

Statens pensjonsfond utland Halvårsrapport 2026

Fondet eies av det norske folk, representert ved regjeringen og Stortinget.

Finansdepartementet har det overordnede ansvaret for å forvalte fondet. Den operative gjennomføringen er delegert til Norges Bank Investment Management, innenfor mandatet fastsatt av Finansdepartementet.

Vårt oppdrag er å sikre og bygge opp finansielle verdier for fremtidige generasjoner. Målet med investeringene i fondet er å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader til akseptabel risiko. Innenfor den overordnede finansielle målsettingen skal fondet forvaltes ansvarlig.

Innhold

Investeringene

Avkastning per aktivaklasse

Relativ avkastning for fondet

Ansvarlig forvaltning

Regnskapsrapportering

Noter

Revisors uttalelse

1

5

10

12

13

18

39

Se www.nbim.no for mer informasjon om fondets resultater.

Investeringene



Investeringene i Statens pensjonsfond utland fikk en avkastning på 9,4 prosent i første halvår av 2026. Dette var 0,22 prosentpoeng høyere enn avkastningen på referanseindeksen. Fondets verdi var 22 683 milliarder kroner ved utgangen av halvåret, en økning på 1 416 milliarder kroner i perioden.

Av endringen i fondets verdi i første halvår av 2026 utgjorde den regnskapsmessige avkastningen 1 753 milliarder kroner. Fondet fikk tilført 89 milliarder kroner etter fradrag for kostnader, mens en sterkere kronekurs reduserte verdien med -427 milliarder kroner.

Aksjeinvesteringene utgjorde 72,1 prosent av fondets verdi ved utgangen av første halvår av 2026 og renteinvesteringene 25,8 prosent. Unotert eiendom utgjorde 1,6 prosent og unotert infrastruktur for fornybar energi 0,5 prosent.

En oversikt over alle fondets investeringer er tilgjengelig på www.nbim.no.

Avkastningen måles primært i internasjonal valuta, som er en vektet sammensetning av valutaene i referanseindeksen for aksjer og obligasjoner. Denne sammensetningen kalles for fondets valutakurv. Om ikke annet er oppgitt, er resultatene i denne rapporten målt i fondets valutakurv.

TABELL 1 Nøkkeltall i milliarder kroner.

	Første halvår 2026	Første kvartal 2026	2025
Markedsverdi			
Aksjeinvesteringer	16 358	14 036	15 173
Renteinvesteringer	5 860	5 522	5 649
Unoterte eiendomsinvesteringer	373	359	372
Unoterte infrastrukturinvesteringer	104	88	91
Markedsverdi på investeringsporteføljen¹	22 695	20 004	21 286
Utsatt skatt	-7	-3	-11
Påløpt, ikke betalt, forvaltningsgodtgjøring ²	-5	-2	-8
Fondets verdi¹	22 683	19 998	21 268
Tilførsel av kapital	94	15	327
Uttak av kapital	0	0	0
Utbetalt forvaltningsgodtgjøring ³	-8	-8	0
Fondets avkastning ⁴	1 753	-636	2 362
Endring som følge av svingninger i kronekursen ⁵	-427	-646	-1 155
Endringer i påløpt, ikke betalt, forvaltningsgodtgjøring	3	5	-7
Endring i fondets verdi	1 416	-1 270	1 526
Verdiutvikling f.o.m. første tilførsel i 1996			
Samlet tilførsel av kapital	6 285	6 206	6 191
Samlet uttak av kapital ²	-687	-687	-687
Avkastning av aksjeinvesteringer ⁴	13 577	11 260	11 889
Avkastning av renteinvesteringer ⁴	1 543	1 475	1 494
Avkastning av unoterte eiendomsinvesteringer ⁴	87	81	76
Avkastning av unoterte infrastrukturinvesteringer ⁴	11	9	10
Samlet forvaltningsgodtgjøring ³	-90	-87	-85
Akkumulerte svingninger i kronekursen	1 965	1 745	2 391
Akkumulert utsatt skatt ⁶	-8	-5	-12
Fondets verdi	22 683	19 998	21 268
Samlet avkastning	15 210	12 821	13 457
Samlet avkastning etter forvaltningskostnader	15 120	12 734	13 372

1 Markedsverdien på investeringsporteføljen er presentert før utsatt skatt og fordring/gjeld knyttet til forvaltningsgodtgjøring.

2 Samlet tilførsel og uttak av kapital presenteres i tabellen justert for påløpt, ikke betalt, forvaltningsgodtgjøring.

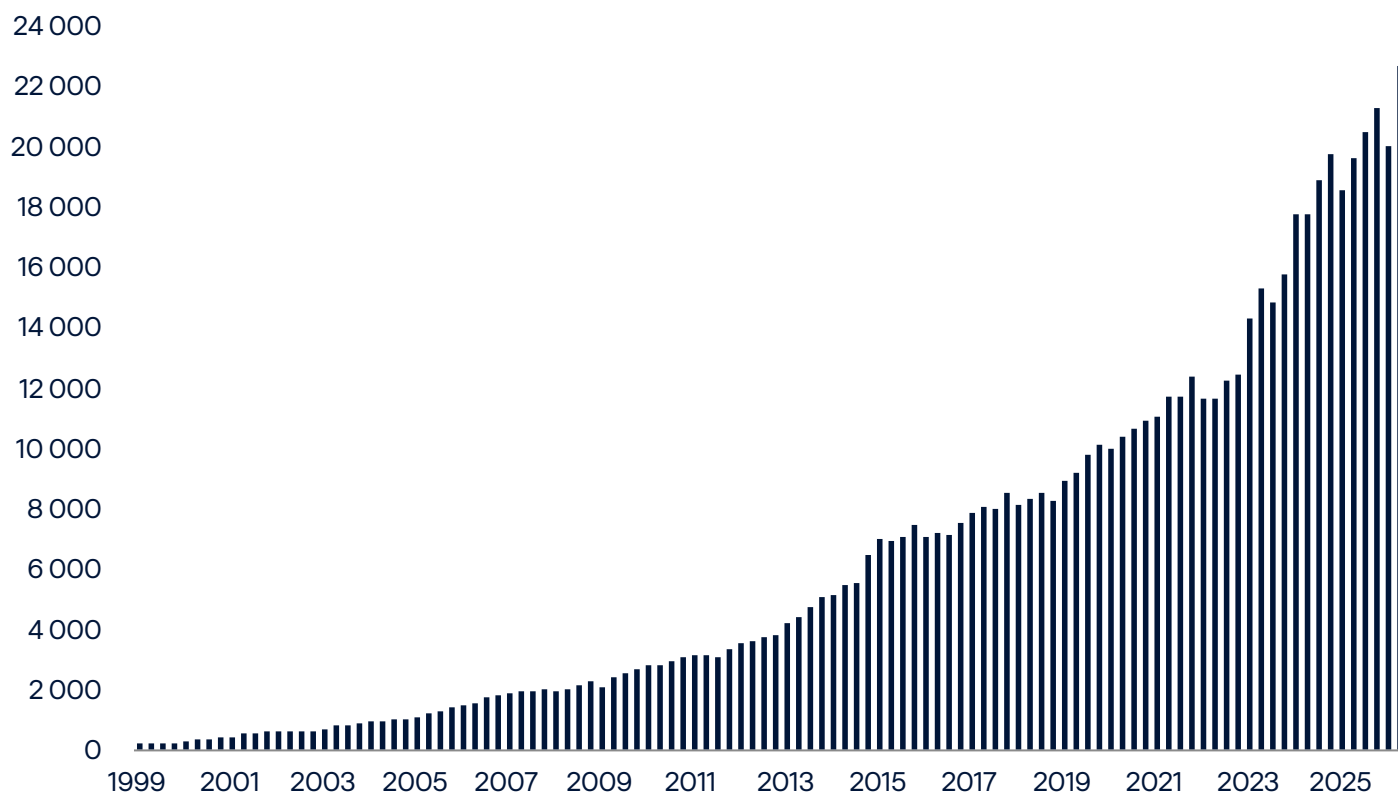
3 Forvaltningskostnader er beskrevet i regnskapets [note 11](#).

4 Fondets avkastning på 1 753 milliarder kroner inkluderer regnskapsmessig effekt av endring i balanseført utsatt skatt. Avkastningen på investeringsporteføljen inkluderer ikke utsatt skatt og var på 1 750 milliarder kroner.

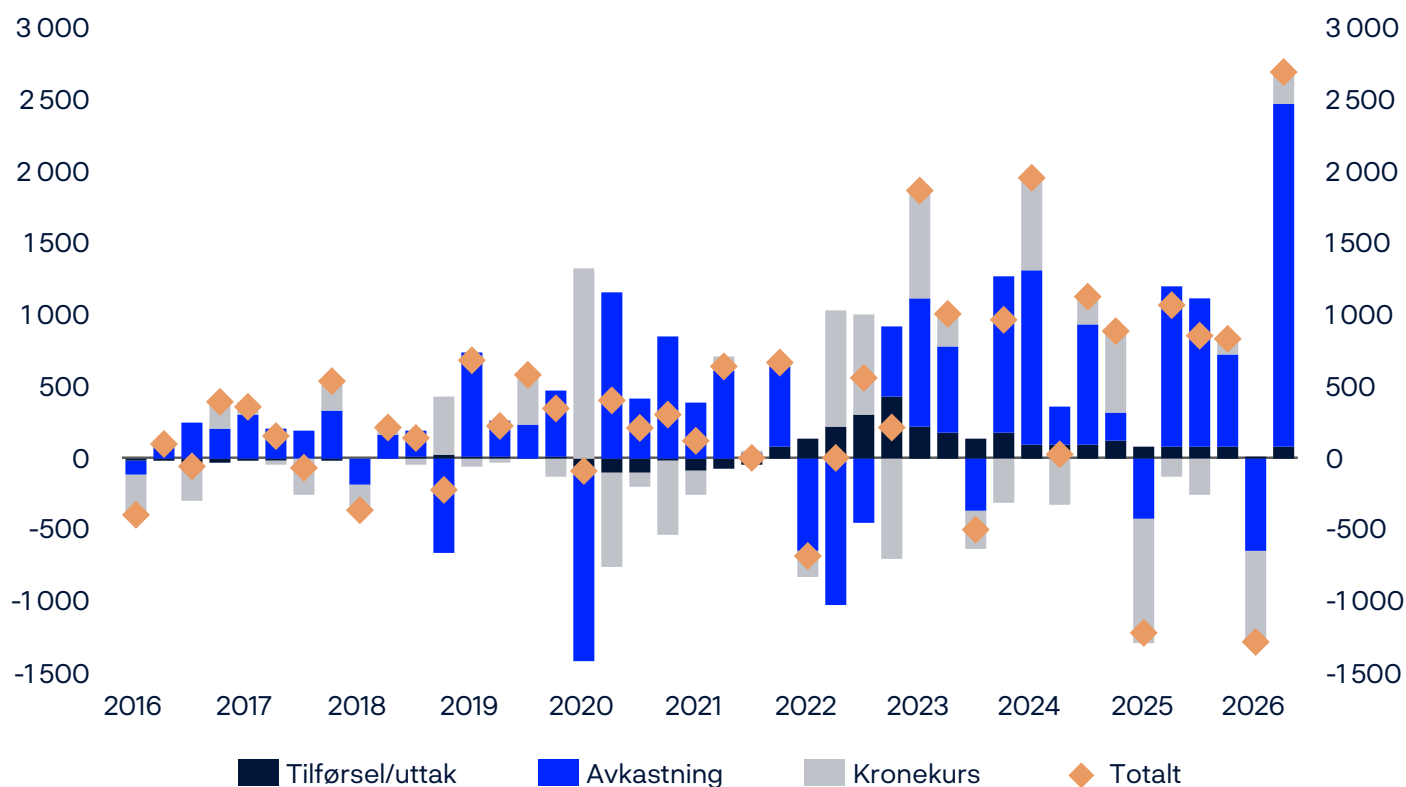
5 Se [note 10](#) Gevinst/tap valuta i regnskapet.

6 Inkluderer ikke effekten av svingninger i kronekursen på utsatt skatt.

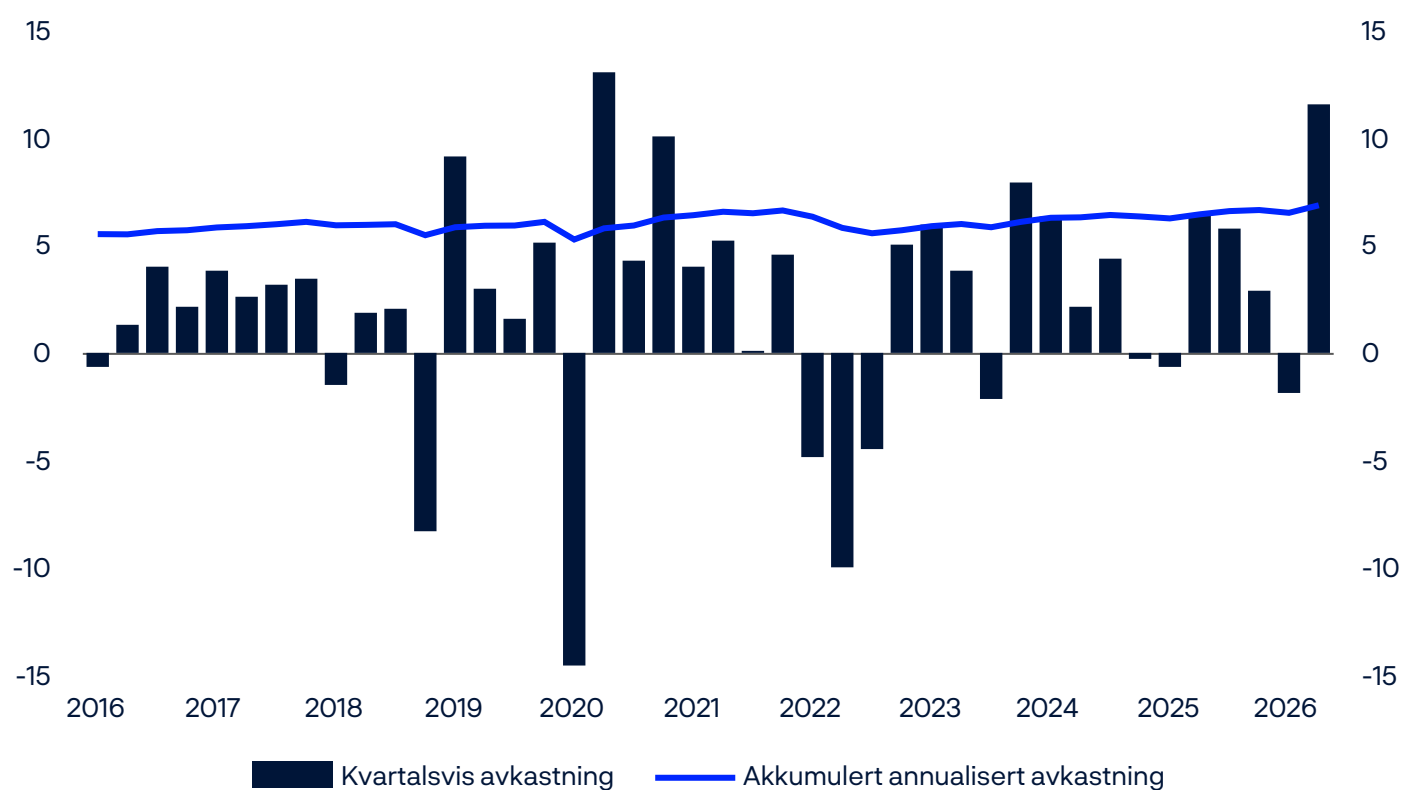
FIGUR 1 Kvartalsvis utvikling i markedsverdien til investeringsporteføljen i milliarder kroner.



FIGUR 2 Kvartalsvise endringer i markedsverdien til investeringsporteføljen i milliarder kroner.



FIGUR 3 Kvartalsvis avkastning og akkumulert annualisert avkastning av fondet i prosent.



TABELL 2 Avkastning i prosent målt i fondets valutakurv.

	Første halvår 2026	Andre kvartal 2026	Første kvartal 2026
Aksjeinvesteringer	12,95	15,98	-2,61
Renteinvesteringer	0,88	1,11	-0,23
Unoterte eiendomsinvesteringer	3,01	1,81	1,17
Unoterte infrastrukturinvesteringer	-0,19	1,77	-1,93
Fondets avkastning	9,44	11,54	-1,89
Forvaltningskostnader	0,02	0,01	0,01
Fondets avkastning etter forvaltningskostnader	9,42	11,53	-1,90

TABELL 3 Historiske nøkkeltall i prosent per 30. juni 2026. Annualiserte tall målt i fondets valutakurv.

	Siden 01.01.1998	Siste 10 år	Siste 12 måneder
Fondets avkastning	6,86	9,39	19,14
Årlig prisvekst	2,18	2,92	3,06
Årlige forvaltningskostnader	0,07	0,05	0,04
Fondets netto realavkastning	4,51	6,24	15,56
Fondets faktiske standardavvik	8,44	9,87	9,80



Aksjeinvesteringene ga en avkastning på 13,0 prosent.

Avkastning per aktivaklasse

Fondets aksjeinvesteringer fikk en avkastning på 13,0 prosent i første halvår av 2026. Telekommunikasjon, teknologi og energi ga sterkest avkastning. Selskaper innen varige konsumvarer ga svakest avkastning.

Renteinvesteringene fikk en avkastning på 0,9 prosent i første halvår av 2026. Statsobligasjoner ga en avkastning på 0,5 prosent. Fondets tre største beholdninger av statsobligasjoner var utstedt av USA, Japan og Tyskland.

Fondets eiendomsinvesteringer fikk en avkastning på 5,9 prosent i første halvår av 2026. Eiendomsstrategien omfatter både børsnoterte og unoterte investeringer. Investeringene i børsnotert eiendom ga en avkastning på 9,8 prosent. De unoterte eiendomsinvesteringene ga en avkastning på 3,0 prosent og utgjorde 60 prosent av eiendomsporteføljen. Avkastningen på de unoterte investeringene var i hovedsak drevet av stabile leieinntekter, supplert av en moderat verdiøkning på eiendommene. Amerikanske kontor- og logistikeiendommer bidro mest til verdiøkningene innenfor unotert eiendom.

Investeringene i unotert infrastruktur for fornybar energi fikk en avkastning på -0,2 prosent i første halvår av 2026. Løpende inntekter fra salg av strøm bidro positivt mens valutaeffekter bidro negativt til avkastningen i første halvår.

Finansdepartementet og Norges Banks hovedstyre har satt rammer for hvor mye fondets investeringer kan avvike fra referanseindeksen. Informasjon om risiko og eksponering for hver aktivaklasse er tilgjengelig på www.nbim.no.

TABELL 4 Avkastningen på fondets aksjeinvesteringer i første halvår 2026. Oppgitt i prosent. Målt i fondets valutakurv.

Marked	Avkastning	Del av aksjebeholdningene ¹
Nord-Amerika	10,8	57,0
Europa	8,4	20,1
Asia og Oseania	31,3	12,9
Fremvoksende markeder	12,6	10,5

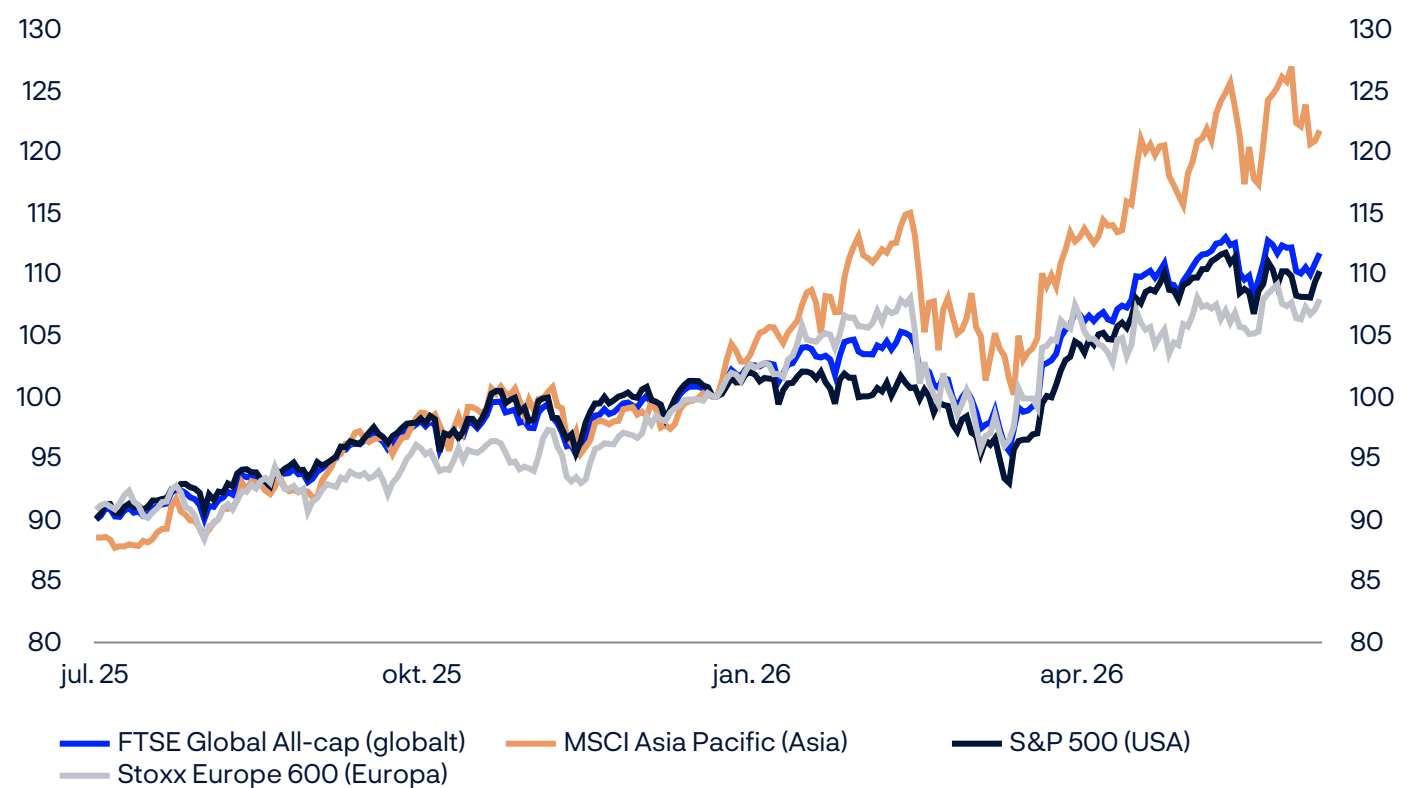
¹ Summerer seg ikke til 100 prosent fordi kontanter og derivater ikke er inkludert.

TABELL 5 Avkastningen på fondets aksjeinvesteringer i første halvår 2026. Oppgitt i prosent. Målt i fondets valutakurv og fordelt på sektor.

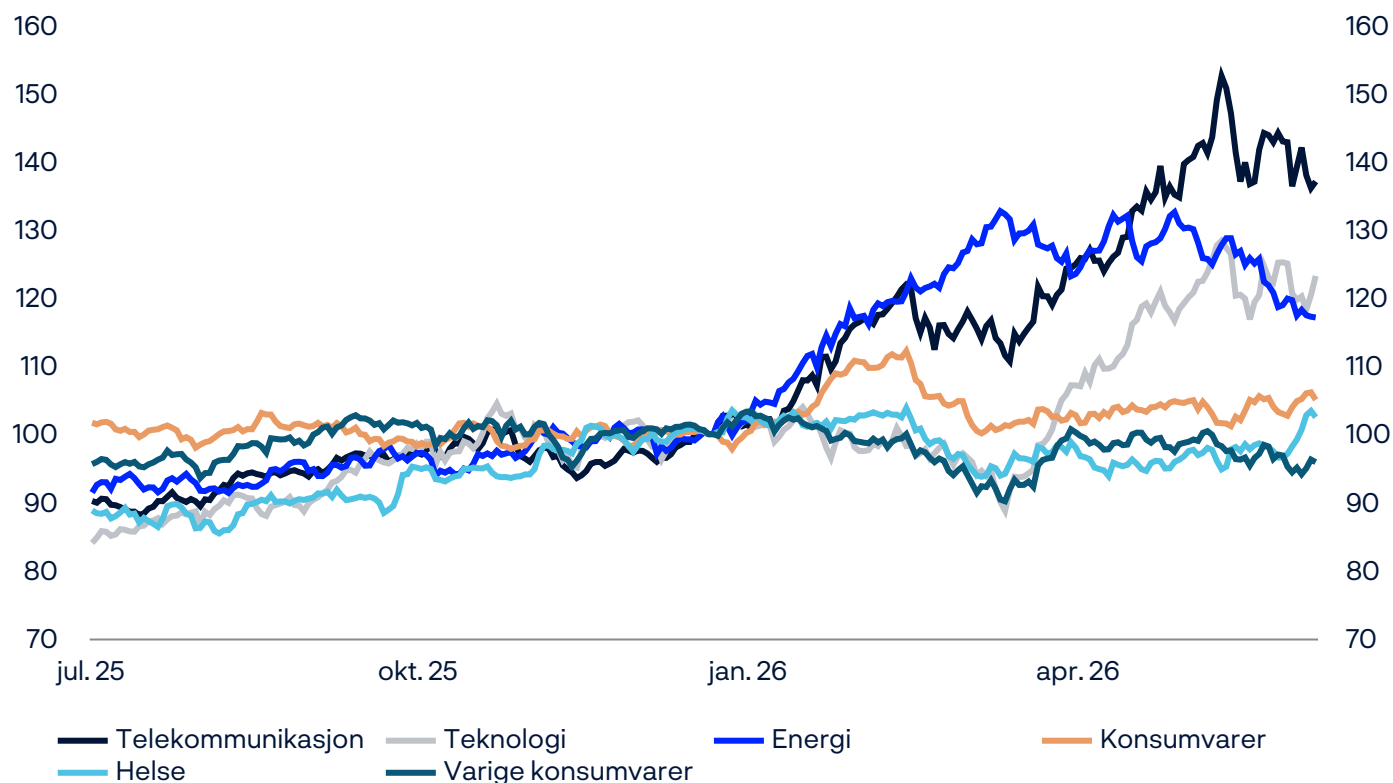
Sektor	Avkastning	Del av aksjebeholdningene ¹
Teknologi	25,3	32,2
Finans	7,0	15,8
Varige konsumvarer	-4,0	11,3
Industri	12,3	12,9
Helse	3,4	8,4
Eiendom	7,6	3,7
Konsumvarer	5,0	3,6
Materialer	10,5	3,5
Telekommunikasjon	42,9	3,8
Energi	17,1	2,9
Kraft- og vannforsyning	9,8	2,4

1 Summerer seg ikke til 100 prosent fordi kontanter og derivater ikke er inkludert.

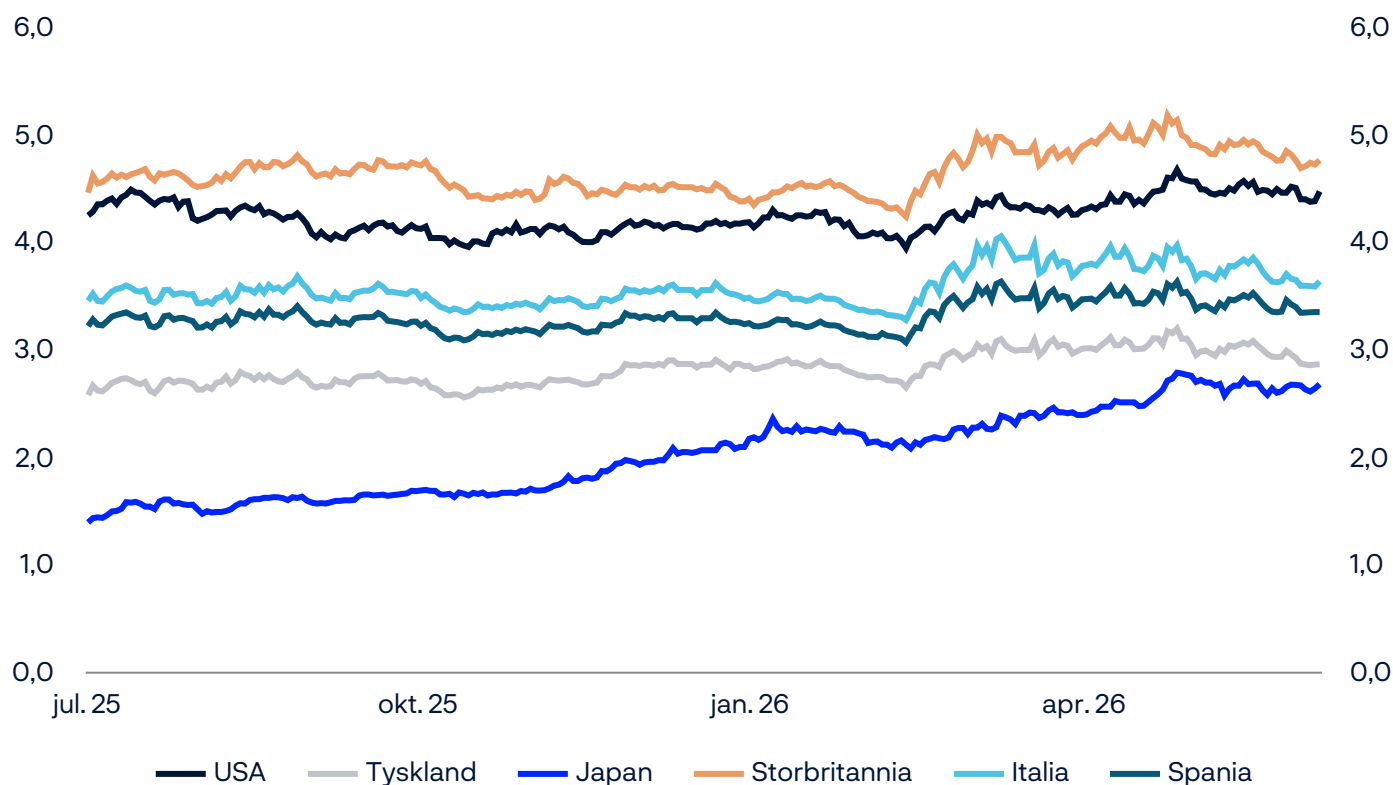
FIGUR 4 Kursutviklingen i regionale aksjemarkeder. Målt i amerikanske dollar. Indeksert totalavkastning 31.12.2025=100. Kilde: Bloomberg.



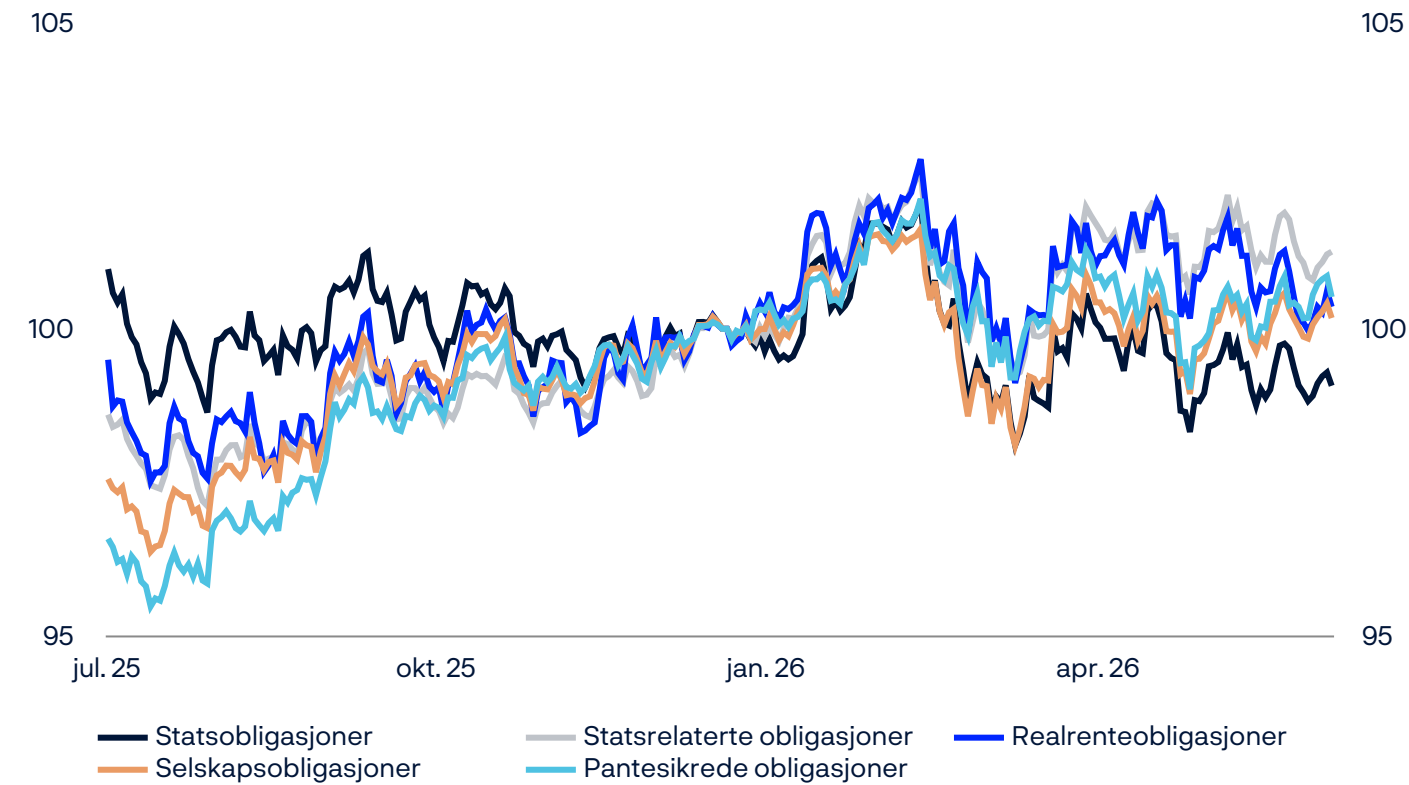
FIGUR 5 De tre sektorene med høyest og lavest avkastning i FTSE Global All Cap-indeksen. Målt i amerikanske dollar. Indeksert totalavkastning 31.12.2025=100. Kilde: FTSE Russell.



FIGUR 6 Utviklingen i rentene på tiårige statsobligasjoner i prosent. Kilde: Bloomberg.



FIGUR 7 Kursutviklingen for ulike obligasjoner. Målt i amerikanske dollar. Indeksert totalavkastning 31.12.2025=100. Kilde: Bloomberg.



TABELL 6 Avkastningen på fondets renteinvesteringer i første halvår 2026. Oppgitt i prosent. Målt i fondets valutakurv og fordelt på sektor.

Sektor	Avkastning	Del av renteinvesteringene ¹
Statsobligasjoner ²	0,5	54,9
Statsrelaterte obligasjoner ²	1,7	10,4
Realrenteobligasjoner ²	2,1	6,4
Selskapsobligasjoner	1,3	26,3
Pantelikrede obligasjoner	-0,5	5,9

1 Summerer seg ikke til 100 prosent fordi kontanter og derivater ikke er inkludert.

2 Nasjonale stater utsteder flere typer obligasjoner, og disse grupperes i ulike kategorier for fondets renteinvesteringer. Obligasjoner som er utstedt av et land i landets egen valuta, klassifiseres som statsobligasjoner. Obligasjoner som er utstedt av et land i et annet lands valuta, inngår i kategorien statsrelaterte obligasjoner. Realrenteobligasjoner som er utstedt av et land, inngår i kategorien realrenteobligasjoner.

TABELL 7 Verdien av eiendomsinvesteringene i millioner kroner per 30. juni 2026.

	Verdi ¹
Unoterte eiendomsinvesteringer	372 805
Børsnoterte eiendomsinvesteringer	249 874
Aggregerte eiendomsinvesteringer	622 679

1 Inkludert bankinnskudd og andre fordringer.

TABELL 8 Avkastningen på fondets unoterte eiendomsinvesteringer i første halvår 2026. Oppgitt i prosentpoeng.

	Avkastning
Leieinntekter	2,2
Verdiendringer	0,9
Transaksjonskostnader	0,0
Resultat av valutajusteringer	-0,1
Totalt	3,0

TABELL 9 Investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi per 30. juni 2026.

	Verdi
Markedsverdi (millioner kroner) ¹	104 445
Avkastning (prosent)	-0,2

¹ Inkludert bankinnskudd og andre fordringer.

Relativ avkastning for fondet

Fondets relative avkastning i første halvår av 2026 var 0,22 prosentpoeng høyere enn avkastningen på referanseindeksen fra Finansdepartementet. Det tilsvarer 45 milliarder kroner.

Aksjeforvaltningen bidro med 0,23 prosentpoeng til den relative avkastningen i første halvår av 2026. Investeringene i teknologi og telekommunikasjon bidro mest positivt, mens sektoren varige konsumvarer ga det største negative bidraget.

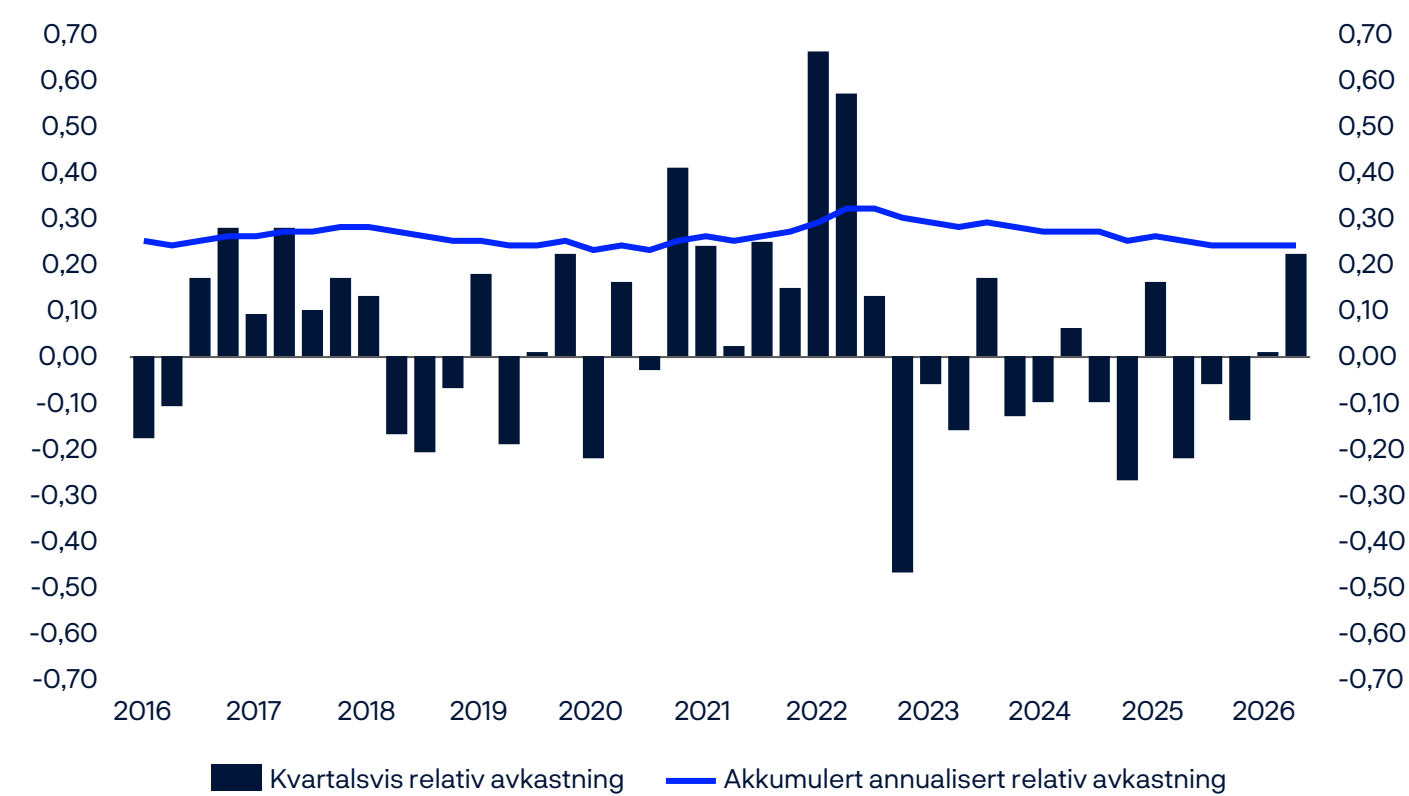
Renteforvaltningen bidro med 0,05 prosentpoeng til den relative avkastningen i første halvår av 2026. Alle regioner innenfor renteforvaltningen bidro positivt til den relative avkastningen.

Investeringene i eiendom bidro med 0,08 prosentpoeng til den relative avkastningen i første halvår av 2026, målt mot aksjene og obligasjonene som ble solgt for å finansiere dem. De børsnoterte eiendomsinvesteringene bidro med 0,06 prosentpoeng mens de unoterte eiendomsinvesteringene bidro med 0,02 prosentpoeng. Den relative avkastningen for de unoterte eiendomsinvesteringene er først og fremst drevet av investeringene i kontor og logistikksektorene i USA.

Investeringene i infrastruktur for fornybar energi ga et marginalt negativt bidrag til den relative avkastningen i første halvår av 2026.

Det relative resultatet i første halvår av 2026 ble også påvirket av at fondet hadde en lavere andel aksjer og en høyere andel obligasjoner enn referanseindeksen. Denne allokeringen bidro med -0,14 prosentpoeng. Andre allokeringssposisjoner rapportert innenfor aksje- og renteforvaltningen bidro med 0,10 prosentpoeng.

FIGUR 8 Kvartalsvis relativ avkastning og akkumulert annualisert relativ avkastning på fondet i prosentpoeng. Beregnet på aggregerte aksje- og renteinvesteringer frem til og med 2016.



TABELL 10 Historisk relativ avkastning i prosentpoeng per 30.06.2026. Annualiserte tall målt i fondets valutakurv.

	Siden 01.01.1998	Siste 15 år	Siste 10 år	Siste 5 år	Siste 12 måneder
Fondets relative avkastning (prosentpoeng) ¹	0,24	0,17	0,24	0,18	0,01
Fondets faktiske relative volatilitet (prosentpoeng) ¹	0,62	0,39	0,39	0,46	0,38
Fondets informasjonsrate (IR) ^{1,2}	0,39	0,41	0,55	0,30	0,01

1 Beregnet på aggregerte aksje- og renteinvesteringer frem til og med 2016.
2 IR er forholdstallet mellom fondets gjennomsnittlige månedlige relative avkastning og fondets faktiske relative volatilitet. IR viser den relative avkastningen per relativ risikoenhet.

TABELL 11 Bidrag fra forvaltningen til fondets relative avkastning i prosentpoeng i første halvår 2026.

	Totalt
Aksjeforvaltningen	0,23
Renteforvaltningen	0,05
Realaktivaforvaltningen	0,08
Allokering mellom aktivaklasser	-0,14
Totalt	0,22



Vi stemte ved 6 899 generalforsamlinger i første halvår av 2026 og på totalt 75 757 forslag.

Ansvarlig forvaltning

Første halvår er høysesong for stemmegivning på generalforsamlingene til selskapene fondet er investert i. Mer enn to tredjedeler av årsmøtene til selskapene skjer i perioden fra april til juni. Stemmegivning er et av de viktigste verktøyene vi har for å utøve eierrettighetene våre. Vi stemte ved 6 899 generalforsamlinger i første halvår av 2026 og på totalt 75 757 forslag. All stemmegivningen vår blir oppdatert fortløpende på www.nbim.no.

Vi hadde 2 058 selskapsmøter i første halvår av 2026. På 43 prosent av disse møtene tok vi opp temaer som selskapsstyring og bærekraft. Spørsmålene våre gjaldt som oftest kapitalstyring, klimaendringer og humankapital.

I november 2025 oppnevnte regjeringen et utvalg som skal gjennomgå det etiske rammeverket for fondet. Utvalget skal levere sin rapport innen 15. oktober 2026.

Innhold

Regnskapsrapportering

Sammendratt delårsregnskap

Resultatregnskap	14
Balanse	15
Kontantstrømoppstilling	16
Oppstilling av endringer i eiers kapital	17

Noter **18**

Note 1 Generell informasjon	18
Note 2 Regnskapsprinsipper	19
Note 3 Avkastning	20
Note 4 Inntekt/kostnad fra aksjer, obligasjoner og finansielle derivater	21
Note 5 Beholdninger av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater	22
Note 6 Unotert eiendom	24
Note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi	26
Note 8 Måling til virkelig verdi	28
Note 9 Investeringsrisiko	32
Note 10 Gevinst/tap valuta	36
Note 11 Forvaltningskostnader	37

Revisors uttalelse **39**

Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	Note	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Resultat fra porteføljen før gevinst/tap valuta				
Inntekt/kostnad fra:				
- Aksjer	4	1 697 272	552 618	2 115 405
- Obligasjoner	4	49 209	143 415	243 405
- Unotert eiendom	6	11 102	8 662	9 063
- Unotert infrastruktur	7	818	1 426	7 313
- Finansielle derivater	4	-1 848	2 420	1 350
- Utlån med sikkerhetsstillelse		14 767	10 232	20 801
- Innlån med sikkerhetsstillelse		-13 713	-12 264	-22 889
Skattekostnad		-3 754	-7 237	-11 157
Renteinntekt/kostnad		-730	-749	-1 042
Annen inntekt/kostnad		-11	-53	-117
Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta		1 753 110	698 467	2 362 132
Gevinst/tap valuta	10	-426 740	-1 010 301	-1 155 299
Porteføljeresultat		1 326 371	-311 833	1 206 833
Forvaltningsgodtgjøring	11	-4 830	-3 999	-7 537
Resultat og totalresultat		1 321 541	-315 832	1 199 296

Balanse

Beløp i millioner kroner	Note	30.06.2026	31.12.2025
Eiendeler			
Innskudd i banker		22 115	19 394
Utlån med sikkerhetsstillelse		1 516 338	1 374 213
Avgitt kontantsikkerhet		18 289	20 426
Uoppgjorte handler		165 376	38 765
Aksjer	5	15 132 058	14 217 305
Utlånte aksjer	5	1 373 038	1 011 469
Obligasjoner	5	4 923 602	4 987 629
Utlånte obligasjoner	5	1 173 306	811 514
Finansielle derivater	5	26 506	27 597
Unotert eiendom	6	371 201	371 524
Unotert infrastruktur	7	83 416	60 228
Fordring kildeskatt		15 497	11 594
Andre eiendeler		3 191	2 165
Sum eiendeler		24 823 932	22 953 824
Gjeld og eiers kapital			
Innlån med sikkerhetsstillelse		1 749 369	1 370 328
Mottatt kontantsikkerhet		149 518	129 608
Uoppgjorte handler		203 136	141 044
Finansielle derivater	5	26 556	26 483
Utsatt skatt		6 917	10 744
Annen gjeld		180	194
Skyldig forvaltningsgodtgjøring		4 830	7 537
Sum gjeld		2 140 505	1 685 938
Eiers kapital		22 683 427	21 267 886
Sum gjeld og eiers kapital		24 823 932	22 953 824

Kontantstrømoppstilling

Beløp i millioner kroner, innbetaling (+) / utbetaling (-)	Note	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Operasjonelle aktiviteter				
Innbetaling av utbytte fra aksjer		150 807	162 206	274 816
Innbetaling av renter fra obligasjoner		86 249	78 610	160 695
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom	6	3 922	4 254	9 070
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur	7	352	439	747
Netto innbetaling av renter og honorar fra utlån og innlån med sikkerhetsstillelse		1 126	-2 144	-2 655
Innbetalinger av utbytte, renter og honorar fra beholdninger i aksjer, obligasjoner, unotert eiendom og unotert infrastruktur		242 455	243 365	442 673
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av aksjer		-12 585	-1 095	18 918
Netto kontantstrøm ved kjøp og salg av obligasjoner		-455 598	-283 972	-552 445
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom	6	-3 654	-21 246	-38 899
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur	7	-25 105	-20 472	-27 955
Netto kontantstrøm finansielle derivater		2 006	-1 193	-9 528
Netto kontantstrøm kontantsikkerhet ved derivatransaksjoner		13 802	-53 230	19 778
Netto kontantstrøm utlån og innlån med sikkerhetsstillelse		163 589	-14 970	-173 972
Netto utbetaling av skatt		-10 807	-3 495	-5 574
Netto kontantstrøm knyttet til renter på innskudd i banker og kassekreditt		138	-80	74
Netto kontantstrøm knyttet til annen inntekt/kostnad, andre eiendeler og annen gjeld		-75	-1 565	-183
Oppgjør av forvaltningsgodtgjøring til Norges Bank ¹		-7 537	-190	-190
Netto innbetaling/utbetaling fra operasjonelle aktiviteter		-93 373	-158 145	-327 303
Finansieringsaktiviteter				
Tilførsel fra den norske stat		93 163	158 315	326 697
Uttak fra den norske stat		0	0	0
Netto innbetaling/utbetaling fra finansieringsaktiviteter		93 163	158 315	326 697
Netto endring innskudd i banker				
Innskudd i banker per 1. januar		19 394	25 550	25 550
Netto økning/reduksjon av kontanter i perioden		-210	170	-606
Netto gevinst/tap valuta på kontanter		2 931	-3 617	-5 549
Innskudd i banker per periodens slutt		22 115	22 102	19 394

¹ Forvaltningsgodtgjøringen som fremkommer i Kontantstrømoppstillingen består av beløp som er tilført eller trukket fra kronekontoen i forbindelse med oppgjør av forvaltningskostnader i Norges Bank.

Oppstilling av endringer i eiers kapital

Beløp i millioner kroner	Tilført fra eier	Opptjente resultater	Sum eiers kapital
1. januar 2025	5 177 370	14 564 220	19 741 590
Resultat og totalresultat	0	-315 832	-315 832
Tilførsel i perioden	160 000	0	160 000
Uttak i perioden	0	0	0
30. juni 2025	5 337 370	14 248 388	19 585 757
1. juli 2025	5 337 370	14 248 388	19 585 757
Resultat og totalresultat	0	1 515 128	1 515 128
Tilførsel i perioden	167 000	0	167 000
Uttak i perioden	0	0	0
31. desember 2025	5 504 370	15 763 516	21 267 886
1. januar 2026	5 504 370	15 763 516	21 267 886
Resultat og totalresultat	0	1 321 541	1 321 541
Tilførsel i perioden	94 000	0	94 000
Uttak i perioden	0	0	0
30. juni 2026	5 598 370	17 085 057	22 683 427

Norges Banks hovedstyre
Oslo, 10. august 2026



Ida Wolden Bache
leder av hovedstyret



Pål Longva
første nestleder for hovedstyret



Øystein Børsum
andre nestleder for hovedstyret



Hans Aasnæs
styremedlem



Tove Andersen
styremedlem



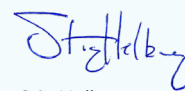
Ragnhild Janbu Fresvik
styremedlem



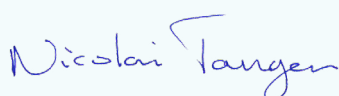
Wenche Agerup
styremedlem



Thomas Ekeli
styremedlem



Stig Helberg
styremedlem



Nicolai Tangen
leder for Norges Bank Investment Management

Noter

Note 1 Generell informasjon

Innledning

Norges Bank er landets sentralbank. Norges Bank er et eget rettssubjekt og eies av staten. 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 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.

Godkjenning av delårsregnskapet

Delårsregnskapet til Norges Bank for første halvår 2026, som kun omfatter regnskapsrapporteringen til SPU, ble godkjent av hovedstyret 10. august 2026.

Note 2 Regnskapsprinsipper

Grunnlag for utarbeidelse

I henhold til Bestemmelser om årsregnskap mv. for Norges Bank (regnskapsinstruksen), som er fastsatt av Finansdepartementet, er regnskapsrapportering for SPU utarbeidet i samsvar med IFRS® Accounting Standards som godkjent av EU, under forutsetning om fortsatt drift.

Det sammendratte delårsregnskapet for første halvår 2026 er utarbeidet i samsvar med IAS 34 Delårsrapportering. Delårsregnskapet er presentert i norske kroner og avrundet til nærmeste million. Avrundingsdifferanser kan forekomme.

Delårsregnskapet er utarbeidet basert på de samme regnskapsprinsippene og beregningsmetodene som ble benyttet og opplyst om i årsrapporten for 2025. Fordi et sammendratt delårsregnskap ikke inneholder all informasjon og tilleggsopplysninger som må gis i et årsregnskap, bør det leses i sammenheng med årsrapporten for 2025.

Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger

Utarbeidelsen av delårsregnskapet 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 delårsregnskapet 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.

Note 3 Avkastning

Tabell 3.1 Avkastning

	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Avkastning målt i fondets valutakurv (prosent)			
Aksjeinvesteringenes avkastning	12,95	6,73	19,29
Renteinvesteringenes avkastning	0,88	3,31	5,42
Unotert eiendomsavkastning	3,01	4,02	4,36
Unotert infrastruktursavkastning	-0,19	9,43	18,07
Fondets avkastning	9,44	5,74	15,11
Fondets relative avkastning (prosentpoeng)	0,22	-0,05	-0,28
Avkastning målt i norske kroner (prosent)			
Aksjeinvesteringenes avkastning	9,60	-0,67	9,85
Renteinvesteringenes avkastning	-2,11	-3,85	-2,92
Unotert eiendomsavkastning	-0,05	-3,19	-3,90
Unotert infrastruktursavkastning	-3,16	1,84	8,73
Fondets avkastning	6,19	-1,59	6,00

For nærmere informasjon om beregningsmetodene i avkastningsmålingen, se note 3 Avkastning i årsrapporten for 2025.

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

Tabell 4.1 til 4.3 spesifiserer endringen i virkelig verdi i perioden, 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	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Utbytte	156 086	167 471	276 796
Realisert gevinst/tap	547 685	360 266	783 386
Urealisert gevinst/tap	993 500	24 882	1 055 223
Inntekt/kostnad fra aksjer før gevinst/tap valuta	1 697 272	552 618	2 115 405

Tabell 4.2 Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra obligasjoner

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Renter	92 198	85 375	178 836
Realisert gevinst/tap	-24 475	-20 773	-20 660
Urealisert gevinst/tap	-18 514	78 813	85 230
Inntekt/kostnad fra obligasjoner før gevinst/tap valuta	49 209	143 415	243 405

Tabell 4.3 Spesifikasjon Inntekt/kostnad fra finansielle derivater

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Renter	1 054	488	866
Realisert gevinst/tap	1 569	4 278	-4 353
Urealisert gevinst/tap	-4 471	-2 347	4 837
Inntekt/kostnad fra finansielle derivater før gevinst/tap valuta	-1 848	2 420	1 350

Note 5 Beholdninger av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater

Tabell 5.1 spesifiserer investeringer i aksjer per sektor.

Tabell 5.1 Aksjer

Beløp i millioner kroner	30.06.2026	31.12.2025
	Virkelig verdi inkl. opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. opptjent utbytte
Teknologi	5 287 985	4 322 534
Finans	2 592 158	2 560 735
Varige konsumvarer	1 851 117	2 011 834
Industri	2 120 924	1 928 892
Helse	1 391 416	1 423 670
Konsumvarer	589 953	586 120
Eiendom	600 241	642 830
Materialer	566 445	515 072
Energi	482 416	429 186
Telekommunikasjon	624 547	445 093
Kraft- og vannforsyning	397 894	362 809
Sum aksjer	16 505 096	15 228 774
Herav presentert i balanselinjen Aksjer	15 132 058	14 217 305
Herav presentert i balanselinjen Utlånte aksjer	1 373 038	1 011 469

Ved utgangen av første halvår 2026 utgjorde opptjent utbytte 14 672 millioner kroner (11 115 millioner kroner ved utgangen av 2025).

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	30.06.2026		31.12.2025	
	Nominell verdi	Virkelig verdi inkl. opptjente renter	Nominell verdi	Virkelig verdi inkl. opptjente renter
Statsobligasjoner	3 451 852	3 227 236	3 387 913	3 200 365
Statsrelaterte obligasjoner	622 945	608 471	524 378	513 092
Realrenteobligasjoner	402 402	375 708	363 616	342 561
Selskapsobligasjoner	1 583 911	1 542 592	1 441 581	1 412 864
Pantesikrede obligasjoner	355 595	342 901	343 058	330 261
Sum obligasjoner	6 416 705	6 096 908	6 060 546	5 799 143
Herav presentert i balanselinjen Obligasjoner		4 923 602		4 987 629
Herav presentert i balanselinjen Utlånte obligasjoner		1 173 306		811 514

Ved utgangen av første halvår 2026 utgjorde opptjente renter 57 314 millioner kroner (56 924 millioner kroner ved utgangen av 2025).

Finansielle derivater

Finansielle derivater benyttes i forvaltningen for å justere eksponeringen innenfor forskjellige porteføljer, som et kostnadseffektivt alternativ til handel i de underliggende verdipapirene. Videre benyttes valutaderivater i forbindelse med likviditetsstyring. Aksjederivater med et opsjonselement er ofte et resultat av selskaphendelser og disse kan konverteres til aksjer eller bli solgt. I tillegg benytter SPU aksjebytteavtaler i kombinasjon med kjøp eller salg av aksjer. Aksjebytteavtalene innregnes ikke i balansen, se regnskapsprinsipp i note 13 Utlån og innlån med sikkerhetsstillelse i årsrapporten for 2025 for ytterligere informasjon.

Tabell 5.3 spesifiserer finansielle derivater innregnet i balansen. Nominell 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	30.06.2026			31.12.2025		
	Nominell verdi	Virkelig verdi		Nominell verdi	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Valutaderivater	916 686	6 202	5 492	913 773	3 928	5 774
Rentederivater	7 974 221	18 527	9 969	5 630 066	21 971	12 428
Kredittderivater	264 906	1 490	10 994	209 308	1 421	8 233
Aksjederivater ¹	17 902	138	44	0	141	0
Børsnoterte futureskontrakter ²	183 976	150	57	167 303	137	48
Sum finansielle derivater	9 357 691	26 506	26 556	6 920 450	27 597	26 483

1 Nominell verdi anses å ikke være relevant for rights og warrants. Nominell verdi for disse instrumentene er derfor ikke inkludert i tabellen.

2 Børsnoterte futureskontrakter har daglige marginbetalinger og netto balanseført verdi er 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.

Note 6 Unotert eiendom

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. Virkelig verdi av unotert eiendom tilsvarer summen av SPUs andel av eiendeler og forpliktelser som inngår i de underliggende eiendomsselskapene, målt til virkelig verdi. For ytterligere informasjon, se note 2 Regnskapsprinsipper og note 8 Måling til virkelig verdi i årsrapporten for 2025.

I tabellene nedenfor gis en spesifikasjon av henholdsvis inntekt/kostnad, balanseendringer og kontantstrømmer knyttet til investeringer i unotert eiendom. For nærmere informasjon om prinsippene som ligger til grunn for tabellene, se note 6 Unotert eiendom i årsrapporten for 2025.

Tabell 6.1 Inntekt/kostnad fra unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Innbetaling av renter og utbytte	3 922	4 254	9 070
Urealisert gevinst/tap	7 180	4 408	-7
Inntekt/kostnad fra unotert eiendom før gevinst/tap valuta¹	11 102	8 662	9 063

1 Optjente renter og utbytte som ikke er oppgjort er inkludert i Urealisert gevinst/tap.

Tabell 6.2 Balanseendringer unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	30.06.2026	31.12.2025
Unotert eiendom per 1. januar	371 524	355 769
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom	3 654	38 899
Urealisert gevinst/tap	7 180	-7
Gevinst/tap valuta	-11 157	-23 137
Unotert eiendom, utgående balanse for perioden	371 201	371 524

Tabell 6.3 spesifiserer kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert eiendom.

Tabell 6.3 Kontantstrøm unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Innbetaling av renter	1 317	1 243	2 988
Innbetaling av utbytte	2 604	3 010	6 083
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert eiendom	3 922	4 254	9 070
Utbetaling til datterselskaper unotert eiendom	-5 979	-21 933	-40 805
Innbetaling fra datterselskaper unotert eiendom	2 325	686	1 905
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert eiendom	-3 654	-21 246	-38 899

Underliggende eiendomsselskaper

Datterselskapene knyttet til eiendom har investeringer i andre ikke-konsoliderte unoterte selskaper. For ytterligere informasjon, se note 16 Interesser i andre foretak i årsrapporten for 2025.

Prinsipper for presentasjon

Følgende prinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene i datterselskapene presentert i tabell 6.4:

Netto inntekter består hovedsaklig av netto leieinntekter som 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 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.

Forvaltningshonorar består av honorarer til eksterne forvaltere knyttet til investeringer i unoterte fond. Faste honorarer beregnes som en fast andel av forpliktet kapital eller netto eiendelsverdi, uttrykt i basispunkter.

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	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Netto inntekter	9 542	8 525	17 325
Driftskostnader	-311	-148	-381
Eiendomsforvaltning - faste honorarer	-683	-648	-1 341
Eiendomsforvaltning - variable honorarer	-1	-1	-9
Forvaltningshonorar	-9	0	-6
Renteinntekter og -kostnader	-523	-468	-999
Skattekostnad	-184	-154	-328
Transaksjonskostnader og avgifter	-103	-391	-725
Realisert og urealisert gevinst/tap	3 373	1 946	-4 473
Netto inntekt underliggende eiendomsselskaper	11 102	8 662	9 063

Note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi

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. Virkelig verdi av unotert infrastruktur tilsvarer SPUs andel av egenkapitalverdien til de underliggende infrastrukturselskapene, målt til virkelig verdi. For ytterligere informasjon, se note 2 Regnskapsprinsipper og note 8 Måling til virkelig verdi i årsrapporten for 2025.

I tabellene nedenfor gis en spesifikasjon av inntekt/kostnad, balanseendringer og kontantstrømmer knyttet til investeringer i unotert infrastruktur. For nærmere informasjon om prinsippene som ligger til grunn for tabellene, se note 7 Unotert infrastruktur for fornybar energi i årsrapporten for 2025.

Tabell 7.1 Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Innbetaling av renter og utbytte	352	439	747
Urealisert gevinst/tap	466	986	6 566
Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur før gevinst/tap valuta¹	818	1 426	7 313

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	30.06.2026	31.12.2025
Unotert infrastruktur per 1. januar	60 228	25 236
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur	25 105	27 955
Urealisert gevinst/tap	466	6 566
Gevinst/tap valuta	-2 383	471
Unotert infrastruktur, utgående balanse for perioden	83 416	60 228

Tabell 7.3 spesifiserer kontantstrømmer mellom SPU og datterselskaper presentert som Unotert infrastruktur.

Tabell 7.3 Kontantstrøm unotert infrastruktur

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Innbetaling av renter	218	247	457
Innbetaling av utbytte	133	192	290
Innbetaling av renter og utbytte fra unotert infrastruktur	352	439	747
Utbetaling til datterselskap unotert infrastruktur	-25 408	-20 647	-28 394
Innbetaling fra datterselskap unotert infrastruktur	304	174	439
Netto kontantstrøm til/fra investeringer i unotert infrastruktur	-25 105	-20 472	-27 955

Underliggende infrastrukturelskaper

Datterselskapene knyttet til infrastruktur har investeringer i andre ikke-konsoliderte unoterte selskaper. For ytterligere informasjon, se note 16 Interesser i andre foretak i årsrapporten for 2025.

Prinsipper for presentasjon

Følgende prinsipper gjelder for de respektive inntekts- og kostnadselementene i datterselskapene presentert i tabell 7.4:

Netto inntekter består hovedsaklig av inntekt fra salg av fornybar energi og utdelinger fra fondsinvesteringer. Netto inntekt fra salg av fornybar energi består i all hovedsak av påløpte inntekter med fradrag for kostnader til drift og vedlikehold av infrastruktureiendelene.

Forvaltningshonorar består av honorarer til eksterne forvaltere knyttet til investeringer i unoterte fond. Faste honorarer beregnes som en fast andel av forpliktet kapital eller netto eiendelsverdi, uttrykt i basispunkter.

Transaksjonskostnader og avgifter ved kjøp 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 infrastrukturelskaper som er grunnlaget for Inntekt/kostnad fra unotert infrastruktur presentert i tabell 7.1.

Tabell 7.4 Inntekt fra underliggende infrastrukturelskaper

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Netto inntekter	1 573	881	2 582
Driftskostnader	-210	-81	-418
Forvaltningshonorar	-100	-11	-172
Renteinntekter og -kostnader	-83	-66	-198
Skattekostnad	-169	-132	-154
Transaksjonskostnader og avgifter	-183	-8	-207
Urealisert gevinst/tap	-11	844	5 879
Netto inntekt underliggende infrastrukturelskaper	818	1 426	7 313

Note 8 Måling til virkelig verdi

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 verdsettelsesmetoder som gjør mest mulig bruk av relevante observerbare inndata. Måling til virkelig verdi kan være komplekst og kreve skjønnsmessige vurderinger, særlig når observerbare inndata ikke er tilgjengelig. For en oversikt over verdsettelsesmodeller og metoder, samt definisjoner og inndeling i de tre kategoriene i hierarkiet for virkelig verdi, se note 8 Måling til virkelig verdi i årsrapporten for 2025.

Vesentlig estimat

Klassifisering i hierarkiet for virkelig verdi er basert på faste kriterier, hvorav fastsettelse av noen av kriteriene kan kreve bruk av skjønn.

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 verdsettelsesmetoder 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.

Hierarkiet for virkelig verdi

Tabell 8.1 Investeringsporteføljen kategorisert per nivå i verdsettelseshierarkiet

Beløp i millioner kroner	Nivå 1		Nivå 2		Nivå 3		Totalt	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Aksjer	16 460 968	15 192 762	42 467	34 289	1 661	1 723	16 505 096	15 228 774
Statsobligasjoner	3 090 300	2 812 904	136 936	387 462	0	0	3 227 236	3 200 365
Statsrelaterte obligasjoner	549 360	441 716	58 060	70 274	1 051	1 101	608 471	513 092
Realrenteobligasjoner	372 664	282 635	3 044	59 926	0	0	375 708	342 561
Selskapsobligasjoner	1 536 152	1 388 752	6 440	24 111	0	1	1 542 592	1 412 864
Pantesikrede obligasjoner	336 382	277 233	6 519	53 028	0	0	342 901	330 261
Sum obligasjoner	5 884 858	5 203 240	210 999	594 801	1 051	1 102	6 096 908	5 799 143
Finansielle derivater (eiendeler)	1 558	68	24 948	27 522	0	7	26 506	27 597
Finansielle derivater (gjeld)	-10 794	-1 187	-15 762	-25 296	0	0	-26 556	-26 483
Sum finansielle derivater	-9 236	-1 119	9 186	2 226	0	7	-50	1 114
Unotert eiendom	0	0	0	0	371 201	371 524	371 201	371 524
Unotert infrastruktur	0	0	0	0	83 416	60 228	83 416	60 228
Annet (eiendeler) ¹	0	0	1 740 806	1 466 556	0	0	1 740 805	1 466 556
Annet (gjeld) ²	0	0	-2 102 203	-1 641 173	0	0	-2 102 202	-1 641 173
Markedsverdi investeringsporteføljen ³	22 336 589	20 394 882	-98 745	456 699	457 329	434 584	22 695 173	21 286 167
Totalt eiendeler (prosent)	90,0	88,9	8,1	9,2	1,9	1,9	100,0	100,0
Totalt gjeld (prosent)	0,5	0,1	99,5	99,9	0,0	0,0	100,0	100,0
Totalt (prosent) ⁴	98,4	95,8	-0,4	2,2	2,0	2,0	100,0	100,0

1 Annet (eiendeler) består av balanselinjene Innskudd i banker, Utlån med sikkerhetsstillelse, Avgitt kontantsikkerhet, Uoppgjorte handler (eiendeler), Fordring kildeskatt og Andre eiendeler.

2 Annet (gjeld) består av balanselinjene Innlån med sikkerhetsstillelse, Mottatt kontantsikkerhet, Uoppgjorte handler (gjeld) og Annen gjeld.

3 Markedsverdi investeringsporteføljen er eksklusiv Skyldig forvaltningsgodtgjøring og Utsatt skatt.

4 Netto markedsverdi investeringsporteføljen i nivå 2 ved utgangen av andre kvartal 2026 er en gjeld på 98 745 millioner kroner, hovedsaklig grunnet forpliktelser knyttet til Innlån med sikkerhetsstillelse presentert under Annet (gjeld).

Majoriteten av den totale porteføljen er priset basert på observerbare markedspriser. Ved utgangen av første halvår 2026 var 98,0 prosent av porteføljen klassifisert som nivå 1 eller 2, som er uendret fra årsslutt 2025.

Aksjer

Målt som en andel av total verdi var tilnærmet alle aksjer (99,73 prosent) verdsatt basert på offisielle sluttkurser fra børs og klassifisert som nivå 1 ved utgangen av første halvår. En mindre andel aksjer (0,26 prosent) var klassifisert som nivå 2. Dette er hovedsakelig aksjer som verdsettes basert på priser utledet fra sammenlignbare aksjer. Andelen av aksjebeholdninger som ble verdsatt med betydelig bruk av ikke-observerbare inndata og klassifisert som nivå 3 var 0,01 prosent. Dette er aksjer som ikke er notert, eller hvor børshandel er suspendert og verdien er justert ned i forhold til siste sluttkurs, basert på selskaps- eller landspesifikke forhold.

Obligasjoner

Majoriteten av obligasjonsbeholdningene har observerbare, bindende markedskurser i aktive markeder og 96,52 prosent av beholdningene var klassifisert som nivå 1 ved utgangen av første halvår. Obligasjonsbeholdninger som ikke har et tilstrekkelig antall observerbare markedskurser eller som er priset basert på sammenlignbare likvide obligasjoner er klassifisert som nivå 2. Disse utgjorde 3,46 prosent av obligasjonsbeholdningene ved utgangen av første halvår. En ubetydelig andel av beholdningene (0,02 prosent) som ikke hadde observerbare kurser var klassifisert som nivå 3, da verdsettelsen var basert på vesentlig bruk av ikke-observerbare inndata.

Unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi

Alle investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi er klassifisert som nivå 3, da modeller er brukt for å verdsette de underliggende eiendelene og forpliktelsene med utstrakt bruk av ikke-observerbare inndata. Eiendommer og direkte investeringer i unotert infrastruktur er målt til verdien fastsatt av eksterne verdsettere. Investeringer i unoterte fond er målt i henhold til virkelig verdi rapportert av fondsforvalteren. Unntaket er nylige investeringer 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 eller fondsforvaltere ikke gjenspeiler virkelig verdi, slik at justering av verdsettelse er berettiget.

Finansielle derivater

Noen aksjederivater (rights og warrants) og kredittbytteavtaler for indekser («CDS Indices») 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 som inngår i investeringsporteføljen er klassifisert som nivå 2.

Bevegelser mellom nivåer i hierarkiet for virkelig verdi

Det har ikke vært vesentlige reklassifiseringer av aksjebeholdninger mellom nivåer i hierarkiet for virkelig verdi i første halvår.

Obligasjonsbeholdninger med en netto verdi på 361 milliarder kroner ble reklassifisert fra nivå 2 til nivå 1 i første halvår, i all hovedsak grunnet forbedret likviditet for enkelte beholdninger av statsobligasjoner. Reklassifiseringen på 364 milliarder kroner ble delvis motvirket av obligasjoner med en verdi på 3 milliarder kroner reklassifisert fra nivå 1 til nivå 2. Det var ingen vesentlige reklassifiseringer av obligasjoner inn eller ut av nivå 3 i første halvår.

Tabell 8.2 Endringer i nivå 3 beholdninger

Beløp i millioner kroner	01.01.2026	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Netto gevinst/tap	Overført til nivå 3	Overført fra nivå 3	Gevinst/tap valuta	30.06.2026
Aksjer	1 723	4	-10	0	-23	9	-14	-28	1 661
Obligasjoner	1 102	0	0	-27	-20	115	-97	-21	1 051
Finansielle derivater (eiendeler)	7	0	-7	0	-1	1	0	0	0
Unotert eiendom ¹	371 524	3 654	0	0	7 180	0	0	-11 157	371 201
Unotert infrastruktur ¹	60 228	25 105	0	0	466	0	0	-2 383	83 416
Totalt	434 584	28 763	-18	-27	7 602	125	-111	-13 590	457 329

Beløp i millioner kroner	01.01.2025	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Netto gevinst/tap	Overført til nivå 3	Overført fra nivå 3	Gevinst/tap valuta	31.12.2025
Aksjer	1 630	43	-97	12	-156	182	-27	136	1 723
Obligasjoner	1 390	0	0	-39	34	0	-144	-139	1 102
Finansielle derivater (eiendeler)	10	7	0	0	0	0	-10	0	7
Unotert eiendom ¹	355 769	38 899	0	0	-7	0	0	-23 137	371 524
Unotert infrastruktur ¹	25 236	27 955	0	0	6 566	0	0	471	60 228
Totalt	384 035	66 904	-97	-27	6 437	182	-181	-22 669	434 584

¹ Kjøp representerer netto kontantstrøm til investeringer i henholdsvis unotert eiendom og unotert infrastruktur slik det fremkommer i kontantstrømoppstillingen.

Den relative andelen av beholdninger klassifisert som nivå 3 var 2,0 prosent ved utgangen av første halvår, som er uendret sammenlignet med årsslutt 2025. SPUs samlede beholdninger i nivå 3 utgjorde 457 329 millioner kroner ved utgangen av første halvår, en økning på 22 745 millioner kroner fra årsslutt 2025. Økningen skyldes i hovedsak investeringer i unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi, som i sin helhet er klassifisert som nivå 3.

Russiske aksjebeholdninger utgjorde det vesentligste av aksjebeholdninger klassifisert som nivå 3 ved utgangen av første halvår. Disse beholdningene hadde en verdi på 1,4 milliarder kroner ved utgangen av første halvår, som er uendret sammenlignet med årsslutt 2025.

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.

Investeringer i unotert eiendom representerer det alt vesentligste av beholdninger klassifisert som nivå 3. I sensitivitetsanalysen i tabell 8.3 vises effekten av å benytte rimelige alternative forutsetninger i verdsettelsen av unotert eiendom. For andre beholdninger klassifisert som nivå 3 har det ikke vært vesentlige endringer i sensitivitet sammenlignet med årsslutt 2025.

Tabell 8.3 Ytterligere spesifikasjon nivå 3 og sensitiviteter - unotert eiendom

Beløp i millioner kroner	Nøkkel-forutsetninger	Endring nøkkel-forutsetninger	Spesifikasjon nivå 3 30.06.2026	Sensitiviteter 30.06.2026		Endring nøkkel-forutsetninger	Spesifikasjon nivå 3 31.12.2025	Sensitiviteter 31.12.2025	
				Ufordelaktige endringer	Fordelaktige endringer			Ufordelaktige endringer	Fordelaktige endringer
Unotert eiendom	Avkastningskrav	0,25 prosentpoeng		-18 081	20 253	0,25 prosentpoeng		-18 096	20 270
	Markedsleie	2,0 prosent		-5 615	5 622	2,0 prosent		-5 620	5 627
			371 201	-23 695	25 875		371 524	-23 716	25 897

Endring i nøkkelforutsetninger kan ha en vesentlig effekt på verdsettelsen av investeringer i unotert eiendom. En rekke nøkkelforutsetninger benyttes, hvor avkastningskrav og 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. Sensitivitetsanalysen er basert på en statistisk relevant populasjon som er representativ for den unoterte eiendomsporteføljen og reflekterer både fordelaktige og ufordelaktige endringer. Ved utgangen av første halvår anses en endring i avkastningskrav på 0,25 prosentpoeng og en endring i markedsleie på 2 prosent som et rimelig mulighetsområde for alternative forutsetninger.

Under en ufordelaktig endring er det beregnet at en økning i avkastningskrav på 0,25 prosentpoeng og en reduksjon i markedsleie på 2 prosent vil redusere den unoterte eiendomsporteføljens verdi med om lag 23 695 millioner kroner eller 6,4 prosent (6,4 prosent ved årsslutt 2025). Under en fordelaktig endring vil en reduksjon i avkastningskrav på 0,25 prosentpoeng og en økning i markedsleie på 2 prosent øke den unoterte eiendomsporteføljens verdi med om lag 25 875 millioner kroner eller 7,0 prosent (7,0 prosent ved årsslutt 2025). Den isolerte effekten av endringer i avkastningskrav og fremtidig markedsleie er presentert i tabell 8.3.

Endringer utenfor intervallene spesifisert ovenfor anses å være mindre rimelige alternative forutsetninger, men hvis utvalget av alternative forutsetninger skulle utvides, vil verdiendringene være tilnærmet lineære.

Note 9 Investeringsrisiko

Investeringsrisiko omfatter markedsrisiko, kredittrisiko og motpartsrisiko. For en nærmere beskrivelse av rammeverket for investeringsrisiko, herunder hoveddimensjoner og målemetoder benyttet for å styre investeringsrisiko, se note 9 Investeringsrisiko i årsrapporten for 2025.

Markedsrisiko

Markedsrisiko er 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. Norges Bank Investment Management måler markedsrisiko både for den faktiske porteføljen og den relative markedsrisikoen for plasseringer for SPU.

Aktivaklasse per land/valuta

Porteføljen er investert på tvers av flere aktivaklasser, land og valutaer, som vist i tabell 9.1.

Tabell 9.1 Fordeling per aktivaklasse, land og valuta

Markedsverdi i prosent per land og valuta ¹					Markedsverdi per aktivaklasse i prosent		Markedsverdi per aktivaklasse i millioner kroner	
Aktivaklasse	Marked	30.06.2026	Marked	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Aksjer	Utviklet	89,2	Utviklet	89,0				
	USA	52,9	USA	53,6				
	Japan	6,8	Japan	6,4				
	Storbritannia	4,4	Storbritannia	4,8				
	Sør-Korea	4,1	Tyskland	3,3				
	Sveits	2,9	Sveits	3,2				
	Sum andre	18,0	Sum andre	17,7				
	Fremvoksende	10,8	Fremvoksende	11,0				
	Taiwan	3,9	Kina	3,6				
	Kina	2,9	Taiwan	2,7				
	India	1,7	India	2,1				
	Sør-Afrika	0,5	Sør-Afrika	0,6				
	Brasil	0,4	Brasil	0,4				
	Sum andre	1,4	Sum andre	1,6				
Sum aksjer					72,08	71,28	16 357 808	15 173 080
Obligasjoner	Utviklet	99,8	Utviklet	99,8				
	Amerikanske dollar	54,2	Amerikanske dollar	53,8				
	Euro	27,2	Euro	27,6				
	Japanske yen	5,1	Japanske yen	5,4				
	Britiske pund	4,6	Britiske pund	4,6				
	Kanadiske dollar	3,9	Kanadiske dollar	4,0				
	Sum andre	4,9	Sum andre	4,4				
	Fremvoksende²	0,2	Fremvoksende²	0,2				
Sum obligasjoner					25,82	26,54	5 860 115	5 649 375
Unotert eiendom	USA	45,2	USA	43,6				
	Storbritannia	23,4	Storbritannia	23,6				
	Frankrike	16,7	Frankrike	17,4				
	Tyskland	5,1	Tyskland	5,2				
	Sveits	2,8	Sveits	3,0				
	Sum andre	6,8	Sum andre	7,2				
Sum unotert eiendom					1,64	1,75	372 805	372 377
Sum unotert infrastruktur					0,46	0,43	104 445	91 335
Markedsverdi investeringsporteføljen³							22 695 173	21 286 167

1 Markedsverdi i prosent per land og valuta inkluderer derivater og kontanter. Ved utgangen av første halvår 2026 utgjør forskjellen mellom markedsverdi for aktivaklassen unotert infrastruktur og balanseført verdi 21 milliarder kroner (31 milliarder kroner ved årsslutt 2025). Dette er kontanter allokert til aktivaklassen som ennå ikke er distribuert til datterselskapene.

2 Andelen av obligasjonsporteføljen i individuelle fremvoksende markeders valuta er uvesentlig.

3 Markedsverdi investeringsporteføljen er eksklusiv Skyldig forvaltningsgodtgjøring og Utsatt skatt.

Ved utgangen av første halvår var aksjeandelen i fondet 72,1 prosent, mot 71,3 prosent ved årsslutt 2025.

Obligasjonsporteføljens andel av fondet var 25,8 prosent, mot 26,5 prosent ved årsslutt. Unotert eiendom utgjorde 1,6 prosent av fondet, mot 1,7 prosent ved årsslutt. Unotert infrastruktur utgjorde 0,5 prosent av fondet, mot 0,4 prosent ved årsslutt.

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. Forventet volatilitet er definert som ett standardavvik. Risikomålet gir et estimat på hvor mye man kan forvente at dagens portefølje verdi 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 porteføljerisiko og relativ volatilitet.

Alle fondets investeringer er inkludert i beregning av forventet relativ volatilitet, og måles mot fondets referanseindeks bestående av globale aksje- og obligasjonsindekser.

Tabell 9.2 og 9.3 presenterer risiko både i form av porteføljens absolutte risiko og i form av den relative risikoen.

Tabell 9.2 Porteføljerisiko forventet volatilitet, prosent

Forventet volatilitet, faktisk portefølje								
	30.06.2026	Min 2026	Maks 2026	Snitt 2026	31.12.2025	Min 2025	Maks 2025	Snitt 2025
Porteføljen	11,1	10,4	11,1	10,7	10,9	10,5	11,5	11,2
Aksjer	13,7	12,6	13,7	13,0	13,2	12,7	13,9	13,5
Obligasjoner	9,2	9,0	10,2	9,7	10,1	10,1	11,2	10,5
Unotert eiendom	12,9	12,8	13,7	13,2	13,7	13,6	14,1	13,9
Unotert infrastruktur	9,6	9,6	11,7	10,7	11,3	9,8	25,7	13,0

Tabell 9.3 Relativ risiko målt mot referanseindeksene til fondet, forventet relativ volatilitet, basispunkter

Forventet relativ volatilitet								
	30.06.2026	Min 2026	Maks 2026	Snitt 2026	31.12.2025	Min 2025	Maks 2025	Snitt 2025
Porteføljen	33	30	37	33	37	37	45	42

Risiko målt ved forventet volatilitet viser en forventet årlig verdisvingning i fondet på 11,1 prosent, eller om lag 2 500 milliarder kroner, ved utgangen av første halvår, mot 10,9 prosent ved årsslutt 2025. Aksjeinvesteringenes forventede volatilitet var 13,7 prosent ved utgangen av første halvår, opp fra 13,2 prosent ved årsslutt, mens renteinvesteringenes forventede volatilitet var 9,2 prosent, ned fra 10,1 prosent ved årsslutt.

Forvaltningsmandatet angir at forventet relativ volatilitet for fondet ikke skal overstige 1,25 prosentpoeng. Fondets forventede relative volatilitet var 33 basispunkter ved utgangen av første halvår, mot 37 basispunkter ved årsslutt 2025.

Forventet ekstremavviksrisiko er et halerisikomål som måler forventet tap i ekstreme markedssituasjoner. Forventet ekstremavviksrisiko for porteføljen målt mot dens referanseindeks estimeres ved historiske simuleringer basert på dagens investeringer. Modellen vekter ukentlige relative avkastninger likt over en periode fra og med januar 2007 til utgangen av siste regnskapsperiode, for at måltallet skal kunne fange opp ekstreme markedsbevegelser. Forventet ekstremavviksrisiko beregnes som gjennomsnittet av tap utover 97,5-persentilen, det vil si det forventede tapet når utfallet faller innenfor de verste 2,5 prosent av de ukentlige relative avkastningene.

Hovedstyret har fastsatt at fondet skal forvaltes slik at den årlige ekstremavviksrisikoen målt mot referanseindeksen ikke overstiger 3,75 prosentpoeng. Ved utgangen av første halvår var ekstremavviksrisikoen 0,93 prosentpoeng, sammenlignet med 1,01 prosentpoeng ved årsslutt 2025.

Kredittrisiko

Kredittrisiko er risiko for tap som følge av at utstedere av obligasjoner 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 9.4 Obligasjonsporteføljen fordelt etter kredittvurdering

Beløp i millioner kroner, 30.06.2026	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Statsobligasjoner	567 712	2 078 522	454 430	97 351	19 967	3 217 982
Statsrelaterte obligasjoner	267 486	229 835	76 009	31 014	4 126	608 471
Realrenteobligasjoner	78 015	249 254	25 243	21 218	1 979	375 708
Selskapsobligasjoner	4 696	115 916	701 663	690 337	29 980	1 542 592
Pantesikrede obligasjoner	314 078	26 499	2 324	0	0	342 901
Sum obligasjoner¹	1 231 986	2 700 026	1 259 669	839 921	56 052	6 087 653

Beløp i millioner kroner, 31.12.2025	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Statsobligasjoner	576 052	2 040 965	451 447	89 207	28 986	3 186 656
Statsrelaterte obligasjoner	246 443	194 223	46 408	22 117	3 900	513 092
Realrenteobligasjoner	63 886	224 239	27 216	26 483	738	342 561
Selskapsobligasjoner	5 168	98 910	669 435	615 070	24 281	1 412 864
Pantesikrede obligasjoner	302 672	24 826	2 763	0	0	330 261
Sum obligasjoner¹	1 194 221	2 583 164	1 197 267	752 876	57 905	5 785 434

¹ Ved utgangen av første halvår 2026 var obligasjoner mottatt som sikkerhet med en verdi på 9,3 milliarder kroner solgt. Ved årsslutt 2025 var 13,7 milliarder kroner solgt. Disse obligasjonene er presentert i balansen som en forpliktelse under Innlån med sikkerhetsstillelse.

Markedsverdi av obligasjonsporteføljen økte med 302 milliarder kroner i forhold til årsslutt 2025, til 6 088 milliarder kroner ved utgangen av første halvår. Andelen av obligasjonsbeholdninger kategorisert med kredittvurdering AAA ble redusert til 20,2 prosent ved utgangen av første halvår, fra 20,6 prosent ved utgangen av 2025. Nedgangen i AAA kategorien skyldes i hovedsak reduserte beholdninger av tyske statsobligasjoner. Andelen obligasjoner i kredittvurderingskategorien BBB økte til 13,8 prosent, fra 13,0 ved årsslutt 2025. Økningen i BBB kategorien skyldes i hovedsak kjøp av selskapsobligasjoner i denne kategorien. Andelen av obligasjonsbeholdninger i kategorien Lavere vurdering ble redusert til 0,9 prosent ved utgangen av første halvår, fra 1,0 prosent ved årsslutt. Dette skyldes hovedsakelig reduserte beholdninger av brasilianske og sørafrikanske statsobligasjoner. Totalt sett er kredittkvaliteten i obligasjonsporteføljen om lag uendret siden årsslutt.

Motpartsrisiko

Motpartsrisiko er risiko for tap knyttet til at en motpart går konkurs eller på annen måte ikke oppfyller sine forpliktelser.

Tabell 9.5 Motpartsrisiko per type posisjon

Beløp i millioner kroner	Risikoeksponering	
	30.06.2026	31.12.2025
Derivater inklusive valutakontrakter	143 358	134 734
Verdipapirutlån	139 094	120 786
Usikrede bankinnskudd ¹	35 469	29 176
Gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	11 302	11 754
Primærmegler	16 406	6 409
Oppgjørsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid	12 779	7 443
Totalt	358 408	310 301

¹ Beløpet inkluderer også bankinnskudd i ikke-konsoliderte datterselskaper.

Total motpartsrisikoeksponering økte til 358,4 milliarder kroner ved utgangen av første halvår, fra 310,3 milliarder kroner ved utgangen av 2025. Det var en økning i alle typer posisjoner i perioden, bortsett fra gjenkjøps- og gjensalgssavtaler som falt marginalt. De største endringene i risikoeksponeringen kom fra verdipapirutlån, primærmegler og derivater inklusive valutakontrakter. Risikoeksponeringen fra verdipapirutlån økte med 15,2 prosent til 139,1 milliarder kroner, og utgjorde 38,8 prosent av totaleksponeringen ved utgangen av første halvår. Aktiviteten med primærmegler økte i første halvår, og risikoeksponeringen økte tilsvarende med 10,0 milliarder kroner, til 16,4 milliarder kroner ved utgangen av første halvår. Risikoeksponeringen fra derivater inklusive valutakontrakter økte med 6,4 prosent i perioden, til 143,4 milliarder kroner ved utgangen av første halvår. Derivater inklusive valutakontrakter utgjorde 40,0 prosent av den totale risikoeksponeringen ved utgangen av første halvår, hvorav 29,2 prosent av denne eksponeringen var mot sentral motpart.

Note 10 Gevinst/tap valuta

Gevinst og tap på finansielle instrumenter skyldes endringer i instrumentets kurs (verdipapirelement) og endringer i valutakurser (valutaelement). Disse presenteres separat i resultatregnskapet. Se note 11 Gevinst/tap valuta i årsrapporten for 2025 for ytterligere informasjon.

Fondets markedsverdi i norske kroner påvirkes av endringer i valutakurser. Se tabell 9.1 i note 9 Investeringsrisiko for en oversikt over markedsverdi av investeringsporteføljen per aktivaklasse, land og valuta. Endringen i fondets markedsverdi som skyldes endringer i valutakurser er presentert i tabell 10.1.

Tabell 10.1 Spesifikasjon gevinst/tap valuta

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026	1. halvår 2025	2025
Gevinst/tap valuta - USD/NOK	-132 610	-858 235	-883 982
Gevinst/tap valuta - EUR/NOK	-132 053	28 481	21 126
Gevinst/tap valuta - GBP/NOK	-27 439	-22 690	-40 526
Gevinst/tap valuta - JPY/NOK	-46 290	-29 074	-103 818
Gevinst/tap valuta - CHF/NOK	-13 177	5 300	6 027
Gevinst/tap valuta - andre	-75 170	-134 084	-154 124
Gevinst/tap valuta	-426 740	-1 010 301	-1 155 299

Note 11 Forvaltningskostnader

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 tilsvare faktiske kostnader påløpt i Norges Bank, inkludert avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, og belastes periodens resultat for SPU på linjen Forvaltningsgodtgjøring. Kostnader inkludert i forvaltningsgodtgjøringen er spesifisert i tabell 11.1.

Tabell 11.1 Forvaltningsgodtgjøring

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026		1. halvår 2025		2025	
	Basis-punkter		Basis-punkter		Basis-punkter	
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader	1 169		1 132		2 476	
Kostnader til depot	231		216		447	
IT-tjenester, systemer, data og informasjon	430		428		858	
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	137		133		287	
Øvrige kostnader	130		148		274	
Fordelte kostnader Norges Bank	118		118		257	
Faste honorarer til eksterne forvaltere	1 224		1 059		1 756	
Forvaltningsgodtgjøring eksklusive avkastningsavhengige honorarer	3 440	3,1	3 234	3,1	6 355	3,2
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	1 390		765		1 182	
Forvaltningsgodtgjøring	4 830	4,2	3 999	4,2	7 537	3,8

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 porteføljerisikotilskuddet 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 11.2.

Tabell 11.2 Forvaltningskostnader datterselskaper

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2026		1. halvår 2025		2025	
	Basis-punkter		Basis-punkter		Basis-punkter	
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader	20		27		48	
IT-tjenester, systemer, data og informasjon	2		4		7	
Analyse, konsulent og juridiske tjenester	52		48		90	
Øvrige kostnader	60		32		99	
Sum forvaltningskostnader datterselskaper¹	135	0,1	110	0,1	244	0,1
Herav forvaltningskostnader ikke-konsoliderte datterselskaper	93		68		157	
Herav forvaltningskostnader konsoliderte datterselskaper	42		43		87	

¹ Beløpet for første halvår 2026 består av 95 millioner kroner knyttet til investeringer i unotert eiendom og 40 millioner kroner knyttet til investeringer i unotert infrastruktur. I første halvår 2025 var 101 millioner kroner knyttet til investeringer i unotert eiendom og 9 millioner kroner knyttet til investeringer i unotert infrastruktur.

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, er for 2026 begrenset til 8 100 millioner kroner. For 2025 var rammen 8 100 millioner kroner.

Ved utgangen av første halvår utgjorde samlede forvaltningskostnader som måles mot den øvre kostnadsrammen 3 575 millioner kroner. Av dette utgjorde forvaltningskostnader i Norges Bank, eksklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, 3 440 millioner kroner og forvaltningskostnader i datterselskaper 135 millioner kroner. Samlede forvaltningskostnader, inklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, utgjorde 4 965 millioner kroner.

Kostnader målt som andel av forvaltet kapital

Annualiserte 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.

Ved utgangen av første halvår tilsvarte summen av forvaltningskostnader som påløper i Norges Bank og i datterselskaper, eksklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, 3,2 basispunkter av forvaltet kapital. Samlede forvaltningskostnader, inklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, tilsvarte 4,3 basispunkter av forvaltet kapital.

Andre driftskostnader i datterselskaper

I tillegg til forvaltningskostnadene presentert i tabell 11.2, påløper det også andre driftskostnader i datterselskaper knyttet til 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. De er derfor ikke definert som forvaltningskostnader. Disse kostnadene blir belastet porteføljerisikotilveksten 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.

Revisors uttalelse

Til Norges Banks Representantskap

Uttalelse om forenklet revisorkontroll av delårsregnskap

Innledning

Vi har foretatt en forenklet revisorkontroll av vedlagte sammendratte balanse for Statens Pensjonsfond Utland per 30. juni 2026 og tilhørende sammendratte resultatregnskap, oppstilling over endringer i eiers kapital og kontantstrømoppstilling for perioden 1. januar 2026 til 30. juni 2026. Hovedstyret og ledelsen er ansvarlig for utarbeidelsen og fremstillingen av delårsregnskapet i samsvar med International Accounting Standard (IAS) 34 Delårsrapportering som godkjent av EU. Vår oppgave er å avgi en uttalelse om delårsregnskapet basert på vår forenklede revisorkontroll.

Omfanget av den forenklede revisorkontrollen

Vi har utført vår forenklede revisorkontroll i samsvar med standard for forenklet revisorkontroll 2410 Forenklet revisorkontroll av delårsregnskaper, utført av foretakets valgte revisor. En forenklet revisorkontroll av et delårsregnskap består i å rette forespørsler, primært til personer med ansvar for økonomi og regnskap, og å gjennomføre analytiske og andre kontrollhandlinger. En forenklet revisorkontroll har et betydelig mindre omfang enn en revisjon utført i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene), og gjør oss følgelig ikke i stand til å oppnå sikkerhet om at vi er blitt oppmerksomme på alle vesentlige forhold som kunne ha blitt avdekket i en revisjon. Vi avgir derfor ikke revisjonsberetning.

Konklusjon

Vi har ved vår forenklede revisorkontroll ikke blitt oppmerksomme på noe som gir oss grunn til å tro at det vedlagte delårsregnskapet ikke i det alt vesentlige er utarbeidet i samsvar med International Accounting Standard (IAS) 34 Delårsrapportering som godkjent av EU.

Oslo, 10. august 2026

Ernst & Young AS

Uttalelsen er signert elektronisk

Kjetil Rimstad

statsautorisert revisor