselskapene har forretningsadresse enten i samme land som investeringene, i tilknytning til NBIM S.à r.l. i Luxembourg, eller i Norge for holdingselskapene etablert for investeringer i Japan, Frankrike, Tyskland og Nederland.

SPU Note 17 Andre eiendeler og annen gjeld

Tabell 17.1 Andre eiendeler

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Mellomværende valutareservene Norges Bank	130	806
Uoppgjort tilførsel kronekonto	1 381	227
Opptjent inntekt fra utlån med sikkerhetsstillelse	311	299
Annet	38	9
Andre eiendeler	1 860	1 340

Tabell 17.2 Annen gjeld

Beløp i millioner kroner	31.12.2021	31.12.2020
Betalbar skatt	18	12
Annet	38	30
Annen gjeld	56	42

Uavhengig revisors beretning

Til Norges Banks Representantskap

Uttalelse om revisjonen av regnskapsrapporteringen

Konklusjon

Vi har revidert Norges Banks årsregnskap som består av balanse per 31. desember 2021, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav, og
- gir årsregnskapet et rettvise bilde av Norges Banks finansielle stilling per 31. desember 2021, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank. Bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank krever at Norges Banks regnskap utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU, men fastsetter særskilte krav til presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i forvaltningen av investeringsporteføljen.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet. Vi er uavhengige av Norges Bank slik det kreves i lov, forskrift og International Code of Ethics for Professional Accountants utstedt av the International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Sentrale forhold ved revisjonen

Sentrale forhold ved revisjonen er de forhold vi mener var av størst betydning ved revisjonen av årsregnskapet for 2021. Disse forholdene ble håndtert ved revisjonens utførelse og da vi dannet oss vår mening om årsregnskapet som helhet. Vi konkluderer ikke særskilt på disse forholdene.

Forvaltning av aksje- og renteporteføljene i valutareservene og Statens pensjonsfond utland

Beskrivelse av sentrale forhold	Hvordan vår revisjon adresserte sentrale forhold
<p>Prosesser og kontrollaktiviteter i aksje og renteforvaltningen knyttet til blant annet gjennomføring av handler, utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, inntektsføring av renter og utbytte, verdsettelse, gevinst- og tapsberegning, valutaomregning og avkastnings- og risikomåling er i utstrakt grad automatisert.</p> <p>Avvik i de automatiserte forvaltningsprosessene analyseres og følges opp.</p> <p>Norges Banks IT-systemer er i hovedsak standardssystemer tilpasset bankens behov. IT-løsningene driftes i samarbeid med ulike tredjeparter.</p> <p>IT-systemene som benyttes i forvaltningen er helt sentrale for regnskapsføring og rapportering. God styring og kontroll i de automatiserte forvaltningsprosessene og i avvikshåndtering er av vesentlig betydning for å sikre nøyaktig, fullstendig og pålitelig finansiell rapportering og er derfor et sentralt forhold i revisjonen.</p>	<p>Norges Bank har etablert overordnede styringsmodeller og kontrollaktiviteter for oppfølgingen av aksje og renteforvaltningen.</p> <p>Vi vurderte de deler av de overordnede styringsmodellene som er relevante for finansiell rapportering.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte kontrollaktiviteter knyttet til IT-drift, endringshåndtering og informasjonssikkerhet. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>Vi vurderte om utvalgte verdsettelses og beregningsmetoder, herunder metode for valutaomregning, var i overensstemmelse med IFRS.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte automatiserte kontrollaktiviteter i IT-systemene knyttet til gjennomføring av handler, utlån og innlån med sikkerhetsstillelse, inntektsføring av renter og utbytte, verdsettelse, gevinst- og tapsberegning, valutaomregning og avkastnings- og risikomåling. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte manuelle kontrollaktiviteter for de ovennevnte områder knyttet til analyse og oppfølging av avvik som ble identifisert gjennom de automatiserte prosessene. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>Vi vurderte tredjepartsbekreftelser (ISAE 3402-rapporter) fra enkelte av Norges Banks tjenesteleverandører som benyttes i forvaltningen med hensyn til om disse hadde tilfredsstillende internkontroll på områder som har betydning for Norges Banks finansielle rapportering.</p> <p>Vi har benyttet egne IT-spesialister i arbeidet med å forstå den overordnede styringsmodellen for IT og i vurderingen og testingen av kontrollaktivitetene knyttet til IT.</p>

Sedler og mynt i omløp

Beskrivelse av sentrale forhold	Hvordan vår revisjon adresserte sentrale forhold
<p>Norges Bank har ansvaret for å utstede kontante betalingsmidler (sedler og mynt).</p> <p>Det vises til note 16 for en beskrivelse av regnskapsprinsipp og kriterier for når sedler og mynt innregnes og fraregnes Norges Banks balanse.</p> <p>God styring og kontroll av sedler og mynt i depoter og i bestillings- og destruksjonsprosessen er avgjørende for en riktig finansiell rapportering av sedler og mynt i omløp, og er derfor et sentralt forhold i revisjonen.</p>	<p>Norges Bank har etablert ulike kontrollaktiviteter knyttet til sedler og mynt i omløp.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte kontrollaktiviteter knyttet til beholdningen av sedler og mynt, herunder bestilling og mottak av nye sedler og mynt, registrering av tilførsel og uttak, telling av sentralbankdepoter og registrering av destruksjon. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>For sentralbankdepoter driftet av tredjeparter innhentet vi rapporter fra disse om beholdningen av sedler. For sentralbankdepotet driftet av Norges Bank gjennomførte vi en selvstendig kontrolltelling av et utvalg sedler. Vi sammenstilte rapportene fra tredjepartene, Norges Bank og resultatet av vår kontrolltelling med opplysninger i Norges Bank om innestående i sentralbankdepotene.</p> <p>Vi vurderte også om opplysningene om sedler og mynt i omløp i note 16 var dekkende.</p>

Verdsettelse av investeringer ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke-observerbare inndata (nivå 3 eiendeler), Statens pensjonsfond utland

Beskrivelse av sentrale forhold	Hvordan vår revisjon adresserte sentrale forhold
<p>Virkelig verdi av majoriteten av eiendeler og forpliktelser i Statens pensjonsfond utland er basert på offisielle sluttkurser og observerbare markedspriser.</p> <p>Investeringer i unotert eiendom, unotert infrastruktur for fornybar energi og enkelte verdipapirer verdsettes derimot ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke-observerbare inndata, og denne type eiendeler er klassifisert som nivå 3 i hierarkiet for virkelig verdi. Å fastsette forutsetninger som markedsdeltakere vil benytte ved prising av eiendelen eller forpliktelsen når observerbar markedsinformasjon ikke er tilgjengelig, innebærer betydelig utøvelse av skjønn. Verdsettelsen av nivå 3 investeringer er derfor beheftet med betydelig usikkerhet.</p> <p>Balansført verdi av eiendeler klassifisert som nivå 3 er 325,8 milliarder kroner per 31. desember 2021. Av dette utgjør investeringer i unotert eiendom 310,1 milliarder kroner.</p> <p>Unoterte eiendomsinvesteringer i Statens pensjonsfond utland verdsettes av eksterne verdsetterne.</p> <p>Verdsettelse av unoterte eiendomsinvesteringer er komplekst og krever skjønnsmessige vurderinger. Verdsettelsen bygger på informasjon om den enkelte eiendomstype og beliggenhet, samt en rekke forutsetninger og estimater.</p> <p>Forutsetningene og estimatene er avgjørende for verdsettelsen og verdsettelse av unotert eiendom er derfor et sentralt forhold i revisjonen.</p>	<p>Norges Bank har etablert ulike kontrollaktiviteter for oppfølging av verdsettelsene foretatt av de eksterne verdsetterne. Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte kontrollaktiviteter knyttet til viktige forutsetninger og estimater, herunder fremtidige kontantstrømmer og relevante diskonteringsrenter. For et utvalg eiendommer testet vi om disse kontrollaktivitetene hadde fungert i perioden.</p> <p>For et utvalg eiendommer mottok vi per 31. desember 2021 de eksterne verdsettelsesrapportene fra Norges Bank og vurderte om benyttede verdsettelsesmetoder var i overensstemmelse med anerkjente verdsettelsesstandarder og praksis. Vi rimelighetsvurderte utvalgte ikke-observerbare inndata benyttet i fastsettelsen av fremtidige markedsleier og avkastningskrav mot vår forståelse av markeds-situasjonen. Vi vurderte verdsetterens uavhengighet, kvalifikasjoner og erfaringer. Vi avstemte at virkelig verdi i den finansielle rapportering var i overensstemmelse med verdsettelsesrapportene.</p> <p>Vi benyttet egne eksperter i arbeidet med kontroll av verdsettelsesrapportene.</p> <p>Vi vurderte om opplysningene i note 20, SPU, note 6 og 8 om verdsettelse av unotert eiendom var dekkende.</p>

Noteinformasjon om avkastning, Statens pensjonsfond utland

Beskrivelse av sentrale forhold	Hvordan vår revisjon adresserte sentrale forhold
<p>Avkastning måles i norske kroner og i valuta basert på en vektet sammensetning av valutaene i fondets referanseindekser for aksjer og obligasjoner.</p> <p>Alle fondets investeringer, inkludert investeringer i uotert eiendom og uotert infrastruktur for fornybar energi, måles mot fondets referanseindeks som består av globale aksje- og obligasjonsindekser.</p> <p>Absolutt og relativ avkastningsinformasjon for Statens pensjonsfond utlands investeringer i aksjer og obligasjoner fremgår av note 20, SPU, note 3.</p> <p>Måling av absolutt og relativ avkastning er et komplekst område i regnskapet og er derfor et sentralt forhold i revisjonen.</p>	<p>Norges Bank har etablert ulike kontrollaktiviteter knyttet til beregning av avkastning.</p> <p>Vi vurderte og testet utformingen av utvalgte kontrollaktiviteter knyttet til beregningsformlene, sammenheng mellom regnskap og avkastningsmåling, og nøyaktig anvendelse av informasjon fra eksterne kilder i beregningene. For et utvalg av disse kontrollaktivitetene testet vi om de hadde fungert i perioden.</p> <p>I tillegg etterregnet vi om absolutt avkastning for hele året, og relativ avkastning for utvalgte dager, var beregnet i tråd med metodene som er beskrevet i note 20, SPU, note 3.</p> <p>Vi vurderte om opplysningene om avkastning i note 20, SPU, note 3 var dekkende.</p>

Øvrig informasjon

Hovedstyret og sentralbanksjefen (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen og annen øvrig informasjon som er publisert sammen med årsregnskapet. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker verken informasjonen i årsberetningen eller annen øvrig informasjon.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen og annen øvrig informasjon. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen, annen øvrig informasjon og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen og annen øvrig informasjon ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen eller annen øvrig informasjon fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Vår uttalelse om årsberetningen gjelder tilsvarende for redegjørelsen om samfunnsansvar.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank. Bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank krever at Norges Banks regnskap utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU, men fastsetter særskilte krav til presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i forvaltningen av investeringsporteføljen. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og vurderer vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av Norges Banks interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med hovedstyret blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Av de sakene vi har kommunisert med hovedstyret, tar vi standpunkt til hvilke som var av størst betydning for revisjonen av årsregnskapet for den aktuelle perioden, og som derfor er sentrale forhold ved revisjonen. Vi beskriver disse sakene i revisjonsberetningen med mindre lov eller forskrift hindrer offentliggjøring av saken, eller dersom vi, i ekstremt sjeldne tilfeller, beslutter at en sak ikke skal omtales i beretningen siden de negative konsekvensene av en slik offentliggjøring med rimelighet må forventes å oppveie allmennhetens interesse av at saken blir omtalt.

Oslo 9. februar 2022

Deloitte AS

Signert elektronisk

Henrik Woxholt
statsautorisert revisor

Til Norges Banks Representantskap

Uavhengig attestasjonsuttalelse – informasjon om ansvarlig forvaltning og klimapåvirkning

Norges Banks Representantskap («representantskapet») har engasjert Deloitte AS til å foreta en uavhengig gjennomgang av informasjon inntatt i Norges Bank – Årsrapport og regnskap 2021, kapitlene «Klimarisiko i Statens pensjonsfond utland» og «Klima- og miljøpåvirkning i Norges Banks drift» under området Klima og miljø, samt «Ansvarlig forvaltning av Statens pensjonsfond utland» under området Virksomhetsstyring, etikk og kultur. Vår oppgave er å gi representantskapet moderat sikkerhet for at:

- Norges Bank har etablert rutiner for å identifisere, samle inn, sammenstille, dokumentere og kvalitetssikre informasjon for 2021 til bruk i kapitlene nevnt ovenfor.
- Informasjonen i ovennevnte kapitler er presentert i samsvar med underliggende dokumentasjon.

Hovedstyrets og sentralbanksjefens ansvar

Hovedstyret og sentralbanksjefen er ansvarlig for utarbeidelse og presentasjon av informasjonen omfattet av attestasjonsoppdraget. Hovedstyret og sentralbanksjefen er også ansvarlig for slik internkontroll som de finner nødvendig for å kunne utarbeide informasjon som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

De prinsipper Norges Bank har anvendt for utarbeidelse av ovennevnte kapitler er beskrevet i kapitlene.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å uttrykke våre konklusjoner med moderat grad av sikkerhet knyttet til informasjonen i Rapporten. Vi har utført vårt arbeid i samsvar med ISAE 3000 (revidert) Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon, utgitt av International Auditing and Assurance Standards Board.

Deloitte AS anvender International Standard on Quality Control 1 og opprettholder følgelig et omfattende kvalitetskontrollsystem, herunder dokumenterte retningslinjer og rutiner for etterlevelse av etiske krav, profesjonelle standarder og gjeldende lovmessige og regulatoriske krav.

Vi har utført oppdraget i samsvar med krav til uavhengighet og andre etiske krav i Code of Ethics for Professional Accountants utgitt av International Ethics Standards Board for Accountants, som bygger på grunnleggende prinsipper om integritet, objektivitet, profesjonell kompetanse og tilbørlig aktsomhet, konfidensialitet og profesjonell atferd.

Handlingene utført på et attestasjonsoppdrag som skal gi moderat sikkerhet, avviker i art og tidspunkt fra et attestasjonsoppdrag som skal gi betryggende sikkerhet, og er mindre i omfang; og følgelig er graden av sikkerhet som fremskaffes på et attestasjonsoppdrag som skal gi moderat sikkerhet betydelig lavere enn sikkerheten som ville ha vært fremskaffet hvis det var blitt utført et attestasjonsoppdrag som skal gi betryggende sikkerhet.

Basert på en vurdering av vesentlighet og risiko, har vårt arbeid omfattet analyser og intervjuer med ansvarlige for arbeidet med de tema som omfattes av attestasjonsoppdraget, samt stikkprøvemessig gjennomgang av underliggende dokumentasjon for informasjonen gitt i de nevnte kapitlene.

Vi har utført det arbeid vi mener har vært nødvendig for å avgi vår uttalelse med moderat grad av sikkerhet.

Etter vår mening er innhentet bevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Vi har gjennom vårt arbeid ikke fått kjennskap til forhold som gir oss grunn til ikke å anta at:

- Norges Bank har etablert rutiner for å identifisere, samle inn, sammenstille, dokumentere og kvalitetssikre informasjon for 2021 til bruk i kapitlene nevnt ovenfor.
- Informasjonen i ovennevnte kapitler er presentert i samsvar med underliggende dokumentasjon.

Oslo, 9. februar 2022
Deloitte AS

Signert elektronisk

Henrik Woxholt
statsautorisert revisor

Signert elektronisk

Frank Dahl
fagekspert bærekraft

Representantskapets vedtak om godkjenning av årsregnskapet for 2021

Norges Banks representantskap fattet følgende vedtak i møte den 23. februar 2022:

- Representantskapet tar hovedstyrets årsberetning for 2021 til etterretning.
- Representantskapet tar revisors beretning og uavhengig attestasjonsuttalelse om informasjon om ansvarlig forvaltning og klimapåvirkning til etterretning og godkjenner Norges Banks årsregnskap for 2021.
- I tråd med retningslinjene blir totalresultatet på 23 milliarder kroner overført med 20 milliarder kroner til kursreguleringsfondet og 3 milliarder kroner til overføringsfondet. Fra overføringsfondet overføres en tredjedel – 11,1 milliarder kroner – til statskassen.

Representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og tilsynet med banken

Representantskapet utarbeider i henhold til sentralbankloven en årlig rapport til Stortinget om tilsynet med Norges Bank. Rapporten for 2021 vedtas i møte den 17. mars 2022 og offentliggjøres ved oversendelse til Stortinget.





Design: Scandinavian Design Group
Produksjon: 07 Media AS / Opplag: 500
Bilete: Gettyimages, Shutterstock,
Andreas Andersen, Esten Borgos,
Espen Schive og Nils Stian Aasheim
Nynorsk omsetjing: Språkverkstaden
Papir: Arctic Matt 250 g / 130 g



Noregs Bank

Bankplassen 2,
Postboks 1179 Sentrum, NO-0107 Oslo
T: +47 24 07 30 00, www.norges-bank.no, www.nbim.no
E-post: central.bank@norges-bank.no, reg.nr.: 0629/7
Sentralbanksjef Øystein Olsen, visesentralbanksjef Ida Wolden Bache