

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep.
0030 OSLO

Deres ref:
16/4766 - HJT

Vår ref:
14-00181

Dato:
10.03.2017

Fastsettelse av supplerende risikoramme for forventede ekstremavvik

Det vises til endringer i Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge fastsatt 16.12.2016, hvor det nå er satt krav til at Folketrygdfondets styre skal fastsette en supplerende risikoramme for ekstremavviksrisiko.

Det vises videre til Folketrygdfondets brev 12.12.2016 hvor det fremgår at Folketrygdfondets styre legger opp til å fastsette en ny supplerende risikoramme for ekstremavviksrisiko i løpet av første kvartal 2017.

Folketrygdfondets styre vedtok 28.02.2017 en endring i styrets mandat til administrerende direktør (Investeringsmandat for Statens pensjonsfond Norge), hvor en slik ny supplerende risikoramme for ekstremavviksrisiko innføres. I kapittel 3 i styrets mandat er det etablert et nytt punkt 16 relatert til bestemmelsene i mandatets § 3-6:

- 16) *Forvaltningen skal legges opp med sikte på at annualisert forventet betinget tap målt på 97,5 prosent-nivå for den relative avkastningen mellom porteføljen og referanseindeksen ikke overstiger 9 prosentpoeng.*

Metodene for beregning av betinget forventet relativt tap skal presenteres for styret i Folketrygdfondet.

I situasjoner med ekstreme markedsbevegelser eller andre forhold som kan føre til brudd på rammen for betinget forventet relativt tap, skal administrerende direktør informere styret umiddelbart og anbefale tiltak som styret skal behandle.

Rammeutnyttelsen for den nye rammen skal beregnes ved hjelp av historisk simulering med ukentlige observasjoner fra de siste 10 år, der alle observasjoner teller likt.

I det nye punkt 16) er det pekt på at i situasjoner med ekstreme markedsbevegelser eller andre forhold som kan føre til brudd på rammen for betinget forventet relativt tap, skal administrerende direktør informere styret umiddelbart og anbefale tiltak som styret skal behandle. I tilfeller hvor omstendighetene krever at beslutning om tiltak må treffes før et

styremøte kan avholdes, har styrets arbeidsutvalg (som består av styrets leder og nestleder) i henhold til sitt mandat fullmakt til å fatte en slik beslutning.

Det oppdaterte investeringsmandatet fra Folketrygdfondets styre til administrerende direktørfølger vedlagt.

Med vennlig hilsen
Folketrygdfondet

Olaug Svarva
administrerende direktør

Jørn Nilsen
direktør, operasjoner og risiko

Dokumentet er elektronisk godkjent og har ikke håndskrevet signatur



INVESTERINGSMANDAT STATENS PENSJONSFOND NORGE (SPN)

Finansdepartementet har plassert Statens pensjonsfond Norge som et kapitalinnskudd i Folketrygdfondet som skal forvalte dette i henhold til "Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge" fastsatt av Finansdepartementet 21.12.2010, med senere endringer.

Investeringsmandat Statens pensjonsfond Norge er gitt av styret i Folketrygdfondet til administrerende direktør, og er sist endret ved styrebeslutning 28. februar 2017.

Ordlyden i departementets mandat er gjengitt under i kursiv og med grå bakgrunn. Ordinær tekst uten grå bakgrunn er nærmere bestemmelser som styret har gitt til administrerende direktør.

1 ALMINNELIGE BESTEMMELSER

§ 1-1. Folketrygdfondets forvaltningsoppdrag

- 1) *Departementet plasserer Statens pensjonsfond Norge (SPN) som et kapitalinnskudd i Folketrygdfondet i henhold til lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 tredje ledd. Folketrygdfondet skal forvalte innskuddet etter bestemmelsene i dette mandatet og bestemmelser gitt i medhold av § 3-4 femte ledd, § 8-1 og § 8-2.*

§ 1-2. Plassering av fondsmidlene

- 1) *Folketrygdfondet skal i eget navn videreplassere kapitalinnskuddet i en portefølje av finansielle instrumenter og kontantinnskudd (investeringsporteføljen).*
- 2) *Verdien på kapitalinnskuddet settes lik den regnskapsmessige verdien av porteføljen av finansielle instrumenter og kontantinnskudd. Porteføljens regnskapsmessige avkastning fratrukket Folketrygdfondets forvaltningskostnader, tillegges SPN.*
- 3) *Folketrygdfondet skal foreta investeringsbeslutninger og utøve eierrettigheter uavhengig av departementet.*

§ 1-3. Målsetting for forvaltningen

- 1) *Folketrygdfondet skal søke å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader over tid innenfor de rammer som gjelder for forvaltningen. Avkastningen måles i norske kroner.*
- 2) *Folketrygdfondet skal ha som overordnet målsetting i sin eierskapsutøvelse å sikre SPNs finansielle interesser.*
- 3) *Folketrygdfondet skal integrere arbeidet med en ansvarlig forvaltningsvirksomhet i forvaltningen av SPN, 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. Strategisk plan for Folketrygdfondets forvaltning av SPN

- 1) *Folketrygdfondet skal ha en strategisk plan for hvordan forvaltningsoppdraget skal*

løses. Planen skal oppdateres regelmessig og ved vesentlige endringer i forvaltningen.

- 2) Styret skal regelmessig evaluere i hvilken utstrekning målene i den strategiske planen er nådd.*

§ 1-5. Eksterne forvaltere og tjenesteytere (utkontraktering)

- 1) Folkestrygdfondet kan benytte eksterne forvaltere og utkontraktere operasjonelle funksjoner så lenge hensyn til risikostyring og internkontroll er ivaretatt, jf. § 4-11.*
- 2) Godtgjøringsstrukturen i avtaler med eksterne forvaltere skal være utformet slik at den ivaretar SPNs økonomiske interesser, herunder ta hensyn til tidshorisonten for de aktuelle investeringsstrategiene. De enkelte avtalene med forvaltere om avkastningsavhengige honorarer skal struktureres slik at fondet beholder den vesentligste delen av positiv differanseavkastning.*

§ 1-6. Folkestrygdfondets rådgivningsplikt og uttalelsesrett

- 1) Folkestrygdfondet skal gi departementet råd om SPNs investeringsstrategi. Råd kan gis av eget tiltak eller etter anmodning fra departementet.*
- 2) Folkestrygdfondet skal gi departementet råd om behov for endringer i mandatet for forvaltningen av SPN. Slike råd kan gis av eget tiltak eller etter anmodning fra departementet.*
- 3) Folkestrygdfondet skal ha anledning til å uttale seg før det foretas vesentlige endringer i mandatet for forvaltningen av SPN, og skal ha varsel i rimelig tid for å kunne foreta eventuelle endringer i porteføljen.*

Forvaltningen av SPN skal skje i henhold til Strategisk plan for investeringsvirksomheten, prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet og prinsipper for risikostyring fastsatt av styret. Forvaltningen skal være innrettes slik at den, med høy grad av sikkerhet, er innenfor de rammer som er gitt av Finansdepartementet og i dette mandatet.

Ansvar for forvaltningen kan delegeres i form av delporteføljer. Det skal utarbeides investeringsmandater for alle delporteføljer. Slike mandater skal, som et minimum, inneholde en spesifikasjon av investeringsuniverset og aktuelle risikorammer.

2 ANSVARLIG FORVALTNINGSVIRKSOMHET

§ 2-1. Arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet

- 1) Folkestrygdfondet skal fastsette et bredt sett av prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet for investeringsporteføljen, definert i kapittel 3.*
- 2) Ved utformingen av prinsippene skal Folkestrygdfondet vektlegge investeringsstrategien for SPN, og at investeringsporteføljen har en lang tidshorisont.*
- 3) Prinsippene skal baseres på hensynene til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i forvaltningen i tråd med anerkjente prinsipper og standarder som Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse (NUES), 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. § 6-1 fjerde ledd*

§ 2-2. Bidrag til utvikling av gode nasjonale standarder

Folketrygdfondet skal aktivt bidra til utviklingen av gode nasjonale standarder innen ansvarlig forvaltning.

Folketrygdfondet skal gjennom eier- og kreditoroppfølging sikre SPNs økonomiske interesser. Forvaltningen av SPN skal skje i henhold til de prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet styret har fastsatt.

Videre skal Folketrygdfondets prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet integreres i utøvelsen av mandatet. Slik integrering skal ta hensyn til SPNs investeringsstrategier og rollen som langsiktig finansiell forvalter.

3 FORVALTNINGEN AV INVESTERINGSPORTEFØLJEN

§ 3-1. Strategisk referanseindeks

- 1) *Den strategiske referanseindeksen består av to aktivaklasseindekser; én aksjeindeks og én obligasjonsindeks. Aksjeindeksen utgjør 60 pst. av SPNs strategiske referanseindeks. Obligasjonsindeksen utgjør 40 pst. av SPNs strategiske referanseindeks.*
- 2) *Hver aktivaklasseindeks består av to strategiske regionindekser: Norge og Norden utenom Norge og Island (Danmark, Finland og Sverige). De to regionindeksene i de to aktivaklassene utgjør til sammen fire delindekser.*
- 3) *Verdipapirer som er utelukket i henhold til retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland, skal ikke inngå i strategisk referanseindeks, jf. § 3-6 åttende ledd og § 7-3. Departementet fastsetter datoer for utelukkelse og gjeninkludering av slike verdipapirer i referanseindeksen for SPN.*
- 4) *Når et selskaps aksjer utelukkes fra aksjeindeksen, skal de øvrige selskapene i samme regionindeks vektet opp. Når obligasjoner utelukkes fra obligasjonsindeksen, skal øvrige obligasjoner i samme regionindeks vektet opp.*

§ 3-2. Strategisk obligasjonsindeks

- 1) *Den strategiske obligasjonsindeksen har følgende sammensetning:*
 - a) *85 pst. består av de finansielle instrumentene som inngår i Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index med norsk utsteder. Denne delen av strategisk obligasjonsindeks kan bestå av lån utstedt i norske kroner, euro, britiske pund, amerikanske dollar, svenske kroner og danske kroner.*
 - b) *15 pst. består av Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index med dansk, finsk eller svensk utsteder. Denne delen av referanseindeksen kan bestå av lån utstedt i euro, britiske pund, amerikanske dollar, svenske kroner og danske kroner.*
 - c) *Den strategiske obligasjonsindeksen nevnt i bokstav a skal bestå av én privat del og én statsdel. Den private delen skal ha en indeksvekt på 70 pst. og bestå av Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index med annen utsteder enn norsk stat, målt ved hvert månedsskifte. Statsdelen skal ha en vekt på 30 pst. og bestå av delsegmentet Treasury av Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index med norsk stat som utsteder, målt ved hvert månedsskifte.*
 - d) *Den strategiske obligasjonsindeksen nevnt i bokstav a skal kurssikres mot norske kroner. Den strategiske obligasjonsindeksen nevnt i bokstav b skal ikke kurssikres*

mot norske kroner.

- 2) *Sammensetningen av strategisk obligasjonsindeks endres i henhold til endringene i sammensetningen som indeksleverandøren gjennomfører.*

§ 3-3. Strategisk aksjeindeks

- 1) *Den strategiske aksjeindeksen har følgende sammensetning:*
 - a) *85 pst. består av Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX).*
 - b) *15 pst. består av VINX Benchmark (CMVINXBXINN) utbyttejustert for investor med norsk skatteposisjon.*
 - c) *Selskaper som er børsnotert på Island og i Norge inngår ikke i indeksgrunnlaget for den strategiske aksjeindeksen nevnt i bokstav b. Aksjer Folketrygdfondet ikke kan plassere i, jf. § 3-5 første ledd bokstav b, inngår ikke i indeksgrunnlaget som nevnt i bokstav b. Selskaps- og regionfordelingen innenfor Norden (utenom Norge og Island) fastsettes på grunnlag av indeksleverandørens regelverk for aksjeindeksen VINX Benchmark. Denne delen av strategisk aksjeindeks skal ikke kurssikres mot norske kroner.*

§ 3-4. Faktisk referanseindeks

- 1) *Faktisk referanseindeks tar utgangspunkt i strategisk referanseindeks, og består av de samme delindeksene som inngår i strategisk referanseindeks, jf. § 3-1 til § 3-3.*
- 2) *Spesifisering av land og selskaper i delindeksene til faktisk aksjeindeks følger av indeksleverandørens indeks regler.*
- 3) *Sammensetningen av delindeksene til faktisk obligasjonsindeks endres i henhold til endringene i sammensetningen som indeksleverandøren gjennomfører.*
- 4) *Den relative andelen av hver delindeks i den faktiske referanseindeksen justeres daglig på grunnlag av totalavkastningen til de verdipapirene som inngår i indeksene.*
- 5) *Departementet fastsetter nærmere bestemmelser om rebalansering av faktisk referanseindeks.*

§ 3-5. Tillatte instrumenter

- 1) *Folketrygdfondet kan plassere porteføljen i finansielle instrumenter og kontantinnskudd som er godkjent i henhold til § 4-10, men begrenset til:*
 - a) *aksjer og verdipapirer som kan sidestilles med noterte aksjer, samt depotbevis for slike aksjer som er notert på regulert markedsplass i Norge.*
 - b) *aksjer og verdipapirer som kan sidestilles med noterte aksjer, samt depotbevis for slike aksjer som er notert på regulert markedsplass i Danmark, Finland eller Sverige og hvor utsteder i henhold til direktiv 2004/109/EC (Transparency Directive) har sin hjemstat i enten Norge, Sverige, Danmark eller Finland.*
 - c) *verdipapirer som nevnt i bokstav a og b i unoterte selskaper hvor styret har uttrykt en intensjon om å søke om notering på regulert markedsplass i Norge, Danmark, Finland eller Sverige.*
 - d) *omsettelige obligasjoner og andre omsettelige gjeldsinstrumenter, samt depotbevis for slike obligasjoner, utstedt av norske, finske, svenske eller danske utstedere eller av utstedere med notert egenkapital som faller inn under bestemmelsene i bokstav a) eller b).*
 - e) *pengemarkedsinstrumenter.*

f) *finansielle derivater, fondsandeler og valutainstrumenter som henger naturlig sammen med aksjer, obligasjoner og valuta.*

- 2) *Dersom Folketrygdfondet blir eier av finansielle instrumenter som ikke er omfattet av første ledd, skal Folketrygdfondet selge slike finansielle instrumenter omgående.*

§ 3-6. Rammer for forvaltningen

- 1) *Folketrygdfondet skal legge opp forvaltningen med sikte på at det annualiserte standardavviket til differanseavkastningen mellom faktisk portefølje og faktisk referanseindeks på ex ante basis (forventet relativ volatilitet) ikke overstiger 3 prosentpoeng. Folketrygdfondet fastsetter en metode for beregning av forventet relativ volatilitet som må godkjennes av departementet.*
- 2) *Det skal ikke tas valutaposisjoner i den aktive forvaltningen av fondet.*
- 3) *For alle obligasjonsinvesteringer skal det foreligge en kredittvurdering. Folketrygdfondet skal foreta en intern kredittvurdering når ekstern kredittvurdering ikke foreligger. Alle interne kredittvurderinger skal dokumenteres. Folketrygdfondet skal legge opp forvaltningen med sikte på at høyrisiko obligasjoner (kredittvurdering lavere enn «investment grade») under normale markedsforhold ikke utgjør mer enn 25 prosent av markedsverdien av den private delen av obligasjonsporteføljen.*
- 4) *Nettoeksponering mot aksjer i porteføljen skal ligge i intervallet 50–70 pst. Nettoeksponering skal beregnes i forhold til netto markedsverdi av fondsmidlene (NAV).*
- 5) *Styret skal fastsette supplerende risikorammer for forvaltningen for å fange opp risiko som erfaringsmessig ikke fanges godt opp av forventet relativ volatilitet, jf. første ledd ovenfor, herunder:*
 - a) *Rammer for minste sammenfall mellom porteføljen og faktisk referanseindeks.*
 - b) *Rammer for kredittrisiko, både på enkeltutstedernivå og på porteføljenivå.*
 - c) *Rammer for likviditetsrisiko.*
 - d) *Rammer for motpartseksponering. Rammene skal inkludere grenser for minimum kredittvurdering til motparter for usikrede innskudd, ikke-børsnoterte derivathandler og andre typer kontrakter som påfører Folketrygdfondet motpartsrisiko.*
 - e) *Rammer for belåning, herunder rammer for bruttoeksponering mot ulike aktivaklasser. Belåning kan benyttes med sikte på gjennomføring av forvalteroppdraget på en effektiv måte, men ikke med sikte på å øke SPNs økonomiske eksponering mot risikable aktiva.*
 - f) *Rammer for reinvestering av mottatt kontantsikkerhet. Reinvestering skal ikke gjøres med sikte på å øke SPNs økonomiske eksponering mot risikable aktiva.*
 - g) *En ramme for store forventede negative avvik mellom avkastningen av investeringsporteføljen og den faktiske referanseindeksen (forventet ekstremavviksrisiko).*
- 6) *Rammene nevnt i femte ledd skal legges fram for departementet minst fire uker før planlagt ikrafttredelse. Senere utvidelser av rammene skal legges fram for departementet minst fire uker før planlagt ikrafttredelse, med mindre særlige forhold tilsier kortere frist.*
- 7) *Folketrygdfondet kan eie andeler for inntil 15 prosent av aksjekapital eller egenkapitalbevis i ett enkelt selskap i Norge. Folketrygdfondet kan eie andeler for inntil 5 prosent av aksjekapital eller egenkapitalbevis i ett enkelt selskap i Danmark, Finland og Sverige. Et selskaps eie av egne andeler skal ikke tas med ved beregning etter denne bestemmelsen.*

- 8) *Fondsmidlene skal ikke plasseres i verdipapirer som er utelukket i henhold til retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland. Folketrygdfondet skal ha retningslinjer for utelukkelse og gjeninkludering av slike verdipapirer i fondets investeringsunivers, jf. § 3-1 tredje ledd og § 7-3.*

Relatert til § 3-6 punkt 2), 4), 5) og 8 har styret i Folketrygdfondet fastsatt følgende:

- 1) Nettoeksponering inkluderer kontantposisjoner som tilhører aksjeporteføljen og den fulle eksponeringsverdien (både positiv og negativ markedseksponering) for derivater knyttet til aksjer. Følgende grenser gjelder for bruttoeksponering:
 - i. Aksjer 50-70 prosent
 - ii. Obligasjonsporteføljen 30-50 prosent
- 2) I begrepet brutto eksponering regnes derivater inn med sin fulle eksponeringsverdi (både positiv og negativ markedseksponering), og kontantbeholdninger (både positive og negative) justeres for syntetiske kontantposisjoner som følger derivater.
- 3) Minste sammenfall mellom faktisk portefølje og referanseindeksen skal være 60 prosent for aksjeporteføljen.
- 4) Minste sammenfall mellom faktisk portefølje og referanseindeksen skal være 99 prosent for valutaeksponering.
- 5) a) For en enkelt utsteder med rating lavere enn BBB- skal maksimal eksponering regnet som nettoverdi av obligasjonsporteføljen (NAV) begrenses til:
 - i. 4,3 prosent for kommuner og selskaper med tilknytning til nasjonalstat (Agency)
 - ii. 2,0 prosent for selskaper innenfor kraftbransjen
 - iii. 1,4 prosent for selskaper innenfor finanssektoren
 - iv. 1,2 prosent for andre selskaperb) I tilfeller hvor et selskap som inngår i indeksen nedgraderes til lavere enn BBB-, skal likevel maksimal eksponering være lik indeksevenkelt frem til selskap går ut av indeks.
- 6) Når nettoeksponering mot aksjeporteføljen er mindre enn 58 prosent skal minimum 10 prosent av porteføljens NAV holdes i likvide instrumenter. Likvide instrumenter defineres som obligasjoner med ekstern rating på AAA fra minst ett av de tre kredittbyråene Standard and Poors, Moody's og Fitch. I forhold til denne bestemmelsen skal obligasjoner som ikke er utstedt av nasjonalstat telle med vekt på 80 prosent av markedsverdi. Netto kontanter i renteporteføljen inkluderes som likvide instrumenter. Denne bestemmelsen kommer ikke til anvendelse i situasjoner hvor en rebalansering pågår og i de første 6 måneder etter at en rebalansering er slutført.
- 7) Motparter for usikrede innskudd, ikke-børsnoterte derivathandler (OTC) og andre typer transaksjoner som medfører motpartsrisiko skal ha en rating på minimum BBB+/Baa1/BBB+ fra S&P, Moody's eller Fitch. Norske motparter som ikke er kredittvurdert fra noen av de tre byråene kan benyttes som motpart for usikrede innskudd og for andre typer forretninger som medfører motpartsrisiko, men ikke for ikke-børsnoterte derivathandler, forutsatt en rating på minst BBB+/Baa1/BBB+ fra Folketrygdfondets eget system for kredittvurdering. Administrerende direktør kan fatte beslutning om unntak fra minimumskravene i forhold til en sentral motpart. Styret skal informeres om slik beslutning.
- 8) Fremtidig potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,5 prosent av NAV for SPN for noen av motpartene. For motparter med rating lik BBB+/Baa1/BBB+ skal fremtidig potensiell motpartseksponering ikke overstige 0,2 prosent av NAV for SPN for

noen av motpartene. Administrerende direktør kan fatte beslutning om unntak fra rammen i forhold til en sentral motpart. Styret skal informeres om slik beslutning.

- 9) *Minimum 5 prosent av porteføljens NAV skal holdes i statspapirer.*
- 10) *Belåning av porteføljen er ikke tillatt utover aktiviteter for å minimere transaksjonskostnader eller det som er en del av normale aktiviteter for å gjennomføre forvalteroppdraget på en effektiv måte, og skal ikke utgjøre mer enn 5 prosent av netto markedsverdi av fondets kapital.*
- 11) *Belåning av porteføljen i situasjoner hvor en rebalansering pågår og i de første 6 måneder etter at en rebalansering er sluttført skal ikke utgjøre mer enn 8 prosent av netto markedsverdi av fondets kapital.*
- 12) *Utlån av verdipapirer er tillatt, forutsatt at Folketrygdfondet mottar tilstrekkelig sikkerhet for slikt utlån. Utlånte verdipapirer skal ikke utgjøre mer enn 20 prosent av NAV for aksje- og obligasjonsporteføljen hver for seg.*
- 13) *Mottatt kontantsikkerhet skal reinvesteres i kontantlignende instrumenter. Reinvestering skal ikke gjøres med sikte på å øke SPNs økonomiske eksponering mot risikable aktiva.*
- 14) *Salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier (shortsalg) er ikke tillatt.*
- 15) *Verdipapirer som er utelukket i henhold til retningslinjer for observasjon og utelukkelse, fra Statens pensjonsfond utland, skal selges innen to måneder fra det tidspunkt Folketrygdfondet mottar melding om utelukkelse. Ved melding om utelukkelse eller gjeninkludering skal referanseindeksen tilpasses fra den dato som departementet fastsetter.*
- 16) *Forvaltningen skal legges opp med sikte på at annualisert forventet betinget tap målt på 97,5 prosent-nivå for den relative avkastningen mellom porteføljen og referanseindeksen ikke overstiger 9 prosentpoeng.*

Metoden og beregningen av betinget forventet tap skal presenteres for styret i Folketrygdfondet.

I situasjoner med ekstreme markedsbevegelser eller andre forhold som kan føre til brudd på rammen for betinget forventet relativt tap, skal administrerende direktør informere styret umiddelbart og anbefale tiltak som styret skal behandle.

4 VERDIVURDERING, AVKASTNINGSMÅLING OG STYRING, MÅLING OG KONTROLL AV RISIKO

§ 4-1. Innledende bestemmelser

- 1) Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko som minst oppfyller internasjonalt anerkjente standarder og metoder. Folketrygdfondet skal regelmessig evaluere sitt arbeid og sin kompetanse knyttet til Folketrygdfondets risikostyring og internkontroll.
- 2) Folketrygdfondet 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 i aksje- og obligasjonsporteføljen skal måles i kroner.
- 2) Avkastningsberegningene skal utarbeides i samsvar med metodikken i Global Investment Performance Standards (GIPS).
- 3) Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for prising og avkastningsmåling av de finansielle instrumentene som inngår i den faktiske porteføljen.
- 4) Metoden for å fastsette verdien av finansielle instrumenter skal være etterprøvable og med rimelig sikkerhet representere den virkelige verdien av fondsmidlene på måletidspunktet.

§ 4-3. Måling og styring av markedsrisiko

- 1) Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for måling og styring av markedsrisiko i forvaltningen, herunder relevante kilder til systematisk risiko, jf. § 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, blant annet basert på historiske hendelser og scenarier for framtidig utvikling i systematiske risikofaktorer.
- 2) Analyser av ekstremhendelsesrisiko skal være en integrert del av risikostyringen av SPN.

§ 4-4. Måling og styring av kredittrisiko

Folketrygdfondet 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) Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for måling og styring av motpartseksponering, jf. § 3-6.
- 2) Folketrygdfondet skal ha betryggende rutiner og systemer for utvelgelse og evaluering av motparter. Folketrygdfondet 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 belåning

Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for måling og styring av belåning i porteføljen, jf. § 3-6. Prinsippene skal omfatte implisitt belåning som oppnås gjennom

derivater og reinvestering av kontantsikkerhet som blir stilt ved verdipapirutlån eller gjenkjøpsavtaler

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

- 1) Folketrygdfondet skal fastsette retningslinjer for innlån og utlån av verdipapirer og for salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier (short-salg).*
- 2) Salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier kan bare foretas dersom Folketrygdfondet har tilgang til verdipapirene gjennom en etablert låneordning.*

§ 4-8. Reinvestering av mottatt kontantsikkerhet

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

§ 4-9. Måling og styring av operasjonell risiko

- 1) Folketrygdfondet 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. Nye instrumenter

- 1) Før fondsmidlene investeres skal Folketrygdfondet godkjenne alle finansielle instrumenter og nye motparter som benyttes i forvaltningen.*
- 2) Folketrygdfondets godkjenning skal avhenge av at instrumentet bidrar til en effektiv gjennomføring av forvaltningsoppdraget og at Folketrygdfondet kan sikre en helhetlig styring, kontroll og oppfølging av all relevant investeringsrisiko og operasjonell risiko.*
- 3) Godkjenningen skal dokumenteres.*

§ 4-11. Folketrygdfondets internkontroll

Forskrift 22. september 2008 nr. 1080 om risikostyring og internkontroll gjelder så langt den passer.

5 RAMMER FOR FORVALTNINGSKOSTNADER OG FOR EN GODTGJØRELSESORDNING

§ 5-1. Ramme for forvaltningskostnader

- 1) Folketrygdfondet skal innen 1. desember hvert år sende departementet et begrunnet forslag til ramme for forvaltningskostnader knyttet til forvaltningen av SPN basert på overslag over neste års forvaltningskostnader.
- 2) Departementet fastsetter rammen for forvaltningskostnadene som et kronebeløp.
- 3) Totale faktiske forvaltningskostnader samt midler til å dekke utbyttekrav knyttet til den innskutte ansvarlige kapitalen i Folketrygdfondet kan trekkes direkte fra SPNs brutto avkastning, jf. § 1-2 annet ledd.

§ 5-2. Retningslinjer og rammer for en godtgjørelsesordning

- 1) Styret 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 insentiver 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.

6 OFFENTLIG RAPPORTERING

§ 6-1. Formål

- 1) *Det skal være størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som settes av en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget.*
- 2) *Den offentlige rapporteringen skal gi en rettvise og utfyllende oversikt over hvordan Folkestrygdfondet løser forvaltningsoppdraget, herunder de valg og prioriteringer Folkestrygdfondet gjør, resultater som oppnås og hvordan rammene gitt i dette mandatet utnyttes.*

§ 6-2. Rapporteringskrav

- 1) *Folkestrygdfondet skal regelmessig og minst hvert tredje år rapportere om valg av investeringsstrategier for henholdsvis aksje- og obligasjonsforvaltningen fastsatt av styret (strategirapportering), jf. § 1-4. Det skal redegjøres særskilt for:*
 - a) *Overordnede prinsipper for valg av strategier, avkastnings- og risikoegenskaper ved strategiene og hvordan strategiene tar sikte på å utnytte fondets særtrekk og Folkestrygdfondets fortrinn i kapitalforvaltningen.*
 - b) *Ulike investeringsstrategier innenfor henholdsvis aksje- og obligasjonsforvaltningen som kan påvirke markedsrisiko og ekstremavviksrisiko i investeringsporteføljen samlet sett og for aksje- og obligasjonsporteføljene separat.*
 - c) *Rammeverk for styring og kontroll av risiko.*
 - d) *Organiseringen av kapitalforvaltningen, herunder bruk eksterne forvaltere.*
- 2) *Folkestrygdfondet skal kvartalsvis rapportere om og redegjøre særskilt for (kvartalsrapportering):*
 - a) *Verdiutvikling, resultater og risiko i investeringsporteføljen samlet, i aksje- og obligasjonsporteføljen separat og i tilhørende referanseindekser.*
 - b) *Sammensetningen av differanseavkastningen for investeringsporteføljen og innenfor henholdsvis aksje- og obligasjonsporteføljen.*
 - c) *Utnyttelsen av rammene gitt i dette mandatet.*

Kvartalsrapporteringen skal videre inneholde utdrag av de deler av Folkestrygdfondets regnskap som vedrører forvaltningen av investeringsporteføljen, fastsatt i henhold til de til enhver tid gjeldende regnskapsregler for Folkestrygdfondet.

- 3) *I tillegg til krav i § 6-2 annet ledd skal Folkestrygdfondet årlig rapportere om og redegjøre særskilt for følgende (årsrapportering):*
 - a) *Resultater 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) *Styrets vurderinger av resultatene.*
 - c) *Forholdet mellom avkastning og risiko i investeringsporteføljen samlet, i aksje- og obligasjonsporteføljen separat og i tilhørende referanseindekser. Folkestrygdfondet skal benytte flere metoder og måltall for å rapportere risikojustert avkastning.*
 - d) *Inntekter fra verdipapirutlån, interne og eksterne forvaltningskostnader og anslag på transaksjonskostnader for investeringsporteføljen og for henholdsvis aksje- og*

obligasjonsporteføljen uttrykt som andel av forvaltet kapital.

- e) *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.*
- 4) *I forbindelse med kvartals- og årsrapporteringen skal Folketrygdfondet gi en oversikt over utelukkelse og gjeninkluderinger, jf. § 3-1 tredje ledd og § 3-6 åttende ledd.*
- 5) *Kvartalsrapporteringen skal offentliggjøres senest én måned etter kvartalets slutt. For andre kvartal gjelder senest to måneder etter kvartalets slutt. Årsrapporteringen skal offentliggjøres senest tre måneder etter årets slutt. Hovedinnholdet i årsrapporteringen skal gjøres tilgjengelig i trykt form. Øvrig rapportering kan skje i kun elektronisk form.*

§ 6-3. Offentliggjøring av beregningsmetoder og data

- 1) *Data og metoder som benyttes i den offentlige rapporteringen skal så langt som mulig, innenfor de rammer som settes av en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget, beskrives og offentliggjøres i datalesbar form.*
- 2) *Dersom beregningsmetodene som ligger til grunn for rapportering av avkastning og risiko er endret siden siste rapportering, skal det redegjøres for hvorfor metodene er endret og det skal gis opplysninger om eventuelle effekter av dette. Det skal videre gis proformataill i henhold til tidligere beregningsmetoder i to påfølgende år.*

§ 6-4. Offentliggjøring av styrets retningslinjer

Prinsipper, retningslinjer og rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre som følge av dette mandatet, skal offentliggjøres.

Administrerende direktør plikter å holde styret orientert om forvaltningen av SPN og avgi kvartalsvise og månedlige rapporter som spesifisert under.

Kvartalsvise rapporter

Følgende rapportering skal avlegges innen 1 måned og 5 virkedager etter hvert kvartal:

- 1) *Rapportering som viser avkastning, risikoutvikling, porteføljeendringer og utvikling i rammeutnyttelse for fondet samlet og for de enkelte delporteføljer. Den kvartalsvise rapporteringen skal være utfyllende.*
- 2) *Regnskapsrapportering.*
- 3) *Rapportering som viser brudd på rammer fastsatt av Finansdepartementet, styret eller administrerende direktør.*

Månedlige rapporter

Innen den 15. virkedag i påfølgende måned skal det avgis rapportering som viser avkastning, risikoutvikling og porteføljeendringer for fondet samlet og for delporteføljer per månedsskifte. Den månedlige rapporten skal være kortfattet.

7 FORHOLDET MELLOM DEPARTEMENTET OG FOLKETRYGDFONDET

§ 7-1. Orienteringsplikt

- 1) Folketrygdfondet skal oversende departementet den strategiske planen, jf. § 1-3.
- 2) Folketrygdfondet skal orientere departementet dersom SPNs verdier 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) Folketrygdfondet skal gi departementet de opplysninger departementet ber om, herunder opplysninger til selskap eller personer som bistår departementet i vurderingen av Folketrygdfondets forvaltning av investeringsporteføljen. Data som ligger til grunn for den offentlige rapporteringen, jf. § 6-2, herunder data Folketrygdfondet ikke offentliggjør i henhold til § 6-3 første ledd, skal systematiseres og kunne leveres i datalesbar form.
- 4) Folketrygdfondets avtaler med dataleverandører skal sikre departementet, herunder også selskap eller personer som bistår departementet i vurderingen av Folketrygdfondets forvaltning av investeringsporteføljen, tilgang til data i datalesbar form.

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

- 1) Dersom det oppstår situasjoner der rammene i § 3-6 blir overskredet, skal Folketrygdfondet 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 nevnt i første ledd.

§ 7-3. Departementets plikter ved utelukkelse og gjeninkludering av selskaper

Departementet skal gi Folketrygdfondet melding om verdipapirer som er utelukket eller gjeninkludert i henhold til retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra Statens pensjonsfond utland

§ 7-4. Kvartalsmøter

- 1) Det skal avholdes møter mellom departementet og Folketrygdfondet minst hvert kvartal. Møtene finner sted etter innkalling fra departementet. Departementet utarbeider nærmere spesifisering 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 Folketrygdfondet har meldt opp for behandling

Relatert til § 7-3 har styret i Folketrygdfondet gitt følgende spesifiseringer:

8 ADGANG TIL Å FRAVIKE BESTEMMELSENE, OVERGANGSBESTEMMELSER OG IKRAFTTREDELSE

§ 8-1. Adgang til å fravike bestemmelsene

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

§ 8-2. Overgangsbestemmelse

Departementet kan fastsette særskilte overgangsbestemmelser.

§ 8-3. Ikrafttredelse

- 1) *Kapittel 5 og § 8-2 trer i kraft straks. Øvrige bestemmelser trer i kraft 1. januar 2011.*
- 2) *Forskrift 7. november 2007 nr. 1228 om forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge og retningslinjer 20. desember 2007 for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge med senere endringer, oppheves 1. januar 2011. Fra samme dato opphører forvaltningsavtale 4. januar 2010 mellom departementet og Folketrygdfondet.*