

Norges Bank
Postboks 1179 Sentrum
0107 OSLO

Deres ref

Vår ref
16/51806

Dato
20.06.2017

Investeringer i statsobligasjoner i Statens pensjonsfond utland (SPU) - forslag til endringer i mandatet

Finansdepartementet viser til finanskomiteens merknad til fondsmeldingen for 2015 om retningslinjer for SPU's investeringer i statsobligasjoner som et verktøy for Norges Bank i vurderingen av finansiell risiko, se Innst. 326 S (2015-2016), og til brev fra Norges Bank av henholdsvis 19. desember 2016 og 9. februar 2017. I fondsmeldingen for 2016 la departementet opp til to nye bestemmelser i mandatet for forvaltningen av SPU. Stortinget sluttet seg til dette, se Innst. 357 S (2016-2017).

Departementet viser til at enkelte stater utsteder obligasjoner i fremmed valuta. Slike obligasjoner inngår ikke i referanseindeksen til SPU, men det er åpnet for at Norges Bank kan investere i slike obligasjoner innenfor bestemmelsene i mandatet fra Finansdepartementet. Mandatets § 4-10 stiller krav om at Norges Bank skal «godkjenne alle finansielle instrumenter som benyttes i forvaltningen og alle markeder som det investeres i». Bestemmelsen krever i dag ikke en eksplisitt godkjenning av det enkelte utstederland, såfremt det foreligger en kredittvurdering av obligasjonen og den utstedes i en valuta banken har godkjent.

Finansdepartementet foreslår en tilføyelse til § 4-10 som innebærer at hovedstyret i Norges Bank skal godkjenne hvert enkelt utstederland av statsobligasjoner, herunder land som utsteder statsobligasjoner i fremmed valuta. Godkjenningen skal baseres på en vurdering av all relevant investeringsrisiko og operasjonell risiko. Det er ikke lagt opp til endringer i de øvrige kravene til godkjenning.

Videre foreslår Finansdepartementet at det inntas en ny bokstav (i) i § 6-2 tredje ledd om årsrapportering, som innebærer at banken skal redegjøre for rutiner og systemer for godkjenning av utstedere av statsobligasjoner i årsrapporteringen om forvaltningen av SPU. Målet er å legge til rette for størst mulig åpenhet om forvaltningen av fondet.

Forslag til endringer i ovennevnte mandatbestemmelser er vedlagt. Norges Bank bes om å oversende eventuelle merknader innen 25. august 2017.

Med hilsen

Espen Erlandsen e.f.
ekspedisjonssjef

Kyrre Stensnes
underdirektør

Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer

Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

Kapittel 4. Verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko

§ 4-10. Godkjenning av instrumenter og investeringsgjennomgang

- (1) Før investeringer foretas skal banken godkjenne alle finansielle instrumenter som benyttes i forvaltningen og alle markeder som det investeres i. For investeringer i statsobligasjoner skal hovedstyret godkjenne alle utstederland.
- (2) Bankens godkjenning skal avhenge av at instrumentet bidrar til en effektiv gjennomføring av forvaltningsoppdraget, og at banken kan sikre en helhetlig styring, kontroll og oppfølging av all relevant investeringsrisiko og operasjonell risiko.
- (3) Godkjenningen skal dokumenteres.
- (4) Banken skal ha retningslinjer som sikrer en grundig gjennomgang («due diligence») i forkant av den enkelte investering i den unoterte eiendomsporteføljen. Gjennomgangen skal inkludere vurderinger av ulike sider ved investeringens risiko, herunder markedsrisiko, likviditetsrisiko, kredittrisiko, motpartsrisiko, operasjonell risiko, juridisk, skattemessig og eventuell teknisk og miljømessig risiko. Gjennomgangen skal dokumenteres.

Kapittel 6. Offentlig rapportering

§ 6-2. Rapporteringskrav

- (3) I tillegg til krav i § 6-2 annet ledd skal banken årlig rapportere om og redegjøre særskilt for følgende (årsrapportering):
 - a) Resultater i eiendomsforvaltningen og av ulike investeringsstrategier innenfor henholdsvis aksje- og obligasjonsforvaltningen, herunder andel av differanseavkastningen og utnyttelsen av rammen for forventet relativ volatilitet, ekstremavviksrisiko og forvaltningskostnader. Med ulike investeringsstrategier menes investeringsstrategier som vektlegges i utnyttelsen av enkeltrammer, bl.a. rammen for forventet relativ volatilitet, ekstremavviksrisiko og forvaltningskostnader.
 - b) Hovedstyrets vurderinger av resultatene.
 - c) Forholdet mellom avkastning og risiko i investeringsporteføljen samlet, i aksje- og obligasjonsporteføljen separat og i tilhørende referanseindekser. Banken skal benytte flere metoder og måltall for å rapportere risikojustert avkastning.
 - d) Inntekter fra verdipapirutlån, interne og eksterne forvaltningskostnader, skattekostnader og anslag på transaksjonskostnader for investeringsporteføljen og for henholdsvis aksje-, obligasjons- og den unoterte eiendomsporteføljen uttrykt som andel av forvaltet kapital.
 - e) Forvaltningen av den unoterte eiendomsporteføljen, herunder vurderinger av resultatene sammenliknet med et bredt sett av avkastningsmål.
 - f) Miljørelaterte investeringer, jf. § 2-4. Redegjørelsen for de miljørelaterte investeringene skal omfatte blant annet omfang, strategi, aktivatype og en beskrivelse og vurdering av hvordan en ivaretar intensjonen med disse investeringene.
 - g) Investeringer i framvoksende markeder og fornybar energi.
 - h) Arbeidet med ansvarlig forvaltning, jf. kapittel 2, herunder bruken av virkemidler og virkningen av eierskapsarbeidet, samt hvordan prinsippene for ansvarlig forvaltning er integrert i forvaltningen.
 - i) Rutiner og systemer for godkjenning av utstedere av statsobligasjoner, jf. § 4-10 første ledd annet punktum.