

Lars Haakon Sjøraas  
Rubina Ranas gate 3  
0190 Oslo  
Epost: [lh@lh.no](mailto:lh@lh.no)

Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

14. oktober 2009

## Høringsuttalelse: Nye regler om forvaltningen av Statens pensjonsfond - Utland

Jeg viser til brev fra Finansdepartementet av den 31. august 2009 vedrørende høring om nye regler for forvaltningen av Statens pensjonsfond – Utland (SPU). I denne høringsuttalelsen følger mine innspill og kommentarer til de nye reglene.

Etter undertegnedes mening er det mye positivt i reglene som Finansdepartementet foreslår. Likevel er det nødvendig med en rekke endringer før reglene på en best mulig måte sikrer en forsvarlig og effektiv forvaltning av SPU. Etter undertegnedes oppfatning kan det dessverre virke som om departementet i utformingen av reglene har hatt Norges Banks interesser vel så mye i tankene som hva som vil være det beste for det norske folk. På en rekke områder bør det, etter min oppfatning, stilles strengere krav Norges Bank enn det departementet foreslår. Nedenfor gjennomgås de ulike delene av reglementet som Finansdepartementet har foreslått. Konkrete tillegg og endringer foreslås på flere områder.

Undertegnede har, sammen med flere akademikere, også innsendt en høringsuttalelse som tar til ordet for at SPU skal indeksforvaltes. Spørsmålsstillingen om hvorvidt SPU burde indeksforvaltes eller ikke berøres av denne grunn ikke under. Hvis Finansdepartementet velger å gå over til en indeksforvaltning av SPU, hvilket undertegnede håper departementet vil gjøre, vil flere av kommentarene og forslagene nedenfor ikke lenger være relevante. Disse kan da naturligvis ses bort ifra.

### Kommentarer til Kapittel 1. Alminnelige bestemmelser

#### *Norges Banks redegjørelse for hovedstrategier benyttet iden aktive forvaltningen (§1-3-2-c)*

Departementet foreslår at Norges Bank skal utarbeide en redegjørelse for bankens strategi for aktiv forvaltning. I departementets forslag til nye regler for SPU (§1-3-2-c ) heter det:

*”Det skal sannsynliggjøres at strategiene vil bidra til en positiv differanseavkastning.”*

Da aktiv forvaltning både innebærer en høyere kostnad og høyere risiko en indeksforvaltning, må det stilles som krav at strategiene vil kunne levere en positiv differanseavkastning etter kostnader. Videre er det klart at Norges Bank har meget sterke insentiver for å ønske å drive med aktiv forvaltning da store deler av bankens godgjøring følger av den aktive forvaltning. En må derfor anta at banken vil ha interesse av å forsøke å presentere optimistiske syn på sine ferdigheter og muligheter til å lykkes med aktiv forvaltning. Av denne grunn må det stilles høyere krav enn en alminnelig sannsynliggjøring av at deres strategier vil klare å skape en positiv differanseavkastning. Da den aktive forvaltningen

også vil kunne medføre risiko som departementet ikke er klar over (jamfør for eksempel bankens store tap på rentesiden i 2008), bør det stilles krav til at bankens aktive forvaltning må gi en positiv differanseavkastning av en viss betydning for å kompensere for denne ekstra risikoen. På bakgrunn av disse punktene foreslås derfor følgende nye formulering til erstatning til Finansdepartementets formulering nevnt over:

*”Norges Bank skal med stor grad av sannsynlighet vise at bankens strategier for den aktive forvaltningen minimum vil bidra med en positiv differanseavkastning høyere enn 0,25% per år etter kostnader og justert for ekstra risiko.”*

## **Kommentarer til Kapittel 2. Forvaltningen av aksje- og obligasjonsporteføljen**

### ***Eierbegrensninger i den faktiske porteføljen (§3-5-1)***

Departementet foreslår å opprettholde regelen som setter en øvre grense på 10% for hvor stor andel av de stemmeberettigede aksjene i et selskap fondet kan eie. Departementet foreslår (§3-8-1):

*”Fondsmidlene kan ikke benyttes til å erverve mer enn 10 pst. av de stemmeberettigede aksjene i et selskap.”*

Den norske stats kjøp av utenlandske verdipapirer vil ikke alltid ønskes velkommen i mottakerlandet. Risikoen for politiske komplikasjoner tilknyttet slike kjøp kan antas å øke jo større andel av utenlandske selskaper Norge via SPU kontrollerer. Høye eierandeler i enkeltselskaper er videre forbundet med høy idiosynkratisk risiko. For å begrense risikoen forbundet med fondets plasseringer foreslås derfor å redusere den øvre grensen på hvor mye SPU kan eie i et enkelt selskap til 5%. Fondet hadde ved utgangen av andre kvartal 2009 en gjennomsnittlig eierandel i europeiske selskaper på 1,7%. En øvre grense på 5% vil følgelig fremdeles gi Norges Bank rikelig med mulighet til å velge eksponering mot enkeltaksjer dersom banken skulle ønske det.

Grensen bør videre ikke utelukkende være knyttet til *stemmeberettigede aksjer* i et selskap, men også andre egenkapitalinstrumenter, inklusive aksjer uten stemmerett og opsjoner. Med dagens regler, som departementet foreslår skal videreføres, kan Norges Bank i realiteten ved hjelp av derivater oppnå en nær ubegrenset eksponering mot ett enkelt selskap. På bakgrunn av dette foreslås følgende formulering til erstatning for departementets forslag nevnt over:

*”Eksponeringen mot ett enkelt selskap skal ikke overstige 5% av det aktuelle selskapets utestående aksjer. I beregningen av eksponering skal aksjer, opsjoner og andre egenkapitalinstrumenter medregnes.”*

### ***Rammer for markedsrisiko (§3-10-1)***

Departementet foreslår i §3-10-1 at den øvre grensen for forventet relativ volatilitet skal opprettholdes, dvs at grensen skal være 1,5 prosentpoeng per år. I det eksisterende regelverket angis detaljer for hvordan den forventede relative volatiliteten skal beregnes. I sitt nye forslag har departementet, av ukjente årsaker, valgt å fjerne disse kravene til beregningsmetodikk. Da det er Norges Bank som selv beregner den forventede relative volatiliteten må det være viktig for Finansdepartementet at beregningen foretas på en forsvarlig og konservativ måte. På bakgrunn av dette foreslås at følgende regler for beregningen av denne parameteren føyes til §3-10-1 (teksten er delvis hentet fra dagens retningslinjer):

*"I de tilfellene der risikosystemet ikke modellerer finansielle instrumenter fondet er investert i, skal tilnærmingene baseres på konservative anslag og metoder slik at det er større sannsynlighet for at den forventede relative volatiliteten blir overvurdert enn undervurdert i forhold til realisert relativ volatilitet. Systemet skal aggregere risiko over aktivklasser og finansielle instrumenter på en tilfredsstillende måte.*

*Risikoen knyttet til de finansielle instrumentene skal beregnes på en slik måte at estimert risiko i fondet over tid skal avvike minst mulig fra faktisk risiko."*

## **Kommentarer til Kapittel 5. Verdivurdering, avkastningsmåling og styring og kontroll av risiko**

### ***Verdivurdering og avkastningsmåling (§5-2)***

En betydelig andel av verdipapirene i SPU er i dag vanskelige å verdsette og verdsettes ved hjelp av modeller og ikke markedspriser. Ved utgangen av andre kvartal 2009 ble verdipapirer med en estimert verdi på 775 milliarder (tilsvarende over 30% av fondets totale verdi) verdsatt ved hjelp av ulike typer modeller. Det kan være betydelig usikkerhet til den virkelige verdien av disse verdipapirene. Departementet har i sitt forslag til nye regler for SPU ingen egne bestemmelser for verdipapirer som er vanskelige å verdsette. Departementet foreslår kun generelle retningslinjer for verdsettingen av de finansielle instrumentene i fondet. For at utenforstående skal kunne ha en informert oppfatning om den virkelige verdien av fondsmidlene og avkastningen som oppnås, er det viktig å forstå graden av usikkerhet rundt rapporterte verdier til verdipapirer som er verdsatt ved hjelp av modeller. For å få en bedre forståelse for hvor stor usikkerheten rundt disse papirene er, foreslås at banken pålegges å utarbeide et konfidensintervall for verdien av disse eiendelene. Spesifikt foreslås følgende tillegg til §5-2:

*"For alle verdipapirer som er verdsatt ved andre metoder enn observerbare markedspriser, skal Norges Bank estimere et 95% konfidensintervall for den virkelige verdien av verdipapiret. Aggregerte tall som angir en øvre og en nedre grense for den samlede summen av disse verdipapirene skal rapporteres kvartalsvis for hver av de ulike aktivklassene."*

## **Kommentarer til Kapittel 6. Kostnadsramme, godtgjøring og prinsipper for resultatbasert avlønning**

### ***Godtgjøring (§6-1)***

I det eksisterende regelverket for forvaltningen av SPU er det satt en øvre grense for Norges Banks forvaltningskostnader. Grensen, som ekskluderer avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, er satt til 0,1% av forvaltningskapitalen i SPU. Av ukjente grunner har departementet fjernet denne øvre grensen i sitt forslag til nye regler. Det er et kjent faktum innen finans at kostnader er en av de faktorene som i størst grad påvirker et fonds avkastning. Kostnadene knyttet til forvaltningen av SPU er betydelige og ligger i 2009 an til å bli rundt 3 milliarder kroner. For å sørge for en høyest mulig avkastning på fondsmidlene er det viktig å holde disse kostnadene nede på et så lavt nivå som mulig. På grunn av SPUs størrelse, er det mulig å forvalte fondet med meget lave kostnader som en prosentandel av de samlede fondsmidlene. På bakgrunn av dette foreslås følgende tillegg til §6-1:

*”Samlede kostnader for et år, eksklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, skal ikke overstige 0,08% av fondets gjennomsnittlige markedsverdi. Ett års samlede avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere skal ikke overstige 0,02% av fondets gjennomsnittlige markedsverdi. Samlede kostnader for et år, inklusive avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere, skal ikke overstige 2 milliarder kroner.”*

### **Prinsipper for avlønning (§6-2)**

Det er positivt at departementet foreslår at ansatte innen kapitalforvaltningen i Norges Bank skal avlønnes i samsvar med ”Financial Stability Forum Principles for Sound Compensation Practices”. Det er en økende anerkjennelse blant akademikere og politikere verden over at insentivstrukturene til bankansatte i mange tilfeller har oppfordret til overdreven risikotaking og således har vært en av de sentrale årsakene til finanskrisen. Det er videre god grunn til å tro at slike insentivordninger også har vært medvirkende til SPUs fenomenale mindreakstning på 90 milliarder kroner i 2008.

Prinsippene som Financial Stability Forum foreslår er imidlertid relativt vage, og en generell henvisning til disse prinsippene åpner for utydighet i forhold til hvilke regler som egentlig gjelder for Norges Bank. Det anbefales derfor at Finansdepartementet inntar disse prinsippene eksplisitt i regelverket. Da Financial Stability Forums som nevnt er relativt vage, foreslås følgende presisering som kan legges til §6-2:

*”Prestasjonsbasert avlønning skal være symmetrisk, dvs at oppsiden en ansatt kan oppnå ved gode prestasjoner ikke skal være større enn nedsiden som inntreffer ved dårlige prestasjoner.”*

Videre bør avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere følge de samme prinsippene som avlønningen til internt ansatte. Følgelig bør insentivstrukturer som avtales med slike tjenesteleverandører også samsvare med prinsippene som Financial Stability Forum har utformet. Følgende tillegg til §6-2 foreslås derfor:

*”Avkastningsavhengige honorarer som avtales med eksterne forvaltere skal følge samme prinsipper som prestasjonsbasert avlønning til internt ansatte. Spesifikt skal slike honorarer samsvare med ’Financial Stability Forum Principles for Sound Compensation Practices’. Videre skal slike honorarer være symmetriske, dvs at oppsiden som kan oppnås ved positiv differanseavkastning ikke skal være større enn nedsiden som trekkes ved negativ differanseavkastning.”*

## **Kommentarer til Kapittel 7. Rapportering**

### **Global Investment Performance Standards (§7-1-3)**

Finansdepartementet foreslår i §7-1-3 at avkastningstallene for SPU skal beregnes i samsvar med Global Investment Performance Standards (GIPS). Finansdepartementet foreslår ikke at Norges Bank på generelt grunnlag skal etterleve GIPS, departementet krever for eksempel ikke at banken skal rapportere i henhold til denne standarden. Departementets forslag, som innebærer at banken kun på noen områder skal følge GIPS er underlig. Det er nemlig en meget klart regel i GIPS-standardens som krever at forvaltere som ønsker å si at de følger GIPS må etterleve standarden fullt og helt, ikke stykkevis og delt. GIPS sier entydig:

*“FIRMS MUST meet all the REQUIREMENTS set forth in the GIPS standards to claim compliance with the GIPS standards.”*

Videre sier GIPS:

*“If the FIRM does not meet all the REQUIREMENTS of the GIPS standards, the FIRM cannot represent that it is ‘in compliance with the Global Investment Performance Standards except for...’.”*

For departementet å legge opp til at bare avkastningstallene skal beregnes etter GIPS kan derfor være egnet til å skape forvirring om hvorvidt Norges Bank etterlever GIPS eller ikke. Det er videre liten grunn til at ikke Norges Banks fullt og helt skal følge alle kravene i GIPS. Kravene i GIPS vil gjøre rapporteringen til Norges Bank bedre og tydeligere og den vil være enklere å forholde seg til for utenforstående, som for eksempel journalister og akademikere. På bakgrunn av dette, foreslås at teksten i §7-1-3 endres til:

*“Norges Bank skal i sin kapitalforvaltning etterleve GIPS.”*

For å sikre konsistent rapportering av høy kvalitet i alle ledd, foreslås videre at Norges Bank også krever av alle eksterne forvaltere som benyttes at de også etterlever GIPS. Følgende nye punkt foreslås derfor under §7-1:

*“Alle eksterne forvaltere Norges Bank benytter skal etterleve GIPS.”*

#### ***Tidspunktet for rapportering (§7-1-5)***

Departementet foreslår i §7-1-5 at årsrapporten skal offentliggjøres senest tre måneder etter utløp av regnskapsåret og at kvartalsrapporter skal offentliggjøres senest seks uker etter kvartalslutt. Store banker og andre selskaper med vesentlig mer omfattende virksomhet enn Norges Banks forvaltning av SPU offentliggjør sine års- og kvartalsrapporter tidligere enn det departementet legger opp til for Norges Bank.

Det er ingen grunn til at Norges Bank skal trenge mer tid enn andre tilsvarende institusjoner på å offentliggjøre sine rapporter. Videre er hurtig rapportering viktig for å skape tillit til bankens rapportering. På bakgrunn av dette foreslås følgende som erstatning for departementets forslag til §7-1-5:

*“Årsrapport skal offentliggjøres så raskt som mulig etter utløp av regnskapsåret, dog ikke senere enn to måneder etter regnskapsårets utløp. Kvartalsrapporter skal offentliggjøres så raskt som mulig etter utløp av kvartalet, dog ikke senere enn fire uker etter kvartalets utløp.”*

#### ***Rapportering av avkastning (§7-2-2)***

Finansdepartementet foreslår følgende krav til hva som skal rapporteres når det gjelder avkastning (§7-2-2):

*“Det skal rapporteres om fondsmidlenes avkastning, inkludert absolutt og relativ avkastning målt i norske kroner og i fastsatt valutakurv, realavkastning og dekomponering av avkastning på aktivaklasser.”*

Det foreslås at avkastningen i tillegg til å dekomponeres for de ulike aktivaklassene også skal dekomponeres på intern og ekstern forvaltning. Det foreslås at dette tas inn i første setning i §7-2-2 slik at denne lyder:

*”Det skal rapporteres om fondsmidlenes avkastning, inkludert absolutt og relativ avkastning målt i norske kroner og i fastsatt valutakurv, realavkastning og dekomponering av avkastning på aktivaklasser **og intern og ekstern forvaltning.**”*

Tidligere rapporterte Norges Bank avkastningstall per måned. Rapporteringen av månedstall opphørte, av ukjente årsaker, etter første kvartal i 2008. Månedstall har kanskje en begrenset verdi for allmennheten generelt, men er av stor interesse for akademikere som ønsker å studere SPU. På bakgrunn av dette foreslås følgende tillegg til §7-2-2:

*”For absolutt og relativ avkastning målt i kroner og i fastsatt valutakurv skal månedlige tall oppgis i tillegg til tall for kvartalet.”*

I tillegg til å rapportere avkastningen for siste kvartal, har Norges Bank i sine rapporter pleid å inkludere historiske avkastningstall også for lenger perioder, typisk siste 1, 3, 5 og 10 år i tillegg til avkastningen siden 1. januar 1998 (som i praksis er nær fondets oppstart). Departementet foreslår ikke at slik rapportering skal være obligatorisk. Selv om Norges Bank til nå frivillig har rapportert disse tallene, er det ingen garanti for at dette vil fortsette. Det foreslås derfor at rapportering av avkastningstall for lenger perioder regelfestet. Følgende tillegg foreslås derfor til §7-2-2:

*”Historiske avkastningstall skal oppgis for siste 1, 3, 5 og 10 år, samt for perioden siden 1. januar 1998.”*

Det har tidligere vært knyttet usikkerhet til om Norges Banks rapportering av absolutt og relativ avkastning har vært før eller etter kostnader. Av ukjente grunner har Norges Bank til nå valgt å rapportere nesten alle avkastningstall *før* kostnader, hvilket er meget uvanlig i bransjen ellers. Bortsett fra å gi et feilaktig inntrykk av den avkastningen som er relevant for det norske folk, gir rapportering *før* kostnader et feilaktig bilde av Norges Banks prestasjoner i den aktive forvaltningen. Det påpekes at også Finansdepartementet i sine stortingsmeldinger om SPU har gjort seg skyldige i å rapportere Norges Banks differanseavkastning *før* kostnader.

Det er, naturligvis, avkastningen *etter* kostnader som er den relevante å rapportere for SPU. På denne bakgrunn foreslås følgende tillegg til §7-2-2:

*”Alle avkastningstall skal rapporteres etter kostnader.”*

I tidligere rapporter har Norges Bank inkludert en figur som viser den akkumulerte differanseavkastningen målt i kroner. Siste gang denne figuren ble publisert var i førstekvartalsrapporten for 2008 (figur 1-4). Denne figuren gir et meget godt og klart bilde av Norges Banks prestasjoner i den aktive forvaltningen. Figuren er videre meget lett forståelig for journalister og andre som følger fondets resultater. Det foreslås derfor at denne figuren igjen inntas i kvartalsrapportene for SPU, samt at akkumulert meravkastning i kroner også oppgis i tabellform. Følgende tillegg foreslås derfor til §7-2-2:

*”Akkumulert differanseavkastning siden 1. januar 1998 målt i kroner skal oppgis både i figurform og i tabellform. Tabellformen skal oppgi differanseavkastningen målt i kroner per år siden 1. januar 1998 dekomponert på aktivaklasser.”*

Med disse tilleggene blir da §7-2-2 slik:

*”Det skal rapporteres om fondsmidlenes avkastning, inkludert absolutt og relativ avkastning målt i norske kroner og i fastsatt valutakurv, realavkastning og dekomponering av avkastning på aktivaklasser og intern og ekstern forvaltning. For absolutt og relativ avkastning målt i kroner og i fastsatt valutakurv skal månedlige tall oppgis i tillegg til tall for kvartalet. Historiske avkastningstall skal oppgis for siste 1, 3, 5 og 10 år, samt for perioden siden 1. januar 1998. Alle avkastningstall skal rapporteres etter kostnader. Akkumulert differanseavkastning siden 1. januar 1998 målt i kroner skal oppgis både i figurform og i tabellform. Tabellformen skal oppgi differanseavkastningen målt i kroner per år siden 1. januar 1998 dekomponert på aktivaklasser.”*

### **Rapportering av risiko (§7-2-3)**

Departementet har i liten grad detaljert kravene til hva som skal rapporteres når det gjelder risikoen i SPU. Videre har Norges Bank tidligere vist at den kan være selektiv i sin rapportering på dette området. Eksempelvis sløyfet banken to figurer i sin siste kvartalsrapport (kvartalsrapporten for Q2 2009) som tidligere har vært inkludert. Figurene ville, dersom de hadde blitt publisert i andrekvartalsrapporten for 2009, vært lite flatterende for Norges Bank. De to figurene (figur 5-3 og 5-4 i Q1 2009-rapporten) viste henholdsvis standardavvik for risiko og realisert meravkastning og forventet og faktisk relativ volatilitet. Figurene ga utenforstående en forståelse av hvor godt bankens risikomodeller fanget opp faktisk risiko i porteføljen. Det foreslås at det regelfestes at disse to figurene skal inkluderes i fondets kvartalsrapporter. Følgende tillegg foreslås til §7-2-3:

*”Kvartalsrapportene skal i tillegg minst gi følgende informasjon:*

- *en figur som viser standardavvik for risiko og realisert differanseavkastning per kvartal siden 1999*
- *en figur som viser forventet og faktisk relativ volatilitet siden 1999”*

### **Rapportering om godtgjørelse til ansatte (§7-3-4-d)**

Finansdepartementet foreslår at det i årsrapporten til fondet skal rapportere om kompensasjonen til de ansatte i kapitalforvaltningsdelen i Norges Bank. Finansdepartementet foreslår:

*”Årsrapporten skal videre inneholde:*

*d) følgende opplysninger fordelt på investeringsavdelingene og operasjonelle avdelinger:*

- a. antallet personer med prestasjonsbasert avlønning*
- b. samlet fastlønn*
- c. samlet prestasjonsbasert lønn i kroner og i prosent av øvre prestasjonslønnsramme*
- d. samlet kompensasjon for alle med prestasjonsbasert avlønning (fastlønn og prestasjonsbasert lønn og eventuelle andre ytelser) fordelt på kvartiler*
- e. samlet kompensasjon (fastlønn og prestasjonsbasert lønn og eventuelle andre ytelser) til de fem høyest gasjerte medarbeiderne”*

At kravene er annerledes enn de rapporteringsreglene som gjelder for store foretak i henhold til Regnskapsloven (jmfør denne lovens §7-31b) kan kanskje forsvares ved at fondet er en spesiell konstruksjon som offentligheten har vist en særlig interesse for. Det er likevel vanskelig å forstå hvorfor Finansdepartementet ønsker å pålegge banken mindre krav til rapportering på dette området enn det Regnskapsloven krever for store foretak. Regnskapsloven krever blant annet samlet godtgjørelse og andre ytelser skal rapporteres for et selskaps ledende ansatte. På bakgrunn av dette foreslås følgende tillegg til §7-3-4:

*”Årsrapporten skal videre inneholde:*

- *opplysninger om ledende ansattes samlede godtgjørelse og andre ytelser i henhold til Regnskapslovens bestemmelser for store foretak på dette området”*

### **Rapportering om eventuelle brudd på regelverket (§7-5)**

I §7-5-1-b foreslår departementet at Norges Bank i noen tilfeller skal ha rapporteringsplikt ved brudd på kvantitative rammer fastsatt i regelverket. Departementet foreslår:

*”Banken skal av eget tiltak oversende Finansdepartementet: (b) redegjørelse ved eventuelle overskridelser av kvantitative rammer fastsatt i dette regelverket hvis bruddet ikke er reversert innen ti handledager.”*

Det er meget vanskelig å forstå hvorfor departementet ikke ønsker en redegjørelse fra banken om *alle* brudd på regelverket, uavhengig av om bruddene har blitt reversert innen ti handledager eller ikke. Videre er det vanskelig å forstå at departementet kun ønsker å bli informert om brudd på kvantitative rammer, og ikke andre deler av regelverket. Følgende foreslås derfor som erstatning for departementets forslag til §7-5-1-b:

*”Banken skal av eget tiltak oversende Finansdepartementet: (b) redegjørelse ved eventuelle overskridelser av regler fastsatt i dette regelverket.”*

### **Oppsummering**

Forvaltningen av SPU er en viktig oppgave som Stortinget har tildelt Finansdepartementet. Finansdepartementet har igjen valgt å delegere bort den operative forvaltningen til Norges Bank. Det siste to års hendelser har vist at verken departementet eller Norges Bank har hatt tilstrekkelig kontroll med forvaltningen av fondsmidlene. For å sørge for en forsvarlig og fornuftig forvaltning av den finansielle delen av Norges petroleumsformue er det derfor viktig med et skjerpet regelverk som stiller strengere krav til forvaltningen av SPU enn det som tidligere har vært gjort.

Departementets forslag til nye regler innebærer innskjerpinger på noen områder, men på flere områder foreslås en videreføring av eksisterende regelverk. På noen av områdene hvor innskjerpinger foreslås, går disse, etter undertegnede oppfatning, ikke langt nok.

Mine forslag, som beskrevet i denne høringsuttalelsen, er utformet med tanke på hva som vil være i det norske folks beste interesse. Departementets forslag til nye regler bærer imidlertid preg av at departementet i vel så stor grad har hatt Norges Banks interesse bakhodet når reglene har blitt utformet. Ved fastsettelse av et nytt regelverk, er det viktig at Finansdepartementet prioriterer det norske folks interesser fremfor Norges Banks ønskemål.

Undertegnede håper departementet oppfatter innspillene over som konstruktive og benytter disse i den videre prosessen med å ferdigstille et nytt regelverk for forvaltningen av SPU. Dersom noen av



forslagene i denne høringsuttalelsen skulle være uklare, stiller undertegnede seg til disposisjon for å i større grad forklare og utdype rasjonalet bak de ulike forslagene.

Med vennlig hilsen,

A handwritten signature in blue ink that reads "Lars H. Sørås".

---

Lars Haakon Sørås  
Investeringsanalytiker og blogger