

STATENS PENSJONSFOND UTLAND

Første halvår 2025



Oppdrag fra Finansdepartementet



Norges Bank
Postboks 1179 Sentrum
0107 Oslo

Deres ref

Vår ref
25/4639-

Dato
5. august 2025

Fornytt gjennomgang av arbeidet med ansvarlig forvaltning og investeringer i israelske selskaper

De etiske retningslinjene for observasjon og utelukkelse av selskaper fra Statens pensjonsfond utland har kriterier rettet mot at fondet ikke skal være investert i selskaper der det er en uakseptabel risiko for selskapet medvirker til at stater begår grove brudd på folkeretten. Etikkrådet vurderer selskaper etter retningslinjene, og Norges Bank fatter beslutning i slike saker.

Ansvarlig forvaltning er en sentral del av Norges Banks mandat for forvaltningen av fondet. Norges Bank har i sin årsrapport for den ansvarlige forvaltningen redegjort for hvordan banken har fulgt opp mandatet. Banken redegjorde også for sitt arbeid blant annet under finanskomiteens høring i behandlingen av fondsmeldingen for 2025 (Meld. St. 22 (2024-2025)).

Situasjonen på Vestbredden og i Gaza har forverret seg den senere tiden. Krigføringen medfører grusomme lidelser. Flere har på denne bakgrunn stilt spørsmål ved enkeltinvesteringer i fondet, blant annet til fondets investering i selskapet Bet Shemesh Engines Holdings.

Det er forståelig at utviklingen i krigføringen vekker uro. I lys av dette og den alvorlige og forverrede situasjonen, ber departementet om en fornytt gjennomgang av Norges Banks arbeid med å følge opp mandatet, fondets investeringer i israelske selskaper og eventuelle nye tiltak som banken mener er nødvendige.

Det bes om svar så snart som mulig og senest innen 20. august 2025.

Postadresse
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo
postmottak@fin.dep.no

Kontoradresse
Akersgata 40
www.fin.dep.no

Telefon*
22 24 90 90
Org.nr.
972 417 807

Avdeling
Avdeling for
formuesforvaltning

Saksbehandler
Yngvør Tveit

Investeringer i Israel



Endring i markedsverdi i første halvår 2025

	Milliarder NOK
Markedsverdi 2024	22,2
Markedsverdi H1 2025	22,7
Endring	0,5
<i>Handler</i>	-0,4
<i>Avkastning</i>	2,3
<i>Utbetalt utbytte</i>	-0,2
<i>Valutaeffekt</i>	-1,2

Etiske utelukkelses



- Etiske retningslinjer gitt av Finansdepartementet.
- Etikkrådet vurderer enkeltselskaper.
- Jevnlig informasjon og koordinering mellom Norges Bank og Etikkrådet.
- Beslutning fattes av Norges Bank etter tilrådning fra Etikkrådet.
- Aksjene selges i markedet.

Eksklusjoner og nedsalg i Israel

- Israelske statsobligasjoner ble solgt i 2023.
- 11 selskaper ekskludert på tilrådning fra Etikkrådet (2009-).
- 10 selskaper er solgt ut på bakgrunn av egne risikovurderinger.

Tiltak: redusere kompleksiteten

- Ekstern forvaltning i Israel er avviklet.
- Bet Shemesh Engines Holdings er solgt.
- 10 andre selskaper utenfor indeksen er solgt.

Dette reduserer kompleksiteten og antall selskaper fondet og Etikkrådet må følge med på. Ytterligere tiltak kan forventes.



Hvorfor bruker vi eksterne forvaltere?



Lokale eksperter

Eksterne forvaltere

5 %

av fondet er forvaltet via
eksterne forvaltere

103

forvaltningsorganisasjoner

Hvordan følger vi de opp?

- Forventninger til ansvarlig forvaltning nedfelt i avtalen med forvalterne.
- Vi har samme forventninger til alle selskaper.
- Forvalterne følges opp løpende og rapporterer til oss.

STATENS PENSJONSFOND UTLAND

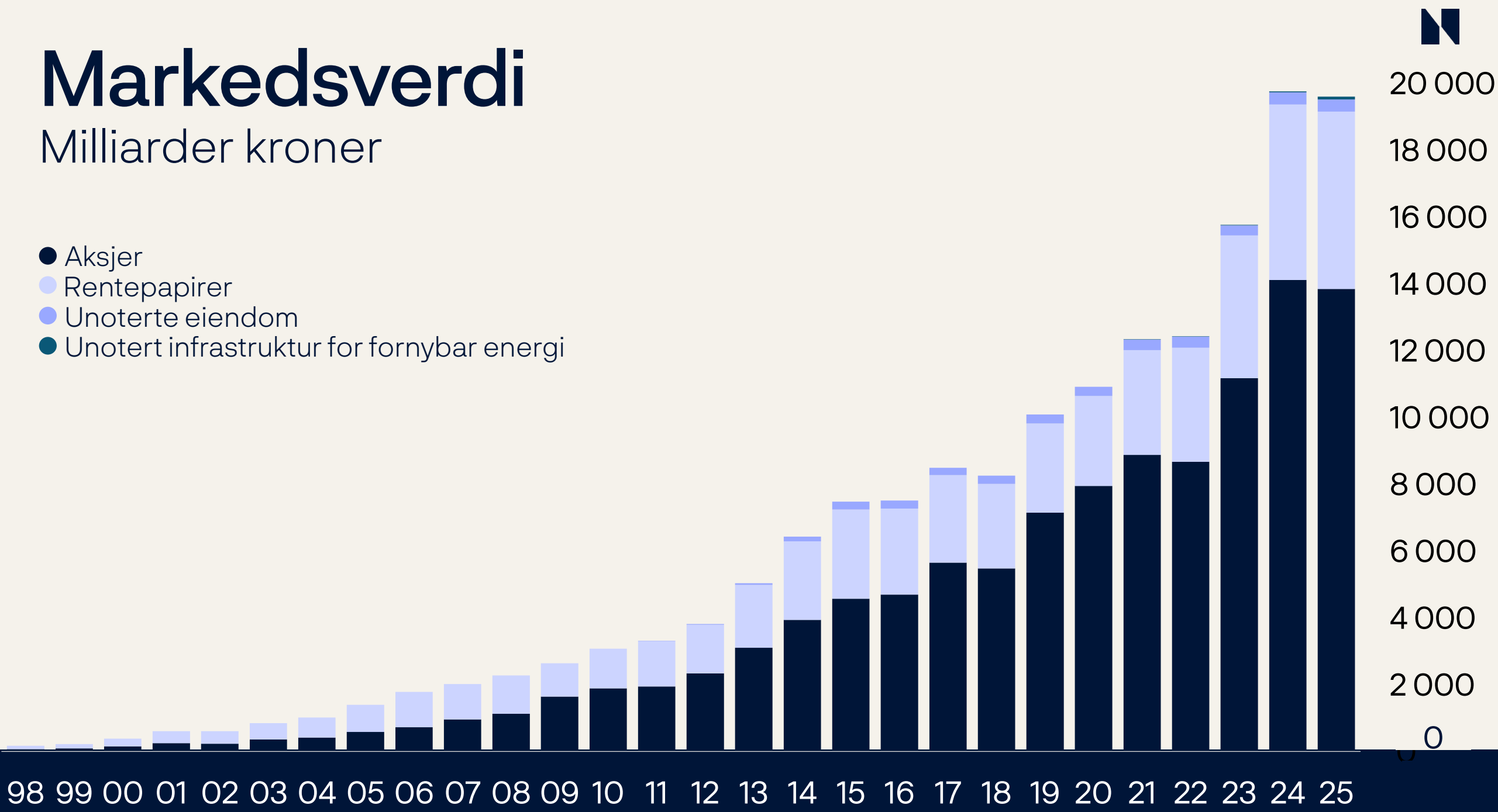
Første halvår 2025



Markedsverdi

Milliarder kroner

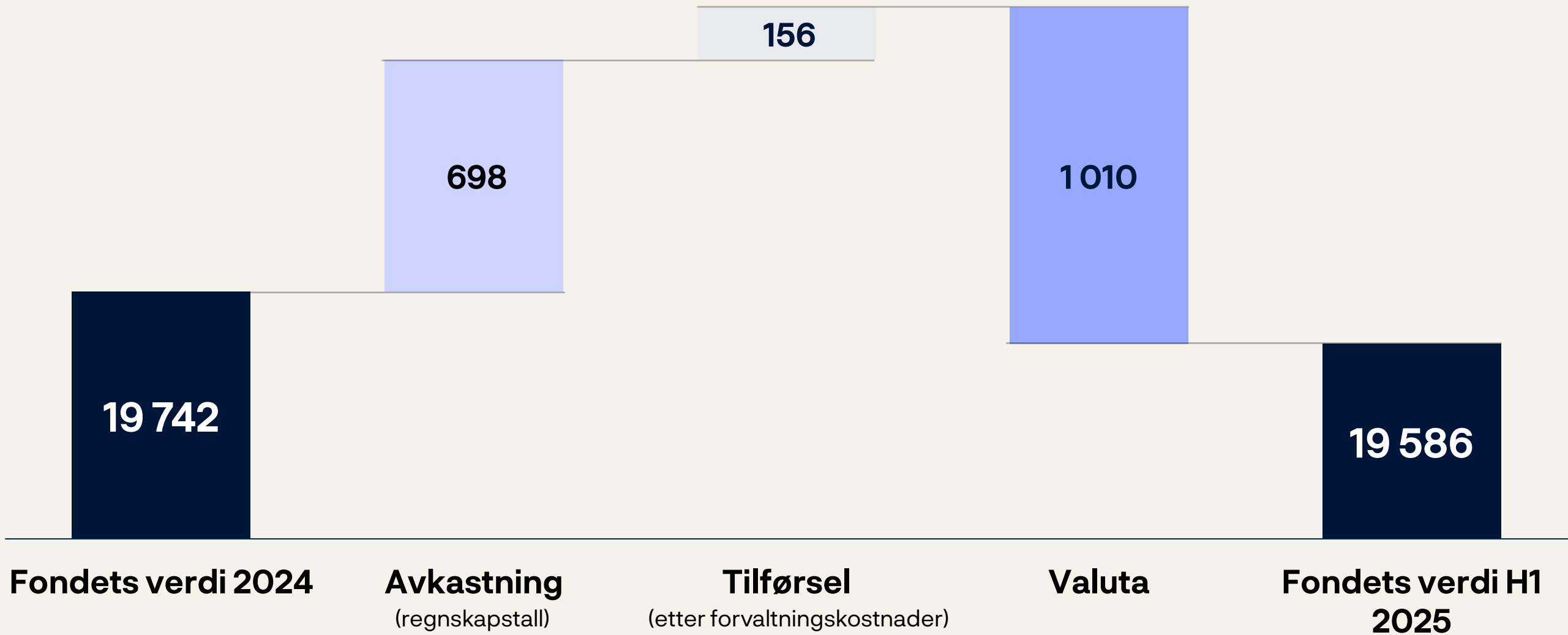
- Aksjer
- Rentepapirer
- Unoterte eiendom
- Unotert infrastruktur for fornybar energi





Nedgang i fondets verdi med 156 milliarder

Milliarder kroner





Markeder

God avkastning i aksjemarkedet

Dollar. Prosent.



Størst avkastning for finansaksjer

Dollar. Prosent.





Svingninger i rentemarkedene

10-årsrente. USA.



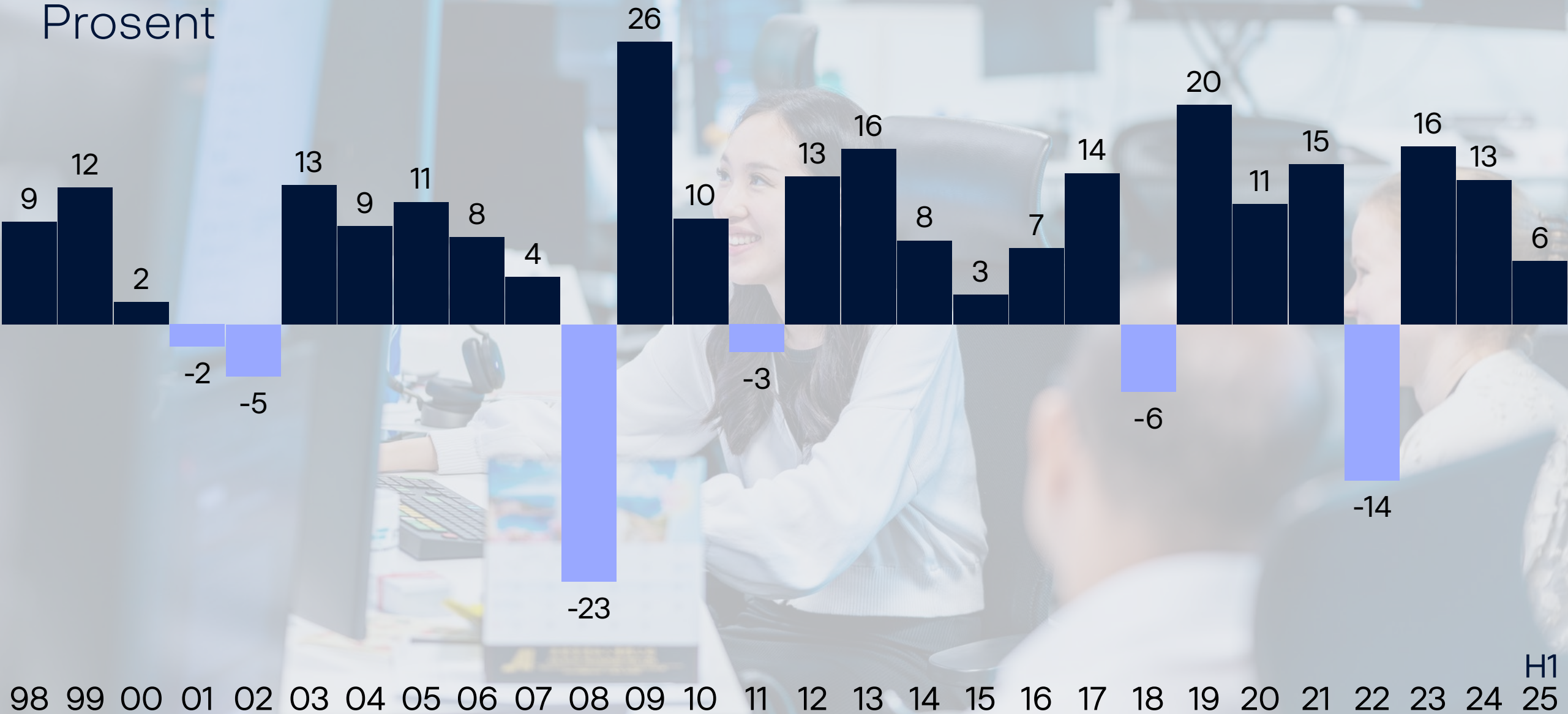


Fondets resultater



Avkastning H1 2025

Prosent



H1

Avkastning H1 2025

Milliarder kroner



H1

Avkastning aksjer
7%

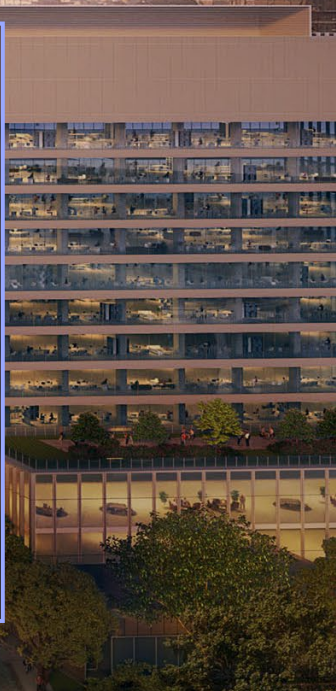




Avkastning renter
3 %



Avkastning unotert eiendom
4 %



A photograph of an offshore wind farm with several white wind turbines on a blue sea under a clear sky. The turbines are arranged in a line, receding into the distance.

Avkastning unotert infrastruktur
9 %

Meravkastning

Når fondet oppnår bedre avkastning enn fondets referanseindeks

Mer- og mindreavkastning

Basispunkter



Bidrag til relativ avkastning H1 2025

Basispunkter

Investeringsområde	Bidrag
Aksjer	3
Renter	6
Eiendom og infrastruktur	-12
Allokering	-2
Totalt	-5



Meravkastning siden oppstart

Milliarder kroner





Åpenhet

Beholdningsoversikt



Total markedsverdi

19 601 837 632 886 NOK

70 land | 11 308 investeringer | 100 % av alle investeringer

Aksjer →

13 841 391 791 701 NOK

62 land | 8 374 selskaper | 70,6 % av alle investeringer

Rentepapirer →

5 311 013 977 241 NOK

50 land | 1 583 obligasjoner | 27,1 % av alle investeringer

Eiendom →

365 193 706 334 NOK

15 land | 1 341 investeringer | 1,9 % av alle investeringer

Infrastruktur for fornybar energi →

84 238 157 610 NOK

5 land | 10 investeringer | 0,4 % av alle investeringer



Vis geografisk liste ↗

Publisert på www.nbim.no



STATENS PENSJONSFOND UTLAND

Første halvår 2025

