

Norges Bank  
Postboks 1179 Sentrum  
0107 OSLO

Deres ref

Vår ref  
19/4139 - 31

Dato  
18.11.2020

### **Statens pensjonsfond utland - ramme for eksponering mot enkeltselskaper**

Departementet viser til brev fra Norges Bank 3. november 2020 om endringer i investeringsmandat for Statens pensjonsfond utland (SPU) fra hovedstyret til leder av Norges Bank Investment Management (NBIM). Investeringsmandatet fra hovedstyret har siden 2010 hatt en ramme for eksponering mot enkeltselskaper. Rammen er i dag satt til 1,5 pst. av fondet. Markedsutviklingen førte til at aksjer i Apple Inc. ved utgangen av juli utgjorde over 1,5 pst. av fondets referanseindeks.

Banken peker i brevet på at referanseindeksen fastsatt av Finansdepartementet spiller en sentral rolle i forvaltningen av SPU. Det vises videre til at departementet tidligere har skrevet at referanseindeksen er satt sammen med sikte på at Norges Bank skal kunne følge den tett og til lave kostnader, og at sammensetningen av indeksen uttrykker eiers investeringspreferanser og risikotoleranse. Det er bankens vurdering at hovedstyret som hovedregel ikke bør fastsette risikorammer som gjør det umulig for banken å følge referanseindeksen. Hovedstyret legger derfor opp til å ta rammen for eksponering mot enkeltselskaper ut av investeringsmandatet til leder av NBIM.

Departementet er enig med banken i at hovedstyret som hovedregel ikke bør fastsette risikorammer som gjør det umulig for banken å følge referanseindeksen.

Departementet vil peke på at dette i enkelte tilfeller likevel kan være nødvendig for å ramme inn risiko som indeksleverandørene ikke tar hensyn til når de setter sammen indeksen.

Norges Bank viser videre til at mandatet for forvaltningen av SPU fra Finansdepartementet siden 2011 har stilt krav om at det skal fastsettes supplerende

risikorammer for å fange opp risiko som erfaringsmessig ikke fanges godt opp av rammen for forventet relativ volatilitet. Mandatet lister opp flere typer risiko som hovedstyret skal sette rammer for, men eksponering mot enkeltselskaper er ikke en av disse. Banken skriver at den likevel vurderer at rammen for eksponering mot enkeltselskaper faller inn under det generelle kravet i mandatet om å fastsette supplerende risikorammer.

Departementet vil peke på at dersom rammen for eksponering mot enkeltselskaper fanger opp risiko som rammen for forventet relativ volatilitet ikke fanger opp, bør hovedstyret vurdere i hvilken grad denne risikoen er dekket av andre bestemmelser i mandatet eller av de øvrige supplerende risikorammene.

Departementet har for øvrig ingen andre merknader og tar redegjørelsen til orientering.

Med hilsen

Espen Erlandsen e.f.  
ekspedisjonssjef

Finn Eyvind Grøndal Olsen  
fagdirektør

*Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer*