

Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

(Ikrafttredelse fra og med 1. januar 2015)

Innholdsfortegnelse

Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.....	1
Innholdsfortegnelse	1
Kapittel 1. Alminnelige bestemmelser	2
Kapittel 2. Ansvarlig forvaltningsvirksomhet	3
Kapittel 3. Forvaltningen av investeringsporteføljen.....	4
Kapittel 4. Verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko	8
Kapittel 5. Rammer for forvaltningskostnader og for en godtgjørelsesordning	9
Kapittel 6. Offentlig rapportering	10
Kapittel 7. Forholdet mellom departementet og banken.....	11
Kapittel 8. Adgang til å fravike bestemmelsene, overgangsbestemmelser og ikrafttredelse.....	11

Hjemmel: Fastsatt av Finansdepartementet 8. november 2010 med hjemmel i lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd og § 7 med senere endringer.

Kapittel 1. Alminnelige bestemmelser

§ 1-1. Norges Banks forvaltningsoppdrag

Departementet plasserer Statens pensjonsfond utland (SPU) som et kroneinnskudd i Norges Bank (banken) i henhold til lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd. Banken skal forvalte innskuddet etter bestemmelsene i dette mandatet og bestemmelser gitt i medhold av § 8-1 og § 8-2 tredje ledd.

§ 1-2. Plassering av kapitalen

(1) Departementets kroneinnskudd skal være plassert på særskilt konto i banken. Banken skal i eget navn videreplassere kroneinnskuddet i en portefølje av finansielle instrumenter, fast eiendom og kontantinnskudd og andre eiendeler og finansielle forpliktelser som banken forvalter i henhold til dette mandatet (investeringsporteføljen), jf. kapittel 3.

(2) Verdien av kronekontoen skal svare til netto bokført verdi av investeringsporteføljen. Investeringsporteføljens regnskapsmessige avkastning fratrukket bankens forvaltningskostnader og justert i henhold til de til enhver tid gjeldende regnskapsbestemmelser for banken, tillegges kronekontoen.

(3) Banken skal foreta investeringsbeslutninger og utøve eierrettighetene uavhengig av departementet.

§ 1-3. Målsetting for forvaltningen

(1) Banken skal søke å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader målt i investeringsporteføljens valutakurv, jf. § 4-2 første ledd, og innenfor de rammer som gjelder for forvaltningen.

(2) Fondet skal ikke være investert i selskaper som er utelukket etter bestemmelsene i retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU.

(3) Banken skal integrere arbeidet med en ansvarlig forvaltningsvirksomhet i forvaltningen av SPU, jf. kapittel 2. God avkastning på lang sikt anses å avhenge av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand, samt av velfungerende, legitime og effektive markeder.

§ 1-4. Bankens rådgivningsplikt og uttalelsesrett

(1) Banken skal gi departementet råd om investeringsstrategien for investeringsporteføljen. Råd kan gis av eget tiltak eller etter anmodning fra departementet.

(2) Banken skal gi departementet råd om behov for endringer i mandatet. Slike råd kan gis av eget tiltak eller etter anmodning fra departementet.

(3) Banken skal ha anledning til å uttale seg før det foretas vesentlige endringer i mandatet, og skal ha varsel i rimelig tid forut for iverksettelse av endringene.

§ 1-5. Strategisk referanseindeks

(1) Den strategiske referanseindeksen for investeringsporteføljen består av tre deler:

- a. Referanseindeks for aksjeporteføljen, jf. § 3-3
- b. Referanseindeks for obligasjonsporteføljen, jf. § 3-2
- c. Eiendomsporteføljen.

(2) Referanseindeksen for aksjeporteføljen utgjør 60 pst. av den strategiske referanseindeksen. Referanseindeksen for obligasjonsporteføljen utgjør 40 pst. av den strategiske referanseindeksen fratrukket andelen av investeringsporteføljen som er investert i eiendomsporteføljen. Verdien av eiendomsporteføljen

regnes som nettoverdi. Med nettoverdi menes verdien av eiendomsporteføljen fratrasket gjelden knyttet til investeringene.

§ 1-6. Faktisk referanseindeks

(1) Den faktiske referanseindeksen består av tre deler:

- a. Referanseindeks for aksjeporteføljen, jf. § 3-3
- b. Referanseindeks for obligasjonsporteføljen, jf. § 3-2
- c. Eiendomsporteføljen.

(2) Verdien av den faktiske referanseindeksen skal svare til den totale markedsverdien av investeringsporteføljen ved hver månedsslutt. Andelene av aksje-, obligasjons- og eiendomsporteføljen i den faktiske referanseindeksen følger av markedsverdien til referanseindeksen for aksjeporteføljen og obligasjonsporteføljen justert for utviklingen i verdien av eiendomsporteføljen. Verdien av eiendomsporteføljen regnes som nettoverdi, jf. § 1-4 annet ledd. Andelene beregnes daglig.

(3) Overføringer til kronekontoen, jf. § 1-2 første ledd, skjer normalt siste handledag i hver måned. Departementet fastsetter hver måned overføringsbeløpet i norske kroner innen fjerde siste handledag i måneden. Overføringer påvirker ikke aksjeandelen i faktisk referanseindeks. Banken orienterer departementet andre handledag i påfølgende måned om sammensetningen av ny faktisk referanseindeks.

(4) Dersom aksjeandelen i den faktiske referanseindeksen siste handledag i måneden avviker med mer enn fire prosentpoeng fra vekten i den strategiske referanseindeksen, skal rebalansering gjennomføres siste handledag i påfølgende måned.

(5) Banken skal orientere departementet umiddelbart dersom betingelsen for rebalansering i fjerde ledd er oppfylt. Banken skal rapportere om gjennomføringen av rebalanseringer, herunder anslåtte kostnader forbundet med rebalansering.

§ 1-7. Strategisk plan for bankens forvaltning av investeringsporteføljen

(1) Banken skal ha en strategisk plan for hvordan forvaltningsoppdraget skal løses. Planen skal oppdateres regelmessig og ved vesentlige endringer i forvaltningen.

(2) Banken skal regelmessig evaluere i hvilken utstrekning målene i den strategiske planen er nådd.

§ 1-8. Eksterne forvaltere og tjenesteytere (utkontraktering)

(1) Banken kan benytte eksterne forvaltere og utkontraktere operasjonelle funksjoner, jf. forskrift 17. desember 2009 nr. 1630 om risikostyring og internkontroll i Norges Bank § 5.

(2) Banken skal ha retningslinjer for når utkontraktering kan finne sted.

(3) Godtgjøringsstrukturen i avtaler med eksterne forvaltere skal være utformet slik at den ivaretar SPUs økonomiske interesser, herunder tar hensyn til tidshorisonten for de aktuelle investeringsstrategiene. De enkelte avtalene med forvaltere om avkastningsavhengige honorarer skal struktureres slik at den vesentligste delen av positiv differanseavkastning beholdes, herunder ha bestemmelser om tak på honorarer til eksterne forvaltere.

Kapittel 2. Ansvarlig forvaltningsvirksomhet

§ 2-1. Arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet

Banken skal søke å etablere en kjede av virkemidler i arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet.

§ 2-2. Prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet

(1) Banken skal fastsette et bredt sett av prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet for investeringsporteføljen.

(2) Ved utformingen av prinsippene etter første ledd skal banken vektlegge at forvaltningen av investeringsporteføljen har en lang tidshorisont og at investeringsporteføljen skal være bredt plassert i de markedene som inngår i investeringsuniverset.

(3) Prinsippene skal baseres på hensynene til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i forvaltningen i tråd med internasjonalt anerkjente prinsipper og standarder som FNs Global Compact, OECDs retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse og OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper.

(4) Prinsippene, og bruken av virkemidler for å understøtte disse, skal offentliggjøres, jf. § 2-1 og § 6-1 sjuende ledd.

(5) I forvaltningen av eiendomsporteføljen skal banken innenfor miljøområdet vektlegge hensyn til blant annet energieffektivitet, vannforbruk og avfallshåndtering.

§ 2-3. Bidrag til forskning og utvikling av internasjonale standarder innen ansvarlig forvaltningsvirksomhet

(1) Banken skal bidra til forskning innen ansvarlig forvaltningsvirksomhet med sikte på å få mer kunnskap om forhold som er relevante for investeringsporteføljens avkastning og risiko på lang sikt.

(2) Banken skal aktivt bidra til utviklingen av relevante internasjonale standarder innen ansvarlig forvaltningsvirksomhet.

§ 2-4. Miljørelaterte investeringer

Banken skal, innenfor rammene i § 3-5, etablere mandater som er miljørelaterte. Markedsverdien av de miljørelaterte investeringene skal normalt være i intervallet 30–50 mrd. kroner.

§ 2-5. Beslutninger om utelukkelse og observasjon

Banken treffer beslutninger om observasjon eller utelukkelse av selskaper, samt opphevelse av slike vedtak, i henhold til retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU.

Kapittel 3. Forvaltningen av investeringsporteføljen

§ 3-1. Investeringsunivers

(1) Banken kan plassere investeringsporteføljen i finansielle instrumenter, fast eiendom og kontantinnskudd som er godkjent i henhold til § 4-10, men med følgende begrensninger:

- a) Aksjeporteføljen kan investeres i aksjer notert på regulert og anerkjent markedsplass, noterte verdipapirer som kan sidestilles med noterte aksjer, depotbevis for slike aksjer og i unoterte selskaper hvor styret har uttrykt en intensjon om å søke notering på regulert og anerkjent markedsplass.
- b) Obligasjonsporteføljen kan investeres i omsettelige obligasjoner og andre omsettelige gjeldsinstrumenter, samt depotbevis for slike obligasjoner.
- c) Eiendomsporteføljen kan investeres i fast eiendom, egenkapital og rentebærende instrumenter utstedt av noterte og unoterte selskaper, fondskonstruksjoner og andre juridiske personer som har kjøp, utvikling og forvaltning eller finansiering av fast eiendom som hovedvirksomhet. Investeringene kan foretas gjennom norske eller andre juridiske personer. Investeringer i noterte egenkapitalinstrumenter skal gjennomføres på regulert og anerkjent markedsplass. Med fast eiendom menes rettigheter til grunn og eventuell bebyggelse som finnes på denne.
- d) Finansielle derivater og fondsandeler som henger naturlig sammen med investeringene i aksje-, obligasjons, og eiendomsporteføljen.

(2) Banken kan ikke investere investeringsporteføljen i:

- a) verdipapirer utstedt av norske foretak, verdipapirer utstedt i norske kroner, fast eiendom lokalisert i Norge eller i eiendomsselskaper, eiendomsfond eller liknende konstruksjoner som har som primært

formål å investere i Norge. Tilsvarende gjelder obligasjoner med fortrinnsrett med pantessikkerhet i Norge. Med norsk foretak menes foretak med hovedkontor i Norge.

- b) verdipapirer banken har utelukket fra investeringsporteføljen, jf. § 2-5 og retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU.
- c) rentebærende instrumenter utstedt av stater eller statsrelaterte utstedere i de unntakstilfeller der departementet har avskåret slike investeringer på bakgrunn av at det er vedtatt særlig omfattende FN-sanksjoner, eller andre internasjonale tiltak av særlig stort omfang rettet mot et bestemt land og Norge har sluttet opp om tiltakene.
- d) unoterte selskaper og fondskonstruksjoner i land Norge ikke har skatteavtale med eller andre land enn de som Norge i medhold av annen folkerettslig overenskomst kan kreve skatteopplysninger fra.

(3) Banken skal ha retningslinjer for utelukkelse og gjeninkludering av selskaper i fondets investeringsunivers og referanseindeks i henhold til retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU, jf. § 2-2.

(4) Eiendomsporteføljen kan ikke investeres i infrastruktur slik som veier, jernbane, havner, flyplasser og annen grunnleggende infrastruktur.

(5) Banken kan eie finansielle instrumenter og derivater som tilfaller investeringsporteføljen som følge av selskaphendelser.

§ 3-2. Referanseindeks for obligasjonsporteføljen

(1) Referanseindeksen for obligasjonsporteføljen har faste vekter med månedlig rebalansering til følgende delindekser:

- a) Statsdel: 70 pst.
- b) Selskapsdel: 30 pst.

(2) Statsdelen av referanseindeksen for obligasjonsporteføljen består av:

- a) alle verdipapirer som inngår i Barclays Global Inflation-Linked Index (Series-L)
- b) alle verdipapirer som inngår i Barclays Global Treasury GDP Weighted by Country Index
- c) alle verdipapirer som inngår i undergruppen internasjonale organisasjoner (innenfor delmarkedet statsrelatert) av Barclays Global Aggregate Index.

(3) Obligasjoner utstedt av internasjonale organisasjoner tilordnes land i statsdelen i henhold til valutaene som verdipapirene er utstedt i. Obligasjoner utstedt av internasjonale organisasjoner i euro tilordnes kategorien «Internasjonale organisasjoner (EUR)».

(4) Landvekter i statsdelen beregnes i henhold til reglene for Barclays Global Treasury GDP Weighted by Country Index, men BNP-vektene skal justeres i henhold til følgende vektingsfaktorer:

- a) Chile, Hong Kong og Russland tilordnes en faktor på 0,25
- b) Tyrkia tilordnes en faktor på 0,5
- c) Øvrige land tilordnes en faktor på 1.

Samtlige vekter i statsdelen normaliseres slik at de summerer seg til 1. I tillegg gjelder særskilte bestemmelser for land i eurosonen som beskrevet i femte ledd.

(5) Landvekter for eurosonen justeres for allokeringen til «Internasjonale organisasjoner (EUR)» etter følgende regler:

- a) Andel «Internasjonale organisasjoner (EUR)» i eurosonen = X
- b) Allokering til «Internasjonale organisasjoner (EUR)» = X * samlet BNP-vekt for landene i eurosonen i henhold til vekter beregnet på grunnlag av metoden fastsatt i fjerde ledd.
- c) For alle land i eurosonen: Landvekt = $(1-X) * \text{BNP-vekt for landet i henhold til vekter beregnet på grunnlag av metoden fastsatt i fjerde ledd.}$

X fastsettes hvert kalenderår som forholdet mellom markedsverdien av «Internasjonale organisasjoner (EUR)» og markedsverdien av alle eurodenominerte obligasjoner som inngår i statsdelen. Markedsverdiene beregnes per utgangen av november forutgående år, basert på indeksdata publisert av Barclays.

(6) Innenfor hvert land i statsdelen vektes inkluderte obligasjoner i henhold til metodikken til Barclays Global Treasury GDP Weighted by Country Index.

(7) Selskapsdelen av referanseindeksen for obligasjonsporteføljen består av alle verdipapirer som inngår i delmarkedet selskapsobligasjoner og i undergruppen obligasjoner med fortrinnsrett (innenfor delmarkedet pantesikrede) av Barclays Global Aggregate Index. Delindeksen for selskapsobligasjoner er avgrenset til følgende tillatte valutaer: USD, CAD, EUR, GBP, SEK, DKK, CHF.

(8) Innenfor selskapsdelen vektes obligasjoner i henhold til metodikken til Barclays Global Aggregate Indeks.

(9) Verdipapirer utstedt i norske kroner eller klassifisert av Barclays med Norge som utstederland skal utelukkes fra referanseindeksen for obligasjonsporteføljen. Det samme gjelder verdipapirer utstedt av selskaper som banken har utelukket etter bestemmelser i retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU. Når obligasjoner utelukkes fra referanseindeksen, skal øvrige obligasjoner innen samme delindeks vektes opp. Ved gjeninkludering etter ovennevnte retningslinjer, skal verdipapirene tas inn igjen i referanseindeksen, jf. § 3-1 tredje ledd.

§ 3-3. Referanseindeks for aksjeporteføljen

(1) Referanseindeksen for aksjeporteføljen er satt sammen med utgangspunkt i FTSE Global All Cap Index.

(2) Aksjene i referanseindeksen tilordnes følgende faktorer avhengig av landtilhørighet:

- a. Europa utviklede markeder ex. Norge: 2,5
- b. USA og Kanada: 1
- c. Øvrige utviklede markeder: 1,5
- d. Framvoksende markeder: 1,5

Land- og regiontilhørighet samt skillet mellom utviklede og framvoksende markeder følger av FTSE Global All Cap Index.

(3) Hvert land inngår i referanseindeksen med vekt i henhold til følgende formel:

$$\frac{\text{Markedskapitalisering}_i \times \text{faktor}_i}{\sum_i \text{Markedskapitalisering}_i \times \text{faktor}_i}$$

der i representerer landene med tilhørende faktor, jf. § 3-3 andre ledd. Beregningen av markedskapitaliseringen følger metodikken til FTSE Global All Cap Index og justeres for fri flyt.

(4) Referanseindeksen justeres for bankens skatteposisjon.

(5) Verdipapirer utstedt av selskaper som banken har utelukket etter bestemmelser i retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU skal ikke inngå i referanseindeksen for aksjeporteføljen. Ved gjeninkludering etter ovennevnte retningslinjer, skal verdipapirene tas inn igjen i referanseindeksen, jf. § 3-1 tredje ledd.

§ 3-4. Avkastningsmål for eiendomsporteføljen

Banken skal søke å oppnå en nettoavkastning av eiendomsporteføljen som minst tilsvarer avkastningen av Investment Property Databank (IPDs) Global Property Benchmark med unntak for Norge, justert for den faktiske effekten av gjeldsfinansiering og faktiske forvaltningskostnader.

§ 3-5. Rammer for forvaltningen

(1) Banken skal legge opp forvaltningen med sikte på at det forventede annualiserte standardavviket til differanseavkastningen mellom aksje- og obligasjonsporteføljen og tilhørende referanseindeks (forventet relativ volatilitet) ikke skal overstige 1 pst., jf. § 4-3 annet ledd.

(2) Aksje- og obligasjonsporteføljen skal søkes sammensatt på en slik måte at den forventede differanseavkastningen er eksponert mot flere systematiske risikofaktorer.

(3) Banken skal legge opp forvaltningen med sikte på at høyrisiko obligasjoner (kredittvurdering lavere enn «investment grade») ikke utgjør mer enn 5 prosent av markedsverdien av obligasjonsporteføljen. For

investeringer i gjeldsinstrumenter skal det foreligge en kredittvurdering. Alle interne kredittvurderinger skal dokumenteres.

(4) Banken skal søke å ta hensyn til forskjeller i statsfinansiell styrke mellom land i sammensetningen av statsobligasjonsinvesteringene.

(5) Eksponering mot aksjer i porteføljen skal ligge i intervallet 50–70 pst. Eksponering mot egenkapitalinstrumenter i eiendomsporteføljen skal ikke regnes med. I beregningen skal derivater avbildes med den underliggende økonomiske eksponeringen. Eksponering skal beregnes som andel av investeringsporteføljens netto markedsverdi (NAV).

(6) Aksjeforføljen kan ikke investeres i mer enn 10 pst. av de stemmeberettigede aksjene i ett enkelt selskap

(7) Banken skal plassere inntil 5 pst. av investeringsporteføljen i eiendomsporteføljen, jf. § 3-1 første ledd bokstav c.

(8) Banken skal søke å spre innfasingen av eiendomsporteføljen over flere år og over relevante risikofaktorer. Innfasingstakten skal bestemmes ut fra bankens langsiktige forventninger om netto avkastning og risiko i eiendomsmarkedet, og investeringsporteføljens mulige investeringer i andre markeder.

(9) Eiendomsporteføljen skal være veldiversifisert geografisk, over sektorer og over eiendommer og instrumenter.

(10) Gjeldsfinansiering kan benyttes med sikte på effektiv gjennomføring av forvaltningsoppdraget, men ikke med sikte på å øke investeringsporteføljens eksponering mot risikable aktiva i aksje- og obligasjonsporteføljen. Gjeldsfinansiering kan også benyttes i fondskonstruksjoner, og av andre juridiske personer med sikte på effektiv gjennomføring av forvaltningsoppdraget, men gjeldsfinansiering kan ut over dette ikke gjøres med sikte på å øke investeringsporteføljens eksponering mot risikable aktiva.

(11) Reinvestering av kontantsikkerhet skal ikke gjøres med sikte på å øke investeringsporteføljens økonomiske eksponering mot risikable aktiva.

(12) Salg av verdipapirer banken ikke eier (short salg) kan bare foretas dersom banken har tilgang til verdipapirene gjennom en etablert låneordning.

§ 3-6. Rammer for forvaltningen som skal fastsettes av banken

(1) Banken skal fastsette supplerende risikorammer for å fange opp risiko som erfaringsmessig ikke fanges godt opp av forventet relativ volatilitet, herunder:

- a) Rammer for minste sammenfall mellom aksje- og obligasjonsporteføljene og tilsvarende faktiske referanseindekser.
- b) Rammer for kredittrisiko, både på enkeltutstedernivå og samlet for investeringsporteføljen.
- c) Rammer for likviditetsrisiko.
- d) Rammer for motpartseksponering.
- e) Rammer for gjeldsfinansiering.
- f) Rammer for reinvestering av mottatt kontantsikkerhet.
- g) Rammer for innlån av verdipapirer.

(2) Banken skal i tillegg begrense risikoen i eiendomsporteføljen gjennom rammer for:

- a) investeringer i land
- b) investeringer i sektorer
- c) investeringer i framvoksende markeder
- d) investeringer i eiendom under utvikling
- e) investeringer i eiendom som ikke er utleid
- f) investeringer i et enkelt år (vintage)
- g) investeringer i rentebærende instrumenter
- h) investeringer i noterte egenkapitalinstrumenter
- i) samlet gjeldsgrad og maksimal gjeldsgrad på enkeltinvesteringer.

(3) Banken skal fastsette en ramme for hvor stor del av investeringsporteføljen én enkelt ekstern forvalter kan forvalte.

(4) Rammene nevnt i første til tredje ledd og senere endringer i disse skal legges fram for departementet minst fire uker før planlagt ikrafttredelse, med mindre særlige forhold tilsier kortere frist.

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

§ 4-1. Innledende bestemmelser

(1) Banken skal fastsette prinsipper for verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko som minst oppfyller internasjonalt anerkjente standarder og metoder. Banken skal evaluere sitt arbeid og sin kompetanse knyttet til bankens risikostyring og internkontroll minst én gang årlig, jf. forskrift 17. desember 2009 nr. 1630 om risikostyring og internkontroll i Norges Bank § 3 nr. 7.

(2) Banken skal ha rutiner for rapportering av risiko og eksponeringer på de områder som dekkes av dette kapitlet. Målemetodene skal utfylle hverandre.

§ 4-2. Verdivurdering og avkastningsmåling

(1) Avkastningen av investeringsporteføljen skal måles i valutasammensetningen til faktisk referanseindeks for aksje- og obligasjonsporteføljen (valutakurven for investeringsporteføljen), jf. § 1-5. For eiendomsporteføljen skal avkastningen av porteføljen og avkastningsmålet, jf. § 3-4, i tillegg måles i valutasammensetningen til faktisk eiendomsportefølje.

(2) Nettoavkastningen av eiendomsporteføljen skal beregnes etter fradrag for alle kostnader, som drifts-, transaksjons-, forvaltnings-, og skattekostnader.

(3) Avkastningsberegningene skal utarbeides i samsvar med metodikken i Global Investment Performance Standards (GIPS).

(4) Banken skal fastsette prinsipper for prising og avkastningsmåling av de finansielle instrumentene som inngår i porteføljen.

(5) Banken skal ha interne retningslinjer for verdifastsettelse av instrumenter ved interne transaksjoner mellom eiendomsporteføljen og aksje- og obligasjonsporteføljene.

(6) Metoden for å fastsette verdien av finansielle instrumenter skal være etterprøvbare og med rimelig sikkerhet uttrykke den virkelige verdien av investeringsporteføljen på måletidspunktet.

(7) Banken skal minst én gang i året innhente en ekstern, uavhengig verdivurdering av de unoterte eiendomsinvesteringene, fortrinnsvis pr. 31. desember.

§ 4-3. Måling og styring av markedsrisiko

(1) Banken skal fastsette prinsipper for måling og styring av markedsrisiko i forvaltningen, herunder relevante kilder til systematisk risiko, jf. § 3-5 og § 3-6. Målingene skal søke å fange opp all relevant markedsrisiko knyttet til de finansielle instrumentene som brukes i forvaltningen. Risikoen skal anslås ved hjelp av flere forskjellige metoder. Det skal gjennomføres stresstester basert på blant annet historiske hendelser og scenarier for framtidig utvikling i systematiske risikofaktorer.

(2) Banken fastsetter en metode for beregning av forventet relativ volatilitet som må godkjennes av departementet.

(3) Analyser av ekstremhendelsesrisiko skal være en integrert del av risikostyringen av investeringsporteføljen.

§ 4-4. Måling og styring av kredittrisiko

Banken skal fastsette prinsipper for måling og styring av kredittrisikoen, jf. § 3-6. Målingene av kredittrisiko skal søke å fange opp all relevant kredittrisiko knyttet til de finansielle instrumentene som brukes i forvaltningen.

§ 4-5.Måling og styring av motpartseksponering

(1) Banken skal fastsette prinsipper for måling og styring av motpartseksponering, jf. § 3-6.

(2) Banken skal ha betryggende rutiner og systemer for utvelgelse og evaluering av motparter. Banken skal fastsette maksimumsrammer for eksponering, minstekrav til kredittvurdering og standarder for sikkerhetsstillelse, håndtering av sikkerheter og ordninger for motregning. Samlet motpartseksponering skal beregnes i henhold til internasjonalt anerkjente metoder.

§ 4-6.Måling og styring av gjeldsfinansiering

Banken skal fastsette prinsipper for måling og styring av gjeldsfinansiering av investeringsporteføljen, jf. § 3-6. Prinsippene skal omfatte implisitt gjeldsfinansiering som oppnås gjennom derivater og reinvestering av kontanter som blir stilt som sikkerhet ved verdipapirlån eller gjenkjøpsavtaler.

§ 4-7.Innlån og utlån av verdipapirer og salg av verdipapirer banken ikke eier

Banken skal fastsette retningslinjer for innlån og utlån av verdipapirer og for salg av verdipapirer banken ikke eier.

§ 4-8.Reinvestering av mottatt kontantsikkerhet

Banken skal fastsette retningslinjer for reinvestering av mottatt kontantsikkerhet, jf. § 3-6.

§ 4-9.Måling og styring av operasjonell risiko

(1) Banken skal nærmere definere og avgrense innholdet i begrepet operasjonell risiko.

(2) Operasjonelle risikofaktorer skal identifiseres, vurderes etter sannsynlighet og konsekvens, overvåkes og håndteres.

§ 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.

(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 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 5. Rammer for forvaltningskostnader og for en godtgjørelsesordning

§ 5-1.Ramme for forvaltningskostnader

(1) Banken skal innen 1. desember hvert år sende departementet et begrunnet forslag til ramme for kostnadene ved å forvalte investeringsporteføljen basert på overslag over neste års forvaltningskostnader.

(2) Departementet fastsetter rammen for forvaltningskostnadene som andel av forvaltet kapital. Banken godtgjøres for kun faktiske kostnader innenfor den fastsatte rammen. Kostnader utover den fastsatte rammen

blir ikke dekket. Del av honorar til eksterne forvaltere som følger av oppnådd meravkastning, dekkes utenfor den fastsatte rammen for forvaltningskostnader.

(3) Totale faktiske kostnader kan trekkes direkte fra departementets særskilte konto før netto avkastning tilføres kronekontoen, jf. § 1-2 annet ledd. Banken skal oversende sin beregning av totale forvaltningskostnader så tidlig som mulig og senest én uke før endelig regnskapsoppstilling.

§ 5-2. Retningslinjer og rammer for en godtgjørelsesordning

(1) Hovedstyret skal fastsette retningslinjer og rammer for en godtgjørelsesordning. Godtgjørelsesordningen skal inneholde særskilte bestemmelser for ledende ansatte, for andre ansatte og tillitsvalgte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for foretakets risikoeksponering og for andre ansatte og tillitsvalgte med tilsvarende godtgjørelse, samt for andre ansatte og tillitsvalgte med kontrolloppgaver.

(2) Godtgjørelsesordningen skal bidra til å fremme og gi incentiver til god styring av og kontroll med risikoen for forvaltningen, motvirke for høy risikotaking, og bidra til å unngå interessekonflikter.

(3) Forskrift 1. desember 2010 nr. 1507 med senere endringer om godtgjørelse i finansinstitusjoner, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond gjelder tilsvarende med nødvendige tilpasninger.

Kapittel 6. Offentlig rapportering

§ 6-1. Offentlige rapporter om kapitalforvaltningen

(1) Banken skal utarbeide offentlige kvartals- og årsrapporter om forvaltningen av investeringsporteføljen. Ved utarbeidelsen skal det legges til grunn at det skal være størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som settes av en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget.

(2) Rapportene skal bestå av en beskrivende del og utdrag av de deler av bankens regnskap som vedrører forvaltningen av investeringsporteføljen, fastsatt i henhold til de til enhver tid gjeldende regnskapsregler for banken.

(3) Den beskrivende delen skal inneholde en rettvise og utfyllende oversikt over verdiutviklingen i investeringsporteføljen, kostnader, forvaltningsstrategier, verdiskaping i den operative forvaltningen og av relevant risiko i kapitalforvaltningen, herunder utnyttelse av rammene gitt i dette mandatet. I tillegg skal det gis en redegjørelse for organiseringen av kapitalforvaltningen i banken.

(4) I forbindelse med kvartals- og årsrapporteringen skal banken redegjøre for beslutninger i henhold til retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU og oppdatere den offentlige listen over selskaper som er utelukket eller satt til observasjon etter retningslinjene.

(5) Årsrapporteringen skal videre gi en særskilt redegjørelse for:

a) forvaltningen av eiendomsporteføljen,

b) 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, og

c) investeringer i framvoksende markeder og fornybar energi.

(6) Dersom beregningsmetodene som ligger til grunn for rapportering av avkastning og risiko er endret siden den sist utgitte rapporten, skal det redegjøres for hvorfor metodene er endret og det skal gis opplysninger om eventuelle effekter av dette. Det skal videre gis proformatall i henhold til tidligere beregningsmetoder i fire påfølgende rapporter.

(7) Banken skal rapportere på egnet måte om arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet, jf. kapittel 2. Rapporteringen skal omfatte hvordan prinsippene for arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet er integrert i forvaltningen, herunder bruken av virkemidler og virkningen av eierskapsarbeidet.

(8) Årsrapporten skal offentliggjøres senest tre måneder etter utløp av regnskapsåret. Rapportenes hovedpunkter skal gjøres tilgjengelig i trykt form. Øvrig rapportering kan skje i elektronisk form.

§ 6-2. Offentliggjøring av hovedstyrets retningslinjer

Prinsipper, retningslinjer og rammer fastsatt av bankens hovedstyre som følger av dette mandatet, skal offentliggjøres.

Kapittel 7. Forholdet mellom departementet og banken

§ 7-1. Orienteringsplikt

(1) Banken skal oversende departementet sin strategiske plan for forvaltningen av investeringsporteføljen, jf. § 1-6.

(2) Banken skal orientere departementet dersom verdien av investeringsporteføljen endrer seg vesentlig og om andre vesentlige forhold i forvaltningen. Orientering skal skje uten ugrunnet opphold etter at forholdet som utløser orienteringsplikten, har oppstått.

(3) Banken skal gi departementet de opplysninger departementet ber om, herunder opplysninger til selskap som bistår departementet i vurderingen av bankens forvaltning av investeringsporteføljen. Data skal kunne leveres i datalesbar form.

§ 7-2. Bankens plikter ved overskridelse av rammer for forvaltningen

(1) Dersom det oppstår situasjoner der rammene i § 3-5 eller § 3-6 blir overskredet, skal banken uten ugrunnet opphold foreta en vurdering av hvordan forvaltningen kan bringes innenfor rammene på en hensiktsmessig og kostnadseffektiv måte.

(2) Departementet skal orienteres ved vesentlige brudd på rammene i § 3-5 eller § 3-6.

§ 7-3. Kvartalsmøter

(1) Det skal avholdes møter mellom departementet og banken minst hvert kvartal. Møtene finner sted etter innkalling fra departementet. Departementet utarbeider nærmere spesifikasjon av hvilke data som skal oversendes som grunnlag for departementets forberedelse til kvartalsmøtet, format og tidspunkt for oversendelsen.

(2) På møtet skal følgende behandles:

- a) resultatene for siste kvartal
- b) hovedpunkter i arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet siste kvartal
- c) andre saker departementet eller banken har meldt opp for behandling.

Kapittel 8. Adgang til å fravike bestemmelsene, overgangsbestemmelser og ikrafttredelse

§ 8-1. Adgang til å fravike bestemmelsene

Departementet kan i særlige tilfeller tillate banken å fravike bestemmelsene i dette mandatet.

§ 8-2. Ikrafttredelse

(1) Kapittel 6 trer i kraft straks. Øvrige bestemmelser trer i kraft 1. januar 2011.

(2) Forskrift 22. desember 2005 nr. 1725 om forvaltningen av Statens pensjonsfond utland, retningslinjer for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (utfyllende bestemmelser til lov om Statens pensjonsfond og forskrift om forvaltning av Statens pensjonsfond utland), regler 24. februar 2010 nr. 242 om forvaltningen av eiendomsporteføljen i Statens pensjonsfond utland og retningslinjer 1. mars 2010 for Norges Banks arbeid med ansvarlig forvaltning og eierskapsutøvelse i Statens pensjonsfond utland oppheves 1. januar 2011. Fra

samme dato opphører forvaltningsavtale 12. februar 2001 med senere endringer mellom departementet og banken.

(3) Departementet kan fastsette særskilte overgangsbestemmelser.