

Folketrygdfondet
Postboks 1845 Vika
0123 OSLO

Deres ref

Vår ref
22/3732 - 1

Dato
29.06.2022

Gjennomgang av Folketrygdfondets aktive forvaltning av Statens pensjonsfond Norge

Finansdepartementet har i mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge (SPN) fastsatt en referanseindeks, risikorammer, krav til ansvarlig forvaltningsvirksomhet mv. I mandatet er det lagt opp til at Folketrygdfondet kan avvike noe fra referanseindeksen innenfor nevnte risikorammer. Formålet med slike avvik er å legge til rette for en kostnadseffektiv forvaltning og oppnå meravkastning.

I meldingen om Statens pensjonsfond våren 2011 (Meld. St. 15 (2010-2011)), varslet departementet regelmessige og brede gjennomganger av Folketrygdfondets aktive forvaltning av SPN. Det ble vist til at slike gjennomganger er en forutsetning for et visst innslag av aktiv forvaltning. Slike gjennomganger er tidligere gjort rede for i meldingene om Statens pensjonsfond lagt frem i henholdsvis 2011, 2015 og 2019.

Finansdepartementet legger nå opp til en ny gjennomgang av Folketrygdfondets aktive forvaltning av SPN, med sikte på fremleggelse i meldingen om Statens pensjonsfond våren 2023. Som ledd i dette arbeidet ber departementet Folketrygdfondet bidra med analyser og vurderinger av gjennomføringen av forvaltningen av SPN.

1. Folketrygdfondets investeringsstrategier

Departementet ber Folketrygdfondet:

- Beskrive og vurdere investeringsstrategiene Folketrygdfondet benytter i forvaltningen av SPN. Det bør blant annet fremgå hvordan strategiene er ment å utnytte særtrekk ved SPN som størrelse og langsiktighet, hvordan strategiene ev. utfyller og påvirker hverandre, samt ev. synergier mellom ulike strategier. Grunnlaget for de valgte strategiene bør utdypes, herunder empiriske studier. Det bes videre om en vurdering av hva som er relevante tidsperioder for å evaluere de ulike strategiene.

- Vurdere ev. vekselvirkninger mellom forvaltningen av investeringene i henholdsvis Norge og Norden for øvrig. Vurderingen bør, i den grad det er relevant, skille mellom aksje- og obligasjonsforvaltningen.
- Vurdere om den økte markedsverdien av SPN i perioden siden 2007 har påvirket mulighetene for verdiskaping i forvaltningen.
- Analysere utviklingen i kostnadene de siste fire årene og forventet utvikling fremover. Viktige tiltak for ev. å realisere stordriftsfordeler bør kommenteres, samt eventuelle tiltak som gjøres for å redusere transaksjonskostnadene.

2. Resultater av porteføljer og strategier

Departementet ber Folketrygdfondet:

- Analysere og vurdere resultatene i forvaltningen av SPN over tid, siden etableringen av nytt rammeverk for forvaltningen i 2007 og for de siste fire årene særskilt. Det skal presenteres resultater for SPN samlet, for aksje- og obligasjonsporteføljene separat og for enkeltstrategier Folketrygdfondet vektlegger i utnyttelsen av enkeltrammer, blant annet rammene for forventet relativ volatilitet, ekstremavviksrisiko og forvaltningskostnader. Analysene bør, i den grad det er relevant, få frem hvordan Folketrygdfondet utnytter tidsvariasjoner i risikopremier.
- Analysere og vurdere i hvilken grad den oppnådde meravkastningen kan forklares ved investeringer som har en annen og høyere risiko enn de verdipapirene som inngår i fondets referanseindeks.
- Analysere og vurdere om brutto meravkastning fremdeles synes å være et godt mål på verdiskapingen i forvaltningen, herunder presentere analyser som justerer brutto meravkastning for relevante kostnads- og inntektskomponenter.

3. Risiko og utnyttelse av rammer

Departementet ber Folketrygdfondet:

- Beskrive Folketrygdfondets risikostyring, herunder rapporteringslinjene og hvilke typer risiko som forankres på de ulike nivåene i organisasjonen.
- Gjøre rede for prinsipper for og vurderinger av utviklingen i utnyttelsen av rammen for forventet relativ volatilitet, samt utviklingen i øvrig risiko som erfaringsmessig ikke fanges godt opp av dette risikomålet, herunder risiko knyttet til verdipapirutlån og halerisiko. Hovedvekten bør legges på utviklingen de siste fire årene. Redegjørelsen bør synliggjøre forhold som er relevant for utnyttelsen av risikorammene, herunder endringer i investeringsporteføljen og endringer i markedssituasjonen.
- Analysere i hvilken grad forvaltningen har bidratt til å øke eller redusere fondets samlede risiko.

- Vurdere hvor stor ramme for forventet relativ volatilitet som ville vært nødvendig ved en tenkt, effektiv indeksforvaltning av SPN, samt mulige konsekvenser av en slik innretning av forvaltningen.
- Vurdere om dagens rammer for forvaltningen er hensiktsmessig utformet og tilpasset forvaltningen av SPN.

4. Ansvarlig forvaltning

Departementet ber Folketrygdfondet:

- Gjøre rede for Folketrygdfondets arbeid med ansvarlig forvaltning i SPN, herunder organisering, ressursbruk og oppfølging inkludert strategi og virkemiddelbruk.
- Vurdere hvordan mulige vekselvirkninger mellom eierskapsutøvelsen og den aktive forvaltningen utnyttes.
- Beskrive mulige interessekonflikter mellom den aktive forvaltningen og eierskapsutøvelsen, og hvordan ev. slike interessekonflikter håndteres.

Finansdepartementet ber om at Folketrygdfondet oversender sine analyser og vurderinger senest 16. desember 2022.

Med hilsen

Espen Erlandsen e.f.
ekspedisjonssjef

Alexander Aamo
Rådgiver

Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer