

# Ansvarlig forvaltning Statens pensjonsfond utland 2023



Fondet er eid av det norske folk, representert ved regjeringen og Stortinget. Finansdepartementet er ved lov gitt det overordnede ansvaret for forvaltningen. Den operative gjennomføringen av forvaltningsoppdraget ivaretas av Norges Bank Investment Management, innenfor rammene i mandatet fra Finansdepartementet.

Oppdraget er å ivareta og utvikle finansielle verdier for fremtidige generasjoner. Målet med investeringene i fondet er å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader med en akseptabel risiko. Innenfor den overordnede finansielle målsettingen, skal fondet forvaltes ansvarlig.

# 2023 i korte trekk

115 266

stemmer avgitt på  
generalforsamlinger

3 298

møter med selskaper

86

risikobaserte  
nedsalg

27

høringsuttalelser

5

forskningsprosjekter

4

aksjonærforslag fremmet

95

prosent av stemmene i tråd med  
selskapsledelsens anbefalinger

34

prosent av aksjonærforslag om  
bærekraft støttet

68

prosent av finansierte utslipp fra  
selskaper med 2050-mål om netto  
nullutslipp

790

flere selskaper med netto nullmål enn  
i 2022. Totalt 27 prosent av selskapene  
i porteføljen

9

prosent av aksjeporteføljen er  
investert i klimaløsninger (MSCI  
klimaovergangsindikator)

12

prosent lavere finansierte utslipp  
i aksje- og selskapsobligasjons-  
porteføljen enn referanseindeksen

# Innhold

<b>2</b>	<b>1. Introduksjon</b>
5	Forord
7	Hvordan vi jobber
8	Høydepunkter fra 2023
<b>13</b>	<b>2. Markedet</b>
14	Standarder
25	Forventninger
28	Forskning
<b>33</b>	<b>3. Porteføljen</b>
34	Investeringer
48	Risikostyring
53	Risikobaserte nedslag
<b>57</b>	<b>4. Selskaper</b>
58	Dialog
71	Stemmegivning
81	Etiske utelukkelse
<b>86</b>	<b>Videre lesning</b>
	Rapportering av klimarisiko
	Rapportering av naturrisiko
	Aktsomhetsvurderinger om bærekraft
88	Tematiske dialoger i 2023
90	Forkortelser



# Langsiktig eierskap i en omskiftelig verden

Introduksjon ●

Markedet ●

Porteføljen ●

Selskaper ●

Videre lesning ●



2023 var preget av krig, klimakrise og inflasjon. Kunstig intelligens gjorde også for alvor sin inntreden i folks liv. Fondet er en langsiktig, tydelig og forutsigbar eier i en omskiftelig verden.

Som global investor står vi last og brast med verdensøkonomien. Fysiske klimaendringer og utviklingen innen kunstig intelligens kom tett på mennesker over hele verden i året som gikk. Dermed kom det også tett på selskapene vi investerer i og forvaltningen av fondet.

Klimarisiko er finansiell risiko. Overgangen til netto nullutslipp er viktig både for samfunnet og økonomien. I juli opplevde vi klodens varmeste dag noensinne målt. 2023 ble det varmeste året siden målingene startet. Hetebølger, ekstremvær og flom rammet millioner av mennesker. Avlinger gikk tapt og oversvømte veier hindret folk i å komme seg på jobb.

Samtidig er avkarboniseringen av energiproduksjon og industri i full gang. Det gir finansielle muligheter. I 2023 lanserte vi skjerpede klimaforventninger til selskapene. Klimaforventningene gjør det tydelig hvordan vi som investor er en støttespiller i selskapenes overgang til netto null. Det holder ikke lenger at selskapene har langsiktige mål. Målene må underbygges med overgangsplaner, tidsbestemte delmål og rapportering om fremdriften.

Kunstig intelligens har for alvor gjort sin inntreden i folks liv. Økt bruk av kunstig intelligens skaper enorme muligheter, men også ny risiko for både selskaper, forbrukere og samfunnet. Mulighetene kunstig intelligens gir for forvaltningen og for selskapene i porteføljen er noe vi jobbet mye med i 2023. For fondet er det samtidig viktig at risikoene som følger med kunstig intelligens er godt håndtert. I august offentliggjorde vi derfor vårt syn på hvordan selskapene kan bruke kunstig intelligens på en ansvarlig måte. Det starter med at styrene tar ansvar. Det avhenger også av åpenhet og etterprøvbarehet, samt at selskapene har en robust og helhetlig risikostyring.

Endringer skjer fort. Som investor er det vår jobb å være i forkant, samtidig som vi er en langsiktig eier. Selskaper og andre investorer skal vite hvor vi står. Slik er vi en tydelig og forutsigbar aksjonær i verden.



Som global investor står vi last og brast med verdensøkonomien.

Oslo, 7. februar 2024

**Nicolai Tangen**

Leder for Norges Bank  
Investment Management

# Enda større åpenhet

Introduksjon ●

Markedet ●

Porteføljen ●

Selskaper ●

Videre lesning ●



Åpenhet er viktig både for tillit og bedre resultater. Vi deler nå mer informasjon om arbeidet vårt og hvilke resultater vi oppnår.

I 2023 har vi gjort enda mer informasjon tilgjengelig på våre nettsider, vi har deltatt i enda flere høringer, vi har hatt enda mer dialog med ulike interessenter, og vi har vært enda mer synlige eksternt.

For første gang publiserte vi en stemmerapport like etter stemmesesongen. Vi ønsket å dele ferske tall og fakta rundt trender i stemmesesongen og vår stemmegivning. Vi strammet inn stemmegivningen på viktige tema, som mangfold i styret og lederlønninger. I tillegg var det et år med en fortsatt økning i aksjonærforslag om bærekraft. For første gang fremmet vi selv aksjonærforslag om klima.



Vi er overbevist om at åpenhet er viktig for tillit, men også for bedre resultater.

I oktober arrangerte vi et seminar om «Navigating Net Zero», ett år etter at vi publiserte vår ambisiøse klimahandlingsplan. Der presenterte vi arbeidet vårt og den utviklingen vi ser blant de over 8 800 selskapene vi er investert i. Flere setter seg mål og flere har overgangsplaner. Men det er fortsatt en lang vei å gå for å nå ambisjonen om netto nullmål og overgangsplaner for alle selskapene i porteføljen.

I 2023 fikk vi prisen for å være verdens mest åpne fond i kåringen Global Pension Transparency Benchmark. Vi fikk høyeste score i kategorien Responsible investing. Vi håper at denne åpenheten og synligheten kan bidra til at selskaper, investorer og myndigheter dytter i samme retning og dermed oppnår større endringer enn vi får til alene. Men vi håper også at denne åpenheten og denne rapporten bidrar til økt forståelse og engasjement rundt arbeidet vårt. Gjennom engasjement, diskusjoner og innspill kan vi forbedre vårt arbeid, og fortsette å være ledende på ansvarlig forvaltning.

Oslo, 7. februar 2024

**Carine Smith Ihenacho**

Direktør eierskap og etterlevelse

# Hvordan vi jobber

Vi forvalter fondet i henhold til mandatet som er gitt Norges Bank av Finansdepartementet. Målet for forvaltningen av fondet er å oppnå høyest mulig avkastning med akseptabel risiko. Arbeidet vi gjør for å nå dette målet, skal skje innenfor enkelte overordnede rammer. Rammene omfatter bestemmelser om åpenhet, utøvelse av eierrettigheter og ansvarlig forvaltning i tråd med internasjonalt anerkjente prinsipper og standarder. Mandatet fastsetter også at arbeidet med ansvarlig forvaltning skal baseres på et langsiktig mål om at selskapene i investeringsporteføljen innretter virksomheten slik at den er forenlig med globale netto nullutslipp i tråd med Parisavtalen.

Fondets langsiktige avkastning er avhengig av bærekraftig økonomisk, miljø- og samfunnsmessig utvikling, samt av velfungerende, legitime og effektive markeder. Gjennom ansvarlig forvaltning ønsker vi å fremme langsiktig verdiskaping i våre investeringer og redusere den finansielle risikoen ved miljømessige og sosiale forhold forbundet med selskapene vi investerer i. I tråd med internasjonale standarder utfører vi også aktsomhetsvurderinger knyttet til miljø og samfunn, og bruker innflytelsen vår til å fremme et ansvarlig næringsliv. Vårt ansvarlige forvaltningsarbeid er rettet inn mot markedet, porteføljen og selskapene.



## Markedet

Målet vårt er å bidra til velfungerende markeder, god selskapsstyring og bærekraftige forretningsmodeller. Vi fremmer våre økonomiske interesser på en forutsigbar måte gjennom klare prinsipper og åpenhet. I tillegg legger vi til rette for akademisk forskning som bidrar til å øke kunnskap om ansvarlig forvaltning.



## Porteføljen

Målet vårt er å integrere hensynet til miljø, samfunn og selskapsstyring (ESG) i investeringsbeslutningene og vurdere selskapers evne til å skape langsiktig verdi. Dette hjelper oss med å håndtere risiko og å identifisere eierskap- og investeringsmuligheter, for eksempel i omstillingen til en lavkarbonøkonomi.



## Selskapene

Målet vårt er å redusere risiko og fremme langsiktig verdiskaping i selskapene vi investerer i ved å være en aktiv eier. Det gjør vi gjennom dialog med selskapene og ved stemmegivning på generalforsamlingene deres. I enkelte tilfeller finnes det selskaper vi ikke ønsker å investere i av etiske hensyn. Ved beskyldninger om markedsmissbruk fra selskaper, kan vi overveie rettslige skritt for å beskytte våre interesser.

# Høydepunkter fra 2023

Introduksjon ●

Markedet ●

Porteføljen ●

Selskaper ●

Videre lesning ●



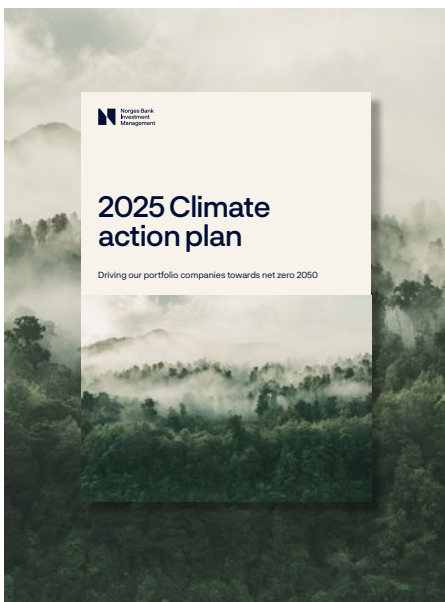
Vi har som ambisjon at selskapene vi investerer i, skal oppnå netto nullutslipp innen 2050.

I 2023 hadde vi fremdrift i arbeidet med klimahandlingsplanen. Vi rettet også søkelyset mot ansvarlig bruk av kunstig intelligens og hvordan det er relevant for oss som en investor. I tillegg fortsatte vi å øke åpenheten rundt stemmegivningen og resultatene våre.

## Resultater fra arbeidet med klimahandlingsplanen

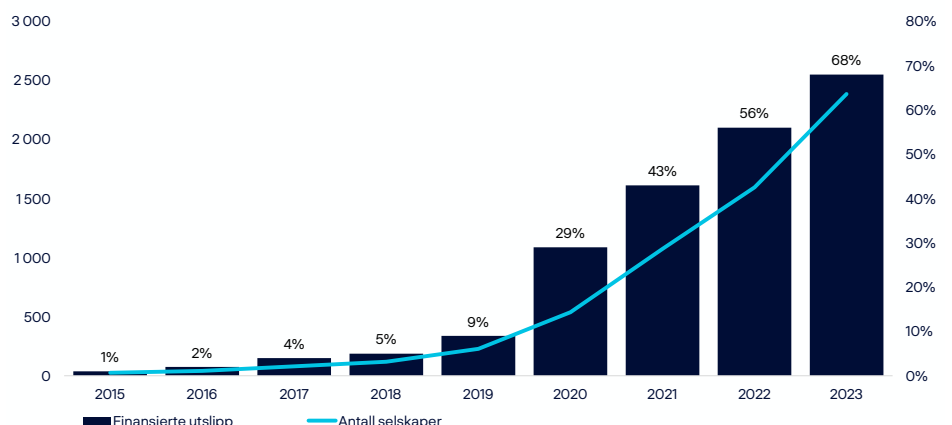
Vi har som ambisjon at selskapene vi investerer i, skal oppnå netto nullutslipp innen 2050. Vi forventer at selskaper med høye utslipp setter netto nullmål raskt, og at alle selskaper setter netto nullmål innen 2040. For våre investeringer i unotert fast eiendom, har vi satt mål om netto nullutslipp innen 2050 og 40 prosent reduksjon i utslippsintensitet innen 2030.

2023 var det første hele året med klimahandlingsplanen. Vi satte i gang netto nulldialoger med mange selskaper, understøttet av nye systemer og analyser samt oppdaterte forventninger. Det er for tidlig å evaluere resultatene, men vi ser allerede tegn til positiv utvikling. Ved slutten av 2023 hadde 2 385 porteføljeselskaper satt vitenskapsbaserte netto nullmål for 2050, en økning på 790 selskaper siden 2022. 68 prosent av de finansierte utslippene våre er dekket av netto nullmål for 2050, som



### Selskaper med 2050 netto nullmål.

Antall selskaper og prosent av finansierte utslipp.







For å redusere klimarisikoen solgte vi oss ut av 11 selskaper.

er en nøkkelindikator [i handlingsplanen](#). Se [vedlegget om klimarisiko](#) for ytterligere omtale av finansierte utslipp.

Åpenhet er sentralt i klimahandlingsplanen vår. Vi gir i år mer informasjon om finansierte utslipp og andre indikatorer for klimarisiko i rapporteringen av fondets klimarisiko. Vi rapporterer finansierte ramme 3-utslipp som er utregnet i tråd med retningslinjene til Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). I tillegg rapporterer vi mer om porteføljeselskapenes mål for netto nullutslipp, og publiserer på våre nettsider en oversikt over hvorvidt selskapene vi har hatt dialog med har vitenskapsbaserte netto nullmål for 2050.

På markedsnivå var publiseringen av International Sustainability Standards Board (ISSB) sin rapporteringsstandard for klima en viktig milepæl. Vi har jobbet for denne standarden i lang tid. I 2023 svarte vi på fem klimarelaterte høringer fra standardsettere i viktige markeder. Vi oppdaterte klimaforventningene våre og la større vekt på målsetting, omstillingsplaner og gjennomføring. For å støtte arbeidet med nye standarder for omstillingsplanlegging bidro vi til en arbeidsgruppe i UK Transition Plan Taskforce (TPT). Vi deltok også i to nye klimarelaterte initiativer organisert av Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM).

På porteføljenivå tok vi ytterligere skritt for å sikre porteføljen mot klimarisiko. Vi analyserer allerede utslippene i eiendomsporteføljen vår mot CRREMs utslippsbane mot netto null i 2050. I et pilotprosjekt for sementindustrien, som er en nøkkelindustri for klimaomstillingen,



Deltakelse på IFRS Sustainability Symposium i februar.

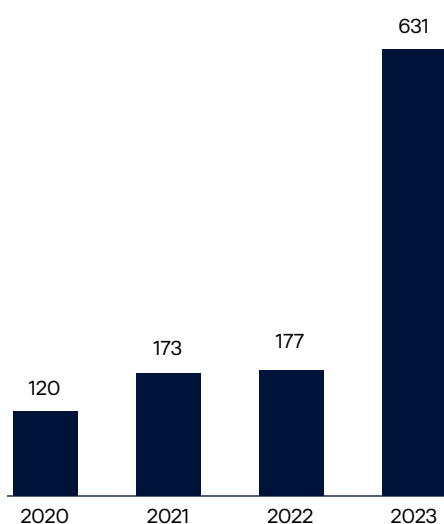
Vi var i dialog med selskaper som til sammen utgjør **70** prosent av våre finansierte utslipp.

analyserte vi produsentenes mål opp mot anerkjente utslippsbaner på industrinivå mot netto null. For å redusere klimarisikoen solgte vi oss ut av 11 selskaper. Vi investerte i en portefølje på 1,3 GW med vind- og solparker i Spania og kjøpte en eierandel i et tysk havvindprosjekt på 960 MW.

På selskapsnivå er vi godt på vei til å ha dialog om netto null med selskaper som til sammen representerer 70 prosent av våre finansierte utslipp innen 2025. Bare i 2023 var vi i dialog eller tok skriftlig kontakt med 633 selskaper om klimarisiko, som til sammen utgjør 70 prosent av våre finansierte utslipp. For 42 prosent hadde vi spesifikke netto nulldialoger. Vi innførte et nytt datasystem for å spore aktivitet og fremdrift i eierskapsarbeidet. Mangel på fremdrift hos selskapene kan påvirke stemmegivningen vår. Vi stemte imot styremedlemmer i 22 selskaper på grunn av klimahensyn og fremmet fire aksjonærforslag i USA. For å bidra til at investeringsprosesser hensyntar klimarisiko arrangerte vi i oktober et bærekraftseminar sammen med andre institusjonelle investorer. Her delte toppledere fra ledende selskaper sine syn på forretningsmuligheter i klimaomstillingen.

I 2023 hadde vi tre møter med vårt rådgivende utvalg for klimarisiko. I disse møtene fikk vi råd om oppdateringen av klimaforventningene våre, og temaer knyttet til avkarbonisering, lederlønn, fysisk klimarisiko og hvordan forskjellige sektorer avhenger av hverandre i klimaomstillingen.

Antall selskapsmøter hvor kunstig intelligens ble diskutert.



## Ansvarlig bruk av kunstig intelligens

I 2023 tok kunstig intelligens (KI) marked og mennesker med storm. Ved å bidra til økt innovasjon og effektivitet, kan KI gi betydelige gevinster for selskaper. KI har potensial til å revolusjonere bransjer, endre økonomiske forhold og påvirke samfunnet positivt. Samtidig kan utvikling og bruk av KI medføre risiko for selskaper, mennesker og samfunn.

Som investor ser vi på ansvarlig utvikling og bruk av KI som grunnleggende for ansvarlig næringsliv og nødvendig for å utfylle reguleringer som er under utvikling. Vi tror at ansvarlig bruk av KI vil være viktig for velfungerende markeder og legitime produkter og tjenester, og at det vil kunne påvirke den finansielle avkastningen på investeringene våre over tid. Etersom oppmerksomheten rundt KI, og spesielt generativ KI, økte

betydelig i 2023, mener vi at investorer bør formidle tydelig at selskaper må ha en ansvarlig tilnærming til utvikling og bruk av KI.

I august 2023 offentliggjorde vi våre synspunkter om ansvarlig KI. Vi mener nøkkelelementer ved ansvarlig KI er:

### Styrets ansvar

Styrene har en nøkkelrolle i å sikre at selskapsstyring og strategi balanserer verdien av ny teknologi opp mot potensielle risikoer. Dette vil kreve kompetanse og ressurser som står i forhold til selskapets risikoeksponering og forretningsmodell.

### Åpenhet og etterprøvbarehet

Selskaper bør kunne forklare hvordan KI-systemene de utvikler eller bruker, er utviklet, trent og testet, samt hvordan de samsvarer med menneskelige verdier og intensjoner. Interessenter bør ha mulighet til å vurdere de potensielle konsekvensene av KI og hvor nøyaktig, effektivt og pålitelig det er.

### Robust risikostyring

Prosesser for håndtering av risiko bør være proaktive, dekkende og forholdsmessige. De bør avdekke, vurdere og håndtere risikoer for forretningsvirksomheten, mennesker og samfunn. Risikohåndteringen av KI bør favne bredt og omfatte privatliv, sikkerhet og ikke-diskriminering, og den bør sikre menneskelig tilsyn og kontroll.



Vi formidlet vårt syn på ansvarlig KI til markedet, regulatoriske myndigheter, standardsettere, sivilsamfunnet og andre investorer.

Vi formidlet vårt syn på ansvarlig KI til markedet, regulatoriske myndigheter, standardsettere, sivilsamfunnet og andre investorer. Vi ble med i en ekspertgruppe etablert av OECD om KI-relatert risiko og ansvar, samt World Economic Forums prosjekt for å styrke investorers tilnærming til KI i eierskapsarbeidet. Vi støtter opp om utviklingen av internasjonale standarder og rammeverk for sammenhengende og helhetlig håndtering av KI-relaterte risikoer og konsekvenser.

Vi delte vårt syn med styrene i 60 av fondets største porteføljeselskaper. Vi så nærmere på temaer som bruk av KI i helsesektoren, negativ innvirkning på barn i digitale miljøer og styrets tilsyn og styringsstrukturer for KI hos selskaper som utvikler KI-modeller og systemer. Vi prioriterer disse temaene i vår dialog med selskapene.



Vi samarbeider med forskere ved akademiske institusjoner for å evaluere virkningen av forhåndskunngjøringene våre.

## Mer innflytelse med åpenhet i stemmegivningen

Vår ambisjon om å være verdens mest åpne fond gjelder ikke minst for stemmegivningen vår. Vi har også som mål å være konsistente i stemmegivningen. Åpenhet gjør oss som eier mer forutsigbare og bidrar til forbedringer i markedet.

Vi har offentligjort våre [globale retningslinjer for stemmegivning](#) siden 2016. I tillegg kommuniserer vi åpent om endringer som er gjort i disse retningslinjene over tid, blant annet om endringer som har som formål å bidra til gradvis implementering av våre globale forventninger og posisjoner. I 2023 utvidet vi våre retningslinjer for Japan med krav om minst ett kvinnelig styremedlem og at minst én tredjedel av styremedlemmene skal være uavhengige. Vi sikter mot at stemmeretningslinjene for Japan over tid blir i tråd med vår globale posisjon om kjønnsbalanse.

Siden 2021 har vi kunngjort [stemmeintensjonene våre](#) fem dager før generalforsamlingen. Vi har lagt ved en kort begrunnelse med henvisning til retningslinjene våre hver gang vi stemmer imot styrets anbefalinger. I 2023 utvidet vi forhåndskunngjøringene våre til å omfatte begrunnelser når vi stemmer i tråd med styrets anbefaling, men mot et bærekraftrelatert aksjonærforslag.

Våre stemmedata blir tilgjengeliggjort ved hjelp av et åpent programmeringsgrensesnitt (API). API-et lar enhver bruker få tilgang til dataene direkte, noe som gjør det mulig for dataleverandører å formidle stemmedataene våre til det bredere markedet.

Vi samarbeider med forskere ved akademiske institusjoner for å se på virkningen av forhåndskunngjøringene våre. Vi tror at dette forskningsprosjektet kan hjelpe oss med å evaluere arbeidet. Det kan gi en bedre forståelse av hvordan åpenhet om stemmegivning kan påvirke stemmeresultater og i siste instans selskaper. Foreløpige resultater antyder at kunngjøringen i forkant har en effekt. Når vi planlegger å stemme mot et forslag, følger andre aksjonærer etter og motstemmene øker i gjennomsnitt med 3 prosentpoeng.

I 2023 la vi for første gang frem en gjennomgang av [stemmegivningen vår](#) etter første halvår. Gjennomgangen, som vil oppdateres årlig, gir mer informasjon om trender og resultater, styresammensetning og lederlønninger samt aksjonærforslag om ulike emner som klimaendringer og menneskerettigheter.





# 2. Markedet

- 14 Standarder
- 25 Forventninger
- 28 Forskning



# Standarder

Introduksjon ●

Markedet ●

Porteføljen ●

Selskaper ●

Videre lesning ●

Som markedsaktør i 72 land drar vi nytte av velfungerende og legitime markeder, globale løsninger på felles utfordringer og allment anerkjente internasjonale standarder.



Vi bidrar til utviklingen av prinsipper og forventinger som hever standarden for alle selskaper.

## Dialog med standardsettere

Vi har dialog med regulatoriske myndigheter, internasjonale organisasjoner og standardsettere for å bidra til utviklingen av prinsipper og forventninger som hever standarden for alle selskaper på områder som selskapsstyring, ansvarlig næringsliv og bærekraftrapportering. Vi deltar også i utviklingen av beste praksis for ansvarlig forvaltning. Vi formidler våre perspektiver som investor til standardsettere i offentlige høringsrunder, møter med eksperter, innlegg på konferanser og deltakelse i utvalgte initiativer. Vi har ikke dialog med medlemmer av nasjonalforsamlinger eller utenlandske regjeringer, vi bruker ikke lobbyister, og vi gir ikke bidrag til politiske organisasjoner.



# 27

## svar på offentlige høringer.

### Hørings svar

I 2023 svarte vi på 27 offentlige høringer om spørsmål knyttet til selskapsrapportering, styring og ansvarlig næringsliv. Disse svarene er tilgjengelige [på nbim.no](https://nbim.no).

Et gjennomgangstema i svarene våre var bærekraftrapportering blant selskaper. Vi bidro med innspill til EU-kommisjonens European Sustainability Reporting Standards (ESRS), og til International Sustainability Standards Boards (ISSB) fremtidige prioriteringer. I tråd med klimahandlingsplanen vår tok vi også til orde for obligatorisk klimarapportering i samsvar med globale standarder i våre svar til blant annet australske myndigheter og Hongkong-børsen. Andre høringsuttalelser dreide seg om selskapsrapportering rundt biologisk mangfold, klimaomstillingsplanlegging, ansvarlig næringsliv og skatt. I løpet av året fortsatte vi også å engasjere oss i beskyttelsen av aksjonærs rettigheter, og vi ga innspill til reguleringen av leverandører av ESG-vurderinger.

**Hørings svar** og brev til standardsettere i 2023.

Mottaker	Tema	Dato for innsending
FNs prinsipper for ansvarlig investering	Høring om retningen til PRI, «PRI in a changing world»	26.01.2023
Australske myndigheter	Klimarelatert finansiell rapportering	06.02.2023
Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD)	Oppdatering av OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper	10.02.2023
Den britiske arbeidsgruppen for omstillingsplanlegging (TPT)	Høring om sektornøytralt rapporteringsrammeverk	28.02.2023
Global Reporting Initiative	Utkast til revidert standard for biologisk mangfold	28.02.2023
Securities and Exchange Board of India	ESG-rapportering, -vurdering og -investering	06.03.2023
Europakommisjonen	Foreslått direktiv om aksjeklasser	28.03.2023
International Auditing and Assurance Standards Board	Strategihøring for 2024–2027	04.04.2023
Australske myndigheter	Offentlig land-for-land-rapportering	27.04.2023
Financial Accounting Standards Board	Endringer standarden for skatterapportering	25.05.2023
Britiske tilsynsorgan for finanssektoren, Financial Conduct Authority	Høring om britiske kapitalmarkeder	28.06.2023
Europakommisjonen	European Sustainability Reporting Standards	07.07.2023
Hongkong-børsen	Klimarelatert rapportering	12.07.2023

Mottaker	Tema	Dato for innsending
Australske myndigheter	Klimarelatert finansiell rapportering	12.07.2023
Japans departement for økonomi, handel og industri	Utkast til retningslinjer for oppkjøp	03.08.2023
International Sustainability Standards Board	Mer internasjonalt anvendelig bærekraftsrapporteringsstandard (SASB)	09.08.2023
Europakommisjonen	Forslag til forskrift om ESG-rangeringer	10.08.2023
Monetary Authority of Singapore	Etiske retningslinjer for leverandører av ESG-vurderinger og -dataprodukter	22.08.2023
International Sustainability Standards Board	Høringsuttalelse om prioriteringer	01.09.2023
UK Financial Reporting Council	Revisjon av UK Corporate Governance Code	13.09.2023
UK Sustainability Disclosure Technical Advisory Committee	Britisk tilslutning til IFRS S1 og IFRS S2	28.09.2023
Singapores rådgivende utvalg for bærekraftsrapportering (SRAC)	Klimarelatert finansiell rapportering	28.09.2023
Canadian Securities Administrators	Selskapers rapportering om mangfold, likeverd og inkludering (DEI)	29.09.2023
Tilsynsorgan for finanssektoren, Financial Conduct Authority	Høring om britisk konsolidert handelsinformasjon	29.09.2023
Arbeidsgruppe for ESG-vurdering og -data (Storbritannia)	Utkast til etiske retningslinjer for ESG-rangeringer og leverandører av dataprodukter	05.10.2023
Japan Financial Services Agency	Tilbudsregler og rapporteringsregler for store aksjonærer	17.10.2023
International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB)	Forslag til internasjonal standard for bærekraftrevisjon (IAASB 5000)	01.12.2023

### Bilaterale møter

Vi holdt møter med regulatoriske myndigheter og standardsettere i alle våre viktigste markeder. Vi fortsatte å være i dialog med Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD) og International Organization of Securities Commissions (IOSCO), og hadde kontakt med International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) om verifisering av bærekraftsrapportering. Vi møtte flere tilsynsmyndigheter, som US Securities and Exchange Commission, UK Financial Conduct Authority, det japanske finanstilsynet og Canadian Securities Administrators. Vi fortsatte dialogen med børser over hele verden. Vi diskuterte styremangfold med teknologibørsen Nasdaq og japanske selskapers styringsstruktur og lønnsomhet med Tokyo-børsen.

### Konferanser og arbeidsgrupper

Vi deltok på flere konferanser der vi både delte våre syn som markedsaktør og lærte av andre. Vi var blant annet til stede på klimauken i New York. Her benyttet vi muligheten til å lansere reviderte klimaforventninger og vårt syn på klimakreditter. Vi snakket om vår rolle som institusjonell investor og vårt arbeid mot det globale netto nullmålet i en paneldiskusjon på Sustainable Investment Forum North America, ved lanseringen av MCSI Sustainability Institute og på arrangementet Morningstar Sustainability Climate Week. På FinTech-festivalen i Singapore presenterte vi KI-muligheter og -risikoer for porteføljeselskapene våre og formidlet vårt syn på ansvarlig utvikling og bruk av KI.





Som en stor, global investor ønsker vi å bidra til bedre selskapsstyringsstandarder på tvers av alle markedene vi investerer i.

Vi var til stede og holdt presentasjoner på IFRS Sustainability Symposium, på PRI in Person, og på konferanser arrangert av International Corporate Governance Network (ICGN) og Asian Corporate Governance Association (ACGA). Blant temaspesifikke konferanser vi deltok på, var OECDs Global Anti-Corruption & Integrity Forum og Consumer Goods Forums Sustainable Retail Summit. I Tokyo avholdt vi også et dialogmøte for selskaper og investorer med ICGN. Her drøftet vi viktige temaer som styreavhengighet og kapitalallokering.

#### **Mer aktivitet i fremvoksende markeder**

Som en stor, global investor ønsker vi å bidra til bedre selskapsstyringsstandarder på tvers av alle markedene vi investerer i, og derfor har vi utvidet vårt fokus til flere markeder. Økt fokus på fremvoksende markeder er en del av strategien vår for 2022–2025. I 2023 holdt vi innlegg på arrangementer i både India og Brasil, svarte på høringer og møtte lokale standardsettere, inkludert tilsynsmyndigheter og børsler. I Mumbai arrangerte vi en rundebordskonferanse med ACGA. Der diskuterte vi styreeffektivitet og bærekraft med en rekke indiske selskaper og andre globale investorer. Vi avholdt et lignende møte i São Paulo.



## Forbedring av standarder for bærekraftrapportering

Vi trenger konsistent, sammenlignbar og pålitelig informasjon fra selskaper om miljømessige eller sosiale forhold som er av økonomisk betydning for forretningsvirksomheten deres. Slike data bidrar til veloverveide forvaltningsbeslutninger, prosesser for risikohåndtering og eierskapstiltak. Som en del av eierskapsutøvelsen vår har vi i en årrekke fremmet behovet for et konsistent og sammenlignbart rammeverk for bærekraftrapportering. Vi snakker med regulatoriske myndigheter og børsler i hovedmarkedene våre og argumenterer for regulatorisk innføring av et slikt rammeverk.

2023 var et betydningsfullt år med ferdigstillingen av flere standarder, i tråd med det vi har arbeidet for, blant annet innføring av obligatoriske rapporteringsrammeverk i flere av markedene vi investerer i.

## Utvikling i bærekraftrapportering

År

Norges Bank Investment Management

Arbeidsgruppen for klimarelatert finansiell rapportering (TCFD) ferdigstiller sine anbefalinger.

2017

Vi oppdaterer våre forventninger om klimarisiko og anmoder selskaper om å tilpasse klimarapporteringen sin til TCFD. Vi svarer på 5 høringer om bærekraftrapportering.

2018

Vi svarer på 2 høringer om bærekraftrapportering.

2019

Vi deltar i SASBs Investor Advisory Group. Vi svarer på 7 høringer relatert til bærekraftrapportering.

2020

Vi tilpasser vår egen rapportering til TCFD.

Vi publiserer 1 forvalterperspektiv om bærekraftrapportering. Vi svarer på 8 høringer relatert til bærekraftrapportering.

2021

Vi publiserer 2 forvalterperspektiver om klimaendringer med referanse til TCFD. Vi svarer på 4 høringer relatert til bærekraftrapportering.

International Sustainability Standards Board (ISSB) offentliggjør sine utkast.

2022

Vår direktør for eierskap og etterlevelse blir nestleder i ISSB Investor Advisory Group (SASB Investor Advisory Group).

Det amerikanske finanstilsynet (SEC), foreslår nytt regelverk for rapportering av klimarisiko.

Vi svarer på 6 høringer relatert til bærekraftrapportering.

European Financial Reporting Advisory Group offentliggjør utkastet til de sektoragnostiske EU-standardene for bærekraftsrapportering (ESRS). Disse ligger under EU-direktivet for bærekraftsrapportering (CSRD).

Vi deltar i utviklingen av ISSB-standardene, SECs forslag til klimaregler og EUs standardutkast.

Ferdigstilling av International Financial Reporting Standards (IFRS) S1 for bærekraftrapportering og S2 for klimarapportering.

2023

Vi oppdaterer klimaforventningene våre slik at de også ber om ISSB-rapportering.

De europeiske EU-standardene for rapportering er tatt i bruk.

Vi svarer på 11 høringer relatert til bærekraftrapportering.

Vi samarbeider med regulatoriske myndigheter og børser for å oppnå en hensiktsmessig implementering av ISSB-standarder.



Deltakelse i en paneldiskusjon om avkarbonisering av bygd miljø ved FNs hovedkvarter i New York.

## Deltakelse i organisasjoner og initiativer

### Internasjonale organisasjoner og standardsettere

Vi har lenge bidratt til utviklingen av prinsipper for ansvarlig forvaltning. I 2021 ble vi som representant for kapitaleierne valgt inn i styret i Principles for Responsible Investment (PRI), som vi var med å grunnlegge i 2006. Vi er også med i PRI Listed Equity Advisory Committee. Fondet rapporterer årlig til PRI. Rapporten er tilgjengelig på [PRIs hjemmeside](#).

Vi er en langvarig støttespiller for CDP, en organisasjon som jobber med selskapers rapportering av miljødata. Vi har vært en samarbeidspartner i CDPs arbeid med vannrisiko siden oppstarten i 2009. I 2023 ga vi et tilskudd til støtte for CDPs arbeid med hav og vannsikkerhet, et prosjekt som tar sikte på å forbedre måltall og rapportering. Innenfor bærekraftig bruk av havet er det lite standardisert rapportering. Tilskuddet vil bidra til å utvide rapportering om vannsikkerhet og utvikling av havindikatorer.

I 2023 ble vi med i den tekniske arbeidsgruppen for FNs miljøprogram. Vi ga innspill til deres State of Finance for Nature-rapport for 2023. Rapporten beskriver trender innen naturbaserte løsninger i offentlig og privat finans på verdensbasis.

Vi har støttet Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) som medlem av deres styringskomité siden 2019. CRREM bidrar til å utvikle standarder for risikoanalyser av klimaomstillingen og for rapportering i eiendomsbransjen. Vi er også en del av et rådgivende utvalg for Transition Pathway Initiative. Dette uavhengige initiativet, som er basert ved London School of Economics, undersøker hvor forberedt selskaper er på omstilling til en lavkarbonøkonomi. I 2023 ble vi med i en arbeidsgruppe i Transition Plan Taskforce, et organ som ble opprettet av britiske myndigheter i 2022 for å utvikle anbefalinger til selskapers omstillingsplaner. Vi ble også medlem i et rådgivende organ opprettet av Det internasjonale energibyrået (IEA) for å bidra til kunnskapsutveksling rundt finansmarkedets rolle i klimaomstillingen.

Vi deltok i en rådgivende gruppe for Global Reporting Initiative (GRI). Gruppen jobbet i løpet av året med revisjon av standarder knyttet til

arbeidsforhold. Målet er både å oppdatere eksisterende rapporteringskrav og utvikle nye.

Vi ble også en del av World Benchmarking Alliance. Som «alliert» inngår vi i en bred gruppe av interessenter, inkludert selskaper, sivilsamfunn og andre aksjonærer som arbeider for mer åpenhet om hvordan selskapene forholder seg til FNs bærekraftsmål.



Som medlem av arbeidsgruppen bidrar vi til utviklingen av rammeverk for rapportering av selskapers naturrelaterte risiko.

## Naturrelatert finansiell rapportering

### Startfase

I august 2021 lanserte vi et forventningsdokument om biologisk mangfold og økosystemer. Vi la vekt på betydningen av naturrelatert risiko for en bredt investert, finansiell investor, og at dette er et felt hvor forretningsprinsipper og standarder fortsatt er under utvikling.

I november 2021 ble vi medlem i Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD). Her bidro vi til utviklingen av et rammeverk for håndtering og rapportering av selskapers naturrelaterte risiko. Slik rapportering bidrar til at investorer får bedre oversikt over hvordan selskapene de investerer i avhenger av og påvirker naturen.

### Utviklingsfase

I løpet av 2022 og 2023 tok vi en aktiv rolle i arbeidet med å utvikle TNFD-rammeverket. Vi bidro til å ramme inn tematikken og formidlet våre erfaringer og synspunkter som investor. Vi er én av mange bidragsyttere, herunder store finansinstitusjoner, selskaper, sivilsamfunnet, vitenskapelige institusjoner og naturvernorganisasjoner. Det er behov for tverrfaglige



Vi deltok på lanseringen av TNFD-rammeverket på New York Stock Exchange.

perspektiver for å skape et ambisiøst og vitenskapelig solid verktøy som det samtidig er praktisk gjennomførbart for selskaper og investorer å ta i bruk. For å få flere tilbakemeldinger fra markedet legges det frem fire fortløpende betaversjoner av rammeverket.

Parallelt har vi kontakt med standardsettere som ISSB, GRI og EU-kommisjonen, og vi skriver et hørings svar om GRIs oppdaterte standarder for biologisk mangfold. Med investeringer i 72 forskjellige markeder er det viktig for oss å oppmuntre til interoperabilitet mellom de ulike rammeverkene og standardene det arbeides med for naturrisiko.

### **Lansering og implementering**

18. september 2023, under klimauken i New York, blir TNFD-rammeverket lansert på New York Stock Exchange. Vi ønsker rammeverket velkommen. Rammeverket vil være et viktig verktøy i ulike markedsaktørers arbeid med å forbedre hvordan de forholder seg til den økonomiske risikoen som naturødeleggelse medfører.

Vi henviser til TNFD-anbefalingene i våre forventninger til [biologisk mangfold og økosystemer](#), og oppfordrer porteføljeselskapene til å ta dem i bruk i risikostyrings- og rapporteringsarbeidet sitt. Tidlig i 2024 legger vi frem TNFD-basert informasjon som et første skritt mot vår egen bruk av rammeverket.

### **Arbeid med andre investorer**

Vi er med i investorsammenslutninger og initiativer som fremmer våre interesser. Vi kan delta i initiativer som er i tråd med fondets mandat, og som støtter opp om forvaltningsmålet. Vi samarbeider ikke med andre investorer om investeringsbeslutninger eller stemmegivning på generalforsamlinger. Vi deltar heller ikke i sammenslutninger som i utgangspunktet er rettet mot politiske myndigheter.

I 2023 ledet vi et investorseminar om lederlønn på en konferanse i regi av Council for Institutional Investors i USA. Vi argumenterte for enklere og mer langsiktige insentiver og fikk gjennom diskusjonene et inntrykk av hva amerikanske kapitalforvaltere mente om dette.

Vi fungerer som «co-lead»-investor i PRI Advance. Dette er et initiativ hvor investorer arbeider for å fremme selskapers håndtering av menneskerettigheter og sosiale utfordringer. Vi ble videre med i et initiativ som jobber for å forbedre tilgangen på informasjon om selskapers aktsomhetsvurderinger når det gjelder menneskerettigheter.

Vi fortsatte å være medlem i PRIs Tax Reference Group. Dette er et forum som vil styrke eierskapsarbeid om skatteforhold ved å bygge investorkunnskap om internasjonal skatteutvikling og ansvarlig skattepraksis.

Vår direktør for eierskap og etterlevelse ble styremedlem i FCLT Global, en organisasjon med mål om å bidra til langsiktige investeringer til støtte for en bærekraftig økonomi.



Vi bringer investorer og selskaper sammen for å diskutere bærekraft- eller selskapsstyringsutfordringer, vurdere løsninger eller dele beste praksis.

### Selskapsinitiativer

Vi bringer investorer og selskaper sammen for å diskutere bærekraft- eller selskapsstyringsutfordringer, vurdere løsninger eller dele beste praksis. Disse kapasitetsbyggende initiativene, som bidrar til læring og bygger felles forståelse, er ofte rettet mot bransjespesifikke problemer eller utfordringer i verdikjeden.

Vi ferdigstilte vårt samarbeidsprosjekt med UNICEF om barns rett til sunne matmiljøer og ernæring. I løpet av de siste to årene har vi arrangert fire workshoper og en rekke bilaterale møter med matvareselskaper og andre interessenter for å utforske hvilken innvirkning matvarebransjen har på barn. I 2023 publiserte vi en praktisk veileder som beskriver grep matvarebransjen kan ta for å fremme barns rett til ernæring. Prosjektet ble avrundet med et digitalt arrangement om sunne matmiljøer og veien fremover. Blant deltakerne var matvareselskaper, sivilsamfunnsorganisasjoner, akademikere og andre interessenter.

Vi fortsatte å delta i B Teams arbeidsgruppe for ansvarlig skattepraksis. Arbeidsgruppen er et forum for utveksling av informasjon om ansvarlige skatteprinsipper og praksis. Forumet er ikke bare viktig for å formidle forventningene våre til åpenhet rundt skatt, men også for at vi skal holde oss informert om nye utfordringer og beste praksis på et komplekst område i rask utvikling.

Vi var vertskap for et seminar for eksperter og investorer for å se nærmere på organisasjonsfrihet i USA. Panelmedlemmene og deltakerne diskuterte konstruktive tiltak selskaper kan iverksette når det gjelder fagorganisering i lys av lokal praksis og regulering.

**Deltakelse** i organisasjoner og initiativer i 2023.

Organisasjon	Beskrivelse	Aktivitet i 2023
Asian Corporate Governance Association (ACGA)	Forening for investorer og selskaper i Asia	Medlem
Better Buildings Partnership (BBP)	Nettverk med britiske eiere av næringsseiendommer	Medlem
B Teams arbeidsgruppe for ansvarlig skattepraksis	Initiativ for å fremme god selskapspraksis og rapportering om skatt	Deltaker
Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM)	Prosjekt for å utvikle og publisere nullutslippsbaner for eiendomsmarkedet	Medlem av styringskomiteen og det nordamerikanske CRREM Pathways-initiativet
CDP	Miljørapporteringsinitiativ	Undertegnende part og støttespiller

Organisasjon	Beskrivelse	Aktivitet i 2023
Ceres Investor Working Group on Land Use and Climate	Arbeidsgruppe for investorer med fokus på klima og landarealendringer	Medlem
Council of Institutional Investors (CII)	Forening for institusjonelle investorer i USA	Medlem
European Corporate Governance Institute (ECGI)	Nettverk for forskere og investorer	Medlem
European Association for Investors in Non-Listed Real Estate (IN REV)	Nettverk av investorer for å utvikle standarder for bærekraftig eiendomsforvaltning	Medlem
Extractive Industries Transparency Initiative (EITI)	Internasjonal organisasjon for åpenhet i utvinningsbransjer	Støttespiller
Focusing Capital on the Long Term (FCLT)	Nettverk for langsiktighet i næringslivet	Deltaker, styremedlem
Harvard Law School Program on Corporate Governance	Nettverk for forskere og investorer	Deltaker
IEA Financial Industry Advisory Board	Rådgivende organ for å dele syn på energiomstillingen	Medlem
IFRS Sustainability Alliance	Globalt medlemsprogram for bærekraftstandarder	Medlem
Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC)	Investorinitiativ (Europa)	Støttemedlem
International Corporate Governance Network (ICGN)	Internasjonal forening for investorer	Medlem, medlem av naturkapitalkomiteen
International Sustainability Standards Board (ISSB) Investor Advisory Group	Rådgivningsgruppe til ISSB	Nestleder i investorenes rådgivende utvalg
UK Investor Forum	Investorforening (Storbritannia)	Medlem
Norsk forum for ansvarlige investeringer (Norsif)	Norsk forum for bærekraftige investeringer	Medlem
OECD.AI Expert Group on AI Risk & Accountability	OECD-støttet ekspertnettverk om kunstig intelligens	Medlem
Principles for Responsible Investment (PRI)	FN-støttet internasjonalt initiativ	Grunnleggende part, styremedlem
PRIs initiativ Advance	Investorsamarbeid om engasjement i sosiale spørsmål og menneskerettigheter	Rådgivende komitémedlem og deltaker
PRI Global Policy referansegruppe	Arbeidsgruppe	Deltaker
PRI Listed Equity Advisory Committee	Rådgivende komité	Deltaker
PRI Responsible Tax Reference Group	Arbeidsgruppe	Deltaker
Social & Labour Convergence Program (SLCP)	Initiativ med flere interessenter om sosiale forhold og arbeidsforhold i leverandørkjedene i klesindustrien	Undertegnende part
Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD)	Internasjonalt rammeverk for klimarapportering	Undertegnende part
Task Force on Nature-related Financial Disclosure (TNFD)	Internasjonalt rammeverk for rapportering av naturrisiko	Medlem av arbeidsgruppen
Transition Pathway Initiative (TPI)	Investorinitiativ om klimarisiko	Medlem av rådgivende utvalg
Transition Planning Taskforce	Britisk arbeidsgruppe for publisering av overgangsplaner	Medlem av arbeidsgruppe på klimatilpasning
UN Global Compact	Internasjonale prinsipper for næringslivet	Undertegnende part
UNICEF-Norges Bank Investment Management Nettverk om ernæring og barns rettigheter i matvarebransjen	Nettverk om barns rett til ernæring og helse	Økonomisk bidragsyter og initiativtaker
United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI)	Initiativ for bærekraftig finans	Undertegnende part
World Benchmarking Alliance (WBA)	Initiativ for åpenhet om selskapers bidrag til bærekraftsmålene	Alliert



Vi inviterer jevnlig sivilsamfunnet til å komme med innspill og diskutere arbeidet vårt innenfor ansvarlig forvaltning.



I oktober arrangerte vi en NBIM Talk om selskapers arbeid mot netto nullutslipp.

## Interessentdialog

Vi verdsetter dialogen vi har med interessentene våre, og oppfordrer dem til å dele informasjon som kan være av betydning for investeringene. Vi benytter også informasjon vi har fått fra interessenter i risikovurderinger og dialog med selskaper. I 2023 mottok vi informasjon om temaer som menneskerettighetsrisiko ved utvinning av mineraler, dyrevelferd, fornybar energi, misbruk av produkter eller tjenester, samt ernæring og arbeidstakeres rettigheter. I tillegg mottar vi løpende nyttige innspill til selskapsdialoger om klima fra eksperter i uavhengige organisasjoner.

Vi inviterer jevnlig sivilsamfunnet til å komme med innspill og diskutere arbeidet vårt innenfor ansvarlig forvaltning. I arbeidet med nye forventninger om forbrukerinteresser dro vi nytte av omfattende innspill fra sivilsamfunnet, blant annet i en workshop. Vi rådførte oss også med flere organisasjoner da vi oppdaterte forventningene om klima. Vi avholder årlig et seminar hvor vi oppfordrer sivilsamfunnsorganisasjoner til å stille spørsmål og komme med innspill. På 2023-seminaret, som vi avholdt på Oslo-kontoret, la vi frem arbeidet på klima, forbrukerinteresser, mangfold og lederlønn for 20 organisasjoner. Vi inviterer også sivilsamfunnet til lanseringen av rapporten om ansvarlig forvaltning hvert år.

Vi har over flere år økt kommunikasjonen om arbeidet med ansvarlig forvaltning med fondets eiere, det norske folk. Vi arrangerer jevnlig pressekonferanser, seminarer og intervjuer hvor vi forteller om arbeidet vårt. Blant aktivitetene i 2023 var en «NBIM Talk» på Oslo-kontoret vårt om hvordan investorer og selskaper navigerer mot netto null, og to paneldebatter under Arendalsuka. Debattene dreide seg om ansvarlig KI samt naturrelatert risiko. Vår direktør for eierskap og etterlevelse skrev flere kronikker i norske medier. Fondets leder fortsatte å gi ut podcast med intervjuer med ledere for selskaper vi investerer i, blant annet om selskapsstyring. Vi oppdaterte også informasjonen om ansvarlig forvaltning på nettsiden vår.



# Forventninger

Introduksjon ●

Markedet ●

Porteføljen ●

Selskaper ●

Videre lesning ●

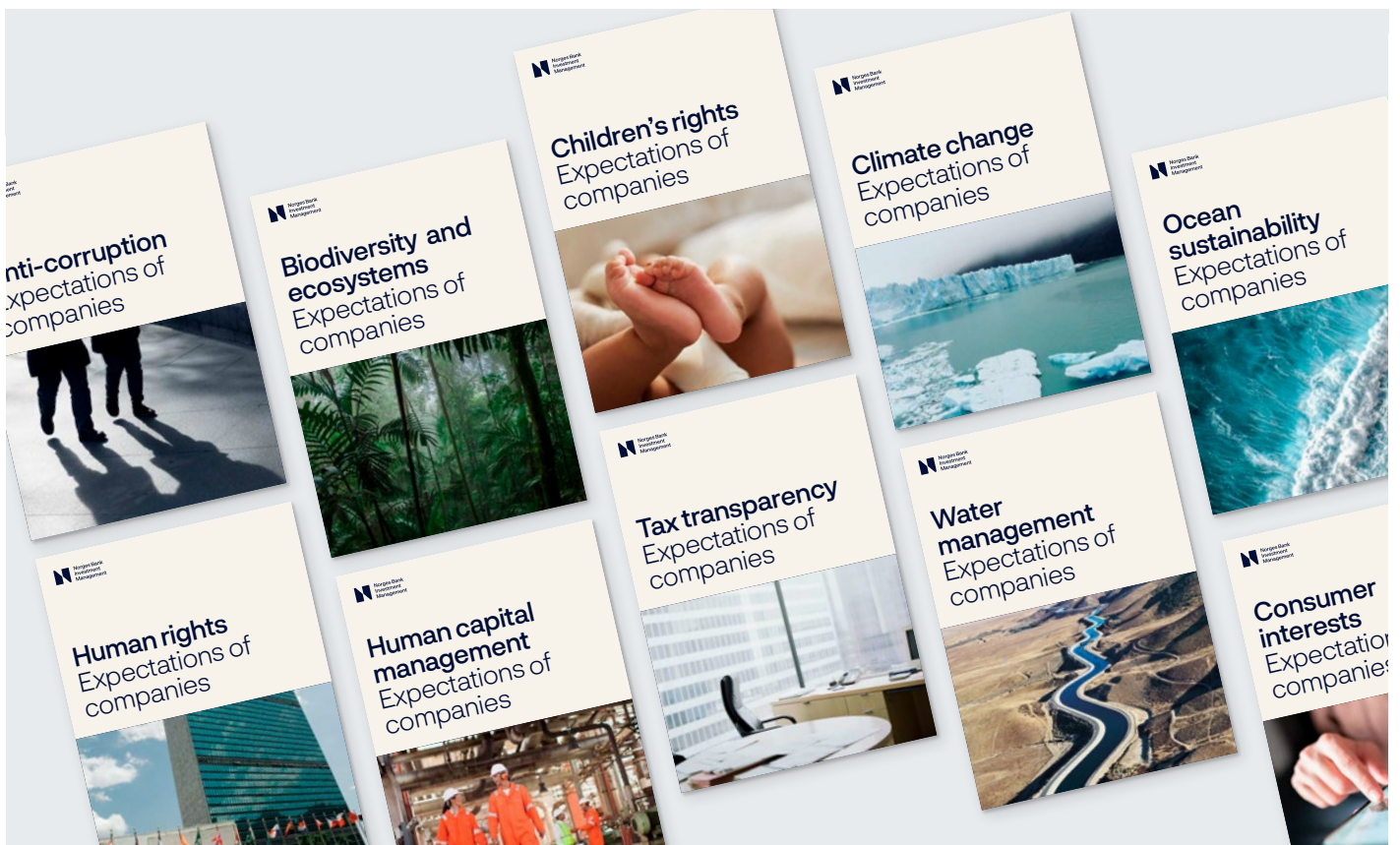


Våre posisjoner og forventninger danner grunnlaget for vår dialog med selskaper.

Vi er åpne om forventningene vi har om selskapsstyring og hvordan selskapene håndterer bærekraftforhold.

Med utgangspunkt i både internasjonale standarder og innsikt fra dialog med selskaper, akademia og sivilsamfunnet setter vi våre egne prioriteringer som investor. Vi utarbeider forventninger til selskaper om bærekraft, posisjoner på selskapsstyring og retningslinjer for vår stemmegivning. Disse offentlige dokumentene gjør det kjent i markedet hva vi vektlegger, og skaper forutsigbarhet for selskapene vi investerer i.

I 2023 introduserte vi en ny artikkelserie hvor vi uttrykker våre synspunkter med dagsaktuelle innspill om saker som er relevante for oss som ansvarlig forvalter. Vi publiserte to synspunkter i løpet av året, om [ansvarlig kunstig intelligens](#) og selskapers bruk av [frivillige klimakreditter](#).





Vi understreker behovet for at selskapene går fra å sette mål til å lage konkrete omstillingsplaner.

## Våre forventninger til selskaper

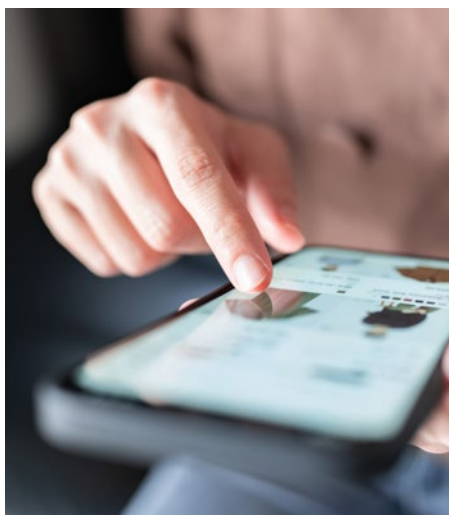
Våre [forventninger](#), som dekker ti sentrale bærekrafttemaer, danner grunnlaget for vår dialog med selskaper. De er i hovedsak rettet mot selskapenes styrer. Styret bør ta overordnet ansvar for selskapets strategi og håndtere utfordringer ved miljømessige og sosiale forhold. Videre bør styret integrere vesentlige bærekraftsrisikoer og muligheter i selskapets strategi, risikostyring og rapportering. Styret bør også forstå hvordan selskapets drift påvirker miljøet og samfunnet, og håndtere skadevirkninger.

Forventningene og retningslinjene våre for ansvarlig forvaltning bygger på standarder som FNs Global Compact, OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper, Den internasjonale arbeidsorganisasjonens (ILO) konvensjoner og FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter. De samsvarer også i stor grad med FNs mål for bærekraftig utvikling.

I august publiserte vi nye forventninger om forbrukerinteresser. Forventningene er gruppert i tre brede kategorier: produksikkerhet og integritet, ansvarlig handelspraksis og datastyring, personvern og KI. Vi forventer at selskaper integrerer forbrukerinteresser i sin forretningsstrategi og risikohåndtering, at de er åpne om vesentlig risiko knyttet til forbrukerinteresser, og at de har dialog med interessenter.

I september publiserte vi skjerpede forventninger om klima. Vi understreker behovet for at selskapene går fra å sette mål til å lage konkrete omstillingsplaner, og presenterer seks kjerneforventninger som danner grunnlaget for eierskapsaktivitetene våre. Vi gir videre veiledning til selskapene innenfor fire kategorier, presentert i den rekkefølgen selskapene gjerne utvikler arbeidet sitt: grunnlaget for klimastrategien, ambisjon og målsetting, omstillingsplaner samt resultater og åpenhet.

Vi har oppdatert forventningene våre om biologisk mangfold og økosystemer med henvisning til det nyetablerte globale Kunming-Montreal-rammeverket for naturmangfold samt anbefalingene fra TNFD. Vi ber om mer konkrete tidslinjer for når selskaper ikke lenger skal ha avskoging i tilknytning til virksomheten, og viser nå direkte til småbrukere som interessenter som bør konsulteres.





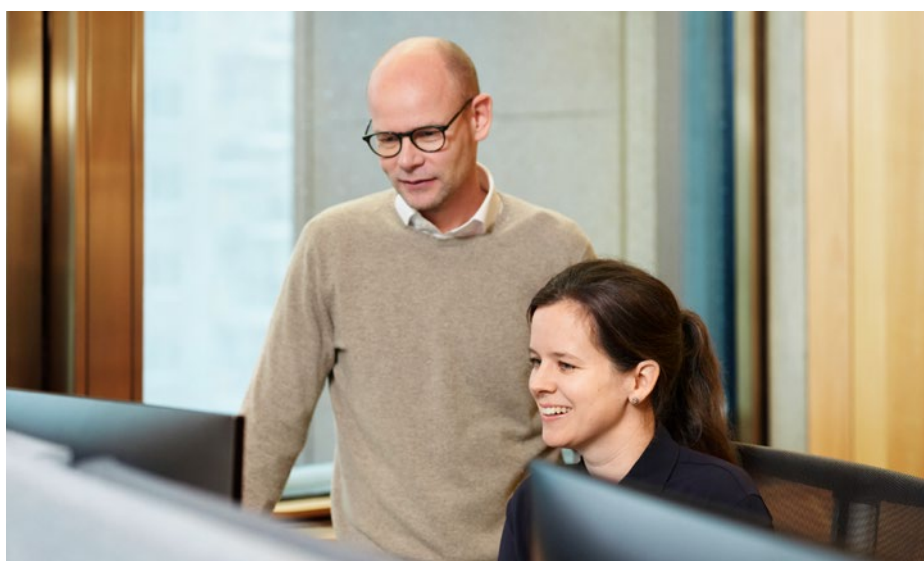
Vi er enda mer oppmerksomme på tilfeller der lønnpakkene kan bli uvanlig høye og insentivstrukturen ikke er tydelig i tråd med aksjonærenes interesser.

Vi har også oppdatert våre forventninger om skatt og åpenhet. Nå henviser de tydelig til GRIs skattestandard og er mer utdypende om ulike deler av land-for-land-skatterapportering. Vi ber selskapene om å dele mer informasjon om sine skatteopplysninger og bruk av skatteinsentiver.

## Formidling av våre posisjoner og retningslinjer for stemmegivning

Som en del av eierskapsutøvelsen offentliggjør vi våre [standpunkter](#) i spørsmål om selskapsstyring. Disse bygger på G20/OECDs prinsipper for eierstyring og selskapsledelse samt beste praksis. Posisjonsnotatene gjenspeiles i våre [globale retningslinjer for stemmegivning](#) og påvirker derfor hvordan vi stemmer på generalforsamlinger. Vi forventer at selskaper har god selskapsstyring, og at våre aksjonærrettigheter blir ivaretatt.

I 2023 endret vi vår stemmep praksis på tre punkter: styrets uavhengighet, kjønnsbalanse og lederlønn. Vi utvidet retningslinjene for Japan med krav om minst ett kvinnelig styremedlem og at minst én tredjedel av styremedlemmene skal være uavhengige. Når det gjelder lederlønn, er vi enda mer oppmerksomme på tilfeller der lønnpakkene kan bli uvanlig høye og insentivstrukturen ikke er tydelig i tråd med aksjonærenes interesser.



# Forskning

Introduksjon ●

Markedet ●

Porteføljen ●

Selskaper ●

Videre lesning ●



Akademisk forskning kan bidra til å forbedre markedsstandarder, gi tilgang til viktige data og utvikle ny innsikt om ansvarlig forvaltning.

Vi ønsker å styrke det vitenskapelige grunnlaget for vår ansvarlige forvaltning ved å støtte nyskapende forskning. Akademisk forskning kan bidra til å forbedre markedsstandarder, gi tilgang til viktige data og utvikle ny innsikt om ansvarlig forvaltning.

Vi bidrar med forskningsmidler på områder der vi mener det er behov for mer kunnskap om hvordan selskapsstyring og bærekraft påvirker finansiell risiko og avkastning. Vi tar også initiativ til forsknings samarbeid med akademikere for å få svar på konkrete spørsmål som er relevante i forvaltningen. Forskningsresultatene er offentlig tilgjengelige og bidrar dermed til den allmenne kunnskapsutviklingen.



## Støtte til forskning

I 2023 ga vi støtte til et nytt prosjekt om lederinsentiver og startet et prosjekt om naturressursøkonomi. Vi fortsatte å støtte to forskningsprosjekter om selskapsstyring og eierstruktur. Vi fortsatte også samarbeidet med forskere for å forstå effekten av at vi er åpne om hvordan vi vil stemme i forkant av generalforsamlingene.

**Prosjekter** vi har støttet i 2023.

Forsker/institusjon	Prosjekt	Betaling i 2023. Dollar
École Polytechnique Fédérale de Lausanne	Utvikling av ESG-preferanser hos institusjonelle investorer	Intet tilskudd i 2023
Universitet i Oxford	Diversifisert institusjonelt eierskap og selskapsbeslutninger	51 500
Universitet i Minnesota	Økonomiske effekter av naturressurser	53 000
National Bureau of Economic Research (NBER)	Insentiver til ledelsen i investors interesse	Intet tilskudd i 2023
EPFL og HEC Lausanne	Effekten av å offentliggjøre stemmegivning på forhånd	Ingen økonomisk støtte

### Lederinsentiver

Vi ønsker å forstå hvordan optimale lederinsentiver kan se ut for en bredt investert investor som arbeider for langsiktig avkastning. Vi signerte en avtale med National Bureau of Economic Research (NBER) i USA for å finansiere videre studier om lederinsentiver. I løpet av en treårsperiode vil NBER organisere to forskningskonferanser og en «boot camp» for juniorforskere. NBER velger studier basert på forskningsbidraget studiene representerer i seg selv, og hvor relevant temaet er for prosjektet. Vi forventer at mange av artiklene som presenteres på konferansene vil publiseres i ledende tidsskrifter. Den første av disse konferansene ble avholdt i Cambridge i Massachusetts i desember og ble vist på NBERs YouTube-kanal.

### Eierstruktur

Vi ønsker en bedre forståelse av hvordan det økende antallet institusjonelle investorer og andre endringer i eierstruktur, påvirker selskaper. I 2023 fortsatte vi å støtte tre forskningsprosjekter som undersøker denne utviklingen i finansmarkedene.

Forskere ved École Polytechnique Fédérale de Lausanne (EPFL) og universitetet i Zürich arrangerte en workshop for akademikere og forskere for å formidle funnene fra arbeidet med retningslinjer for stemmegivning hos ulike forvaltere. Vi bidro med en presentasjon om vår tilnærming til stemmegivning. Ytterligere data er samlet inn i en sveitsisk studie av



Målet med forskningen er å få et mer fullstendig bilde av hvordan endringer i naturressursene kan påvirke fondets investeringer.

institusjonelle investorer og selskaper. Formålet med denne studien er å undersøke effekten av investorenes selskapsstyringspreferanser på selskapsatferd.

I et prosjekt ledet av professor Martin Schmalz ved University of Oxford benyttes laboratorieforsøk for å undersøke hvordan selskapsdialog og lederavlønning påvirker selskapenes beslutninger og porteføljeavkastning. I forsøkene blir deltakerne tildelt en rolle som enten leder eller aksjonær i konkurrerende selskaper. Resultatene, som ble publisert i et første [arbeidsnotat](#), viser at ledere også vurderer avkastningen aksjonærene deres kan oppnå fra sine aksjeposter i konkurrerende selskaper. Forsøket avdekket at lederne tar et slikt helhetlig syn selv uten direkte økonomiske insentiver i lønnsprogrammene. En konferanse på Saïd Business School ved Oxford ga forskere mulighet til å drøfte ny kunnskap om felles eierskap, eksperimentell praksis og næringsøkonomi.

### Naturressursøkonomi

Vi støtter forskning som belyser sammenhengen mellom klimaendringer og tilgangen til naturressurser. I 2023 tok vi initiativ til et samarbeidsprosjekt ledet av assisterende professor Justin Johnson og professor Stephen Polasky ved University of Minnesota for å estimere den fremtidige økonomiske effekten av endringer i naturressurser på land og industrisektorer. Målet med forskningen er å få et mer fullstendig bilde av hvordan endringer i naturressursene kan påvirke fondets investeringer, spesielt på områder som matproduksjon, infrastruktur og fornybar energi, så vel som i land der økonomien i stor grad er avhengig av naturkapital. Forskningen kan støtte opp under investeringsprosessene våre og bidra til en økt forståelse av fondets utsatthet overfor langsiktig klimarisiko.



## Samarbeid med forskere



De foreløpige resultatene tyder på at offentliggjøring på forhånd påvirker andre aksjonærers stemmegivning.

### Effekten av å offentliggjøre stemmegivning på forhånd

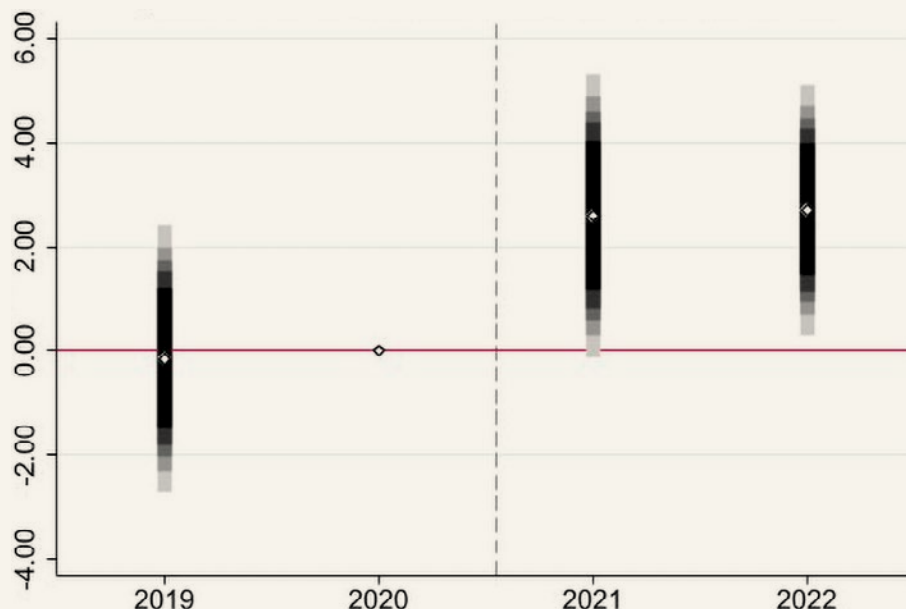
Siden januar 2021 har vi kunngjort hvordan vi har tenkt å stemme fem dager før selskapers generalforsamlinger. For å se nærmere på hvordan offentliggjøring virker inn på andre aksjonærers beslutninger, samarbeidet Alexis Wegerich, lederen av vårt ESG Analytics-team, med Rüdiger Fahlenbrach fra Ecole Polytechnique Fédérale de Lausanne og Nicolas Rudolf ved HEC Lausanne. Deres studie er selvstendig forskning, uavhengig av Norges Bank Investment Management. I 2023 utga forskerne et arbeidsnotat som dokumenterte forskningsresultatene, «Leading by Example: Can One Universal Shareholder's Voting Pre-Disclosure Influence Corporate Outcomes?».

Til å kvantifisere effekten av forhåndskunngjøring, benytter studien seg av at det er variasjon mellom ulike markeder og selskaper med hensyn til hvordan andre aksjonærer kan bruke informasjonen. Forhåndskunngjøring fem dager før møtene innebærer at aksjonærene i noen tilfeller kan ta hensyn til vår intensjon i sin egen stemmegivning, mens den i andre tilfeller kommer for sent eller etter fristen.

De foreløpige resultatene tyder på at offentliggjøring på forhånd påvirker andre aksjonærers stemmegivning. Når det gjelder forslag fra ledelsen til aksjonæravstemming øker motstemme fra andre aksjonærer med 3 prosentpoeng i gjennomsnitt der vi har forhåndskunngjort en motstemme. Resultatene tyder også på at forhåndskunngjøringen har større effekt hvis forslaget er mer kontroversielt.

Disse foreløpige resultatene er oppmuntrende. Markedsaktører ser ut til å ha nytte av forhåndskunngjøringene, og mer generelt viser resultatene at dette kan være et effektivt verktøy i eierskapsutøvelsen vår.

**Samlet økning i motstemmer for forslag fremmet av styret** hvor vi sammenligner 2020 (før forhåndskunngjøring) med 2021 og 2022 (med forhåndskunngjøring). Estimerte koeffisienter med konfidensintervall. I prosentpoeng.





Vi ønsker å forbedre måten vi måler effekten av eierskapsarbeidet vårt på.

### **Måle resultatene av eierskapsarbeidet**

Rapportering om resultatene fra dialogen vi har med selskaper er en sentral del av det å være et åpent fond. Vi ønsker å forbedre måten vi måler effekten av eierskapsarbeidet vårt på. Dette vil hjelpe oss med å videreutvikle dialogene og prioritere tid og ressurser bedre. Det vil også skape et bedre grunnlag for rapportering om resultatene av arbeidet vårt.

Når det er sagt, er det komplisert å evaluere resultater, årsak og virkning i eierskapsarbeid. Vi tar initiativ til dialog med selskaper, setter klare mål, vurderer fremdriften mot disse målene og følger ofte selskapene opp over lang tid. I løpet av denne perioden vil mange andre hendelser i markedet eller selskapet påvirke selskapene, og vi er kanskje ikke den eneste investoren eller interessenten som er opptatt av et spesifikt forhold. Dette gjør det vanskelig å vurdere årsakssammenhengen mellom vår involvering og ulike utfall, selv om vi når våre mål.

For å sette oss bedre i stand til å måle effekten av arbeidet, innførte vi i 2023 et nytt system som gjør at vi både kan følge med på målene som er satt, og sette våre tiltak i bedre sammenheng med utviklingen. Forventningen vår er at dataene vil hjelpe oss å forstå selskapsdialogen bedre, og at vi på sikt kan redegjøre mer omfattende om hvilke resultater den gir.

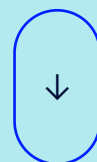






# 3. Porteføljen

- 34 Investeringer
- 48 Risikostyring
- 53 Risikobaserte nedslag



# Investeringer

- Introduksjon ●
- Markedet ●
- Porteføljen ●
- Selskaper ●
- Videre lesning ●



Vårt investeringsmandat stiller spesifikke krav til ansvarlig forvaltning.

ESG-hensyn er en del av våre investeringsprosesser for alle aktivaklasser. Vi mener det bidrar til økt avkastning og redusert risiko.

## Investeringer i noterte markeder

### Integrasjon av ESG i investeringsprosessene

Vårt investeringsmandat stiller spesifikke krav til ansvarlig forvaltning. Vesentlige bærekraftrisikoer og muligheter, samt kvaliteten på selskapsstyringen, kan ha innvirkning på selskapers langsiktige verdiskaping. Derfor inkluderer vi i økende grad informasjon om ESG i investeringsprosessene våre. Porteføljeforvalternes mandat krever at de tar hensyn til ESG i sine analyser. Forvalterne har god kjennskap til våre forventninger til selskaper om bærekraft, samt våre posisjoner på selskapsstyring, og de drøfter aktuelle problemstillinger direkte med selskapene. I 2023 deltok porteføljeforvalterne i 2 100 selskapsmøter hvor ESG-temaer ble diskutert. De samarbeider også tett med våre eksperter i eierskapsavdelingen for å sikre at integrasjonen av ESG er konsistent og i tråd med våre forventninger. Å ha både investeringsansvarlige og medarbeidere fra eierskapsavdelingen til stede i møter kan gjøre selskapsdialogene mer virkningsfulle. Å høre styrets eller ledelsens synspunkter gir oss bedre forståelse av selskapet, forbedrer kvaliteten på





Vi ønsker at hele organisasjonen har kunnskap om ansvarlig forvaltning.

investeringsanalysen vår og gjør vårt arbeid med ansvarlig forvaltning mer relevant. Vi tror at dette på sikt bidrar til forvaltningsresultatene våre.

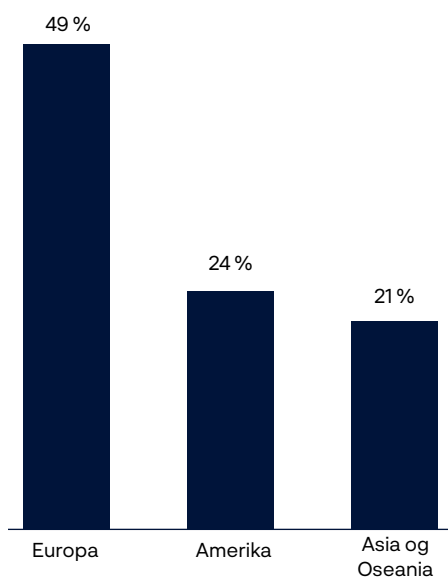
Porteføljeforvaltere deltar også i viktige beslutninger om stemmegivning. I 2023 deltok de i beslutninger om stemmegivning for 745 selskaper. Disse selskapene er blant våre største investeringer og utgjør til sammen om lag 62 prosent av aksjeporteføljens markedsverdi. Samarbeid om disse beslutningene gjør det mulig å inkludere inngående kunnskap om selskapet og bransjen i prosessen. Det sikrer også at fondets interesser fremmes helhetlig når vi utøver våre aksjonærrettigheter og kommuniserer våre forventninger til selskaper og markedet.

### **Bygge kunnskap om ansvarlig forvaltning**

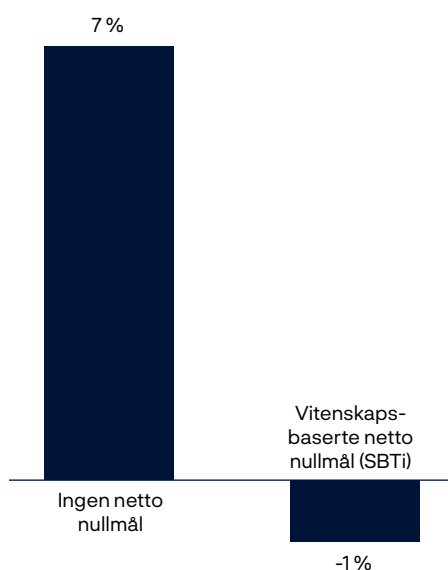
Vi ønsker at hele organisasjonen har kunnskap om ansvarlig forvaltning. Å gi ansatte mulighet til å lære mer om ESG som en del av opplæring og kompetanseutvikling er en viktig del av integrasjonen av ESG. I 2023 innlemmet vi klimarisiko i vårt Investment Academy-utdanningsprogram. Vi samarbeidet også med Rystad Energy Institute for å tilby våre ansatte opplæring i temaer som globale energisystemer, fornybar energi, hydrogen og karbonfangst. Porteføljeforvalterne og medarbeidere i eierskapsavdelingen fikk også opplæring i kommunikasjon og selskapsmøter.

For ytterligere kunnskapsbygging og integrering av ESG-hensyn i investeringsprosessene våre holder vi åpne forelesninger og læringsøkter for alle ansatte. Vi inviterer eksterne foredragsholdere fra akademia og ulike bransjer til å holde innlegg om ulike utviklingstrekk innenfor bærekraft. Vi var i løpet av 2023 vertskap for en «Buy-side sustainability summit» med tre av verdens største investorer og flere selskaper som spiller en viktig rolle i avkarboniseringen av sektorer med høye utslipp. Der deltok våre porteføljeforvaltere og ansatte i eierskapsavdelingen i møter med toppledere fra ni selskaper i bil- og energisektoren. Diskusjonene dreide seg om netto null i energibransjen og fremtidens transport. Vi drar også nytte av intern ekspertise når vi utvikler vårt arbeid med forsvarlig forvaltning. Da vi i 2023 jobbet med å utvikle vårt syn på ansvarlig KI og forventninger om forbrukerinteresser, mottok vi omfattende innspill fra ansatte i hele organisasjonen.

**Andel selskaper i porteføljen med netto nullmål for 2050 for ramme 1- og 2-utslipp per region i 2023.**



**Selskaper med vitenskapsbaserte netto nullmål for 2050 reduserer sine utslipp.** Gjennomsnittlig endring i selskapers absolutte ramme 1- og 2-utslipp, 2015-2023.



## Data og verktøy i investeringsprosessen

Vi gjør et bredt spekter av selskapsspesifikk ESG-informasjon tilgjengelig for organisasjonen i våre analyse- og porteføljesystemer. I 2023 utviklet vi et porteføljespesifikt dashboard som lar porteføljeforvaltere se porteføljens sammensetning opp mot vår interne selskapsstyringsindikator og datapunktene som inngår i indikatoren.

Vi utvidet også bruken av vår «Investment Simulator». Den er et rammeverk som støtter porteføljeforvalterne ved å fremheve styrker og svakheter i deres investeringsbeslutninger. Simulatoren viser ESG-data og -innsikt fra eksterne og interne kilder, som ESG-hendelser i nyhetene eller selskaper som er flagget av teamene som jobber med teknisk regnskapsanalyse og atferdsanalyse. Teamet som jobber med teknisk regnskapsanalyse, har utviklet et verktøy som analyserer mer enn 100 forholdstall i regnskapet for å fange opp selskaper med ikke-bærekraftige kilder til inntjening og kontantstrømmer. Ved å bygge videre på denne regnskapsdatabasen utvikler teamet et KI-verktøy som fanger opp selskaper fondet bør eie mindre av.

Å forbedre data om klimarelaterte forhold har vært viktig for oss lenge. Selskapers netto nullmål er et viktig måltall for kunne evaluere hvor forberedte fremtidens selskaper er på omstillingen til en lavkarbonøkonomi. Vi analyserer netto nullmål for å forstå mer om kvaliteten og innholdet i hvordan de er inntrettet. Dette gir oss verdifull informasjon vi kan bruke i våre eierskaps- og investeringsbeslutninger. I 2023 lanserte vi et verktøy for å overvåke porteføljeselskaperes netto nullmål. Verktøyet har informasjon om samtlige netto nullmål som er publisert av våre porteføljeselskaper, inkludert mål på kort og mellomlang sikt.

Vi ser en positiv utvikling i vitenskapsbaserte netto nullmål for 2050. Et økende antall selskaper i Europa, Amerika og stillehavsregionen setter slike mål. Den største økningen i antall selskaper som satte slike mål i 2023, var i stillehavsregionen.

Våre analyser antyder at målene har betydning for bedriftens utslipp. Vi finner at utslippene øker i selskaper som ikke har satt mål, mens selskaper med vitenskapsbaserte mål har redusert sine utslipp siden 2015.



## Investeringer i klimaomstillingen

Energiomstilling og industriell avkarbonisering er en omfattende og kompleks utfordring. Etter inngåelsen av Parisavtalen i 2015 var det mange selskaper over hele verden som satte seg mål om netto nullutslipp. Over tid ser vi ulikheter i strategier for å oppnå disse målene blant selskaper innenfor bransjer og på tvers av regioner. Vi forventer forskjeller i verdiutviklingen på lang sikt mellom selskaper som evner, eller ikke evner, å utnytte de økonomiske mulighetene. Enkelte selskaper med høye utslipp kan falle i verdi, mens andre vil tilpasse forretningsmodellene sine og spille en viktig rolle i en ordnet omstilling til en lavkarbonøkonomi. Denne utviklingen understreker også potensialet som ligger i langsiktig eierskapsarbeid til støtte for en vellykket omstilling og bærekraftig avkastning.

Aksjer i selskaper som produserer ren energi ga svak avkastning i 2023 grunnet kostnadsutfordringer tilknyttet råvareinflasjon, høyere renter og vedvarende begrensninger i forsyningskjeden. Denne markedsutviklingen har resultert i at noen selskaper har valgt å prioritere områder der de tror deres eksisterende virksomhet kan gi dem et konkurransefortrinn. For tradisjonelle energiselskaper vil dette si at man skiller mellom fornybar infrastruktur for elektrisitet, eller «elektroner», og muligheter som overlapper med fossile brenslere, eller «molekyler». Dette fører igjen til at energiselskaper verden over velger ulike strategiske retninger, og det oppstår en periode hvor de grunnleggende faktorene bak aksjeutviklingen innenfor en bransje (men i ulike regioner) blir forskjellige. Det å forstå hvilken omstillingsstrategi som er den beste for hvert enkelt selskap, blir dermed enda viktigere.

Generelt beveger avkarboniseringen i industrien seg bort fra en situasjon der tilgjengeligheten til teknologi og prosesser som kan erstatte fossile brenslere er den grunnleggende barrieren, til en situasjon der teknologien er tilgjengelig, men kostbar. Det finnes teknologiplaner for grønt hydrogen, karbonfangst og elektrifisering av industrien, men de økonomiske barrierene vedvarer. I denne fasen innfører mange myndigheter tiltak som skal støtte utviklingen av lavkarbonteknologi. Eksempler på slik støtte er stål- og raffineriprojekter i Europa og Inflation Reduction Act i USA. Videre blir myndigheter i økende grad oppmerksomme på den geopolitiske

**Ledende netto null-løsninger.**

Utslippskilde	Underkategori	Lavkarbonløsning	Selskaper som er eksponert for teknologien
Kraft	Ny generasjon lavkarbon kraftproduksjon	Fornybar elektrisitet	Iberdrola SA, Energias de Portugal SA, Repsol SA, TotalEnergies SE, BP PLC, Vistra Energy, NextEra Energy Inc, Siemens Energy AG, Plug Power Inc, ITM Power PLC, SSE PLC, General Electric Co, ABB Ltd
	Batteri- og energilagring-løsninger	Oppbevaring av nettbatteri, hydrogen som er pumpet, grønt hydrogen	
	Nettinfrastruktur		
Industri	Stål	Direkte reduksjon av jern ved bruk av hydrogen, lysbueovn og karbonfangst og -lagring.	Industriegasser (Linde PLC, Air Liquide SA, Air Products And Chemicals Inc)
	Sement		Stålprodusenter (ArcelorMittal SA, SSAB AB)
	Aluminium	Reduksjon av klinker ved å supplere med sementmaterialer (SCM); lavkarbonbrensel; fornybar elektrisitet for varme, kraft og damp; industriell bioteknologi og gjæring; karbonfangst og -bruk/-lagring; e-cracking	Byggeselskap (Sika AG, Holcim AG)
	Kjemikalier		Kjemiske selskaper (Arkema SA, Covestro AG, Dow Inc, BASF SE) Industriell bioteknologi (Novozymes A/S, DuPont de Nemours Inc)
Transport	Personbil	Batteridrevne elektriske kjøretøy, hybridbiler, hydrogenbiler	Bilprodusenter (Tesla Inc, BYD Co Ltd, Rivian Automotive Inc, Nikola Corp, Daimler Truck Holding AG)
	Kjøretøy i tunge klasser (lastebil/buss)	Bærekraftig flydrivstoff, hydrogen, ammoniakk, e-metanol	
	Luftfart		Batteriprodusenter (LG Energy Solution Ltd, Contemporary Amperex Technology Co Ltd)
	Shipping		Batterimaterialer (Umicore SA, SK IE Technology Co Ltd) Energi (Neste Oyj, Air Products And Chemicals Inc, CF Industries Holdings Inc) Gruvedrift (Albemarle Corp, Sociedad Quimica y Minera de Chile SA, Mineral Resources Ltd, Antofagasta PLC)
Byggverk	Oppvarming	Luft- og bergvarmepumpe	Daikin Industries Ltd, Mitsubishi Electric Corp
	Nedkjøling		

**9 %**  
av aksjeporteføljen  
vår var investert  
i selskaper med  
inntekter fra  
klimaløsninger.

verdien av å etablere verdikjeder med lave utslipp. Det vil oppstå regionale ulikheter når en industri har flere veier til avkarbonisering. I modne markeder ser det ut som det er større sjanse for at industrien tar i bruk nye lavutslippsløsninger, mens man i markeder der den fysiske infrastrukturen kan være nyere, ser ut til å foretrekke modifierende løsninger som karbonfangst, bruk og lagring.

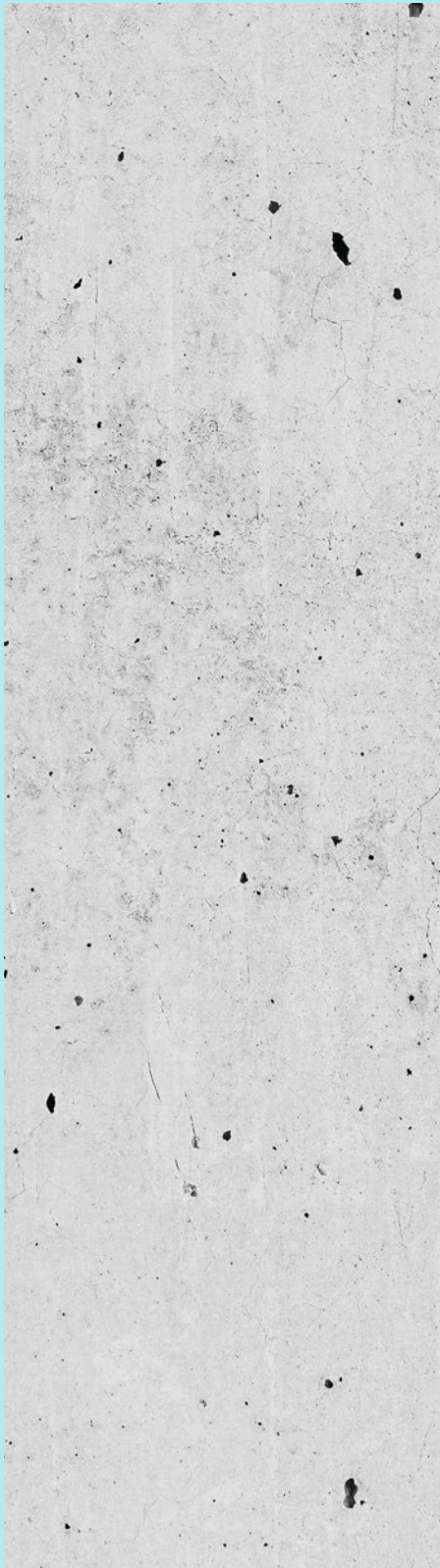
Selskaper i mange forskjellige sektorer leverer produkter og tjenester som bidrar til avkarbonisering. Industriegassektoren, som tradisjonelt har vært



samløkalisert med tungindustrien, er en naturlig samarbeidspartner for levering av lavutslippsråvarer som grønt hydrogen. Teknologiselskapene som leverer skylagring i svært stor skala, driver utviklingen av det fornybare energimarkedet fremover gjennom store kraftkjøpsavtaler for fornybar energi. Selskaper som Alphabet Inc., Amazon.com Inc. og Meta Platforms Inc. har ambisiøse netto nullmål som gjør at flere andre følger etter – også for ramme 3-utslipp, som kan være mer utfordrende i noen verdikjeder. Målene er viktige i en tid da energiforbruket til datasentre vokser raskt. Amazons arbeid for å avkarbonisere frakt og levering omfatter frakt av innkommende varer på vei, på bane, i luft og til sjøs. Som en del av arbeidet med å redusere klimaavtrykket fra den siste fraktetappen la de eksempelvis inn tidenes største ordre på elektriske varebiler fra Rivian Automotive Inc. i 2019. Mange teknologiselskaper produserer også verktøy som er nødvendige for å gjøre avkarbonisering mulig. Halvledere trengs i all moderne elektronikk, men krafthalvlederne fra selskaper som Infineon Technologies AG, STMicroelectronics NV og Wolfspeed Inc. er helt nødvendige for elektrifisering av transport og produksjon av fornybar kraft. Teknologiselskapene produserer også miljøregnskapssystemene som brukes av selskapene for å styre og måle utslippsreduksjoner. Selskapene som er involvert i dette, er blant andre SAP SE, Oracle Corp. og Salesforce Inc.

Fondet har dermed betydelige investeringer i selskaper som bidrar til avkarbonisering av industrien og som deltar i energiomstillingen. I 2023 var 9 prosent av aksjeporteføljen vår investert i selskaper med inntekter fra klimaløsninger i henhold til MSCI, og 14 prosent investert i selskaper som inngikk i FTSE Environmental Opportunities Index. Dette er en indeks som følger utviklingen til selskaper som får minst 20 prosent av inntektene sine fra miljøprodukter og -tjenester. Mer informasjon er å finne i rapporteringen om klimarisiko.

# Kunnskap om utslippsbanene i forskjellige bransjer

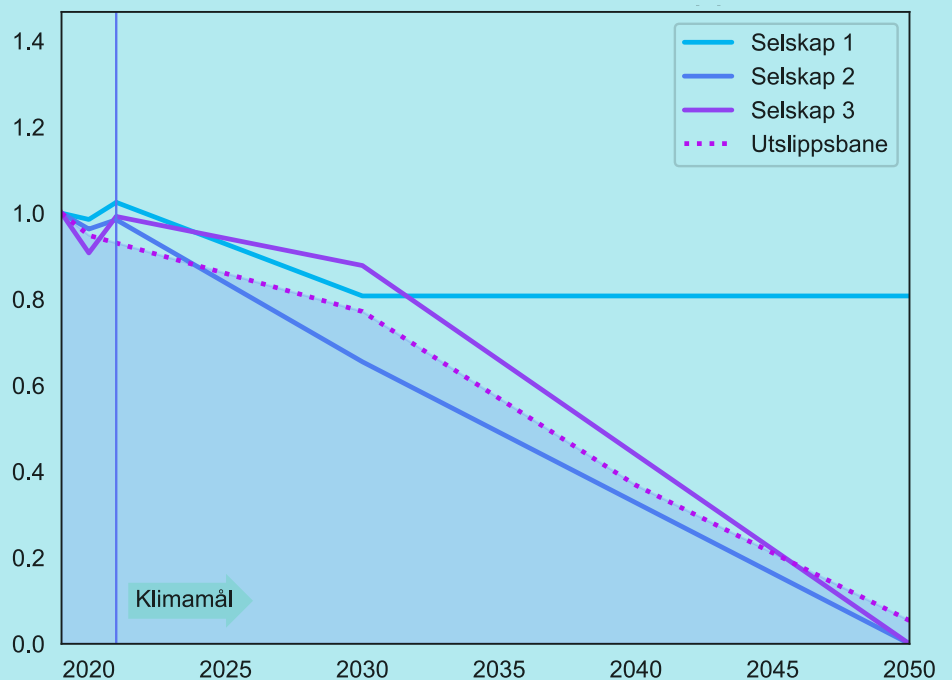


Ved hjelp av utslippsbaner kan vi vurdere selskapers planer for planlegger å redusere utslippene sine.

I dette eksempelet ser vi på tre selskaper i fondets portefølje. Fordi selskapenes klimamål varierer i omfang, dekning og tidsperspektiv, må vi standardisere målene slik at de blir sammenlignbare. I tillegg tildeler vi hvert selskap et utslippsbudsjett slik at vi kan forstå hva som er deres absolutte utslippsreduksjon. Dette budsjettet definerer hvor stort utslipp et selskap kan ha frem til 2050, basert på aktuelle sektorspesifikke utslippsbaner for nullutslipp innen 2050. Deretter sammenligner vi selskapets tidligere utslipp og selskapets mål, med utslippsbudsjettet.

Diagrammet viser standardiserte tidligere og forventede fremtidige utslipp for tre sementselskaper basert på deres mål. Linjene illustrerer prosentvis endring i selskapets utslipp. Det skyggelagte området viser utslippsreduksjonen selskapene er forventet å ha basert på en internasjonalt anerkjent og sektorspesifikk utslippsbane. Dette eksempelet viser at to av tre sementselskapers mål ikke er ambisiøse nok for å nå utslippsreduksjonene. Utvikling av verktøy som dette, lar oss prioritere hvilke selskaper fondet skal analysere og gå i dialog med.

**Normaliserte absolutte utslipp**





**743 milliarder**  
kroner, eller  
4,7 prosent av  
forvaltningskapitalen,  
var ute til ekstern  
forvaltning.



### **Eksterne forvaltere bidrar til resultatene våre**

Vi benytter eksterne forvaltere for deler av aksjeforvaltningen, primært i fremvoksende markeder og mindre selskaper i utviklede markeder. Fondet hadde 743 milliarder kroner, eller 4,7 prosent av forvaltningskapitalen, ute til ekstern forvaltning ved utgangen av 2023.

Vi har benyttet eksterne forvaltere i forvaltningen av fondet siden 1998. De reduserer investeringsrisikoen ved å bidra til at vi unngår selskaper med krevende forretningsmodeller, problematiske selskapsstrategier eller svak selskapsstyring. Slik tar de bedre investeringsbeslutninger for fondet og bidrar til meravkastning. Forvalternes nærhet til markedet og dybdekunnskap om spesifikke regioner og bransjer er av stor betydning.

En hendelse med det multinasjonale konglomeratet Adani er et konkret eksempel på hvordan våre eksterne forvaltere unngår selskaper med svak selskapsstyring. Tidlig i 2023 falt Adani i verdi på grunn av svindelanklager. Før disse påstandene, og til tross for Adanis betydelige vekt i referanseindeksen, tok våre eksterne forvaltere en aktiv beslutning om å unngå Adani-tilknyttede virksomheter. Beslutningen deres var basert på investerings- og analyseprosesser som bruker ESG-informasjon. Denne avgjørelsen gjorde at investeringene i Adani-konglomeratet var betydelig redusert da påstandene ble offentlige.

De eksterne forvalterne rapporterer årlig om hvorvidt de har signert PRI-prinsippene, sammen med en redegjørelse for hvorfor de har valgt eller ikke valgt å gjøre det. I 2022 hadde 60 prosent av våre eksterne forvaltere tilsluttet seg PRI.

### **Bærekraftig renteforvaltning**

Våre renteforvaltere drar også nytte av å ta ESG med i analysene sine. ESG er en viktig komponent i kredittanalysen vår. Dårlig selskapsstyring eller høy bærekraftsrisiko kan medføre betydelig kredittrisiko og dermed påvirke avkastningen på en obligasjon. Derfor søker vi å forstå ESG-risikofaktorene i bransjen og for selskapet, basert på kunnskap fra interne og eksterne kilder. Denne kunnskapen er en del av vurderingene både før vi investerer, og fortløpende.

Vi investerer i grønne, sosiale og andre obligasjoner merket som bærekraftige, men har ikke et eget investeringsmandat rettet mot slike

## 75 milliarder kroner i grønne obligasjoner.

obligasjoner. Vi vurderer alle obligasjoner, vanlige eller merkede, på samme måte.

Som langsiktig investor ønsker vi å bidra til å styrke det merkede obligasjonsmarkedet. Vårt syn er at merkede obligasjoner som et minimum bør følge prinsippene fra International Capital Market Association.

Vi eier merkede obligasjoner utstedt av stater eller statsrelaterte utstedere, internasjonale organisasjoner og av selskaper i privat sektor. Mesteparten av disse obligasjonene er grønne obligasjoner som er en type renteinstrument der pengene er øremerket klima- og miljøprosjekter. Dette kan være prosjekter knyttet til fornybar energi, energieffektivitet, grønn transport, bevaring av biologisk mangfold og andre bærekraftige og miljøvennlige prosjekter.

Mot slutten av 2023 eide vi i henhold til MSCI Bloomberg Green Bond-indeksen grønne obligasjoner for 75 milliarder kroner.



**40 %**  
reduksjon i  
intensiteten til  
operasjonelle  
karbonutslipp innen  
2030.



Vi kjøpte en andel på 45 prosent i to livsvitenskapsbygg i Cambridge i Massachusetts i 2023.

## Investeringer i unotert eiendom og infrastruktur

### Omstilling til netto nullutslipp i eiendomsporteføljen

Unoterte eiendomsinvesteringer utgjorde 1,9 prosent av fondet ved utgangen av 2023. Vi investerer i kontor- og handelseiendommer i utvalgte byer over hele verden og logistikeiendommer tilknyttet globale distribusjonsskjeder.

I vår klimahandlingsplan for 2025 offentliggjorde vi et mål om netto nullutslipp i 2050 for porteføljen av unotert eiendom. Vi la også frem et delmål om å redusere intensiteten til operasjonelle karbonutslipp med 40 prosent innen 2030. Vårt netto nullmål for 2050 gjelder både karbonutslipp fra driften av bygningen, og det som slippes ut når den bygges, renoveres og rives. I 2023 justerte vi vårt delmål for operasjonelle karbonutslipp, slik at det gjelder utslipp fra både leietaker og utleier. Vi oppdaterte også netto nullstrategien for eiendom slik at de nye målene er integrert i vurderingene vi gjør ved oppkjøp og i den løpende eiendomsforvaltningen vår.

### Fremgang mot målene

For å måle fremgang sammenligner vi vår unoterte eiendomsportefølje med en utslippsbane på 1,5 °C som er utviklet av Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). CRREM analyserer karbonrisiko forbundet med bygninger og vurderer om enkeltbygningers nåværende og anslåtte utslipp stemmer overens med de globale klimamålene i Parisavtalen. Vurderingen hjelper oss forstå de potensielle økonomiske og operasjonelle risikoene knyttet til bygningens karbonutslipp i fremtiden.

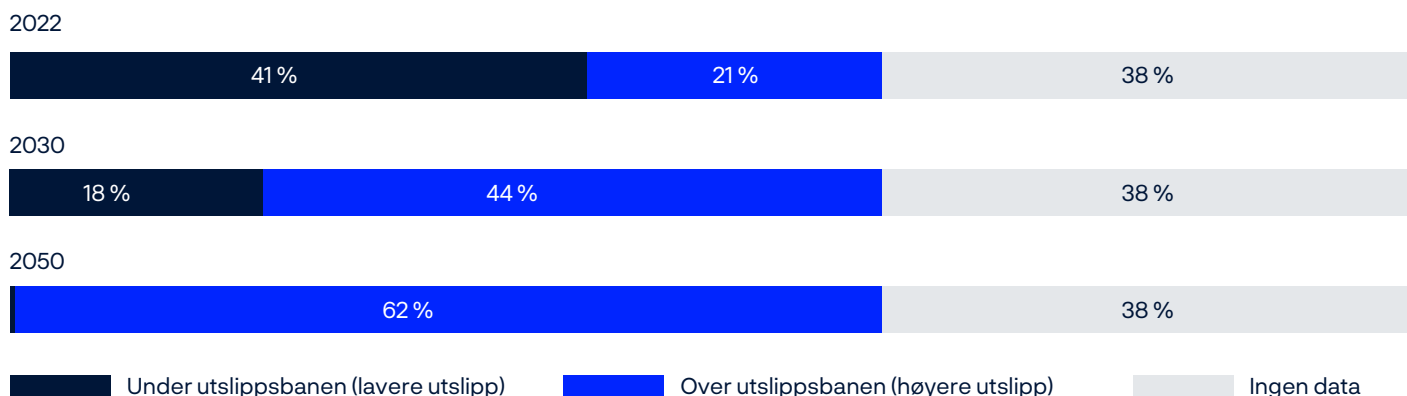
Ved utgangen av 2022 var 41 prosent av den unoterte eiendomsporteføljens verdi på linje med 2022-verdien i CRREM-utslippsbanen, sammenliknet med 26 prosent i 2021. Endringen skyldes delvis at energikildene i strømmettet er i endring og forbedringer vi har utført på eiendommene i porteføljen. Ettersom CRREM-utslippsbanens utslippsverdier synker fra år til år, vil det frem mot 2050 bli stadig vanskeligere å være i samsvar med utslippsbanen. Uten at vi gjør forbedringer i porteføljen, forventes 18 prosent å være på linje med banen i 2030. På nåværende tidspunkt innfrir nesten ikke noe av porteføljen sluttkravene for 2050. Vi forventer at

dette vil øke etter hvert som vi forbedrer byggene våre, og dersom selve energisystemet endres raskere enn anslått av CRREM.

For å kunne anslå samsvar med CRREM-utslippsbanen er det nødvendig med fullstendige energiforbruksdata for hver bygning. Fordi datadekningen for energiforbruk er utilstrekkelig, kan vi ikke måle logistikkbyggene vi eier med med Prologis eller byggene vi eier med Crown Estate i sentral-London. Vi skiller derfor ut de delene av porteføljen der vi ikke har gode nok data å analysere. Samlet er det 38 prosent av porteføljens verdi vi ikke kan analysere på grunn av ufullstendige data. Vi fortsetter å samarbeide med partnerne våre for å forbedre kvaliteten på data om energiforbruk.

Vårt delmål for 2030 sammenligner reduksjon i utslippsintensitet i vår unoterte eiendomsportefølje med utgangspunkt i 2019. Det er flere faktorer som påvirker utslippsintensiteten i porteføljen, og banene for avkarbonisering kan være svært forskjellige for ulike typer bygg. For å bidra aktivt til energiomstillingen ser vi behov for langsiktige og bærekraftige løsninger for byggesektoren. Vi vil ikke selge energiintensive eiendommer kun for å nå målene om utslippsreduksjon, vi arbeider for å forbedre byggene vi eier. Vi bryter ned utslippsreduksjonene og rapporterer tiltak etter type bygg og geografi for å være åpne om fremdriften vår. Se tabell 3 og 4 i [Rapportering av klimarisiko](#).

**Samsvar (nåværende og fremtidig)** med CRREM-utslippsbane for unotert eiendom. Målt i kroner. Prosentpoeng.



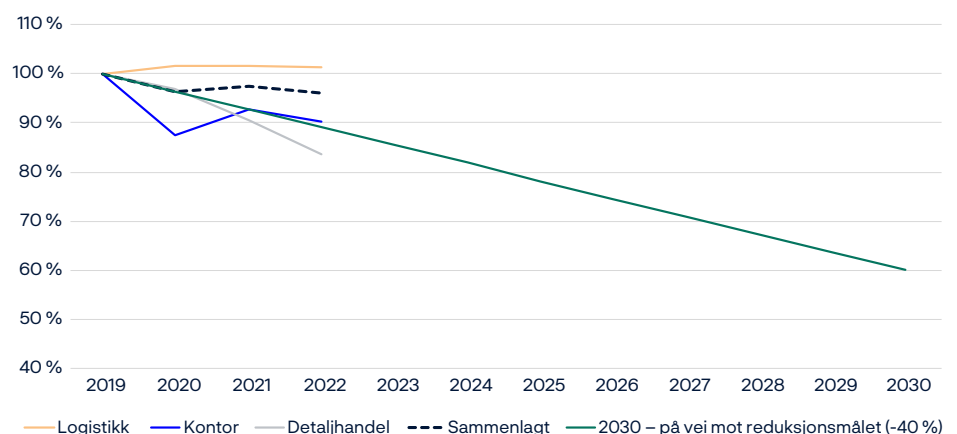


Fra 2019 til 2022 falt utslippsintensiteten i eiendomsporteføljen med 4 prosent.

Når det ikke er energiforbruksdata tilgjengelig, bruker vi estimerer på linje med PCAF-anbefalingene og angir prosent av estimerer versus faktiske forbruksdata. Fra 2019 til 2022 falt utslippsintensiteten i eiendomsporteføljen med 4 prosent, mens kontorbyggsegmentet falt med 10 prosent. Fallet i dette segmentet skyldes delvis at mange fortsatt bruker hjemmekontor, at vi har gjort forbedringer i byggene, og at det er stadig renere strømnnett i markedene våre. Varehandelssektoren falt med 16 prosent, og dette skyldes i hovedsak renere strømnnett. For logistikkporteføljen, som vi benytter estimerte data for, er det ingen endring i utslippsintensiteten per kvadratmeter. Endringer i porteføljens sammensetning medførte imidlertid én prosents økning i utslippsintensiteten. Våre eiendeler innen logistikk har 66 MW solgenererende kapasitet på tvers av porteføljen, hvorav 9 MW ble lagt til i 2023. Vi tror at dette segmentet over tid vil bidra betydelig til reduksjonsmålet vårt. Likeledes, hvis porteføljen skulle bevege seg mer mot energiintensive eiendommer eller områder med mindre fornybar energi tilgjengelig, kan dette påvirke den samlede utslippsintensiteten i porteføljen vår.

For å måle forbedringen i bærekraftig forvaltning av den unoterte eiendomsporteføljen vår rapporterer vi data til Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Det har vi gjort siden 2013. I 2023 oppnådde vi 83 av 100 poeng, mot 81 i 2022. Vi gjorde det 7 prosentpoeng bedre enn sammenlignbare investeringsporteføljer som også rapporterer til GRESB. Vi har imidlertid funnet ut at våre nye klimamål krever en rapportering som er mer datadrevet og spisset mot faktisk energiforbruk og karbonutslipp. Fra og med 2024 vil vi derfor styrke rapporteringen av resultater og utslippsintensitet og bruke CRREM for benchmarking. Dette vil erstatte GRESB.

**Utvikling mot delmålet for 2030.** Utslippsintensitet per eiendomssegment målt mot banen med 40 % reduksjonsmål, inkludert estimerer. Finansiert utslippsintensitet per kvadratmeter i prosent av referansebanen for 2019.



# Avkarbonisering i eiendom – en casestudie i Paris

## M | 17-23 boulevard de la Madeleine Paris

### Eiendom

Bygget på

## 1930-tallet

sist utviklet i 1990-92

Totalareal på

## 21 000 m<sup>2</sup> kontor

## 12 000 m<sup>2</sup> handel

Ni etasjer og fire kjelleretasjer.  
Kontorlokaler er ledige og under oppussing.

---

### Etter oppussing

Etablering av 2 650 m<sup>2</sup> uteområder (takterrasse og grøntarealer).

Fasadeoppdatering og store gulvplater (> 3 500 m<sup>2</sup>).

Utvikling av 560 m<sup>2</sup> sykkel fasiliteter, inkludert garderobes.

---

### Resultater

**5 000 tonn besparelse i karbonutslipp** gjennom gjenbruk av materialer, begrenset riving og redusert karbonavtrykk fra byggematerialer.

**50 prosent redusert energiintensitet.**

**50 prosent redusert karbonutslipp** i bygningens levetid.

**Bedre utnyttelse av innendørs- og utendørsarealer.** Forbedret velvære og arealutnyttelse.

### Problemstilling

En bygningens totale karbonutslipp består av utslipp fra henholdsvis materialene og oppføringen av bygget og bruken av bygget – dette representerer ulike stadier i bygningens livssyklus. For nybygg bidrar karbon fra oppføringen med så mye som 50 prosent av de totale karbonutslippene i løpet av dets livssyklus. Dette tilsvarer 30 års bruk av bygget.

Å pusse opp eksisterende eiendom i stedet for å bygge nytt er en viktig metode for å redusere det totale karbonutslippet i porteføljen.

### Tilnærmingen vår

For å anslå **karbonutslipp i hver av bygningenes livsfaser**, og for å vite hvor vi skulle legge ned mest innsats, gjorde vi i designfasen en evaluering av bygningenes livssyklus.

Vi utførte en **vurdering av sirkulærøkonomi** og fant 220 tonn materialer som kunne gjenbrukes. For å **minimere mengden betongavfall** beholdt vi de originale betonggulvene og la til ekstra smale viftekonvektorer i taket, slik at takhøyden ble optimalisert.

Når vi trengte nye materialer, prøvde vi å skaffe **lavkarbon- og biokildematerialer**. Veggene i heislobbyene skal dekkes av et jordbasert produkt fra Grand Paris-verkene (noen få kilometer unna).

Vi legger inn mer effektiv oppvarming og kjøling, samt bedre utnyttelse av rom innendørs og utendørs. Dette **reduserer energiintensiteten og øker velværen for leietakerne**.





For å nå målene i Parisavtalen kreves det en grunnleggende omlegging av verdens energibruk.

### Investering i unotert infrastruktur for fornybar energi

Infrastruktur for fornybar energi ble inkludert i fondets forvaltningsmandat i 2020. Opptil 2 prosent av fondet kan investeres i unotert infrastruktur for fornybar energi. Disse investeringene utgjorde 0,1 prosent av fondet ved utgangen av 2023.

For å nå målene i Parisavtalen kreves det en grunnleggende omlegging av verdens energibruk. En slik omlegging vil innebære en nedgang i bruk av fossil energi og videreutvikling av teknologi for fornybar energi. Ved å investere i unotert infrastruktur for fornybar energi kan fondet bidra til klimaomstillingen og samtidig oppnå bredere risikospredning. Disse investeringene er underlagt samme risiko- og avkastningskrav som andre investeringer i fondet.

Vi investerer mer i fornybar infrastruktur i 2023. I januar kjøpte vi en eierandel på 49 prosent av en portefølje på 1,3 GW med vind- og solparker i Spania. Porteføljen er en kombinasjon av drifts- og utviklingsprosjekter. I mars kjøpte vi en eierandel på 16,6 prosent av et tysk havvindprosjekt på 960 MW. Vindparken skal produsere ren energi tilsvarende strømbehovet til 1,1 millioner husstander. Prosjektet er under utbygging og forventes å være i drift innen utgangen av 2025.

Risiko knyttet til miljø, samfunn, helse og sikkerhet er en del av evalueringen vi gjør av disse investeringsmulighetene, og vi bruker GRESB sitt rammeverk for infrastruktur for å vurdere enkeltstående eiendellers bærekraftprofil. I 2023 rangerte GRESB vindparken Borssele 1 & 2, vår første investering i infrastruktur for fornybar energi, på førsteplass i kategorien for vedlikehold og drift sammenlignet med øvrige aktører i europeisk offshore vindkraftproduksjon.

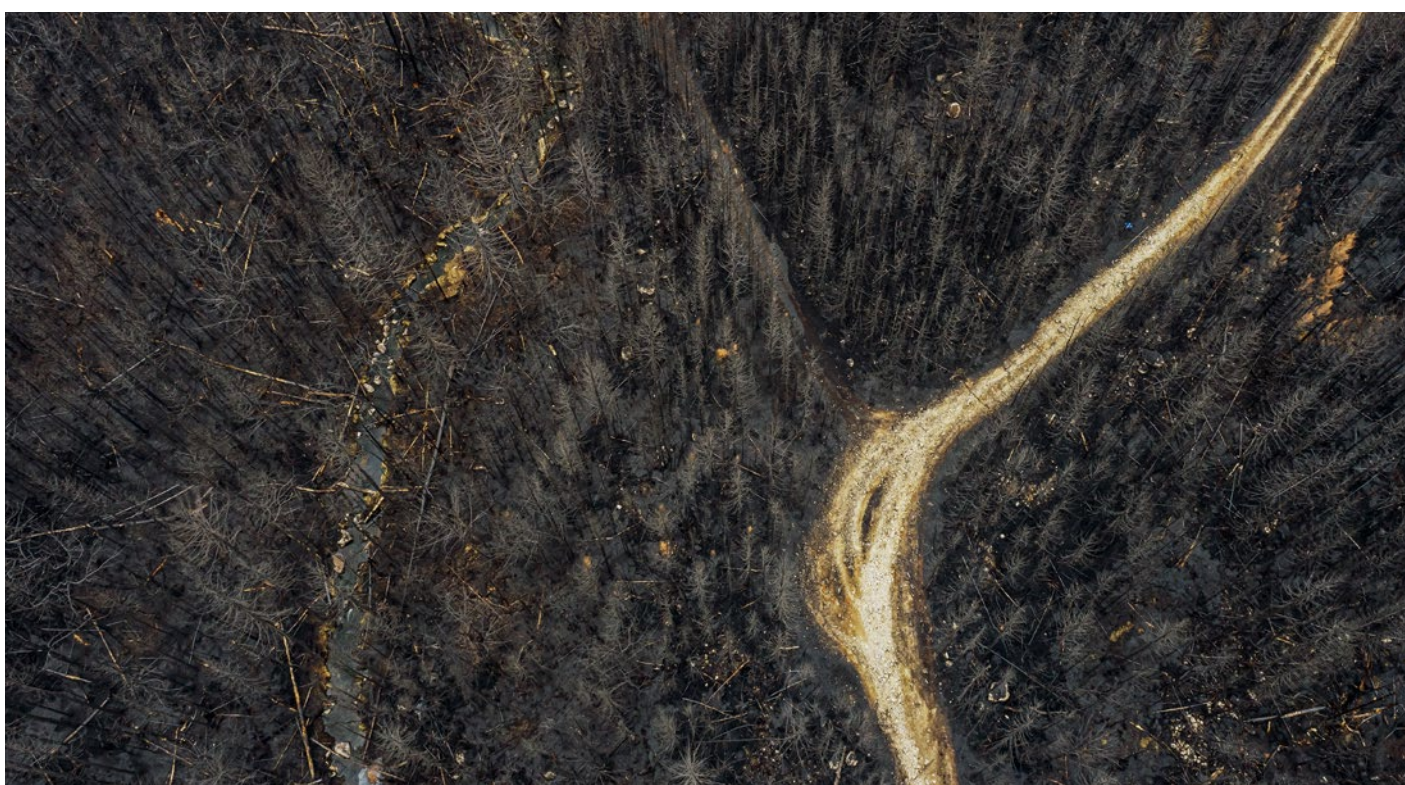


# Risikostyring

- Introduksjon ●
- Markedet ●
- Porteføljen ●
- Selskaper ●
- Videre lesning ●

Vi overvåker ESG-risiko i porteføljen systematisk. Vi iverksetter risikoreduserende tiltak for selskaper med høy risiko, herunder deling av informasjon med forvaltere, selskapsdialog, og i ytterste konsekvens, nedsalg.

Vi kartlegger ESG-risiko på tvers av alle selskapene i porteføljen og referanseindeksen ved hjelp av ulike risikoovervåkingsprosesser. I korte trekk vurderer vi ESG-risikoen som høy hvis et selskaps markedsverdi kan bli negativt påvirket av hvordan det håndterer utfordringer knyttet til miljø og samfunn. Selskaper kan for eksempel forbindes med høy ESG-risiko hvis de direkte eller gjennom sin verdikjede bidrar til betydelige menneskerettighetsbrudd eller miljøforurensning, eller hvis de har opplevd ESG-relaterte hendelser som kan påvirke selskapenes regulatoriske risiko, omsetning eller kapitaltilgang. I tillegg forsøker vi gjennom vår kvartalsvise analyse av porteføljen og referanseindeksen også å identifisere selskaper med potensiell eller faktisk negativ påvirkning på miljøet og samfunnet.





# 1 048

selskaper som ble tatt inn i fondets referanseindeks for aksjer ble gått gjennom.

## Identifisering og vurdering av selskaper med høy ESG-risiko

ESG-data er ofte mangelfulle og beheftet med usikkerhet. Derfor bruker vi flere komplementære verktøy og metoder for å overvåke ESG-risiko. Vi har prosesser for å samle inn data fra eksterne kilder og tilgjengeliggjøre dem for organisasjonen, som for eksempel vår kvalitetssikringsprosess for selskapers utslippsinformasjon.

Vi benytter flere ulike datakilder i prosessene for ESG-risikoovervåking, blant annet selskapsrapportert informasjon. Vi kjøper data fra leverandører som samler inn og konsoliderer selskapsopplysninger, og bruker beregningsmodeller for å fylle hull i datadekningen eller forutsi risikobaner. Vi innhenter også finansielle og sosiale data om markedene vi investerer i.

I 2023 oppdaterte vi modellen vi har utviklet til å vurdere selskapers eksponering for ESG-risiko basert på deres land- og sektorinndeling. Modellen dekker alle ESG-temaene i forventningsdokumentene våre. Risikoindikatorerne for hver sektor i modellen bygger på SASBs rammeverk for finansiell vesentlighet. Vi bruker modellen som første ledd i analysene i ESG-overvåkingsprosessene.

### Kvartalsvis forhåndsfiltrering av selskaper i referanseindeksen

Fondets investeringsstrategi er basert på å spre investeringene globalt i samsvar med en markedsvektet indeks. Indeksen oppdateres hvert kvartal av vår leverandør FTSE. Vi har utviklet en egen prosess for å vurdere ESG-risiko på tvers av alle selskapene FTSE velger å ta inn i sin globale indeks, såkalt kvartalsvis forhåndsfiltrering.

I 2023 gikk vi gjennom 1 048 selskaper som ble tatt inn i fondets referanseindeks for aksjer i løpet av året. 317 av dem ble vurdert som eksponert for høy ESG-risiko. Av disse ble 263 ført opp på en intern overvåkingsliste. Vi valgte å selge oss ut av eller ikke investere i de resterende 54 selskapene.



# 166

selskaper ble  
ansett for å ha høy  
ESG-risiko.

## **Kvartalsvis analyse av selskaper i porteføljen og referanseindeksen**

Vi har utviklet en analysemetode for kvartalsvis vurdering av ESG-risiko for alle selskapene i aksjeporteføljen og referanseindeksen. Formålet er å vurdere den finansielle ESG-risikoen i selskapene samt selskapenes potensielle og faktiske negative påvirkning på miljø og samfunn. Vi vurderer også selskapenes risikohåndtering opp mot våre bærekraftforventninger. Overvåkingen er en del av våre ESG-relaterte aktsomhetsvurderinger.

I 2023 identifiserte vi 166 selskaper med høy ESG-risiko. Etter ytterligere undersøkelser valgte vi å overvåke utviklingen i 49 tilfeller, starte dialog i 28 tilfeller og selge oss ut i 4 tilfeller. 85 selskaper som ble vurdert i 2022, ble identifisert igjen i år. Tiltakene som tidligere var igangsatt for dem ble videreført.

## **Daglig ESG-risikoovervåking**

Vi overvåker nyheter fra offentlige kilder og interessenter om ESG-relaterte hendelser og kontroverser som gjelder selskaper i aksjeporteføljen og -referanseindeksen. Dette gir innsikt i hvordan selskapene påvirker samfunnet, hvordan interessenter oppfatter selskapene, og hvilke potensielle finansielle ringvirkninger nyhetene kan ha for selskapene selv.

I 2023 identifiserte vi 124 selskaper i porteføljen som var forbundet med alvorlige ESG-relaterte hendelser og kontroverser.

## **Tematiske vurderinger**

Vi gjennomfører også mer omfattende vurderinger av bestemte temaer eller trender vi mener gir økt ESG-risiko. Hvert år undersøker vi risikoen for aggressiv skatteplanlegging i alle selskaper i porteføljen ved hjelp av en intern modell. I 2023 førte denne analysen til at vi solgte oss ut av ett selskap.

## **Overvåking av endringer i porteføljen og selskapshendelser**

Vi overvåker porteføljeendringer og selskapshendelser som kan endre eksponeringen for ESG-risiko. Vi vurderer for eksempel ESG-risikoen til alle selskaper der vi har en eierandel som overstiger 5 prosent og dermed er en betydelig eier.



Hovedstyret i Norges Bank godkjenner alle markeder vi investerer i.

### Godkjenning av utstedere av statsobligasjoner og markeder

Hovedstyret i Norges Bank godkjenner alle markeder vi investerer i. Investeringer i utstedere av statsobligasjoner må likeledes godkjennes av styret. Rammeverket for godkjenning omfatter forhold som er knyttet til bærekraftig utvikling, herunder vannrisiko, biologisk mangfold, barnearbeid og korrupsjon som et ledd i utredning av landrisiko.

### Tiltak overfor selskaper med høy ESG-risiko

Rammeverket for håndtering av risiko inkluderer flere mulige tiltak som kan bidra til å redusere fondets eksponering for ESG-risiko. Hvilket tiltak vi velger, avhenger både av ESG-risikoen som er forbundet med de ulike selskapene, og andre forhold ved våre investeringer, som størrelse og relativ investeringsrisiko.

**Løpende overvåking:** Når vi gjennom overvåkingsprosessen identifiserer selskaper med høy ESG-risiko, kan disse bli oppført på en liste for løpende overvåking. Det innebærer at de følges mer systematisk, og at våre investerings- og eierskapsteam blir gjort oppmerksomme på dette.

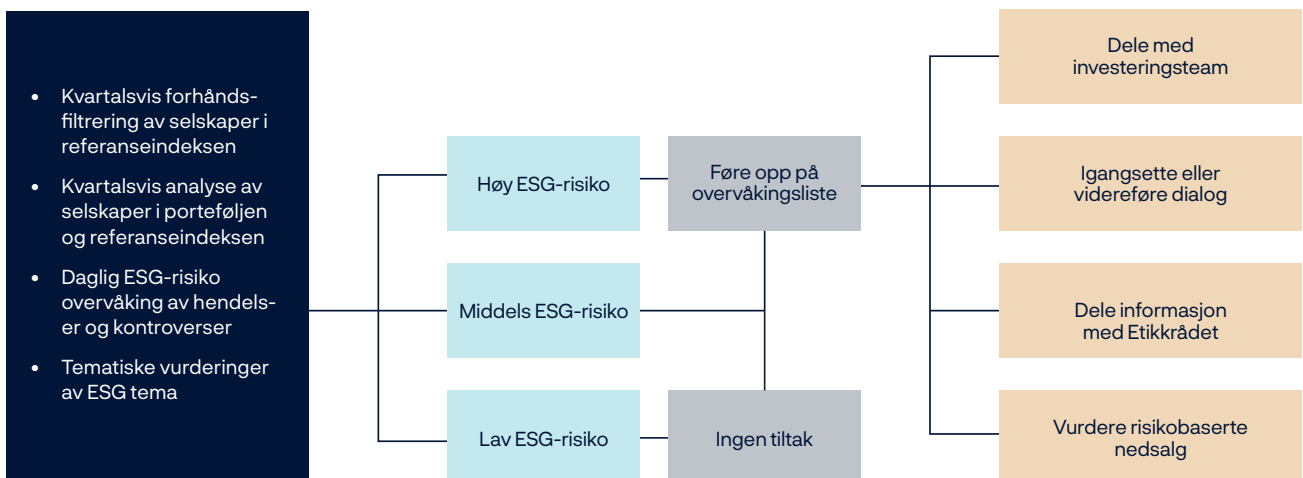


**Igangsette eller videreføre dialog:** Vi kan også igangsette eller videreføre dialog med selskapene som er identifisert med høy eksponering for ESG-risiko, for eksempel dersom vi er en betydelig eier i selskapet, eller vi allerede har løpende dialog med selskapet om ESG-relaterte temaer.

**Deling av informasjon med Etikkrådet:** Det hender at vi også identifiserer selskaper som det uavhengige Etikkrådet allerede har innledet dialog med, selskaper de vurderer opp mot kriteriene for observasjon og utelukkelse, eller selskaper som faller inn under et tema som prioriteres av rådet. I slike tilfeller vil vi videreformidle informasjonen til Etikkrådet.

**Risikobaserte nedslag:** I utvalgte tilfeller kan selskaper som er identifisert med høy eksponering for ESG-risiko, vurderes for nedslag. Etter nærmere vurderinger og der det er hensiktsmessig gitt fondets risikorammer, vurderer vi dette basert på blant annet alvorlighetsgrad, hvorvidt selskapet allerede har iverksatt avbøtende tiltak, størrelsen på investeringen og porteføljeforvalternes kjennskap til selskapet.

### Oversikt over våre prosesser for å overvåke ESG-risiko.





# Risikobaserte nedsalg

Vi kan velge å selge oss ut av selskaper for å redusere langsiktig risiko for fondet.

Risikobaserte nedsalg er finansielle beslutninger som kan være hensiktsmessige ut fra en helhetlig vurdering av innvirkningen på fondet. Vi kan også omgjøre tidligere nedsalg og ta inn igjen selskaper i investeringsuniverset vårt. Både nedsalg og det å ta inn igjen selskaper gjennomføres innenfor den samlede rammen for avvik fra referanseindeksen. Bruken av dette virkemiddelet er begrenset og benyttes vanligvis på utvalgte mindre investeringer hvor vi har avdekket systematisk dårlig styring av ESG-risiko, og hvor dialog med selskapet ikke har ført frem eller neppe vil gjøre det.

# 86

## risikobaserte nedsalg i 2023.

## Risikobaserte nedsalg i 2023

I 2023 solgte vi oss ut av 86 selskaper etter vurdering av ESG-risiko, og tre selskaper ble tatt inn igjen i investeringsuniverset vårt. Vi identifiserte selskaper med særlig høy risiko på tvers av ESG-temaer, herunder mulige brudd på menneske- og arbeidstakerrettigheter, tap av biologisk mangfold og avskoging, samt korrupsjon og skatteforhold. 54 av beslutningene om nedsalg gjaldt selskaper som ble tatt inn i fondets referanseindeks i løpet av 2023. Samlet sett har vi gjennomført 526 nedsalg siden 2012.

### Risikobaserte nedsalg i 2023.

Tema	Kriterier	2023
Klimaendringer	Kullgruvedrift eller kullkraftproduksjon utgjør en relevant andel av selskapets virksomhet	11
Vannforvaltning	Utilstrekkelig håndtering av vannrisiko	5
Biologisk mangfold og økosystemer	Virksomhet i markeder forbundet med tap av biologisk mangfold og økosystemer	3
Antikorrupsjon	Virksomhet i markeder forbundet med høy risiko for korrupsjon Utilstrekkelig håndtering av risiko knyttet til korrupsjon og eierstyring	11
Skatt og åpenhet	Høy risiko for aggressiv skatteplanlegging	1
Menneskerettigheter	Virksomhet i markeder forbundet med høy risiko for menneskerettighetsbrudd Utilstrekkelig håndtering av risiko knyttet til menneskerettigheter	24
Barns rettigheter	Utilstrekkelig håndtering av risiko knyttet til barns rettigheter	3
Humankapital	Virksomhet i markeder forbundet med risiko knyttet til humankapital Utilstrekkelig håndtering av risiko knyttet til humankapital	7
Forbrukerinteresser	Utilstrekkelig håndtering av risiko knyttet til forbrukerinteresser	2
Annet	Høy eksponering mot annen ESG-risiko	19

# 0,44

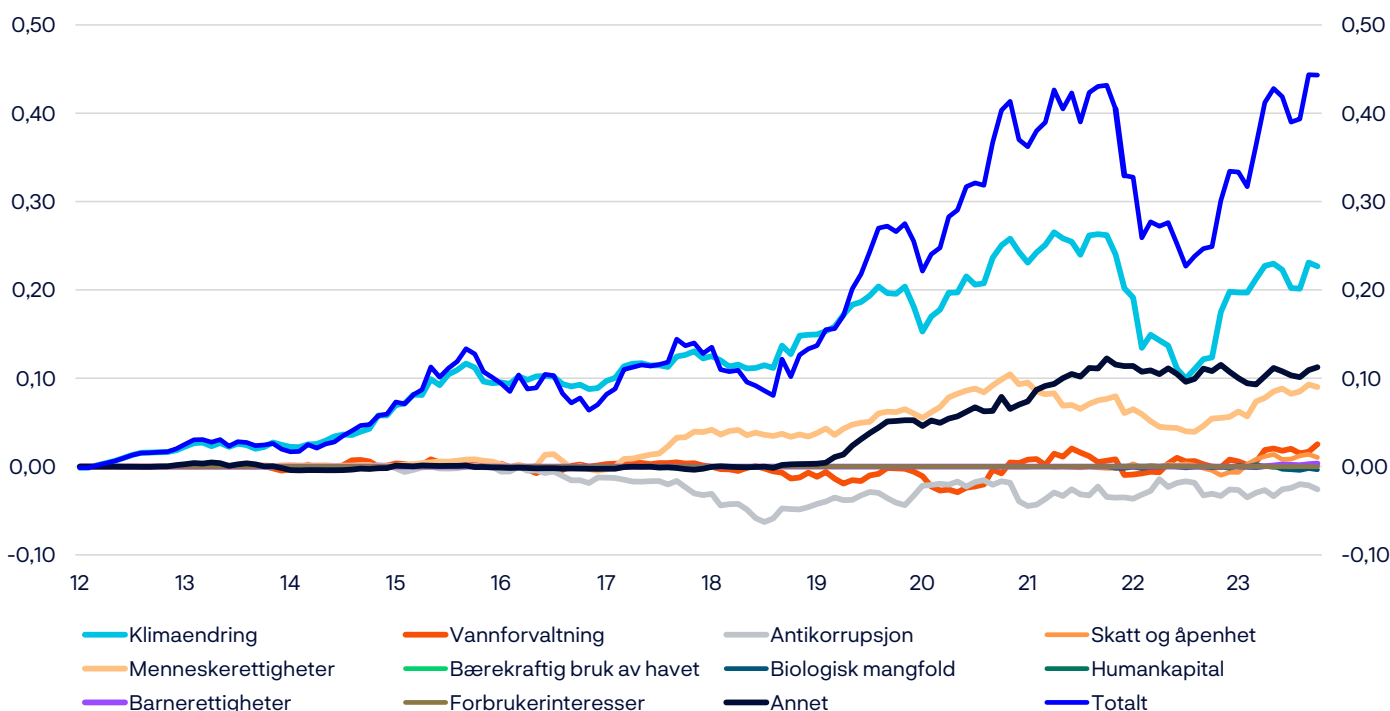
prosentpoeng  
 kumulativ avkastning  
 på aksjeforvaltningen  
 fra risikobaserte  
 nedslag siden 2012.

## Innvirkning på fondets aksjeavkastning

Vi måler avkastningen på våre investeringsbeslutninger, herunder risikobaserte nedslag. Effekten fra risikobaserte nedslag på aksjeporteføljen var på 0,07 prosentpoeng i 2023.

Risikobaserte nedslag har siden 2012 bidratt positivt til den kumulative avkastningen på aksjeforvaltningen med 0,44 prosentpoeng, eller 0,02 prosentpoeng årlig. Risikobaserte nedslag knyttet til klimaendringer og menneskerettigheter har bidratt positivt til den kumulative avkastningen på aksjeforvaltningen med henholdsvis 0,23 og 0,09 prosentpoeng. De som er knyttet til antikorrupsjon, har redusert den kumulative avkastningen på aksjeforvaltningen med 0,03 prosentpoeng.

**Innvirkning av risikobaserte nedslag** på avkastningen til referanseporteføljen for aksjer i forhold til en portefølje som ikke er justert for risikobaserte nedslag. Målt i dollar. Prosentpoeng.



**Innvirkning av risikobaserte nedslag på avkastningen** til referanseporteføljen for aksjer per 31. desember 2023. Markedsverdi i milliarder kroner. Bidrag målt i dollar. Prosentpoeng.

Forventning	Antall selskaper ifm. nedslag <sup>1</sup>	Markedsverdi i referanseporteføljen hvis de ikke var solgt	2023	2012–2023 annualisert
Klimaendring	190	22	0,04	0,01
Vannforvaltning	58	6	0,01	0,00
Biologisk mangfold	14	2	0,00	0,00
Bærekraftig bruk av havet	3	0	0,00	0,00
Anti-korrupsjon	45	7	0,01	0,00
Skatt og åpenhet	17	6	0,01	0,00
Menneskerettigheter	120	13	0,01	0,00
Humankapital	19	2	0,00	0,00
Barnerettigheter	3	0	0,00	0,00
Forbrukerinteresser	2	0	0,00	0,00
Annet	55	4	-0,01	0,00
<b>Totalt</b>	<b>526</b>	<b>63</b>	<b>0,07</b>	<b>0,02</b>

<sup>1</sup> Inkluderer selskaper som ikke inngår i referanseporteføljen.







# 4. Selskaper

- 58 Dialog
- 71 Stemmegivning
- 81 Ethiske utelukkelse



# Dialog

- Introduksjon ●
- Markedet ●
- Porteføljen ●
- Selskaper ●
- Videre lesning ●

## 3 298

møter med selskaper vi har investert i.

Som langsiktig eier har vi regelmessig dialog med selskapene vi investerer i. I dialogene fremmer vi god selskapsstyring, bærekraftige forretningsmodeller og ansvarlig næringsliv.

Som aksjonær i 8 859 selskaper må vi prioritere hvilke selskaper vi har dialog med. Vi retter dialogen særlig mot de større investeringene våre. Vi hadde i 2023 til sammen 3 298 møter med 1 358 selskaper. Disse møtene gjennomføres av medarbeidere i investeringsteamene og eierskapsavdelingen. Vi diskuterer et bredt spekter av temaer, slik som resultater, markedsutvikling, selskapsstyring eller bærekraft. Våre porteføljeforvaltere er vanligvis til stede. Møtene er med selskapenes styre og toppledelse, ledere av forretningsenheter, investorkontakter og eksperter på bærekraft.

Selskaper henvender seg ofte til oss som en del av sin årlige investordialog eller i forkant av den årlige generalforsamlingen for å drøfte lederlønninger eller andre saker aksjonærene skal stemme over.



Selskapsmøte på London-kontoret vårt.

## Antall selskapsmøter der ESG-temaer ble diskutert.

Kategori	Tema	Antall møter	Andel av aksjeporteføljens verdi (prosent)
Miljø	Klimaendringer	812	32
	Sirkulærøkonomi	213	11
	Biologisk mangfold	73	6
	Vannforvaltning	61	3
	Avskoging	46	3
	Bærekraftig bruk av havet	27	1
	Andre miljømessige forhold	276	12
Sosiale forhold	Humankapital	559	30
	Forbrukerinteresser	178	17
	Menneskerettigheter	121	20
	Skatt og åpenhet	106	11
	Datasikkerhet	50	11
	Anti-korrupsjon	37	5
	Barns rettigheter	32	2
	Andre sosiale forhold	293	12
Selskapsstyring	Kapitalstyring	1174	38
	Effektive styrever	315	31
	Lederlønn	236	28
	Rapportering	125	6
	Aksjonærrettigheter	89	8
	Andre forhold ved selskapsstyring	436	26

I 2023 avholdt vi 1 611 møter med 805 selskaper hvor temaer knyttet til selskapsstyring ble diskutert, og 1 589 møter med 822 selskaper hvor bærekrafttemaer ble diskutert. Samlet sett tok vi opp ESG-temaer i 64 prosent av møtene med selskaper, noe som dekker 62 prosent av aksjeporteføljens verdi.

Når vi selv ønsker å diskutere spesifikke problemstillinger med selskapene, har dialogene våre en målrettet form der vi følger opp styring og strategi gjennom:

**Strategisk styredialog**, hvor vi møter styrene i selskapene vi har investert mest i. Formålet med dialogen er å øke vår kunnskap om selskapet, bygge innflytelse som en tilstedeværende og langsiktig eier og forbedre forvaltningsresultatene våre.



Vi ønsker å forstå selskapet og styret bedre, støtte styrets rolle og kommunisere investeringsperspektivene våre over tid.

**Netto nulldialog**, hvor vi følger opp selskapene med høyest utslipp i porteføljen vår og både støtter og utfordrer dem på veien mot netto nullutslipp.

**Tematisk dialog**, hvor vi har dialog med selskaper om spesifikke bærekraftspørsmål over en bestemt tidsperiode.

**Hendelsesbasert dialog**, hvor vi følger opp selskaper som følge av bestemte hendelser eller fordi våre egne vurderinger indikerer dårlig risikostyring.

**Dialog om etiske kriterier**, hvor dialogen følger konkrete beslutninger fattet av hovedstyret. Beslutningene er basert på anbefalinger fra det uavhengige Etikkrådet.

Disse prioriterte dialogene kommer i tillegg til de løpende møtene vi har med selskapene på ledernivå for å få oversikt over selskapsstyringen og diskutere selskapenes håndtering av aktuelle saker. Denne kategorien utgjør flesteparten av møtene vi har med selskaper. I tillegg til møter kommuniserer vi også med selskaper skriftlig. Vi sender forventninger og posisjonsnotater for å informere om våre prioriteringer, og vi svarer på forespørsler fra selskapene.

## Strategisk styredialog

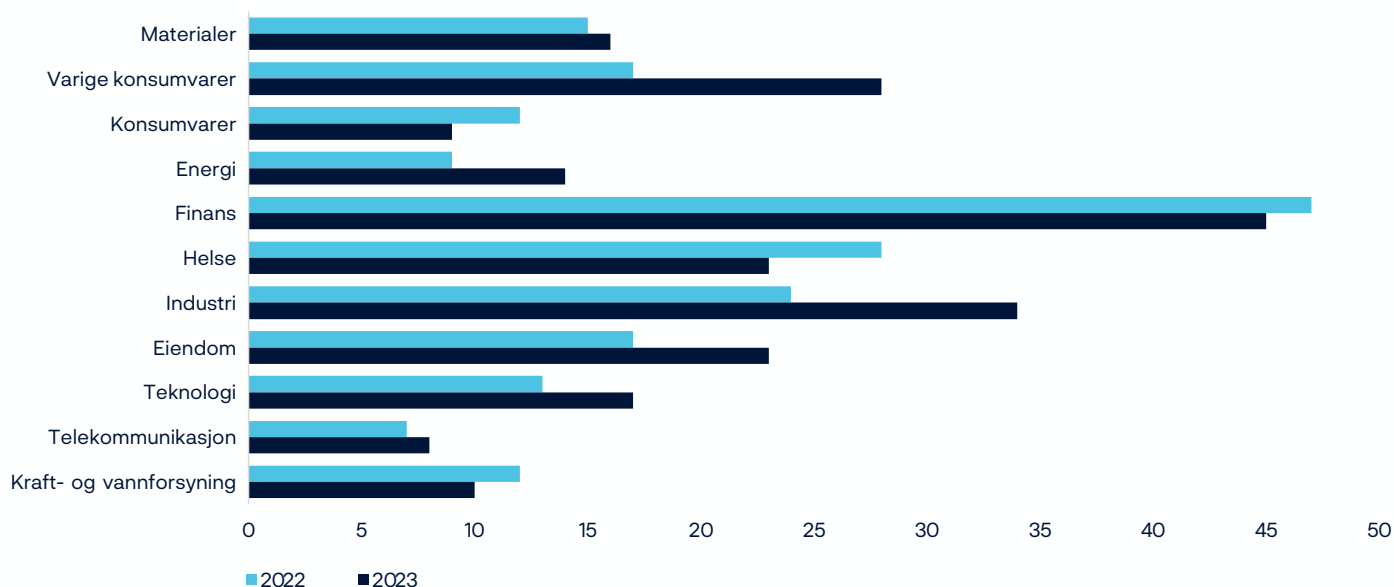
Denne typen eierskapsdialog er rettet mot våre største eierposisjoner. I 2023 hadde vi 221 møter på styrenivå med 174 selskaper. Disse selskapene utgjør til sammen 23 prosent av aksjeporteføljens verdi. Med strategisk styredialog ønsker vi å forstå selskapet og styret bedre, støtte styrets rolle ved å formidle våre synspunkter direkte og ved å kommunisere investeringsperspektivene våre over tid. Møtene avholdes med styreleder eller et annet ledende styremedlem, og fra vår side deltar porteføljeforvaltere og medarbeidere i eierskapsavdelingen. Vi ser store fordeler i å ha investeringsansvarlige til stede i disse møtene. Å høre styrets synspunkter, sammen med informasjonen vi får fra ledelsen i andre møter, gir oss mer innsikt i selskapet og kan forbedre kvaliteten på investeringsbeslutningene våre.

Hva som står på agendaen i møtene, avhenger av selskap og kontekst, men omfatter vanligvis samtaler om strategi, kapitalallokering, risikostyring, styrets sammensetning og arbeidsform, ledelse og lederlønn samt vesentlige bærekraftspørsmål.

### Eksempler på strategiske styredialoger i 2023 og noen av temaene som ble diskutert.

Selskap	Sektor	Agenda			
Welltower Inc	Eiendom	Styrets sammensetning	Risikostyring	Styrets tilsyn	Avlønning
Tesla Inc	Varige konsumvarer		Etterfølgerplanlegging	Kapitalallokering	Strategi
Hitachi Ltd	Industri				
Unilever PLC	Konsumvarer	Bedriftskultur	Avlønning	Risikostyring	
BT Group PLC	Telekommunikasjon	Styrets sammensetning	Kapitalallokering	Styrets sammensetning	Strategi og energiomstilling
Novo Nordisk A/S	Helse	Resultater		Styrets tilsyn	
Swiss Re AG	Finans	Styrets tilsyn	Kapitalallokering	Styrets sammensetning	
BHP Group Ltd	Materialer	Risikostyring		Styrets sammensetning	
Engie SA	Kraft- og vannforsyning	Etterfølgerplanlegging	Avlønning	Styrets tilsyn	
Exxon Mobil Corp	Energi				
Broadcom Inc	Teknologi				

### Antall møter på styrenivå, per sektor, i 2022 og 2023.





Klimahensyn er integrert i all dialog med selskaper på fokuslisten.

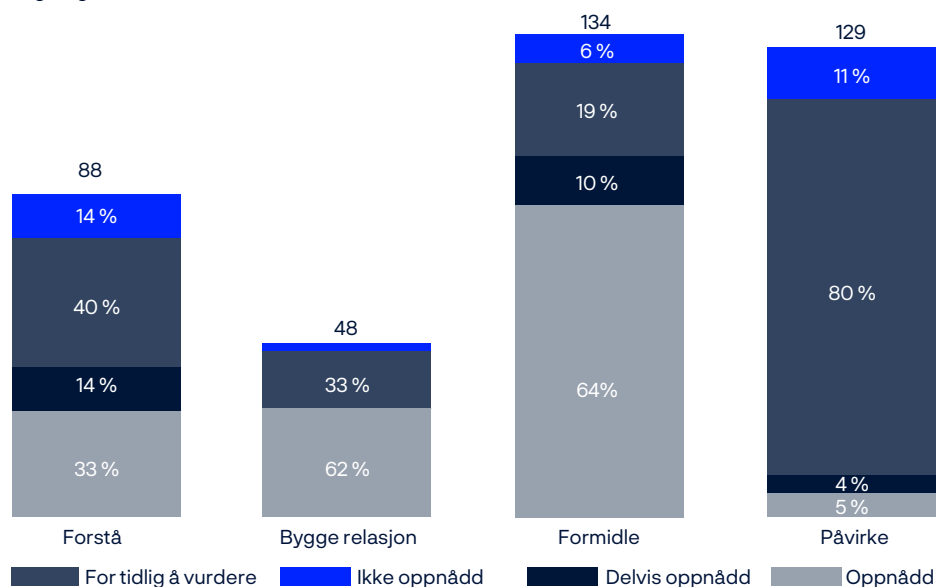
## Netto nulldialog

En sentral del av vår klimahandlingsplan er å ha dialog med selskapene i porteføljen som har høyest utslipp om hvordan de skal oppnå netto nullutslipp innen 2050. Vi ønsker å støtte og utfordre selskapene i å skape langsiktige verdier, tilpasse forretningsmodellen og oppnå netto nullutslipp.

Vi har satt selskapene med høyest utslipp på en fokusliste. Listen utgjør 70 prosent av aksjeporteføljens finansierte ramme 1- og 2-utslipp, våre største investeringer i bransjer med betydelig indirekte eksponering for klimarisiko samt selskaper med forhøyet klimarisiko basert på andre analyser. Klimahensyn er integrert i all dialog vi har med disse selskapene.

Vi gjennomfører detaljerte sektorspesifikke dialoger med selskapene på fokuslisten om klimamål, omstillingsplaner og utslippsreduksjoner. Vi setter spesifikke mål og følger fremdrift for hver dialog og hvert selskap, basert på deres planer og fremgang i forhold til sammenlignbare selskaper. Dialogene starter ofte med at vi bygger relasjon med selskapene, søker å forstå nyanser i deres klimaarbeid, og formidler våre generelle forventninger. Når vi finner det hensiktsmessig, kan vi så sette påvirkningsmål for konkrete og verdiøkende endringer vi ønsker å se hos selskapene. Slike påvirkningsmål dreier seg for eksempel om selskapets mål, strategier, styringsrammeverk eller rapportering.

**Antall mål og status på fremdrift i prosent** for våre netto nulldialoger ved utgangen av 2023.



Vi har i 2023 påbegynt de fleste av de sektorspesifikke netto nulldialogene og får med nye områder der vi kan påvirke til endring i hvordan selskaper arbeider mot netto nullutslipp. Vi har også formidlet våre skjerpede klimaforventninger til styrene i alle selskapene på fokuslisten.

### Oversikt over netto nulldialoger i 2023.

	Antall selskap og sektorene de tilhører	% finansierte utslipp ramme 1 og 2	Beskrivelse	Eksempler på dialogmål
Fortsetter	28 metall- og gruve-selskaper	7,2 %	Dialog med diversifiserte gruveselskaper og stål- og jernprodusenter. Fokus på ramme 3-mål, kapitalutgifter knyttet til avkarbonisering og teknologibaner for lavkarbonstål.	<b>Forstå:</b> Selskapenes virkemidler for å drive operasjonell avkarbonisering. <b>Påvirke:</b> Selskap offentliggjør omstillingsplan mot 2030-mål. <b>Påvirke:</b> Selskap setter netto null-mål.
	25 olje- og gass-selskaper	14,4 %	Dialog med integrerte oljeselskaper, midtstrøms- og raffinervirksomheter. Fokus på avkarbonisering av egen virksomhet og tilhørende kapitalutgifter, samtidig som det kommuniseres forventninger også når det gjelder ramme 3-utslipp.	<b>Forstå:</b> Nedstrømsaktivitetens betydning for ramme 1- og 2-mål for 2035. <b>Påvirke:</b> Selskap innfører ramme 3-mål (intensitet eller absolutt). <b>Påvirke:</b> Selskap offentliggjør sine ramme 3-utslipp.
	20 kjemikalie-selskaper	5,2 %	Dialog med diversifiserte og spesialiserte kjemikalie- og gjødselselskaper. Fokus på teknologi som bidrar til å avkarbonisere egen virksomhet, biobaserte råvarer, sirkulære løsninger og strategiske kundere-lasjoner.	<b>Forstå:</b> Fremdrift i prosjekter for blått og grønt hydrogen. <b>Formidle:</b> Oppdaterte forventninger. <b>Påvirke:</b> Selskapet redegjør mer for virkemidlene de bruker for å nå målene sine.
Startet i 2023	18 banker	0,1 %	Dialog med de største globale finansinsti-tusjonene. Fokus mål for finansierte utslipp, rapportering av omstillingsplanene som skal til for å nå dem, samt mulighetene som finnes i bærekraftig finansvirksomhet.	<b>Forstå:</b> Virkemidler for å nå 2030-mål på tvers av selska-pet. <b>Forstå:</b> Omfang og konsekvenser av kundeevalueringer. <b>Påvirke:</b> Selskap offentliggjør en detaljert omstillingsplan med tallfestede løsninger for alle mål som er satt i 2021.
	24 transport-selskaper	4,0 %	Dialog med selskaper som frakter varer eller passasjerer via fly, jernbane eller skip. Fokus mål for utslippsreduksjon, alternative typer drivstoff, innkjøpsforpliktelser og etterspørsel i markedet.	<b>Forstå:</b> Kostnader ved å bygge om skip så de kan bruke alternative drivstoff. <b>Formidle:</b> Vårt syn på bruk av klimavoter for å nå utslippsmål. <b>Påvirke:</b> Selskapet setter mål for bærekraftig drivstoff i luftfart.
	7 forbruker- og tele-komselskaper	1,1 %	Dialog med forbruker- og telekomselskaper med høyt utslippsnivå. Fokus spesielt på ramme 3-mål og reduksjon, inkludert mål for avvikling av avskoging.	<b>Forstå:</b> Planer for å sikre at utviklingen er på linje med SBTi FLAG innen 2024. <b>Formidle:</b> Gi uttrykk for støtte til selskapets ambisjon om avkarbonisering. <b>Påvirke:</b> Selskap inkluderer ramme 3 i klimamålene.
	23 kraftselskaper	8,0 %	Dialog med selskaper som driver med elek-trisitet, gass og flere forsyningstjenester om mål for utslippsreduksjon, omstillings-planer og karbonnivå.	<b>Bygge relasjon:</b> Etabler en relasjon til selskapet. <b>Formidle:</b> Utfordre selskapet når det gjelder utslippsnivå og -planer. <b>Påvirke:</b> Sett delmål for reduksjon av utslipp for LNG-virk-somheter.
	10 teknologiselskaper	1,8 %	Dialog med teknologiselskaper om delmål, netto null-mål og tilhørende omstillingsplaner. Bidra i større grad til at sentrale aktører i teknologibransjen forstår, og er motivert for, sitt ansvar når det gjelder avkarbonise-ring hos kundene eller bruk av lavkarbon-teknologi.	<b>Forstå:</b> Nytt/forbedret ramme 2-mål. <b>Forstå:</b> Effekten den amerikanske «CHIPS and Science Act» har på klimamålene. <b>Påvirke:</b> Be om ramme 3-mål og SBTi-validering.
	7 bilprodusenter	0,2 %	Dialog med store bilprodusenter om strate-gier for elektrifisering og mål for utslippsre-duksjon. Fokus først på å redusere utslipp oppstrøms i forsyningskjeden.	<b>Forstå:</b> Viktige virkemidler for avkarbonisering, med vekt på forsyningskjeden oppstrøms. <b>Bygge relasjon:</b> Forsterk klimafokustert dialog. <b>Formidle:</b> Introduser våre klimaforventninger.



## Tematisk dialog

I de tematiske dialogene har vi samtaler med selskaper om vesentlige bærekraftspørsmål. Dialogene har utgangspunkt i våre offentlige [forventninger](#). Vi vektlegger forhold som kan påvirke selskapenes evne til å skape langsiktige verdier. Vanligvis velger vi selskaper i bransjer som er utsatt for sammenfallende bærekraftsrisikoer eller -muligheter. Vi tar også kontakt med selskaper som har særlig manglende rapportering om bærekraft. Dialogen vi har med selskapet avhenger av sakens natur og alvorlighetsgrad, samt en vurdering av vår mulighet til å påvirke selskapet, herunder størrelsen på investeringen og tidligere dialog med selskapet. Når dialogen er fullført, vurderes utfallene og fremdriften mot målene for dialogen. Der det er aktuelt fortsetter vi å ta opp temaene i den regelmessige dialogen med selskapene.

**Utvalgte tematiske dialoger** i 2023. Mål etter fremdriftskategori.

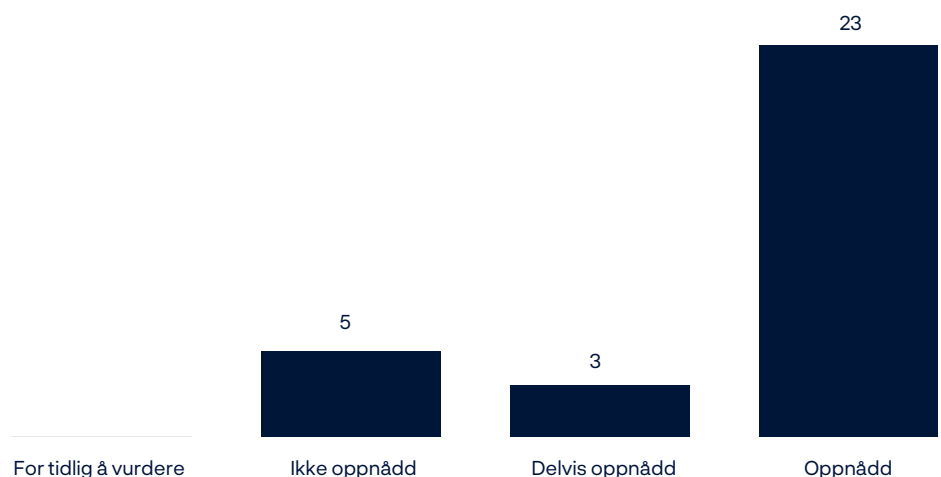
Dialog med 11 selskaper om gruvearbeid i sensitive områder.

### Mål

Dialog med gruveselskaper som driver virksomhet i områder med biologisk mangfold av høy verdi, eller i territorier som tilhører urbefolkning, for å

- formidle våre forventninger om biologisk mangfold og økosystemer, inkludert dialog med interessenter og prinsippet om fritt, forutgående og informert samtykke.
- få bedre oversikt over bærekraftrelaterte risikoer og muligheter som gruveselskaper er eksponert for.
- oppmuntre selskapene til å forvalte disse risikoene og mulighetene og rapportere om hvilken tilnærming de har til dem.

### Fremdrift ved utgangen av 2023, antall mål





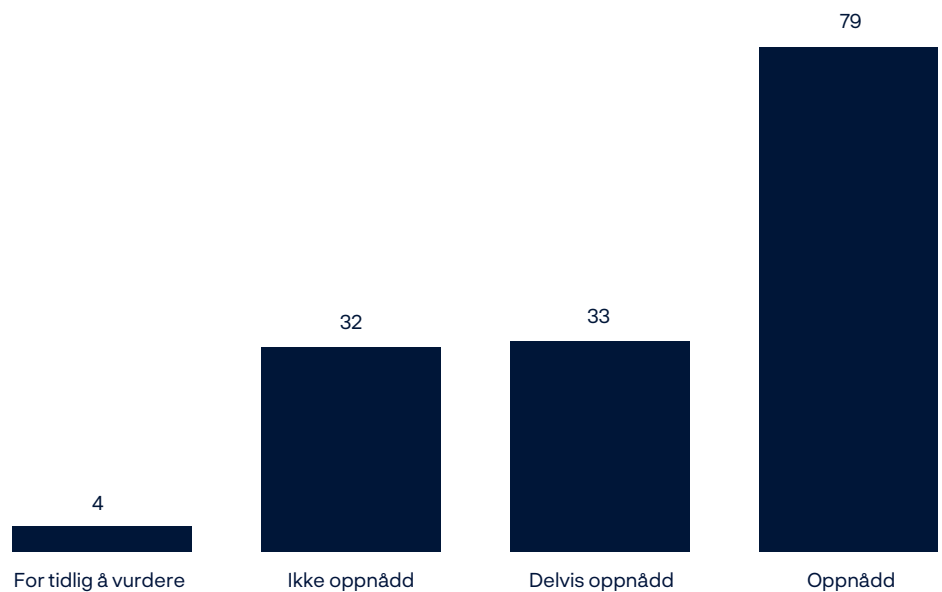
Dialog med 37 selskaper om risikoen for tvangsarbeid i globale leverandørkjeder.

## Mål

Dialog med konsum-, teknologi- og energiselskaper om håndtering av risiko for tvangsarbeid i globale forsyningskjeder for å

- få innsikt i risikoene selskapene er utsatt for, og hvilke grep selskapene tar for å identifisere, vurdere og håndtere dem.
- oppfordre selskapene til å ta i bruk egnede retningslinjer, utføre aktsomhetsvurderinger knyttet til menneskerettigheter og få på plass styringssystemer som muliggjør sporbarhet i hele forsyningskjeden.

## Fremdrift ved utgangen av 2023, antall mål



[Se flere eksempler på tematiske dialoger i 2023](#)



## Dialog om bedre bærekraftrapportering

Vi vil at selskaper skal rapportere om hvordan de styrer og håndterer risiko knyttet til bærekraft. Denne informasjonen er nyttig i vår egen risikoovervåking, for å prioritere dialogen og stemmegivningen, og for å kunne evaluere resultatet av arbeidet vi gjør. Å forbedre bærekraftrapporteringen har derfor vært et vedvarende tema i vår dialog med selskaper i over ti år.

Hvert år kontakter vi selskaper med mangelfull rapportering og oppfordrer dem til å forbedre den. For å vite hvem vi skal kontakte, gjennomfører vi årlige bærekraftvurderinger. Vi samler inn og analyserer offentlig tilgjengelige data om selskapers eksponering for bærekraftsrisiko, hvordan risikoen håndteres og resultater i bærekraftarbeidet. Vi konsentrerer oss om selskaper i sektorer med vesentlig risiko, og de som ligger dårligst an i forhold til våre forventninger. Målet med denne prosessen er at selskapene skal forbedre rapporteringen i samsvar med våre forventningsdokumenter.

I 2022 begynte vi å bruke maskinlæring for å samle inn bedre data fra flere selskaper. Maskinlæring gjør det mulig for oss å samle inn datapunkter tilknyttet bærekraft for mer enn 6000 porteføljeselskaper per spørsmål. Målet vårt er at disse vurderingene skal omfatte det meste av porteføljen vår, bruke klare kriterier og være konsistente over tid. Vi får stadig bedre kunnskap om hvilke typer spørsmål maskinlæringsmodellene er best egnet til å svare på, og vi ser kvalitetsforbedringer i data brukt i våre vurderinger fra 2022 til 2023 fordi maskinlæringsmodellene blir mer avanserte. Vi er likevel et stykke unna å ha konsistente storskala-data for alle våre forventninger.

#### Pådriver av forbedret bærekraftrapportering.



## 44 % forbedret rapporteringen i tråd med våre forventninger i løpet av 2023.

Vi registrerer alle svar, møter og aktiviteter, og evaluerer selskapenes respons, eller mangel på respons, for å avdekke effekter av dialogene våre. I løpet av de siste syv årene har vi gått i dialog med 787 selskaper om mangelfull bærekraftsrapportering.

I 2023 kontaktet vi 88 selskaper med vesentlige mangler i bærekraftsrapporteringen. Vi fokuserte på mangler i rapporteringen når det gjaldt klimarisiko, menneskerettigheter, barns rettigheter, skatt, antikorrupsjon, forvaltning av humankapital og i tillegg våre nyeste forventninger om forbrukerinteresser. Av selskapene som ble kontaktet i 2022, svarte 57 prosent på brevene våre og 44 prosent forbedret rapporteringen i retning av våre forventninger i løpet av 2023. Vi fulgte også opp selskaper vi hadde kontaktet tidligere år. Når vi sammenligner selskapenes rapportering over tid, finner vi større forbedringer blant selskapene vi har vært i dialog med, enn blant selskaper som ikke ble kontaktet.

## Hendelsesbasert dialog

I hendelsesbaserte dialoger følger vi løpende opp uønskede hendelser som indikerer svak selskapsstyring eller mangelfull håndtering av miljømessig og sosial risiko. Det omfatter også kontakt med selskaper som blir flagget som «høy risiko» i vår kvartalsvise overvåking av selskaper i porteføljen og i referanseindeksen. I 2023 igangsatte vi 29 hendelsesbaserte dialoger.

### Eksempler på hendelsesbaserte dialoger i 2023.

Tema	Fokus	Eksempel på selskaper vi hadde dialog med
Menneskerettigheter	Vi har vært i kontakt angående aktsomhetsvurderingene de gjør knyttet til utviklingen av visse produkter	Axon Enterprise Inc
Barns rettigheter	Som følge av rapportering om økt risiko for barnarbeid i USA, har vi dialog med et utvalgt sett med selskaper for å formidle våre forventninger til barns rettigheter og støtte selskapene i å forbedre risikostyring, f.eks. gjennom forbedrede retningslinjer, aktsomhetsvurderinger og leverandørdialog	General Mills Inc, Walmart Inc, Mondelez International Inc
Humankapital	Etter en katastrofal brann i en gruve i Kasakhstan, har vi diskutert deres tilnærming til helse og sikkerhet	ArcelorMittal SA
Biologisk mangfold	Vi har diskutert deres avskogingspolicy etter en oppdatering som kunne tolkes som en svekkelse	The Procter & Gamble Co.

## Dialog om etiske kriterier

Ifølge retningslinjene som er fastsatt av Finansdepartementet, skal Norges Bank, før det fattes beslutning om observasjon og utelukkelse, vurdere om andre virkemidler, herunder eierskapsutøvelse, kan være hensiktsmessig. På bakgrunn av beslutninger i Norges Banks hovedstyre har vi i denne sammenheng dialog med selskaper for å drøfte konkrete forhold som Etikkrådet har tatt opp.



## Dialog om barnearbeid

### Eskalering

I mars 2018 anbefalte Etikkrådet at UPL Ltd, et indisk kjemikalieselskap, skulle settes under observasjon. Anbefalingen var begrunnet i uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til eller selv er ansvarlig for alvorlige menneskerettighetsbrudd, særlig bruk av barnearbeid i den indiske frøleverandørkjeden gjennom datterselskapet Advanta Seeds.

### Dialog

Norges Banks hovedstyre besluttet at i stedet for å sette UPL under observasjon skulle saken tas opp med selskapet gjennom særskilt eierskapsutøvelse over en periode på fem år, for å oppnå endringer i selskapets atferd og dermed redusere risiko for fremtidige normbrudd.

Våre mål for eierskapsutøvelsen var at selskapet skulle etablere hensiktsmessige styringsstrukturer og retningslinjer, risikostyring, overvåking og åpenhet.

Vi hadde elleve møter med UPL og Advanta i denne perioden, inkludert besøk til selskapene i India, og jevnlig skriftlig korrespondanse.

### Resultat

Selv om barnearbeid fortsetter å være en utfordring i frøsektoren i India, har UPL og Advanta lagt ned en betydelig innsats for å forebygge og redusere problemet. De har hatt en risikobasert og helhetlig tilnærming og vært opptatt av de bakenforliggende faktorene som holder barn på skolen og borte fra åkrene.

Mot slutten av femårsperioden fant hovedstyret at tiltakene UPL har gjennomført i løpet av perioden har redusert risikoen for fremtidig barnearbeid. Styrets vurdering var at det ikke lenger er en uakseptabel fremoverskuende risiko for at selskapet forårsaker eller bidrar til alvorlige eller systematiske menneskerettighetsbrudd. Den særskilte eierskapsutøvelsen som følger av de etiske retningslinjene, ble derfor avsluttet i 2023. Vi vil imidlertid følge opp UPL Ltd videre i vår ordinære eierskapsdialog.



Vår særskilte eierskapsdialog med UPL Ltd ble avsluttet i 2023 etter å ha vart i fem år.

## Grov korrupsjon

Vår særskilte eierskapsdialog med PetroChina Co Ltd ble avsluttet i 2023 etter å ha vart i tre år. Formålet med dialogen med PetroChina var å følge opp hvordan styret og ledelsen forebygger korrupsjon gjennom effektive systemer og tiltak. Temaer som ble tatt opp med selskapet i løpet av dialogen inkluderer prosesser for å identifisere og vurdere korrupsjonsrisiko, prosesser for risikoovervåking og undersøkelse av hendelser, risikohåndtering, samt styrets kompetanse og tilsyn med selskapets etterlevelsesarbeid. Vi stilte også spørsmål om opplæring, selskapskultur og korrupsjonsrisiko tilknyttet tredjeparter. Dialogen tyder på at selskapet har styrket sine aktsomhetsvurderinger og overvåkningsprosesser.

Vår dialog med PetroChina i denne perioden har vært gjennom videokonferanser og skriftlig korrespondanse. I mesteparten av eierskapsperioden var det ikke mulig å møtes fysisk på grunn av reiserestriksjoner som følge av Covid-19. I lys av tiltak selskapet har innført, vurderte hovedstyret at risikoen for fremtidige normbrudd fremsto som tilstrekkelig redusert. Den særskilte eierskapsdialogen med selskapet ble derfor avsluttet. I og med at selskapets bransje og virksomhet anses å ha relativt høy risiko for korrupsjon, planlegger vi å følge opp selskapet videre gjennom ordinær eierskapsdialog.

Vi fortsatte dialogen med ThyssenKrupp AG i 2023, og møtte styrelederen samt representanter fra etterlevelsedefunksjonen. Målet med dialogen var å ivareta en god forståelse av styringen av selskapet gitt pågående restrukturering og nylige endringer i ledelsen. Vi fulgte også opp selskapets arbeid med å forbedre sitt antikorrupsjonsarbeid og hvordan selskapet arbeider for å få på plass en integritetskultur. Samtalene dreide seg om selskapets prosesser for å overvåke og håndtere korrupsjonsrisiko, forbedringer i selskapets retningslinjer, prosesser og risiko knyttet til bruk av tredjeparter samt styrets tilsyn med selskapets etterlevelsesarbeid. Selskapet fortsetter å ta konkrete grep for å redusere korrupsjonsrisiko, og det er vårt inntrykk at selskapets systemer og prosesser, samt den overordnede etterlevelseskulturen, har blitt bedre i løpet av eierskapsdialogen.



Vi har observert at selskapene har lagt ned en betydelig innsats for å forebygge og rydde opp i oljesøl de siste ti årene.

## Alvorlig miljøskade

Finansdepartementet ba i oktober 2013 Norges Bank om å inkludere oljeutslipp og miljøforhold i Nigerdeltaet i eierskapsarbeidet med olje- og gasselskapene Eni SpA og Shell PLC i en periode på fem til ti år. Vi fulgte opp dette i fire møter med selskapene i 2023.

Målet for dialogen med Eni og Shell var at selskapene skulle oppnå reduserte oljeutslipp og sikre effektiv opprydding etter utslipp. Vi har observert at selskapene har lagt ned en betydelig innsats for å forebygge og rydde opp i oljesøl de siste ti årene. Både Shell og Eni har innført omfattende tiltak, inkludert tekniske løsninger, myndighetspåvirkning og samarbeid med lokalsamfunn. Men selv om begge selskapene har redusert antall utslipp som følge av driften, har ingen av selskapene i tilstrekkelig grad vært i stand til å redusere antallet eller volumet av oljesøl som skyldes tyveri eller sabotasje. Shell har også hatt betydelige forsinkelser i oppryddingen av berørte områder. Selskapene rapporterer at sikkerhetssituasjonen i Nigerdeltaet har vært veldig utfordrende, med en økning i organisert oljetyveri. Vi erkjenner at mangelen på fremgang mot våre mål delvis kan tilskrives eksterne faktorer utenfor selskapenes kontroll. Begge selskapene har nå inngått avtaler om å selge sin virksomhet på land i Nigeria.

I 2023 besluttet hovedstyret å forlenge den særskilte eierskapsutøvelsen med de to selskapene til utgangen av 2025. I denne perioden vil vi fortsette å følge opp selskapenes håndtering av oljeutslippene og bidra til at selskapene avhender virksomheten i Nigerdeltaet på en ansvarlig og ryddig måte.



## 11 468

generalforsamlinger vi stemte ved.

I 2023 stemte vi ved 11 468 generalforsamlinger for å fremme våre synspunkter som aksjonær, støtte langsiktig verdiskaping i selskapene og ivareta fondets verdier. Vi publiserte også for første gang en egen gjennomgang av [stemmegivningen](#) etter første halvår.

Aksjonærer har rett til å velge styret og godkjenne grunnleggende endringer i selskapet, for eksempel vedtektsendringer, utstedelse av aksjer, sammenslåinger og oppkjøp. Vi stemmer også over forslag fra andre aksjonærer. Reglene for aksjonærforslag er forskjellige i de ulike markedene. Når vi stemmer ved generalforsamlinger, vurderer vi om styret fungerer godt, og om våre rettigheter som aksjonær er tilstrekkelig ivaretatt.

## Retningslinjer for stemmegivning

Vi ønsker å være åpne, konsistente og forutsigbare i vår stemmegivning. Derfor offentliggjør vi våre [globale retningslinjer for stemmegivning](#) på nettsiden vår. Siden 2021 har vi i tillegg kunngjort [stemmeintensjonene våre](#) fem dager før generalforsamlingene. Når vi stemmer mot styrets anbefaling, gir vi i tillegg en forklaring på beslutningen. I 2023 utvidet vi dette til å omfatte en forklaring også når vi motsetter oss aksjonærforslag og stemmer i tråd med selskapets anbefaling.

I 2023 la vi også for første gang frem en egen [gjennomgang av stemmegivningen](#). Denne gjennomgangen gir en detaljert oversikt over stemmegivningen vår etter første halvår og vil bli oppdatert i tredje kvartal hvert år, etter at de fleste selskapene i porteføljen har avholdt sine årsmøter. Noen av de sentrale temaene i rapporten fra 2023 er også omtalt nedenfor i avsnittene om

- effektive, ansvarlige og mangfoldige styrer
- avstemning om planer for klima og lederlønn
- aksjonærforslag



## Vi stemte på **115 266** forslag

Vi stemte i tråd med styrets  
anbefaling

i 95 % av sakene

og for alle sakene som  
var til votering på 69 % av  
generalforsamlingene

Viktigste årsaker for å stemme  
imot ledelsen:

1. Styrets manglende uavhengighet
2. Styreleder er også administrerende direktør
3. Endringer i selskapenes vedtekter

### Stemmegivning i 2023

Vi har som mål å stemme på alle generalforsamlinger til selskapene vi har investert i. I 2023 stemte vi på 115 266 forslag ved 11 468 generalforsamlinger. Dette tilsvarer 98 prosent av porteføljen vår og 98 prosent av generalforsamlingene. Hvis vi ikke stemmer, skyldes det som oftest at aksjene blir blokkert for handel hvis vi stemmer, eller fordi andre regler hindrer oss i å utøve stemmeretten vår. På grunn av det høye antallet generalforsamlinger benytter vi oss av depotbanker og rådgivningsselskaper for å utøve stemmeretten vår. Leverandørene av disse tjenestene fungerer som mellomledd i en kjede hvor investorer gir stemmeinstruksjoner og mottar informasjon om selskaphendelser.

Institutional Shareholder Services (ISS) er vår tjenesteleverandør for stemmegivning. De leverer stemmerelaterte analyser, men stemmebeslutningen er alltid vår. Vi instruerer ISS om hvordan vi skal stemme basert på våre egne retningslinjer. I noen tilfeller gjør vi i tillegg ytterligere vurderinger. Vi fortsetter å støtte ledelsen og stemme i tråd med styrets anbefalinger i de fleste tilfeller, men vi stemte imot ledelsen på minst ett forslag på cirka en tredjedel av alle møter i 2023, i lys av våre [posisjonsnotater](#) og [retningslinjer for stemmegivning](#).

### Effektive, ansvarlige og mangfoldige styrer

Vi forventer at styremedlemmer opptrer uavhengig og uten interessekonflikter, at de er godt skikket til å utføre oppgavene sine, og at de står til ansvar for beslutningene de tar. Valg av styremedlemmer utgjør nær 40 prosent av alle forslag vi stemmer over. I 2023 stemte vi på 45 844 styremedlemmer. Vi stemte i tråd med styrets anbefaling i 94 prosent av sakene om valg av styremedlemmer, henimot det samme som i 2022. I tilfellene der vi stemte imot, skyldtes det i stor grad vårt syn på styrenes uavhengighet, effektivitet og mangfold.

I Sverige sitter vi i valgkomiteen til enkelte av våre største investeringer. I 2023 fortsatte vi vårt arbeid i komiteene til Viaplay Group AB, Essity AB, Svenska Cellulose AB SCA og Holmen AB. Vi ble gjenoppnevnt i de tre siste i forkant av generalforsamlingene i 2024.





Vårt syn er at tilstrekkelig kjønnsbalanse er en viktig indikator på styrets kvalitet.

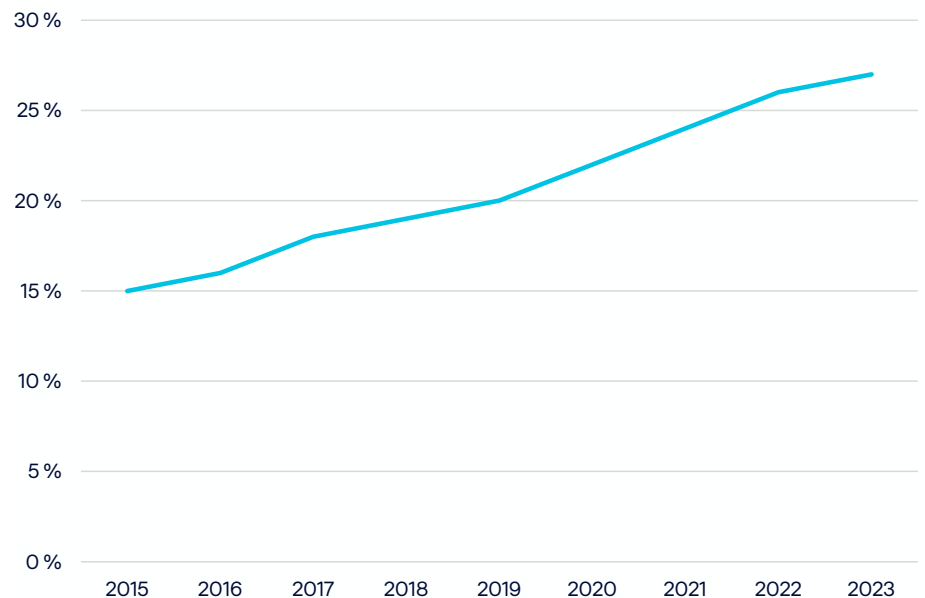
### Kjønnsmangfold

Vårt syn er at tilstrekkelig kjønnsbalanse er en viktig indikator på styrets kvalitet. Vår [posisjon](#) er at hvert kjønn skal utgjøre minst 30 prosent av styret.

Globalt ser vi en stadig økning av kvinneandelen i selskapsstyrer, men kvinner er fortsatt underrepresentert i mange land.

Vi innfører gradvis våre posisjoner på styremangfold i retningslinjene for stemmegivning. I henhold til de gjeldende retningslinjene skal det være minst to styremedlemmer av hvert kjønn i utviklede markeder.

### Gjennomsnittlig prosentandel kvinner i styrene til selskapene vi er investert i.



Kilde: BoardEx

### Land med høyest og lavest kvinneandel i styret.

Prosentandelen er beregnet for land med minst 15 selskaper i datasettet vårt.

Hvilke land henger etter når det gjelder kvinneandel i styret?	Prosent	Hvilke land ligger i teten når det gjelder kvinneandel i styret?	Prosent
Qatar	5	Frankrike	45
De forente arabiske emirater	14	Italia	41
Taiwan	14	Storbritannia	39
Sør-Korea	14	Belgia	39
Mexico	14	Sverige	38



Vi kan stemme mot individuelle styremedlemmer for å stille dem til ansvar for selskapets virksomhet.

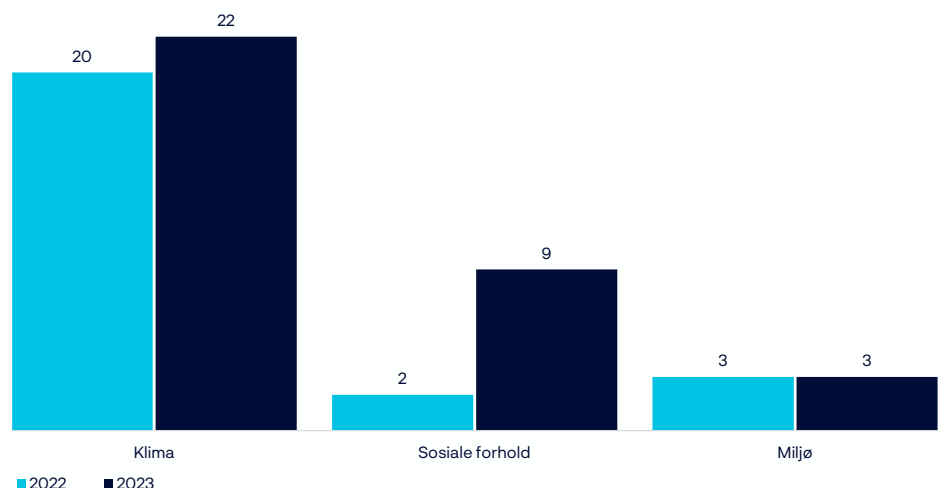
Vi gjør unntak fra de generelle retningslinjene i visse markeder og tar høyde for markedspraksis som påvirker representasjonen av kvinner i styrene. I 2023 styrket vi retningslinjene når det gjaldt Japan. Her krever vi nå at selskaper skal ha minst én kvinne i styret. Graden av kjønns mangfold i det japanske markedet har lenge hengt etter andre utviklede markeder, men det er tegn til bedring. Dette førte i 2023 likevel til en samlet økning i stemmer mot styret på grunn av manglende kjønns mangfold.

#### Styrets ansvar

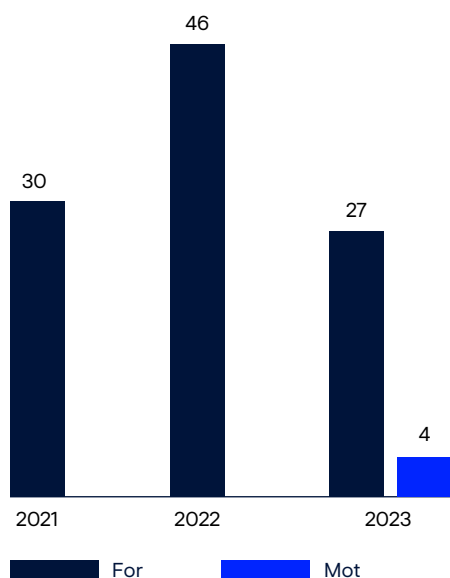
Vi kan stemme mot individuelle styremedlemmer for å stille dem til ansvar for selskapets virksomhet. Dette gjorde vi for 161 selskaper i 2023. I de fleste tilfellene har dette å gjøre med selskapsstyringsforhold som problematiske lederlønninger, eller at ekstern revisor har avdekket problemer med årsregnskapet.

De siste årene har vi også stemt mot styremedlemmer der vi mener det har vært vesentlig svikt i tilsyn, styring eller rapportering av klimarisiko. Vi ser nå også systematisk på sosial risiko og annen bærekraftsrisiko. En beslutning om å stemme imot styremedlemmer kommer vanligvis når vi ikke er tilfredse med selskapets svar i en dialog vi har med dem.

#### Selskaper der vi stemte mot styremedlemmer av klima, sosiale og miljørelaterte årsaker i 2023.



### Støtte til forslag om selskapers klimaplaner 2021–2023.



## Stemmegivning på planer for klima og lederavlønning

### «Say on Climate»

Mange selskaper ber aksjonærene sine om å godkjenne klimaplaner. I de fleste tilfeller er en slik avstemning blant aksjonærene rådgivende for selskapet. Dette er fortsatt et relativt nytt felt, og god praksis er under utvikling med hensyn til hva slike klimaplaner bør inneholde.

Når vi stemmer over klimaplaner, vurderer vi ambisjonsnivået på målene som er satt, kvaliteten på planen, og detaljnivået i den tilhørende rapporteringen. Når vi mener at planene ikke er tilstrekkelige støtter vi dem ikke. Dette var tilfellet med fire av de 31 forslagene vi stemte over i 2023.

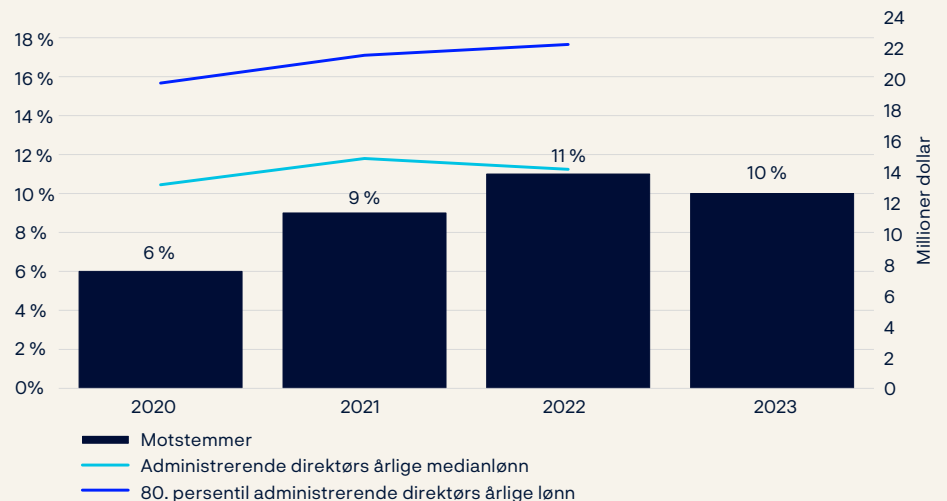




## Lederlønn i USA

Vi tar til orde for enklere lønnsstrukturer basert på at administrerende direktører bygger en langsiktig eierinteresse og beholder aksjer i selskapet over tid.

**Prosentandelen selskaper vi har stemt imot i USA på «say on pay»-forslag** i forhold til median og 80. persentil av CEO-lønninger blant våre porteføljeselskaper i S&P 500\*.



\*Stemmegivning på lederlønn baseres vanligvis på lønn gitt foregående år.

For å kunne ta en veloverveid beslutning om lønnspakker i USA har vi innført et strengere rammeverk for å analysere de største av dem. Selv om vi ikke stemmer mot lønnspakker basert på størrelse alene, analyserer vi de største for å identifisere de faktorene vi ser på som mest problematiske og minst knyttet til langsiktig verdiskaping. I 2023 gjorde vi slike egne vurderinger av pakker verdt 20 millioner dollar eller mer, noe som førte til at vi stemte imot omtrent 50 prosent av pakkene over dette nivået. Samlet stemte vi mot daglig leders lønnspakke for 10 prosent av selskapene vi eide i USA i 2023.

# 421

## stemmer på bærekraftforslag.

### Stemmegivning på aksjonærforslag

Vi ser på aksjonærforslag som et nyttig verktøy, som gir aksjonærer mulighet til å fremme sitt syn på et selskaps strategiske retning eller uttrykke sine bekymringer om dårlig styring. Selv om vår generelle holdning er å stemme med styret, kan vi stemme for aksjonærforslag som går imot styret når de reiser bekymringer som er vesentlige og rimelige, og der selskapets praksis strider mot våre interesser som langsiktig eier.

Flertallet av aksjonærforslagene gjelder selskapsstyring, og disse utgjorde 81 prosent av forslagene i 2023. Disse tar for seg en rekke temaer, herunder styreleders uavhengighet, lønnskompensasjon og rett til å kalle inn til ekstraordinær generalforsamling. Vi vurderer disse individuelt basert på kvalitet og samsvar med våre posisjoner og synspunkter.

De siste årene har vi sett et økende antall aksjonærforslag på temaer knyttet til selskapers håndtering av miljømessige og sosiale forhold. Vi stemte over 421 slike bærekraftforslag i 2023, mot 407 i 2022. En stor del av denne økningen kan forklares med et større antall forslag knyttet til klimaendringer, og mer spesifikke forslag som anmoder selskaper om å rapportere om omstillingsplaner og fremdrift mot klimamål. For disse forslagene vurderer vi selskapenes omstillingsplaner opp mot klimaforventningene våre og stemmer deretter.

Vår erfaring er at forslag knyttet til bærekraft blir mer og mer komplekse og tar for seg et stadig bredere spekter av temaer. De får også mer oppmerksomhet i media, dels på grunn av et stadig mer politisert bakteppe i enkelte markeder.

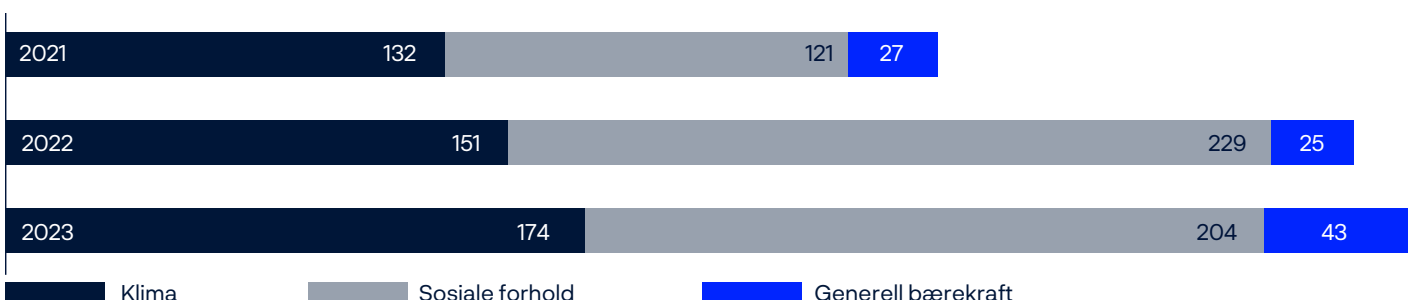
#### Nye temaer i 2023

Organisasjonsfrihet og forhandlingsrett

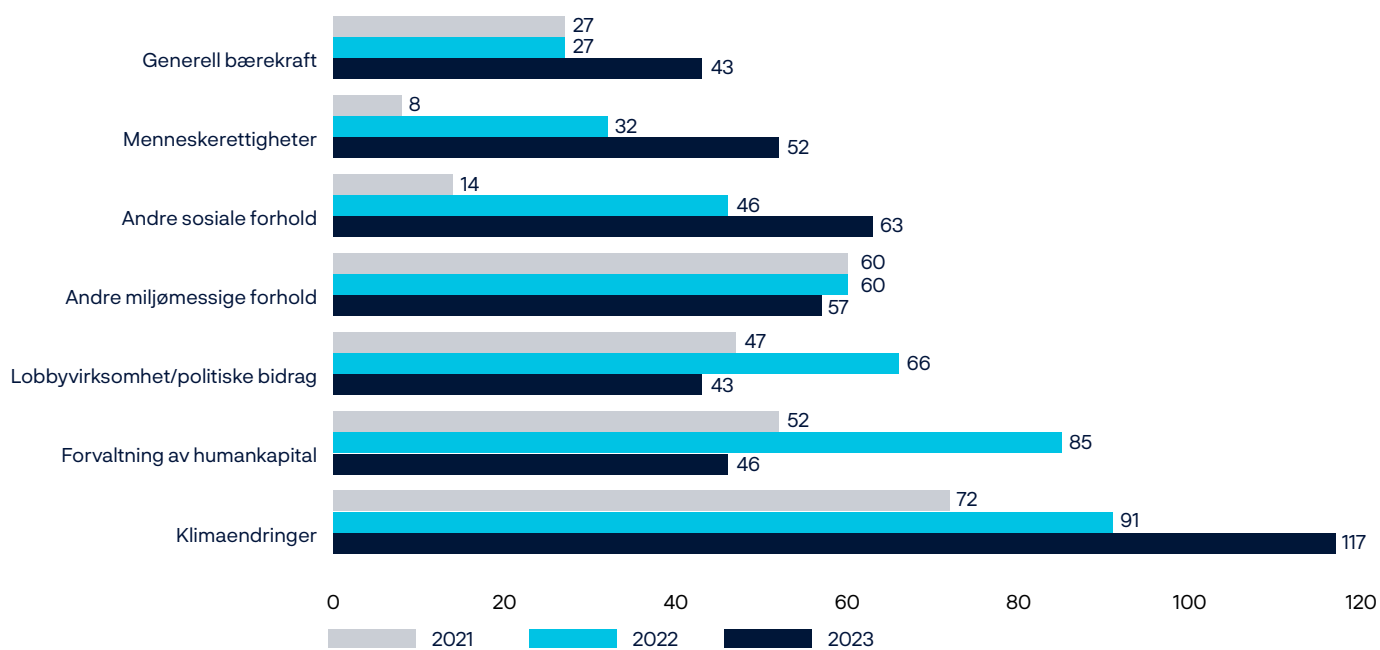
Klimaomstillingsplaner

Samsvar mellom politiske bidrag og selskapenes synspunkter

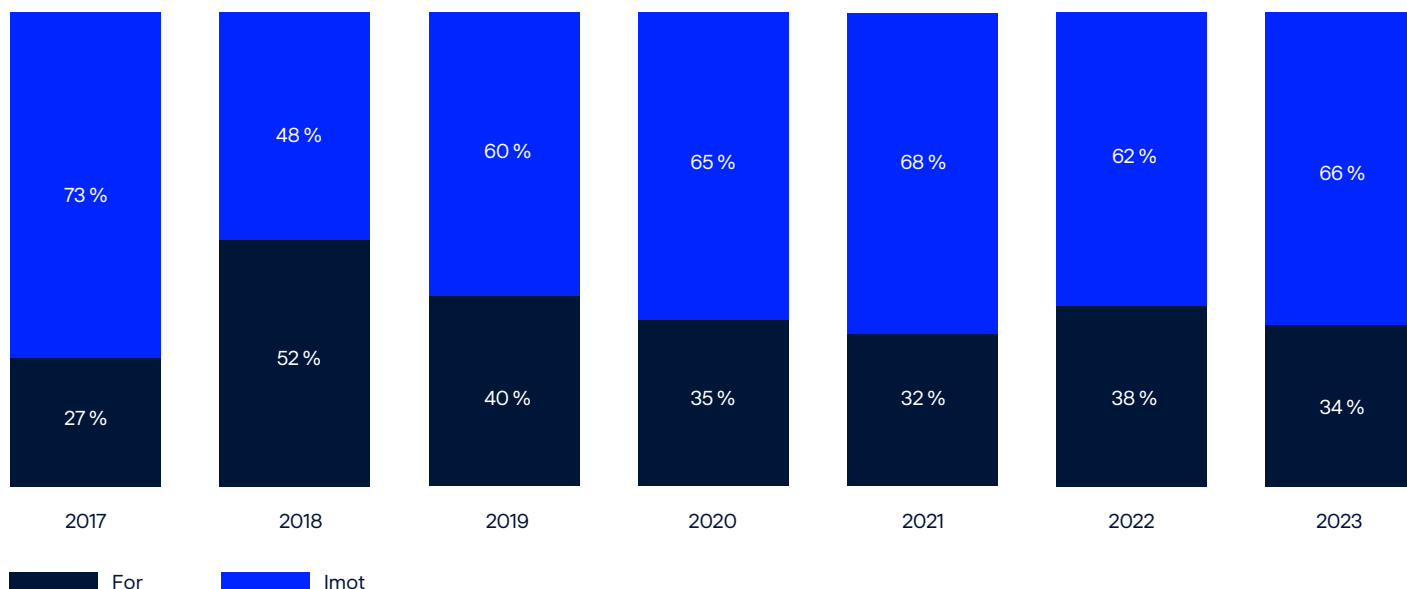
Antall aksjonærforslag om miljø og sosiale forhold.



### Antall aksjonærforslag om bærekraft per tema.

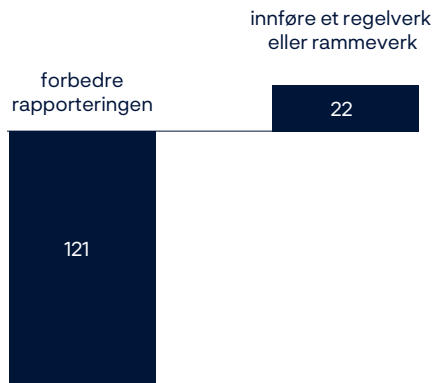


### Vår støtte til bærekraftrelaterte aksjonærforslag.

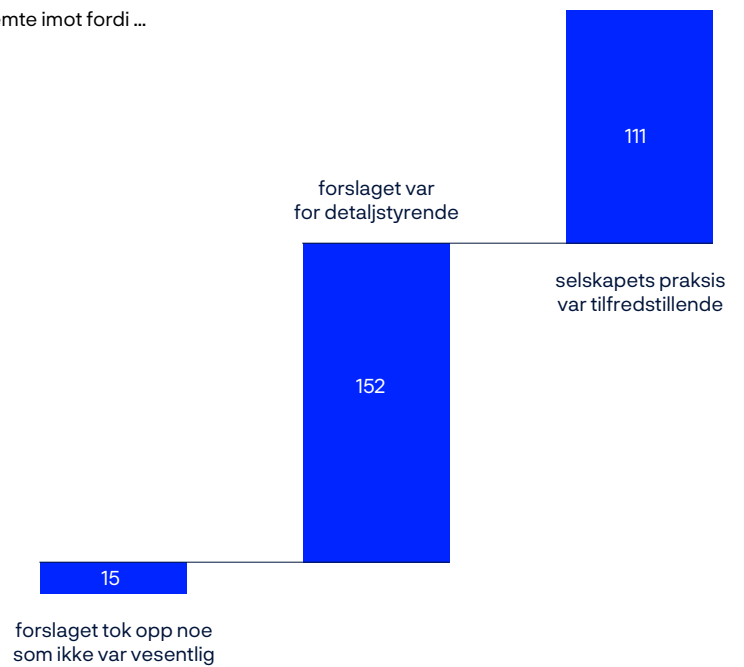


## Hvorfor vi stemmer for og mot aksjonærforslag om bærekraft, antall forslag.

Vi stemte for aksjonærforslag som ba selskapet om å...



Vi stemte imot fordi ...



## Stemmer mot styrets anbefaling blant fondets 50 største aksjebeholdninger i 2023.

Selskap	Rangering i porteføljen	Land	Forslag stemt imot	Begrunnelse
Microsoft Corp	1	USA	4	Bærekraftrapportering, styreleders uavhengighet
Apple Inc	2	USA	2	Bærekraftrapportering, avlønning
Alphabet Inc	3	USA	7	Bærekraftrapportering, avlønning, stemmerettigheter, tidsbruk fra styremedlemmer
Amazon.com Inc	4	USA	4	Bærekraftrapportering
Meta Platforms Inc	6	USA	5	Bærekraftrapportering, stemmerettigheter
Berkshire Hathaway Inc	13	USA	20	Bærekraftrapportering, styreleders uavhengighet, velfungerende styrer
Broadcom Inc	15	USA	1	Avlønning
JPMorgan Chase & Co	16	USA	3	Bærekraftrapportering, styreleders uavhengighet

Selskap	Rangering i porteføljen	Land	Forslag stemt imot	Begrunnelse
Eli Lilly & Co	17	USA	3	Bærekraftrapportering, styreleders uavhengighet
UnitedHealth Group Inc	19	USA	1	Bærekraftrapportering
Exxon Mobil Corp	21	USA	5	Bærekraftrapportering, vedta utslippsreduksjonsmål og rapportering, styreleders uavhengighet
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	25	Frankrike	3	Avlønning, transaksjon med nærstående parter
Mastercard Inc	26	USA	2	Bærekraftrapportering, vedtekter
Home Depot Inc	28	USA	3	Bærekraftrapportering, styreleders uavhengighet
Johnson & Johnson	29	USA	1	Styreleders uavhengighet
Procter & Gamble co/The	32	USA	1	Styreleders uavhengighet
Visa Inc	33	USA	1	Styreleders uavhengighet
Bank of America Corp	35	USA	3	Bærekraftrapportering, styreleders uavhengighet
Walmart Inc	36	USA	3	Bærekraftrapportering, avlønning
Costco Wholesale Corp	38	USA	1	Bærekraftrapportering
Advanced Micro Devices Inc	42	USA	2	Styreleders uavhengighet, velfungerende styrer
Adobe Inc	44	USA	1	Styreleders uavhengighet
AbbVie Inc	45	USA	2	Bærekraftrapportering
Merck & Co Inc	47	USA	3	Bærekraftrapportering, styreleders uavhengighet
Thermo Fisher Scientific Inc	48	USA	1	Styreleders uavhengighet
Chevron Corp	50	USA	5	Bærekraftrapportering, vedta utslippsreduksjonsmål og rapportering, styreleders uavhengighet

## Utlån av aksjer og stemmegivning

Utlån av aksjer er en del av vår kapitalforvaltningsstrategi og er viktig for velfungerende markeder fordi det kan gi økt likviditet og en mer effektiv prissetting av selskaper. Fondet er en aktiv aktør i dette markedet, noe som bidrar til en betydelig økt avkastning på vår aksjebeholdning. Utlån økte avkastningen på aksjeporteføljen i 2023 med 0,05 prosentpoeng, eller om lag 4,1 milliarder norske kroner. Fondet kan ikke bruke stemmeretten for aksjer som er ute på lån. I henhold til våre interne retningslinjer for verdipapirutlån låner vi derfor i utgangspunktet ikke ut store andeler av våre største selskapsinvesteringer, eller aksjer i selskaper hvor vi er blant de største stemmeberettigede eierne. Vi låner heller ikke ut aksjer i selskaper i enkelttilfeller hvor vi har en omfattende dialog med selskapet, og vi låner aldri ut hele vår eierpost i et selskap. Det siste sikrer at vi kan stemme på alle generalforsamlinger. Vi stemmer ikke selv for aksjer vi har mottatt som sikkerhet, og vi har rutiner for å begrense risikoen for at utlånte verdipapirer misbrukes til skattetilpasning. Vi har en absolutt grense for utlån på 20 prosent av investeringsporteføljen.



# Etiske utelukkelses

Introduksjon ●

Markedet ●

Porteføljen ●

Selskaper ●

Videre lesning ●



Vi utelukker selskaper som bryter grunnleggende etiske normer som følge av sin atferd eller sine produkter. Ved å ikke investere i slike selskaper reduserer vi fondets eksponering for uakseptabel risiko.

Finansdepartementet har fastsatt etisk motiverte [retningslinjer for observasjon og utelukkelse](#) fra fondet og har opprettet det uavhengige Etikkrådet. Rådet har ansvar for å foreta etiske vurderinger av selskaper og består av fem medlemmer og et sekretariat. De kan etter retningslinjene anbefale at selskaper utelukkes fra fondet eller settes under observasjon. Banken kan på eget initiativ utelukke eller sette selskaper til observasjon i henhold til produktkriteriet om kull og det atferdsbaserte klimagasskriteriet.

Hovedstyret i Norges Bank fatter det endelige vedtaket om utelukkelse, observasjon eller eierskapsutøvelse. Norges Bank og Etikkrådet utveksler jevnlig informasjon, og koordinerer kontakten med selskaper der det er aktuelt. I 2023 offentliggjorde Norges Bank utelukkelsen av seks selskaper, satte fem nye selskaper under observasjon, opphevet utelukkelsen av to selskaper og avsluttet observasjonen av to andre. Norges Bank forlenget også observasjonsperioden for ett selskap. Alle rådene fra Etikkrådet til Norges Bank er [offentlig tilgjengelige](#) etter at hovedstyret har fattet sin beslutning.

## Produktbaserte utelukkelses av selskaper

Fondet skal ikke investere i selskaper som selv eller gjennom enheter de kontrollerer, produserer våpen som ved normal anvendelse bryter med grunnleggende humanitære prinsipper, eller som selger våpen eller militært materiell til visse land. Fondet skal heller ikke investere i selskaper som produserer tobakk eller cannabis til rusformål. Det finnes også et produktbasert kriterium som gjelder to selskapskategorier: gruveselskaper hvor 30 prosent eller mer av inntektene kommer fra utvinning av termisk kull, og kraftselskaper hvor 30 prosent eller mer av inntektene kommer fra kraftproduksjon ved bruk av kull. Kriteriet omfatter også gruveselskaper og kraftselskaper som utvinner mer enn 20 millioner tonn termisk kull per år



Ifølge retningslinjene kan selskaper utelukkes fra fondet dersom det er en uakseptabel risiko for at de medvirker til brudd på grunnleggende etiske normer.

eller har en kraftkapasitet på mer enn 10 000 MW fra termisk kull, uavhengig av selskapenes samlede inntekter og samlede kraftproduksjon.

Ingen nye selskaper ble utelukket i henhold til de produktbaserte kriteriene i 2023. Samlet sett er 107 selskaper som produserer visse typer våpen, tobakk, cannabis eller kull, eller som bruker kull i kraftproduksjonen, utelukket.

## Atferdsbaserte utelukkelse av selskaper

Ifølge retningslinjene kan selskaper utelukkes fra fondet dersom det er uakseptabel risiko for at de medvirker til eller selv er ansvarlige for brudd på grunnleggende etiske normer, herunder handlinger eller unnlater som på et aggregert selskapsnivå i uakseptabel grad fører til utslipp av klimagasser. Hovedstyret i Norges Bank baserer sine beslutninger på en vurdering av sannsynlighet for fremtidige normbrudd, normbruddets alvorlighetsgrad og omfang, samt hvor nær forbindelse det er mellom normbruddet og selskapet.

Norges Bank kan også ta bredden i selskapets virksomhet og selskapsstyring med i betraktning og vurdere om selskapet gjør det som kan forventes for å redusere risikoen for fremtidige normbrudd innenfor en rimelig tidshorisont. Før Norges Bank fatter en beslutning om observasjon og utelukkelse, skal det vurderes om eierskapsutøvelse kan være egnet til å redusere risikoen for fortsatt normbrudd eller av andre årsaker kan være mer hensiktsmessig.

I 2023 offentliggjorde vi utelukkelsen av seks selskaper på grunn av atferd som anses som særlig grove brudd på etiske normer, mens to utelukkelse på bakgrunn av atferd ble opphevet. Samlet sett er 57 selskaper for tiden utelukket på grunn av deres atferd. Observasjon av to selskaper ble avsluttet i 2023.

## Etiske utelukkelse og observasjon i 2023.

Kategori	Kriterier	Antall	Selskap	Totalt 2002–2023
Utelukkelse	Produksjon av særskilte våpentyper	0		13
	Produksjon av tobakk	0		18
	Produksjon av cannabis	0		4
	Kullgruvedrift eller kullbasert energiproduksjon	0		72
	Brudd på menneskerettigheter	0		9
	Alvorlige krenkninger av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner	2	GAIL India Ltd, Korea Gas Corporation	12
	Alvorlig miljøskade	1	Power Construction Corp of China Ltd	24
	Utslipp av klimagasser	0		4
	Grov korrupsjon	0		2
	Andre særlige grove brudd på grunnleggende etiske normer	1	Delek Group Ltd	2
	Alvorlig miljøskade og brudd på menneskerettigheter	0		2
	Salg av våpen til en stat som bruker våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler	2	AviChina Industry & Technology Co, Bharat Electronics Ltd	2
Observasjon	Kullgruvedrift eller kullbasert energiproduksjon	0		12
	Brudd på menneskerettigheter	1	Orlen SA	2
	Alvorlige krenkninger av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner	2	KDDI Corp, Sumitomo Corp	3
	Alvorlig miljøskade	0		2
	Grov korrupsjon	1	Petrofac Ltd	3
	Alvorlig miljøskade og brudd på menneskerettigheter	0		1
	Andre særlige grove brudd på grunnleggende etiske normer	1	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk PT	1
Opphevelse av utelukkelse	Produksjon av særskilte våpentyper	1	Serco Group PLC	6
	Produksjon av tobakk	0		1
	Kullgruvedrift eller kullbasert energiproduksjon	0		3
	Brudd på menneskerettigheter	0		4
	Alvorlig miljøskade	0		2
	Andre særlig grove brudd på grunnleggende etiske normer	0		4
	Alvorlig miljøskade og brudd på menneskerettigheter	1	Thoresen Thai Agencies PCL	2
Avsluttet observasjon	Kullgruvedrift eller kullbasert energiproduksjon	0		4
	Brudd på menneskerettigheter	0		3
	Alvorlige krenkninger av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner	1	Kirin Holdings Co Ltd	1
	Grov korrupsjon	0		4
	Alvorlig miljøskade og brudd på menneskerettigheter	1	Hyundai Glovis Co Ltd	1

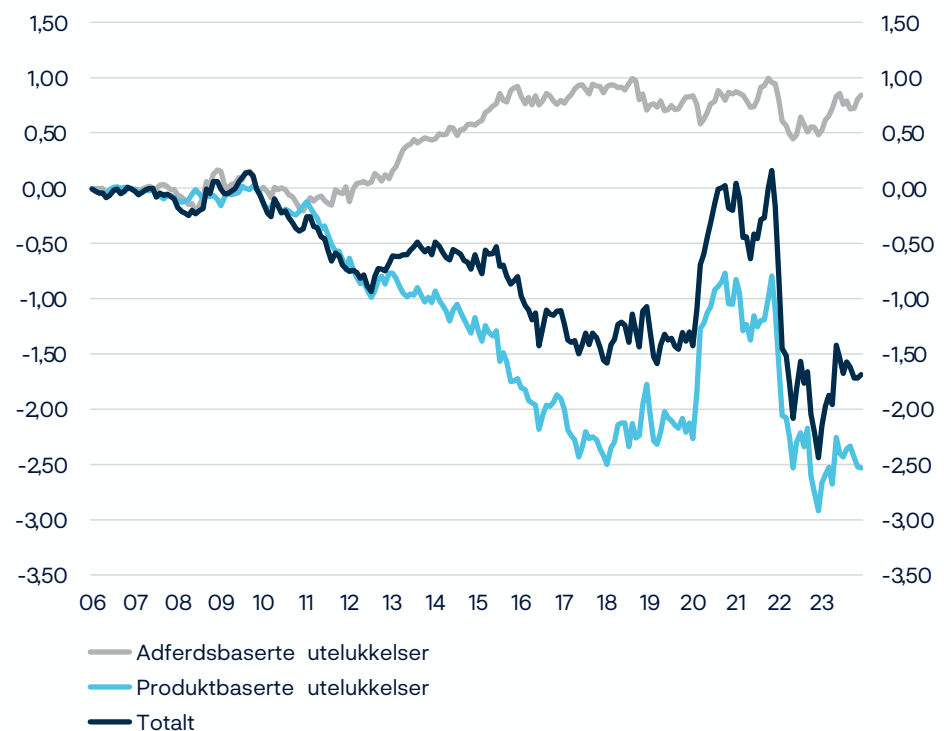
**1,7 prosentpoeng** lavere avkastning på referanseindeksen for aksjer siden 2006 enn den ville vært uten etiske utelukkelse.

## Innvirkning på fondets aksjeavkastning

De produktbaserte utelukkelsene har redusert den kumulative avkastningen på referanseindeksen for aksjer med om lag 2,5 prosentpoeng, eller 0,05 prosentpoeng årlig. Det er særlig utelukkelsen av våpenprodusenter som har redusert avkastningen, men utelukkelsen av tobakkselskaper har også bidratt. De atferdsbaserte utelukkelsene økte den kumulative avkastningen på referanseindeksen for aksjer med om lag 0,8 prosentpoeng, eller 0,02 prosentpoeng årlig. Det er særlig utelukkelsen av selskaper grunnet alvorlig miljøskade som har bidratt positivt.

Siden 2006 har referanseindeksen for aksjer gitt avkastning som er 1,7 prosentpoeng lavere enn den ville vært uten etiske utelukkelse. På årlig basis tilsvarer dette 0,03 prosentpoeng lavere avkastning.

**Innvirkning av utelukkelse på avkastningen** til referanseindeksen for aksjer i forhold til en indeks som ikke er justert for utelukkelse. Målt i dollar. Prosentpoeng

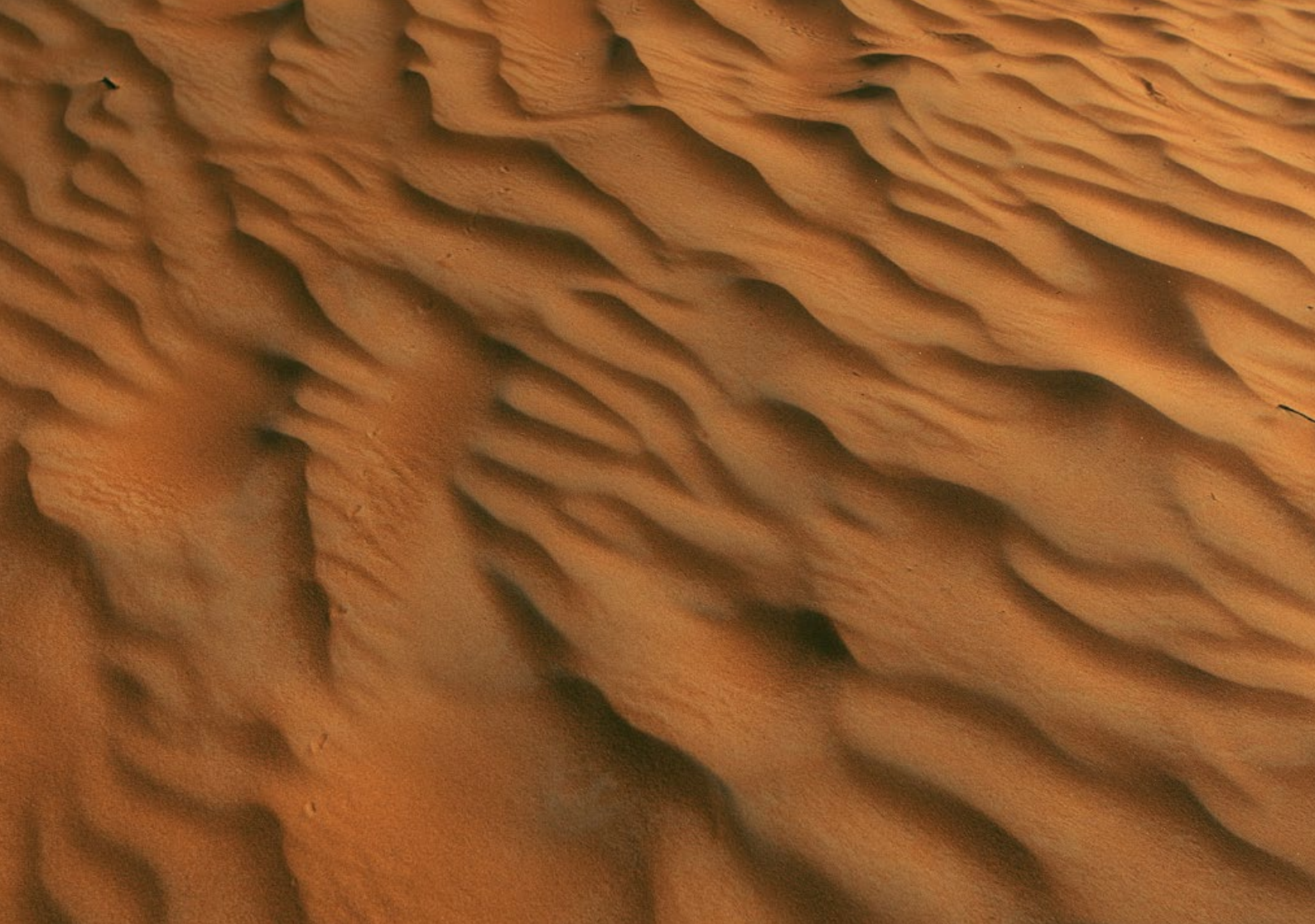


## Innvirkning av utelukkelse på avkastningen til referanseindeksen for aksjer.

Etter kriterium for utelukkelse per 31. desember 2023. Markedsverdi i milliarder kroner. Bidrag målt i dollar. Prosentpoeng.

Kriterium	Antall selskaper utelukket	Markedsverdi i referanseindeksen dersom de ikke var utelukket <sup>1</sup>	2023	2006–2023 annualisert
<b>Produktbaserte utelukkelse</b>	<b>107</b>	<b>253</b>	<b>0,39</b>	<b>-0,05</b>
Produksjon av særskilte våpentyper	13	112	0,03	-0,04
Produksjon av tobakk	18	59	0,18	-0,01
Kullgruvedrift eller kullbasert energiproduksjon	72	82	0,17	0,00
Produksjon av cannabis	4	0	0,00	0,00
<b>Adferdsbaserte utelukkelse</b>	<b>57</b>	<b>67</b>	<b>0,10</b>	<b>0,02</b>
Brudd på menneskerettigheter	9	5	0,04	0,00
Alvorlige krenkelse av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner	12	5	0,00	0,00
Alvorlig miljøskade	24	44	0,04	0,02
Utslipp av klimagasser	4	9	0,02	0,00
Grov korrupsjon	2	2	0,00	0,00
Andre særlig grove brudd på grunnleggende etiske normer	2	1	0,00	0,00
Alvorlig miljøskade og brudd på menneskerettigheter	2	1	0,00	0,00
Salg av våpen til en stat som bruker våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler	2	2	0,00	0,00
<b>Totalt</b>	<b>164</b>	<b>320</b>	<b>0,48</b>	<b>-0,03</b>

<sup>1</sup> Markedsverdi og innvirkning på avkastning omfatter kun selskaper som var del av FTSE Global All Cap Index per 31.12.2023



# Videre lesning

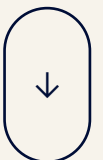
Rapportering av klimarisiko

Rapportering av naturrisiko

Aktsomhetsvurderinger om bærekraft

88 Tematiske dialoger i 2023

90 Forkortelser



## Rapportering av klimarisiko

Forvaltningsmandatet som Finansdepartementet har fastsatt for Statens pensjonsfond utland, omfatter krav til ansvarlig forvaltningsvirksomhet og klimarisiko. Mandatet gjør det klart at Norges Banks arbeid med ansvarlig forvaltning skal baseres på et langsiktig mål om at selskapene i investeringsporteføljen innretter virksomheten slik at den er forenlig med globale netto nullutslipp i tråd med Parisavtalen. Det inneholder også bestemmelser om styring av og rapportering om finansiell klimarisiko, i tråd med internasjonale standarder. Vår rapportering av klimarisiko for 2023, som er utarbeidet i henhold til [Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(TCFD\)](#), er tilgjengelig på nettsidene våre: [nbim.no](https://nbim.no).

TCFD på [nbim.no](https://nbim.no)

## Rapportering av naturrisiko

I 2023 lanserte Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) et sett med anbefalinger og veiledninger for hvordan selskaper kan rapportere om og håndtere risiko og muligheter knyttet til påvirkning på, og avhengighet av, naturen. Vi bruker rammeverket som et verktøy for bedre å forstå naturrisiko i selskapene vi investerer i. Vi har gjort en første gjennomgang og legger frem informasjon basert på anbefalingene fra TNFD. Selv om den ikke er en fullstendig TNFD-rapport, er gjennomgangen et første steg mot rapportering i henhold til rammeverket. Vår rapportering av [naturrisiko for 2023](#) er tilgjengelig på nettsidene våre: [nbim.no](https://nbim.no).

TNFD på [nbim.no](https://nbim.no)

## Aktsomhetsvurderinger om bærekraft

Aktsomhetsvurderinger av miljømessige og sosiale forhold er en viktig del av vårt arbeid som ansvarlig forvalter. Gjennom aktsomhetsvurderingene søker vi å kartlegge og vurdere potensielle og faktiske negative konsekvenser som selskaper vi investerer i, kan forårsake, bidra til eller være direkte knyttet til. Som minoritetseier kan vi ikke pålegge selskaper spesifikke tiltak, men vi kan bruke vår innflytelse til å påvirke selskapene til å forhindre og begrense negative konsekvenser. Våre [aktsomhetsvurderinger](#) er beskrevet på nettsiden vår: [nbim.no](https://nbim.no).

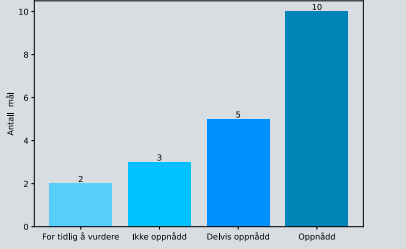
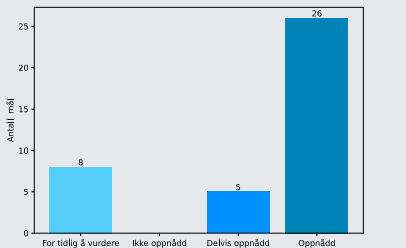
Aktsomhetsvurderinger om bærekraft på [nbim.no](https://nbim.no)

# Tematiske dialoger i 2023

Status	Dialogformens tittel	Antall selskaper	Mål	Fremdrift										
Startet i 2023	Administrering og kontroll av skatt	13	Dialog med selskaper på tvers av sektorer for å oppmuntre til bedre skatterapportering, med særlig fokus på selskapenes styringsstruktur.	<table border="1"> <caption>Progress for 'Administrering og kontroll av skatt'</caption> <thead> <tr> <th>Kategori</th> <th>Antall mål</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>12</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>0</td> </tr> </tbody> </table>	Kategori	Antall mål	For tidlig å vurdere	12	Ikke oppnådd	0	Delvis oppnådd	0	Oppnådd	0
	Kategori	Antall mål												
	For tidlig å vurdere	12												
Ikke oppnådd	0													
Delvis oppnådd	0													
Oppnådd	0													
Ansvarlig utvikling og bruk av kunstig intelligens	5	Dialog med teknologiselskaper som spiller en særlig viktig rolle i utviklingen av KI-systemer og -modeller. Kommunisere vårt syn på ansvarlig KI, økt forståelse av styringsstrukturene og risikostyringssystemene selskapene har på plass, og oppmuntre dem til å utføre risikobaserte aktsomhetsvurderinger for virksomheten, mennesker og samfunn.	<table border="1"> <caption>Progress for 'Ansvarlig utvikling og bruk av kunstig intelligens'</caption> <thead> <tr> <th>Kategori</th> <th>Antall mål</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>7</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>6</td> </tr> </tbody> </table>	Kategori	Antall mål	For tidlig å vurdere	7	Ikke oppnådd	0	Delvis oppnådd	2	Oppnådd	6	
Kategori	Antall mål													
For tidlig å vurdere	7													
Ikke oppnådd	0													
Delvis oppnådd	2													
Oppnådd	6													
Antikorrupsjon i infrastruktur	10	Dialog med et utvalg telekommunikasjonsselskaper med virksomhet i høyrisikomarkeder. Økt forståelse av hvordan de avdekker, vurderer, og forebygger korrupsjonsrisiko. Oppmuntre til bedre rammeverket for antikorrupsjonarbeid og mer åpenhet om disse prosessene.	<table border="1"> <caption>Progress for 'Antikorrupsjon i infrastruktur'</caption> <thead> <tr> <th>Kategori</th> <th>Number of objectives</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Too early to assess</td> <td>18</td> </tr> <tr> <td>Not achieved</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Partially achieved</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>Achieved</td> <td>6</td> </tr> </tbody> </table>	Kategori	Number of objectives	Too early to assess	18	Not achieved	0	Partially achieved	2	Achieved	6	
Kategori	Number of objectives													
Too early to assess	18													
Not achieved	0													
Partially achieved	2													
Achieved	6													
Fortsetter	Forbruksvarer som kan knyttes til avskogingsrisiko	12	Dialog med selskaper som handler varer som kan knyttes til avskoging. Fremme bruk av beste praksis i håndtering av avskogingsrisiko ved konvertering av økosystemer i disse verdikjedene. Fokusområder er retningslinjer for konvertering og avviking av avskoging, bruk av internasjonalt anerkjente sertifiseringsordninger, innføring av sporbarhetstiltak samt dialog med leverandører og interessenter.	<table border="1"> <caption>Progress for 'Forbruksvarer som kan knyttes til avskogingsrisiko'</caption> <thead> <tr> <th>Kategori</th> <th>Antall mål</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>1</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>8</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>39</td> </tr> </tbody> </table>	Kategori	Antall mål	For tidlig å vurdere	0	Ikke oppnådd	1	Delvis oppnådd	8	Oppnådd	39
	Kategori	Antall mål												
	For tidlig å vurdere	0												
Ikke oppnådd	1													
Delvis oppnådd	8													
Oppnådd	39													
Miljørisikoer og -muligheter i globale matsystemer	13	Dialog med matvareprodusenter for å forstå den fysiske risikoen og omstillingsrisikoen de står overfor som følge av avhengighet av og påvirkning på naturlig miljø. Oppfordre selskaper til å håndtere risiko samt å rapportere hvilken tilnærming de har til risiko og muligheter. Fokus på innføring av mer bærekraftig landbrukspraksis i drift og forsyningskjeder.	<table border="1"> <caption>Progress for 'Miljørisikoer og -muligheter i globale matsystemer'</caption> <thead> <tr> <th>Kategori</th> <th>Antall mål</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>8</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>26</td> </tr> </tbody> </table>	Kategori	Antall mål	For tidlig å vurdere	0	Ikke oppnådd	2	Delvis oppnådd	8	Oppnådd	26	
Kategori	Antall mål													
For tidlig å vurdere	0													
Ikke oppnådd	2													
Delvis oppnådd	8													
Oppnådd	26													
Arbeidsordninger i matlevering- og transportselskaper	11	Dialog med matlevering- og transportselskaper om deres forvaltning av humankapital. Økt innsikt i selskapenes strategi for håndtering av risiko og muligheter knyttet til hvordan de organiserer arbeidsstyrken. Forstå hvordan de tilnærmer seg endringer i regelverk og eventuell lobbyvirksomhet på området. Oppfordre dem til å få på plass retningslinjer og systemer som er basert på internasjonale arbeidskonvensjoner og FNs veiledende prinsipper.	<table border="1"> <caption>Progress for 'Arbeidsordninger i matlevering- og transportselskaper'</caption> <thead> <tr> <th>Kategori</th> <th>Antall mål</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>14</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>1</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>14</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>13</td> </tr> </tbody> </table>	Kategori	Antall mål	For tidlig å vurdere	14	Ikke oppnådd	1	Delvis oppnådd	14	Oppnådd	13	
Kategori	Antall mål													
For tidlig å vurdere	14													
Ikke oppnådd	1													
Delvis oppnådd	14													
Oppnådd	13													



Aktsomhetsvurderinger i konflikt- og høyrisiko-områder.	29	Dialog med selskaper som har virksomhet eller andre forretningsforhold i konfliktrammede områder preget av økt risiko. Kommunisere våre forventninger og oppfordre dem til å foreta særskilte aktsomhetsvurderinger. Undersøke om selskaper foretar mer omfattende aktsomhetsvurdering knyttet til menneskerettigheter og gjør risikoanalyser i tråd med risikonivået. Oppmuntre selskaper til å rapportere om sine menneskerettighetsrelaterte retningslinjer, prosesser og risiko.	 <table border="1"> <thead> <tr> <th>Status</th> <th>Antall selskaper</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>32</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>20</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>32</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>61</td> </tr> </tbody> </table>	Status	Antall selskaper	For tidlig å vurdere	32	Ikke oppnådd	20	Delvis oppnådd	32	Oppnådd	61
Status	Antall selskaper												
For tidlig å vurdere	32												
Ikke oppnådd	20												
Delvis oppnådd	32												
Oppnådd	61												
Skatterådgivere	7	Dialog med selskaper på tvers av sektorer og profesjonelle skatterådgivningsfirmaer for å lære om beste praksis og røde flagg ved bruk av eksterne skatterådgivere. Dersom det avdekkes svakheter i selskapenes praksis, oppfordre til utbedring av administrasjon av og rapportering av skatteopplysninger.	 <table border="1"> <thead> <tr> <th>Status</th> <th>Antall selskaper</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>5</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>1</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>5</td> </tr> </tbody> </table>	Status	Antall selskaper	For tidlig å vurdere	5	Ikke oppnådd	1	Delvis oppnådd	0	Oppnådd	5
Status	Antall selskaper												
For tidlig å vurdere	5												
Ikke oppnådd	1												
Delvis oppnådd	0												
Oppnådd	5												
Korrupsjonsrisiko i industri-sektoren	8	Dialog med industriselskaper om deres antikorrupsjonssystemer. Undersøke om selskapene har på plass robuste prosesser for styretilsyn med antikorrupsjon, risikovurderinger og korrupsjonsforebygging, inkludert for offentlige anskaffelsesprosesser. Oppfordre til mer åpenhet om disse prosessene.	 <table border="1"> <thead> <tr> <th>Status</th> <th>Antall selskaper</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>7</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>3</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>6</td> </tr> </tbody> </table>	Status	Antall selskaper	For tidlig å vurdere	7	Ikke oppnådd	0	Delvis oppnådd	3	Oppnådd	6
Status	Antall selskaper												
For tidlig å vurdere	7												
Ikke oppnådd	0												
Delvis oppnådd	3												
Oppnådd	6												
Vannforsyningsbransjen	3	Dialog med britiske vannforsyningselskaper for å bedre forstå deres eksponering for og håndtering av sentrale miljørisikoer. Fokusområder er blant annet vannforurensning, lekkasje, miljøpåvirkning, langsiktig motstandskraft i nett og vannforsyning, og forventede endringer i reguleringsregimet.	 <table border="1"> <thead> <tr> <th>Status</th> <th>Antall selskaper</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>6</td> </tr> </tbody> </table>	Status	Antall selskaper	For tidlig å vurdere	0	Ikke oppnådd	0	Delvis oppnådd	0	Oppnådd	6
Status	Antall selskaper												
For tidlig å vurdere	0												
Ikke oppnådd	0												
Delvis oppnådd	0												
Oppnådd	6												
Bærekraftig fiskerinæring	14	Dialog med fiskeriselskaper, matprodusenter og vareforhandlere for å forstå hvordan de håndterer risiko for overfisking og fiskerikriminalitet. Be om forbedret rapportering og målsetting når det gjelder bærekraftig fiskeri, for eksempel sertifisering, skånsomme fangstmetoder og sporbarhet.	 <table border="1"> <thead> <tr> <th>Status</th> <th>Antall selskaper</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>9</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>5</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>12</td> </tr> </tbody> </table>	Status	Antall selskaper	For tidlig å vurdere	2	Ikke oppnådd	9	Delvis oppnådd	5	Oppnådd	12
Status	Antall selskaper												
For tidlig å vurdere	2												
Ikke oppnådd	9												
Delvis oppnådd	5												
Oppnådd	12												

Kjønnsbasert vold og trakassering	10	Dialog med utvalgte selskaper som har opplevd kontroverser knyttet til kjønnsbasert vold, diskriminering og trakassering i egen virksomhet eller i franchiseselskapene sine. Økt forståelse av grep selskapene har tatt for å identifisere, vurdere og håndtere slik risiko. Oppfordre selskapene til å ta i bruk beste praksis og til åpenhet i rapportering.	 <table border="1"> <thead> <tr> <th>Status</th> <th>Antall selskaper</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>3</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>5</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>10</td> </tr> </tbody> </table>	Status	Antall selskaper	For tidlig å vurdere	2	Ikke oppnådd	3	Delvis oppnådd	5	Oppnådd	10
Status	Antall selskaper												
For tidlig å vurdere	2												
Ikke oppnådd	3												
Delvis oppnådd	5												
Oppnådd	10												
Sikker nettbruk for barn	13	Dialog med selskaper i telekommunikasjonsbransjen om deres aktsomhetsvurderinger og retningslinjer for å respektere barns rettigheter. Økt forståelse av hvordan de håndterer risiko og negativ påvirkning, kommunisere forventningene våre, og oppfordre selskapene til å gjennomføre aktsomhetsvurderinger i tråd med ledende praksis for barns rettigheter.	 <table border="1"> <thead> <tr> <th>Status</th> <th>Antall selskaper</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>For tidlig å vurdere</td> <td>8</td> </tr> <tr> <td>Ikke oppnådd</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Delvis oppnådd</td> <td>5</td> </tr> <tr> <td>Oppnådd</td> <td>26</td> </tr> </tbody> </table>	Status	Antall selskaper	For tidlig å vurdere	8	Ikke oppnådd	0	Delvis oppnådd	5	Oppnådd	26
Status	Antall selskaper												
For tidlig å vurdere	8												
Ikke oppnådd	0												
Delvis oppnådd	5												
Oppnådd	26												

# Forkortelser

ACGA	Asian Corporate Governance Association
API	Programmeringsgrensesnitt
KI	Kunstig intelligens
CDP	Carbon Disclosure Project
CRREM	Carbon Risk Real Estate Monitor
EPFL	École Polytechnique Fédérale de Lausanne
ESG	Miljø, samfunn og selskapsstyring
EU	Den europeiske union
FCLT Global	Focusing Capital on the Long Term
FN	De forente nasjoner
GW	Gigawatt
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark
GRI	Global Reporting Initiative
HEC	Hautes Etudes Commerciales
ICGN	International Corporate Governance Network
ILO	Den internasjonale arbeidsorganisasjonen
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions
ISS	Institutional Shareholder Services
ISSB	International Sustainability Standards Board
MW	Megawatt
NBER	National Bureau of Economic Research
OECD	Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling
PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials
PRI	Principles for Responsible Investment
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
SBTi	Science Based Targets initiative
SEC	Det amerikanske finanstilsynet
TCFD	Task Force on Climate-Related Financial Disclosures
TNFD	Taskforce on Nature-related Financial Disclosures



**Ansvarlig forvaltning 2023**  
**Norges Bank Investment Management**

Design: TRY

Produksjon: Aksell AS

Bilder: Simen Øvergaard, Halvor Njerve, Piranha Photography, Nora Savosnick,  
Kristin Jacobsen, Nils-Stian Aasheim, Gettyimages, Shutterstock og Unsplash

ISSN 2464-3122 (nett)