

Norges Banks forvaltning av Statens pensjonsfond utland

Sjef for Norges Bank Investment Management, Nicolai Tangen.
Innledning til høring om Statens pensjonsfond i Stortingets finanskomité.

Med forbehold om endringer under fremføringen

Finansminister, komiteleder- og medlemmer.

I Norges Bank Investment Management (NBIM) jobbet det ved utgangen av første kvartal i år 528 mennesker.

Som forvalter er det vår oppgave å investere petroleumsinntektene som kommer inn i fondet på en best mulig måte, og forsøke å levere en avkastning som er bedre enn markedene [innenfor de rammene vi har for avvik fra referanseindeksen gitt oss av Finansdepartementet].

Siden oppstart har avkastningen vært 0,29 prosentpoeng høyere enn avkastningen på referanseindeksen. Dette innebærer en ekstra avkastning på 308 milliarder kroner.

Første kvartal i år ga oss en negativ avkastning i fondet, men langt mindre enn vi kunne ha hatt – takket være en meravkastning i den aktive delen av fondet, og strålende innsats fra mine kolleger.

Fondets avkastning var i første kvartal på 0,66 prosentpoeng, eller 82 milliarder kroner bedre enn avkastningen på referanseindeksen.

Det innebærer at hver enkelt ansatt i fondet skapte verdier for 155 millioner kroner hver i første kvartal. Det må jeg si vi er ganske stolte av.

Dette er selvsagt ikke tall vi skal regne med hvert kvartal og det er de lange linjene som teller, men de gir dere en følelse av hvilke summer vi snakker om her.

Oljefondet har siden det første innskuddet i 1996 levert en absolutt årlig avkastning på 6,3 prosent. Dette utgjør en samlet avkastning på hele 7355 milliarder kroner.

“Nå har vi pæng på bok”, sa daværende finansminister Sigbjørn Johnsen den gangen for litt over 25 år siden.

Men pengene er ikke “på bok”. De er investert i aksjer, obligasjoner, unotert eiendom og i en vindmøllepark.

Avkastningen på våre investeringer har gjort at det norske folk har et fond som er tre ganger større enn hvis vi bare hadde solgt oljen og satt pengene på bok.

Det visste naturligvis også Johnsen den gangen, men han hadde neppe sett for seg at den samlede avkastningen noen tiår senere skulle bidra til hver fjerde krone på statsbudsjettet. Eller at vi skulle eie 1,3 prosent av alle noterte aksjer i hele verden.

Så stort og viktig har dette fondet blitt.

Jeg har nå vært leder av Norges Bank Investment Management (NBIM) i litt over halvannet år. Det har vært en tid preget av pandemi og jobbing fra kjøkkenbenken.

Det tok meg faktisk mer enn ett år før jeg kunne besøke våre kontorer i New York og Singapore og hilse på folkene våre der.

Så, når vi begynte å legge pandemien bak oss og tenkte at alt skal bli "normalt", så smalt det på nytt. Akkurat slik som pandemien satte sitt preg på fondet og den jobben vi gjør, vil Russlands invasjon av Ukraina gjøre det samme. Ikke bare direkte på investeringene i Russland, men også gjennom et økt inflasjonspress.

Fondet er investert bredt i internasjonale markeder. Det er den grunnleggende ideen. Det betyr at det som skjer i verden påvirker fondet. Det er ingen steder å gjemme seg. I vår verden er risiko noe vi må leve med. Det er jobben vår å håndtere det.

Når jeg har blitt spurt om hva jeg mener er de største utfordringene for fondet i årene som kommer, har jeg svart inflasjon og geopolitikk.

Inflasjonen var allerede på vei opp før krigen i Ukraina brøt ut. Siden har den bare steget.

Hvilke geopolitiske konsekvenser krigen vil få er vanskelig å si, men vi står trolig foran de største endringene vi har sett på 30 år. Det er liten tvil om at økende friksjon mellom stormakter og reversering av globaliseringen vil påvirke markedene.

I tillegg er situasjonen i dag den at det er svært lave renter og et dyrt aksjemarked.

Alt dette til sammen betyr at det kommer til å bli rufsete fremover.

Så er den nye normalen for fondet større usikkerhet og mer risiko enn vi har sett tidligere? Jeg tror jeg vil svare "ja" på det.

Vi er nødt til å ruste oss for den virkeligheten. Da er det to ting som er spesielt viktige:

Det første er at vi har en organisasjon med tilstrekkelig ressurser til å håndtere risikoen og usikkerheten vi står i – for det er det mye penger å tjene på.

Det er ikke så vanskelig å tjene penger i gode tider. Det som er vanskelig er å gjøre det i dårlige.

Det andre er at vi kommuniserer godt med våre eiere – det norske folk. Vi er helt avhengig av at det er tillit til det vi driver med. Og det er en direkte sammenheng mellom kunnskap og tillit. Derfor høres og synes vi mer nå enn før.

For å klare å skape størst mulig avkastning for nåværende og kommende generasjoner, må vi hele tiden klare å holde oss i verdenseliten av kapitalforvaltningsmiljøer.

På mange måter er fondet en pengesekk som vi flytter verden rundt. Vi må håndtere handler og transaksjoner døgnet rundt. Den starter i Europa om morgenen, flytter seg videre til New York om kvelden og til Singapore om natten, før vi får den tilbake i Europe igjen. Til sammen jobber disse pengene 23 av døgnets 24 timer, på vegne av det norske folk.

Ved utgangen av 2021 var rundt 50 prosent av fondet investert i Nord-Amerika, 30 prosent i Europa, 15 prosent i Asia. Dette er våre tre klart største markeder.

Vi har internasjonale kontorer for å være i nærheten av der det skjer. Vi må kunne føle markedene på pulsen for å bygge kunnskap og kunne ta de rette avgjørelsene på de riktige tidspunktene.

En mer ustabil situasjon internasjonalt gjør dette bare enda viktigere.

Men vi ønsker også å styrke vårt kapitalforvaltermiljø i Oslo. Vi har satt i gang både et Graduate og sommerpraktikantprogram, der vi tar inn en rekke unge mennesker rett fra skolebenken. Noen fortsetter i fondet, mens andre tar med seg kunnskapen fra oss og går inn i andre deler av det norske kapitalforvaltningsmiljøet.

Vi skal ivareta formuen for fremtidige generasjoner og må ha de klokeste hodene. Jeg skal dvele ved noen viktige momenter for hvorfor vi styrker stallen vår i tiden fremover.

Det første jeg vil snakke om er aktivt eierskap. Vi er allerede i dag en aktiv eier som følger opp selskapene vi eier og bygger kunnskap om markedene vi opererer i. Nå skal vi gjøre mer.

Vi må ha en dyptgående kunnskap om markeder og selskaper for å kunne være en aktiv eier. I det siste har vi for eksempel hatt et særskilt fokus på å finne det vi kaller «råtne epler» og få ut disse ut av fondets portefølje.

Noen selskaper er mindre gode investeringer. Andre kan ha en forretningsførsel som ikke er god. De er ikke alltid så lette å finne. For litt tid tilbake ansatte vi fire spesialister på regnskapsførsel og svindel. Vi har tro på at dette vil lønne seg på sikt.

En viktig del av det aktive eierskapet er vårt arbeid med ansvarlig forvaltning. Barns rettigheter, vannforvaltning, menneskerettigheter, anti-korrupsjon, skatt og åpenhet, bærekraftig bruk av havet, biologisk mangfold og økosystemer, og klimaendringer, er blant områdene hvor vi stiller klare forventninger til selskapene vi eier.

Dette gjør vi gjennom dialog med selskapene og stemmegivning. For å si noe om bredden i arbeidet, så hadde vi rundt 3000 selskapsmøter og stemte på rundt 120.000 forslag. Gjennom stemmegivningen har vi en rett til å gi tydelig uttrykk for våre synspunkter som eier.

Vi er nå midt i den travleste perioden for vår eierskapsgruppe, siden hoveddelen av selskapenes generalforsamling finner sted før sommeren. I år setter vi særlig fokus på lederlønn, kompetansemangfold i styrer, og klima.

La meg dvele litt ved det siste – klimaendringer – og si noe om hvordan vi jobber med klimarisiko.

Oljefondet er utsatt for en rekke ulike risikoer, og klimarisiko er én av disse. At selskapene vi er eiere i håndterer overgangen til et lavutslippssamfunn på en god måte, er for oss viktig – finansielt.

Selskaper som ikke tar klimarisiko på alvor, er nemlig en finansiell risiko for fondet. I et scenario der verden ikke lykkes med omstillingen til en lavutslippssøkonomi, øker risikoen også for fondet, fordi konsekvensene vil føles overalt.

Vi vil være en pådriver for at disse omstiller seg mot netto nullutslipp over tid.

Hvorfor ikke bare selge disse selskapene? Vi mener det ikke er en god løsning. Snarere tror vi at den beste måten vi kan bidra til å ivareta fondets finansielle målsetting er å være en aktiv eier. En som høres og synes godt ute i selskapene. En som jobber for å etablere gode felles internasjonale standarder for rapportering, noe som er helt nødvendig for å forstå selskapenes klimarisiko.

Eierskap er samtidig et langsiktig arbeid. Endringer kan ta tid. Da er det positivt at vi også gjennom konkrete målinger fra år til år ser at eierskapsarbeidet gir resultater. Hvert år gjør vi rundt 4000 detaljerte vurderinger av selskapenes styringsstruktur, strategi, risikohåndtering og målsettinger på bærekraft. Vi ser stadig bedre måloppnåelse. Og de selskapene vi har tatt kontakt med, forbedrer seg mer enn resten av selskapene.

Det betyr ikke at vi skal eie alle selskaper. Vi vil fortsette med å selge oss ut av selskaper som vi mener ikke har en bærekraftig forretningsmodell, og der våre

muligheter til å påvirke er minimale. I tillegg begynte vi i fjor med å gjennomgå bærekraftsrisikoen i selskapene før de inngår i vår referanseindeks, slik at vi kan la være å kjøpe selskaper med høy risiko. I sum mener vi dette reduserer bærekraftsrisikoen i vår portefølje og gir flere muligheter til å følge opp selskapenes innsats.

I årets Stortingsmelding foreslås det å fjerne miljømandatene. Vi stiller oss bak forslaget. Samtidig har vi bygd kompetanse om miljørelatert teknologi og investeringer. Denne kompetansen er viktig i en verden som skal omstilles til nullutslipp og det er det naturlig at vi bygger videre på den.

Vi har mandat til å investere to prosent av fondet i fornybar infrastruktur. I april i fjor gjorde vi vår første investering. Konkurransen er hard, og det er enn så lenge få gode prosjekter. Det vil derfor ta tid å bygge opp denne porteføljen.

Vi jobber nå med vår strategi for håndtering av klimarisiko som vil ta inn over seg de endringene som blir formalisert etter Stortingsmeldingen er ferdig behandlet. Det er viktig å påpeke at vi ikke starter fra bunnen av. Vi har arbeidet med klimarisiko i 15 år.

For å kunne heve ambisjonsnivået vil det være behov for mer ressurser enn vi har i dag. Ikke bare fordi vi ønsker å styrke og utvikle arbeidet, men også for å sikre at arbeidet ikke går på bekostning av andre aktiviteter.

Klimarisiko er en finansiell risiko for fondet. Men vi er utsatt også for operasjonell risiko. En av disse kommer fra cyberdomenet

Verdens største statlige fond er et attraktivt mål å angripe og ramme, og krigen i Ukraina har økt risikoen for cyberangrep mot Oljefondet.

Et vellykket angrep mot våre IT-systemer vil kunne sette disse ut av spill over kortere eller lengre tid med de konsekvensene det vil ha for driften av fondet.

Det vil kunne tappe oss for markedsinformasjon og annen sensitiv informasjon, og skade omdømmet og tilliten, derfor jobber vi systematisk med informasjonssikkerhet i alle våre IT-prosesser.

Kampen om de beste IT-hodene er knallhard - både i Norge og internasjonalt. Vi er nødt til å bli en mer attraktiv arbeidsgiver innenfor teknologi og IT. Vi vet at NBIM ikke alltid er på arbeidsgiverradaren til de fremste teknologistudentene i Norge. Det skal vi gjøre noe med!

Men vi bruker ikke bare teknologi til å forsvare oss i cyberdomenet. Vi bruker det også på å bli bedre på å tjene penger.

For litt siden introduserte vi en testversjon av en investeringssimulator i fondet. Ved hjelp av millioner av historiske datapunkter som vi forer simulatoren med, vil vi kunne hente ut verdifull informasjon som gjør våre ansatte i stand til å ta bedre avgjørelser.

Dette er en innovativ måte å sette informasjon i system og vi håper at den kan bidra til å gjøre folkene våre bedre.

Jeg innledet med å skryte av mine litt over 500 kolleger som jobber i fondet, og det er det jeg også vil avslutte med.

Det er et godt lag med profesjonelle som 23 timer i døgnet skaper fantastiske resultater, med svært lave kostnader.

Jeg er utrolig stolt og ydmyk over å få være deres kollega.

Men historien er full av lag som ikke klarte å fornye seg, styrke seg og endre seg når det er nødvendig.

For Oljefondet er det nå nødvendig å styrke og fornye seg for å møte de utfordringene vi faktisk allerede står midt oppe i, og som vi vil merke mer av fremover. Jeg har vært innom flere av dem i dag.

Urolige markeder og klimaendringer gir større risiko for fondet, men det gir, som jeg har vært innom, også muligheter.

Takk for meg.