



NORGES BANK

Finansdepartementet  
Boks 8008 Dep.  
0030 Oslo

Dato: 11.09.2019

Brevet er omfattet av utsatt offentlighet, jf. offentleglova § 5 tredje ledd.

Vedlegget er unntatt offentlighet jf. offentleglova § 13 første ledd jf. sentralbankloven § 12 første ledd, og offentleglova § 23 første ledd.

## Meldingen om energiaksjer i Statens pensjonsfond utland

Departementet la i Meld. St 14 (2018-2019) opp til å ta oppstrømsselskaper ut av referanseindeksen og investeringsuniverset for Statens pensjonsfond utland (SPU) for å redusere samlet oljeprisisiko for norsk økonomi. Oppstrømsselskaper ble i meldingen definert som alle selskaper som av indekisleverandøren FTSE Russell er klassifisert i undersektoren *leting og produksjon*. Stortinget sluttet seg til dette, jf. Innst. 339 S (2018-2019). Finansdepartementet viste i meldingen til at FTSE Russell planla å endre sektorinndelingen. Endringene i sektorinndelingen er nå bekreftet. Departementet ber i brev 29. juni 2019 banken vurdere hva endringene vil ha å si for definisjonen av oppstrømsselskaper og legge frem en plan for utfasing av slike selskaper fra fondet.

### Oppstrømsselskaper

FTSE Russell baserer klassifiseringen av selskaper på ICB-standarden<sup>1</sup>. ICB-standarden brukes av flere aktører i markedet, blant annet NASDAQ, men eies og vedlikeholdes av FTSE Russell. Fra 1. juli 2019 ble ICB-standarden endret. Endringen i ICB-standarden påvirket blant annet undersektoren *leting og produksjon*.

Selskapene i tidligere ICB-undersektor *leting og produksjon* har i all hovedsak blitt fordelt mellom to nye undersektorer *produsenter av råolje og oljeraffinering og markedsføring*. Banken er bedt om å vurdere definisjonen av oppstrømsselskaper i lys av denne endringen. Banken har i tråd med departementets brev begrenset denne vurderingen til selskaper i tidligere undersektor *leting og produksjon*.

ICB definerer selskaper klassifisert i undersektor *raffineri og markedsføring* som nedstrømsselskaper<sup>2</sup>. Dette tilsier at oppstrømsselskaper, slik disse omtales av

<sup>1</sup> ICB= Industry Classification Benchmark.



departementet i Meld. 14 (2018-2019), bare omfatter den nye undersektoren *produsenter av råolje*.

Fondets referanseindeks for aksjer er satt sammen med utgangspunkt i delindekser av FTSE Global All Cap. FTSE Russell har opplyst om at den nye ICB-klassifiseringen ikke vil bli tatt i bruk i FTSE Global All Cap før i september 2020. Hvis departementet ønsker å starte utfasingen av oppstrømsselskaper før denne datoen, bør mandatsbestemmelsene om investeringsunivers og referanseindeks for aksjer i en mellomperiode inkludere en direkte referanse til den nye ICB-klassifiseringen. Når den nye ICB-klassifiseringen er tatt i bruk i FTSEs indekser, bør mandatsteksten referere til den konkrete undersektoren FTSE Global All Cap, *produsenter av råolje*.

### Plan for utfasing

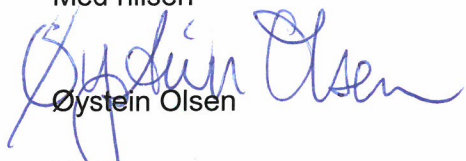
Selskaper i undersektoren *leting og produksjon* med ny ICB-klassifisering *produsenter av råolje*, hadde per august 2019 en vekt i fondets referanseindeks for aksjer på 0,8 prosent, tilsvarende i overkant av 50 milliarder norske kroner. Det er rimelig å anta at det vil være kjent i markedet hvilke aksjer banken skal selge i forbindelse med utfasingen. Risikoen for markedspåvirkning er derfor høy. En lengre utfasingsperiode vil gi banken nødvendig fleksibilitet til å kunne gjennomføre et kostnadseffektivt nedsalg. Et detaljert forslag til utfasingsplan følger vedlagt.

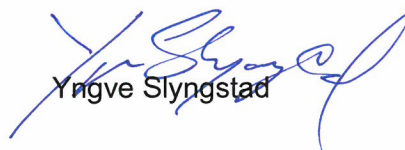
### Operasjonelle forhold

Klassifiseringen av enkeltsselskaper kan endre seg over tid, både som følge av ny informasjon om virksomheten i selskapet og som resultat av endringer i selskapets virksomhet. Selskaper som re-klassifiseres fra *produsenter av råolje* til en annen undersektor, kan inkluderes i både referanseindeksen og investeringsuniverset når det skjer. Selskaper som re-klassifiseres til undersektoren *produsenter av råolje* kan også tas ut av referanseindeksen når det skjer. For å gi banken tilstrekkelig tid til å gjennomføre en kostnadseffektiv tilpasning, bør imidlertid disse selskapene først tas ut av investeringsuniverset noe senere. Vi forventer at omfanget av slike re-klassifiseringer vil være begrenset.

Vi vil vedlikeholde en liste over selskaper i FTSE Global All Cap med ICB-klassifisering *produsenter av råolje*. Disse selskapene vil ikke være en del av investeringsuniverset og listen vil deles med våre eksterne forvaltere. I tillegg vil vi etablere rutiner for å identifisere og selge eventuelle beholdninger i selskaper utenfor FTSE Global All Cap med ICB-klassifisering *produsenter av råolje*. Rutinene vil bidra til at eventuelle beholdninger i slike selskaper utgjør en ubetydelig andel av fondet.

Med hilsen

  
Øystein Olsen

  
Yngve Slyngstad

Vedlegg

<sup>2</sup> ICB Ground rules as of July 2019, Industry Classification Benchmark (Equity) v 3.0