



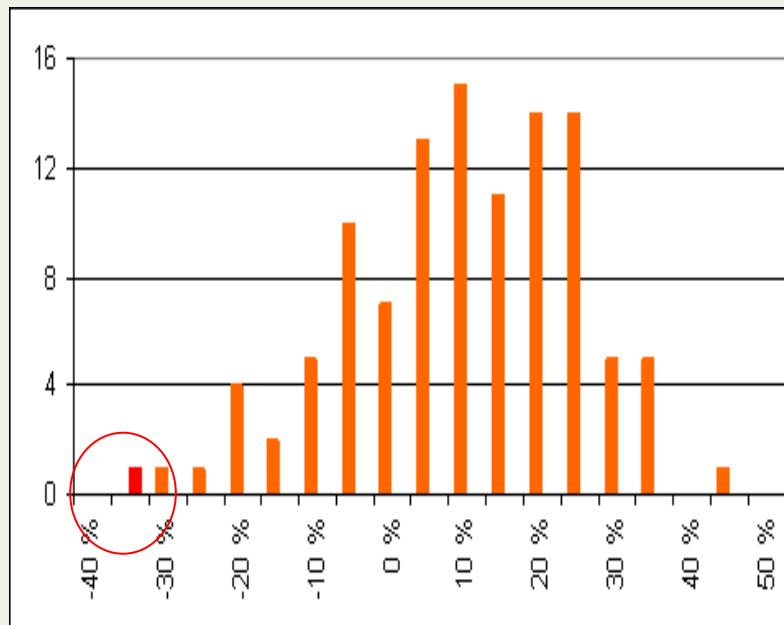
FINANSDEPARTEMENTET

Finanskomitéens høring om forvaltningen av Statens pensjonsfond

Finansminister Kristin Halvorsen
29. april 2009

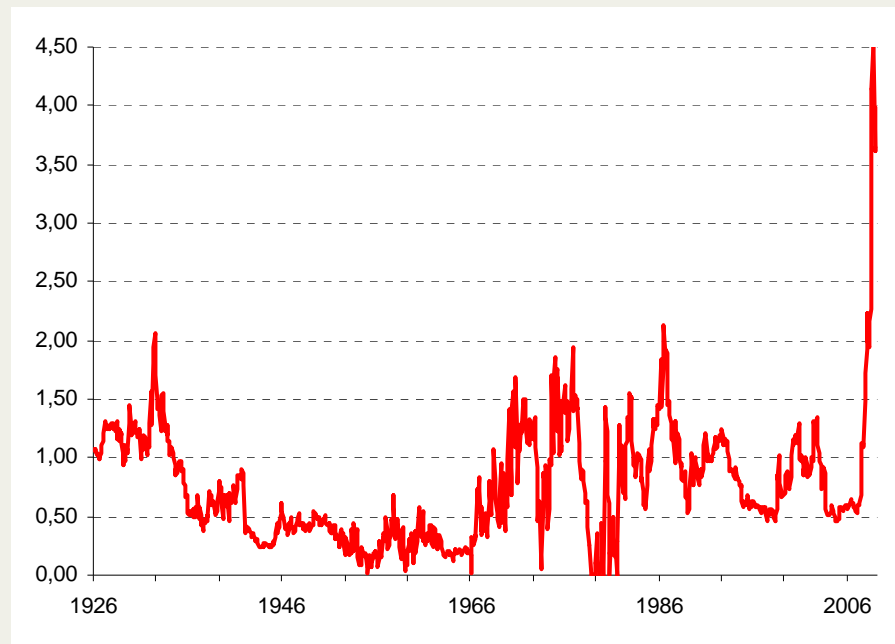
Finanskrisen – en hundreårsbølge?

Årlig realavkastning i aksjer siden 1900 (antall år og pst)



Kilde: Finansdepartementet/Dimson, Marsh og Staunton

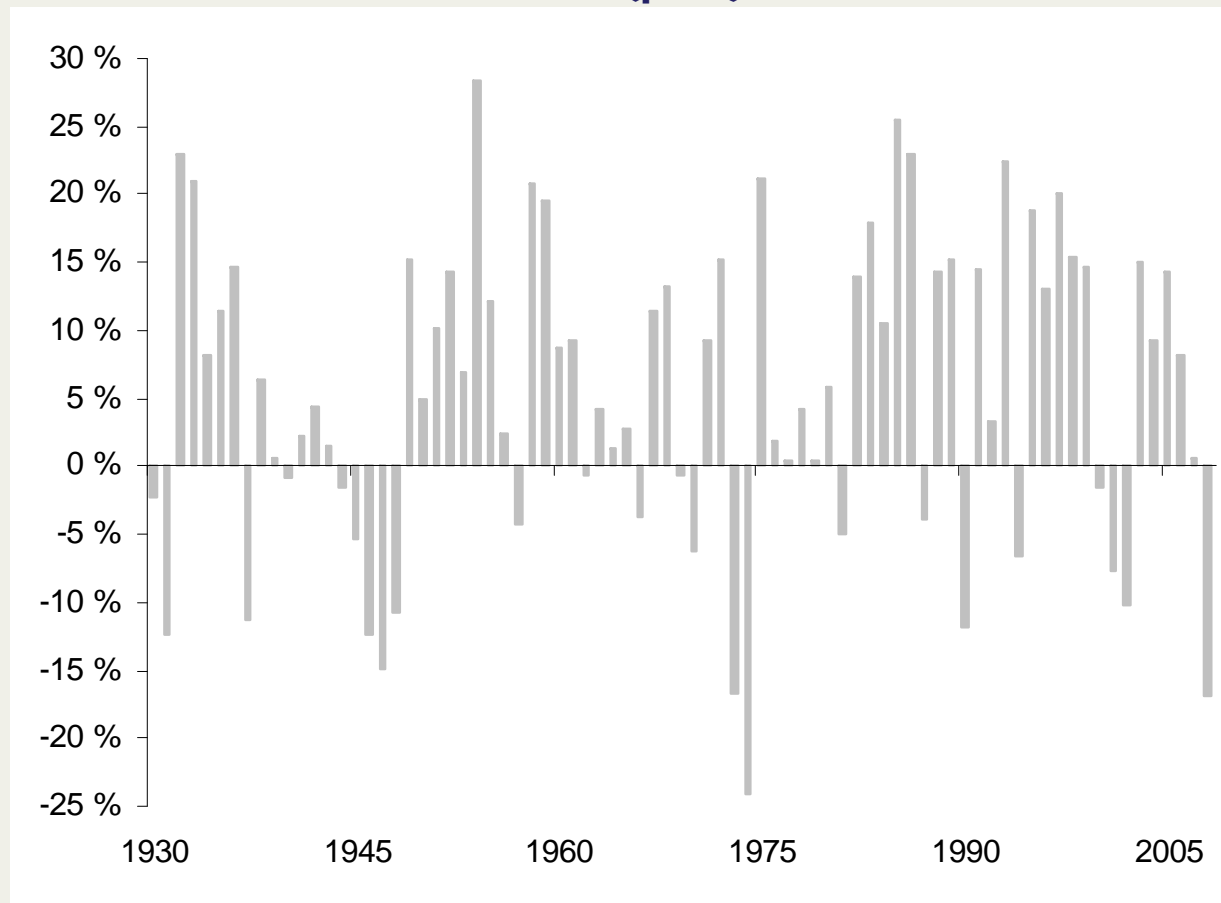
Risikopåslag for private obligasjoner (AAA/AA vs stat, pst)



Kilde: Finansdepartementet/Thore Johnsen

Hva er riktig risikomål for fondet?

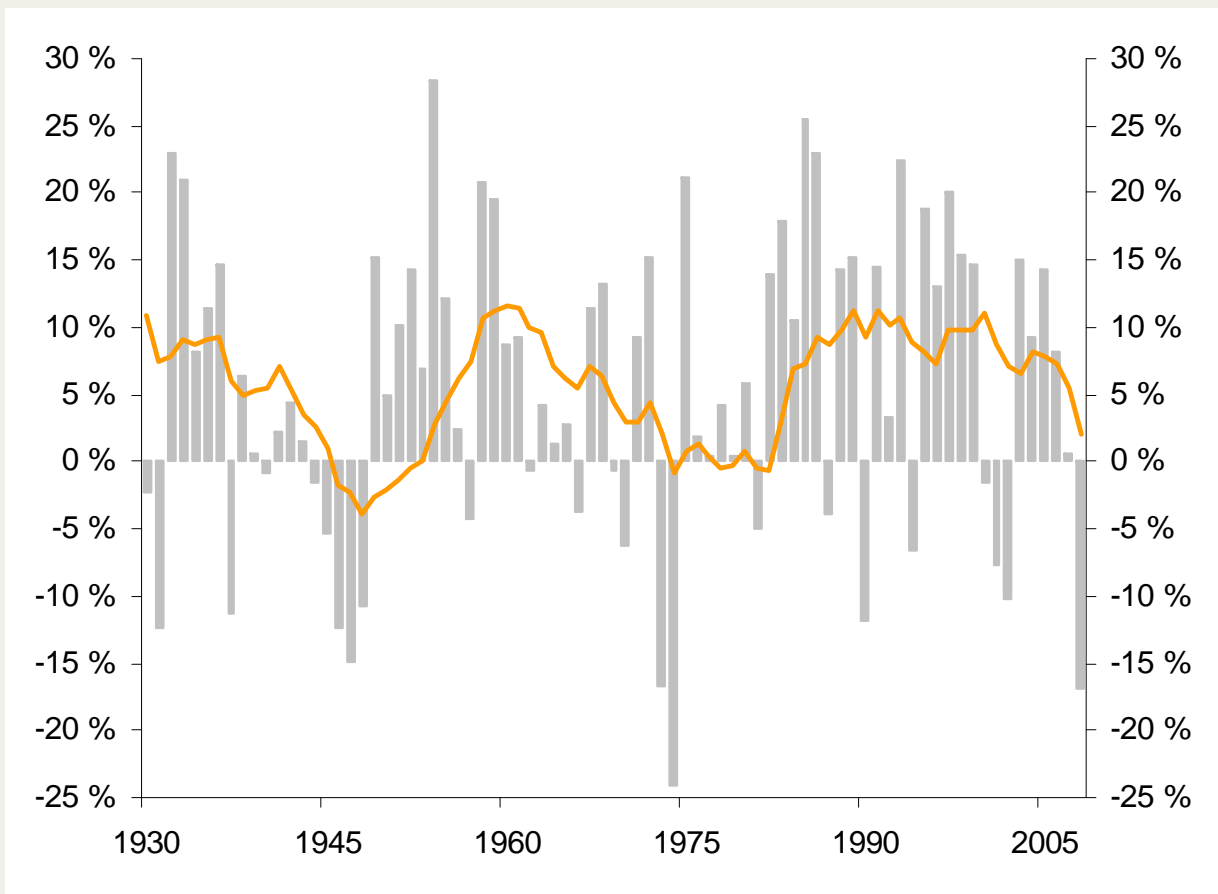
Simulert årlig realavkastning for SPU (pst.)



Kilde: Finansdepartementet/Dimson, Marsh and Staunton

Hva er riktig risikomål for fondet?

Simulert rullerende realavkastning for SPU over 1 og 10 år (pst.)



Figurforklaring

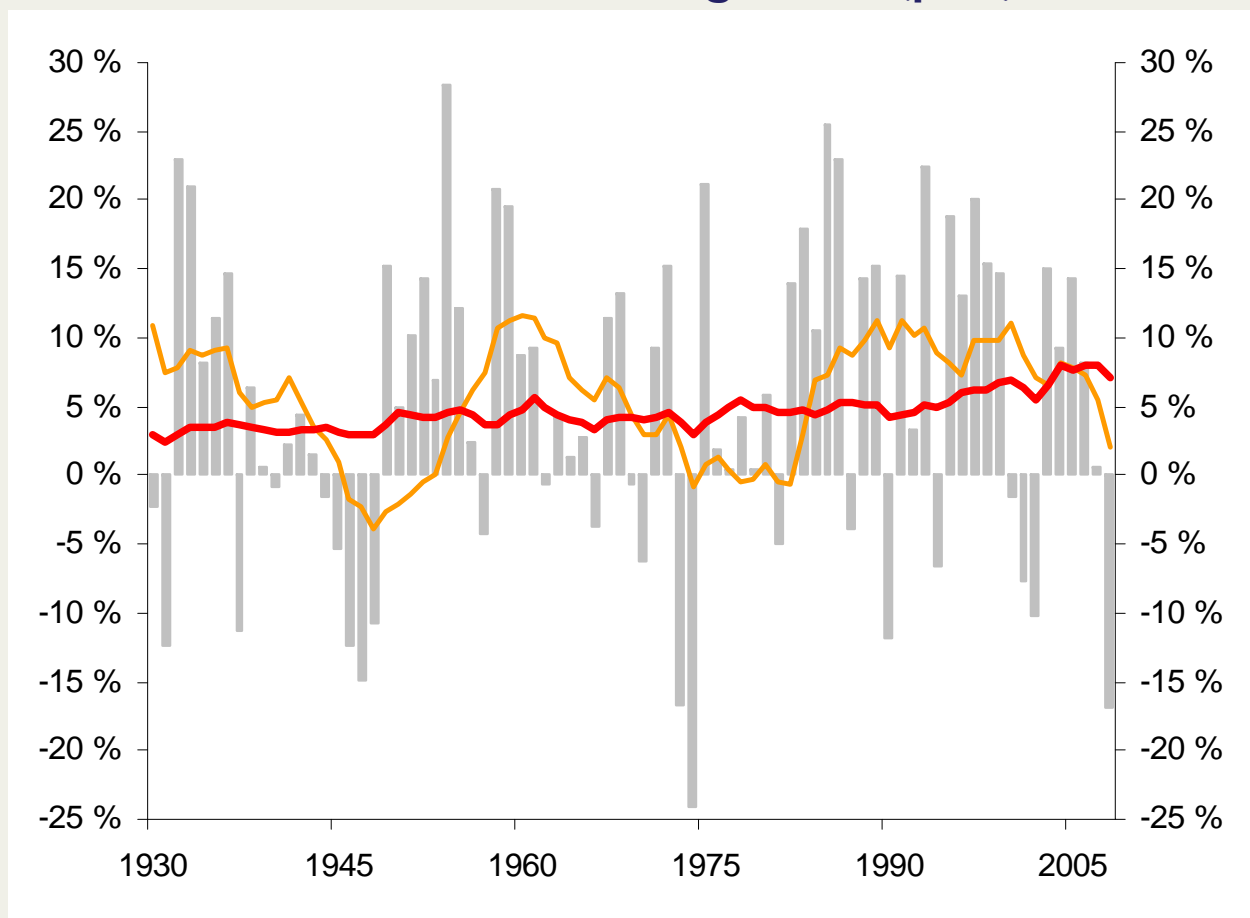
Grå stolpe: 1 år

Oransje linje: 10 år

Kilde: Finansdepartementet/Dimson, Marsh and Staunton

Hva er riktig risikomål for fondet?

Simulert rullerende realavkastning for SPU over 1, 10, og 30 år (pst.)



Figurforklaring

Grå stolpe: 1 år

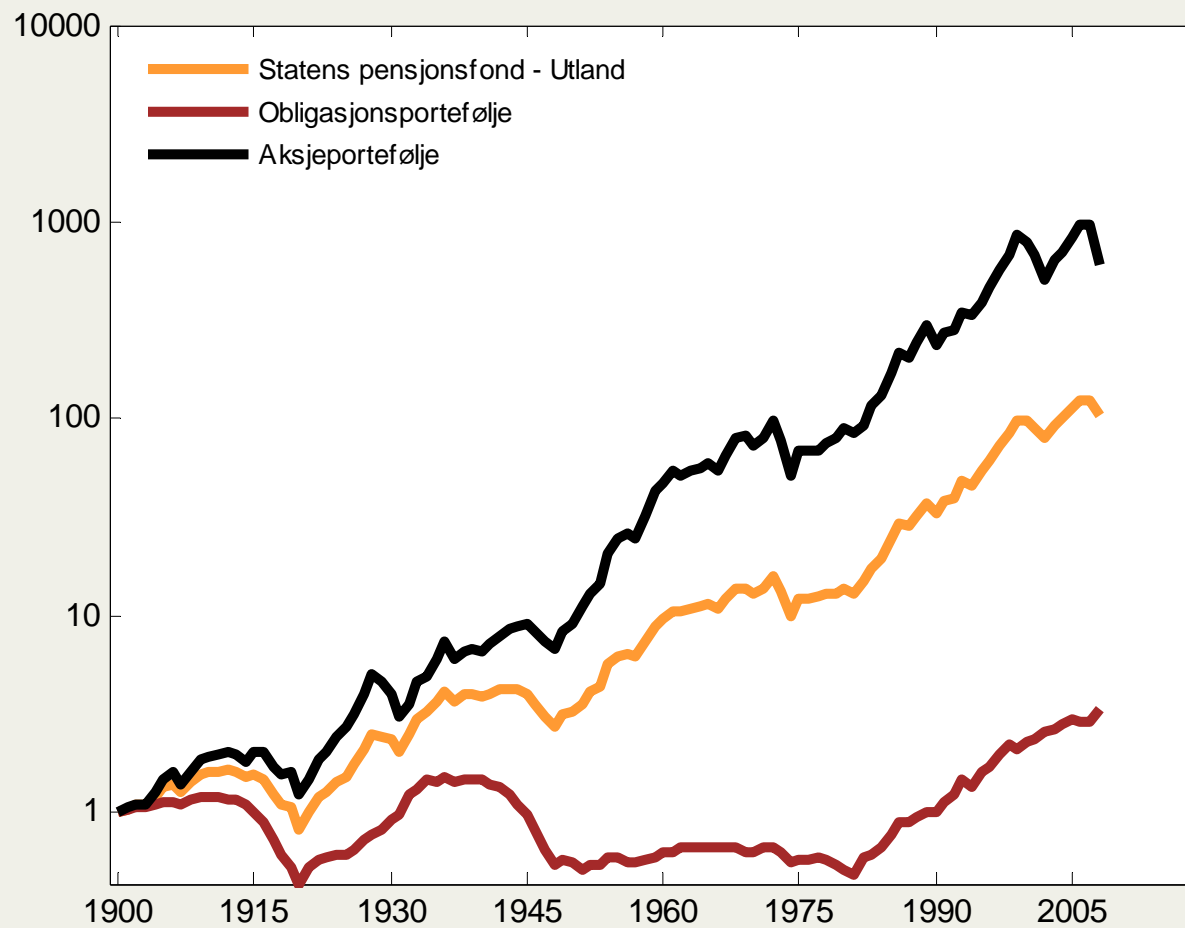
Oransje linje: 10 år

Rød linje: 30 år

Kilde: Finansdepartementet/Dimson, Marsh and Staunton

2008 i et langsiktig perspektiv

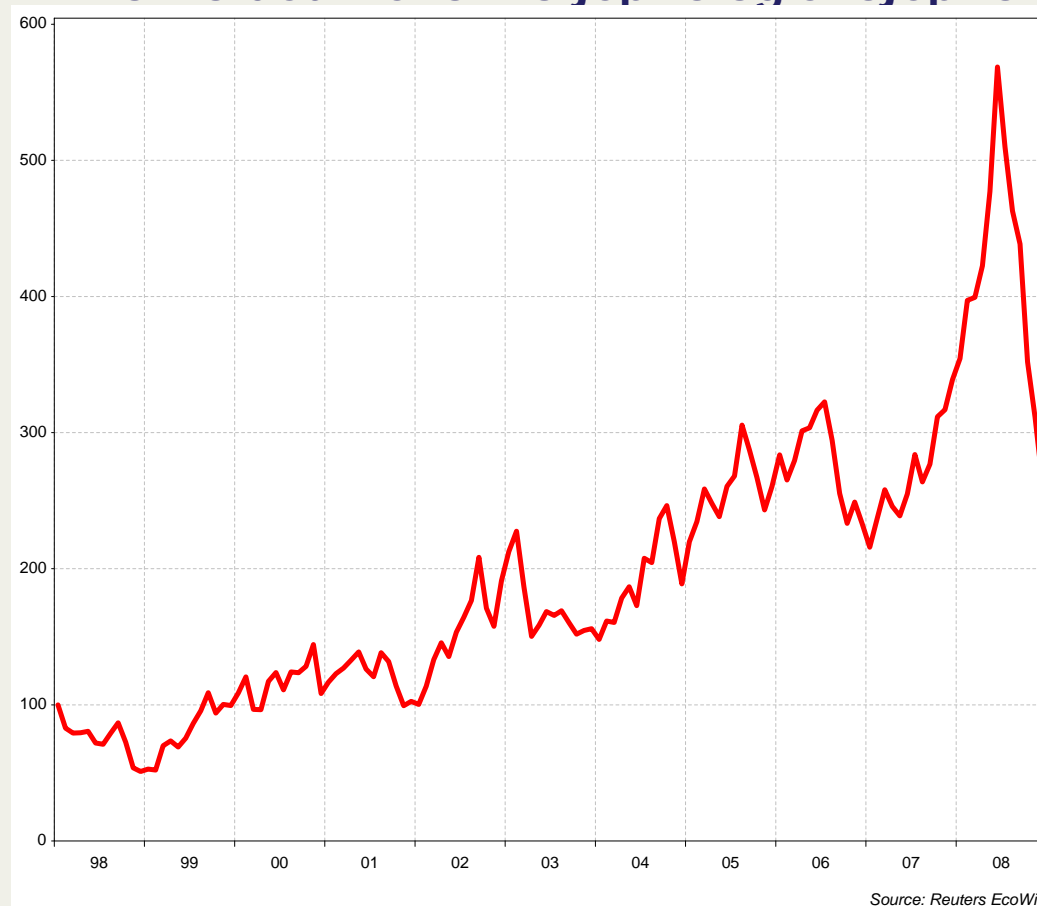
Simulert akkumulert realavkastning for SPU (indeks)



Kilde: Finansdepartementet/Dimson, Marsh and Staunton

2008 ga et godt bytteforhold olje mot aksjer

Forholdet mellom oljepris og aksjepris



Kilde: Finansdepartementet

Referanseportefølje og aktiv forvaltning



Referanseporteføljen

- gjenspeiler eierens valg av investeringsstrategi
- er utgangspunktet for risikostyringen
- er utgangspunktet for måling av forvalterens bidrag til resultatet

Aktiv forvaltning

- Forvalter kan avvike fra referanseporteføljen
- Kvantitativ risiko ramme for avvik ("relativ volatilitet"), samt kvalitative krav
- Forvalter kan forvalte hele fondet litt aktivt eller liten del veldig aktivt
- Bred politisk oppslutning om rammen for aktiv forvaltning

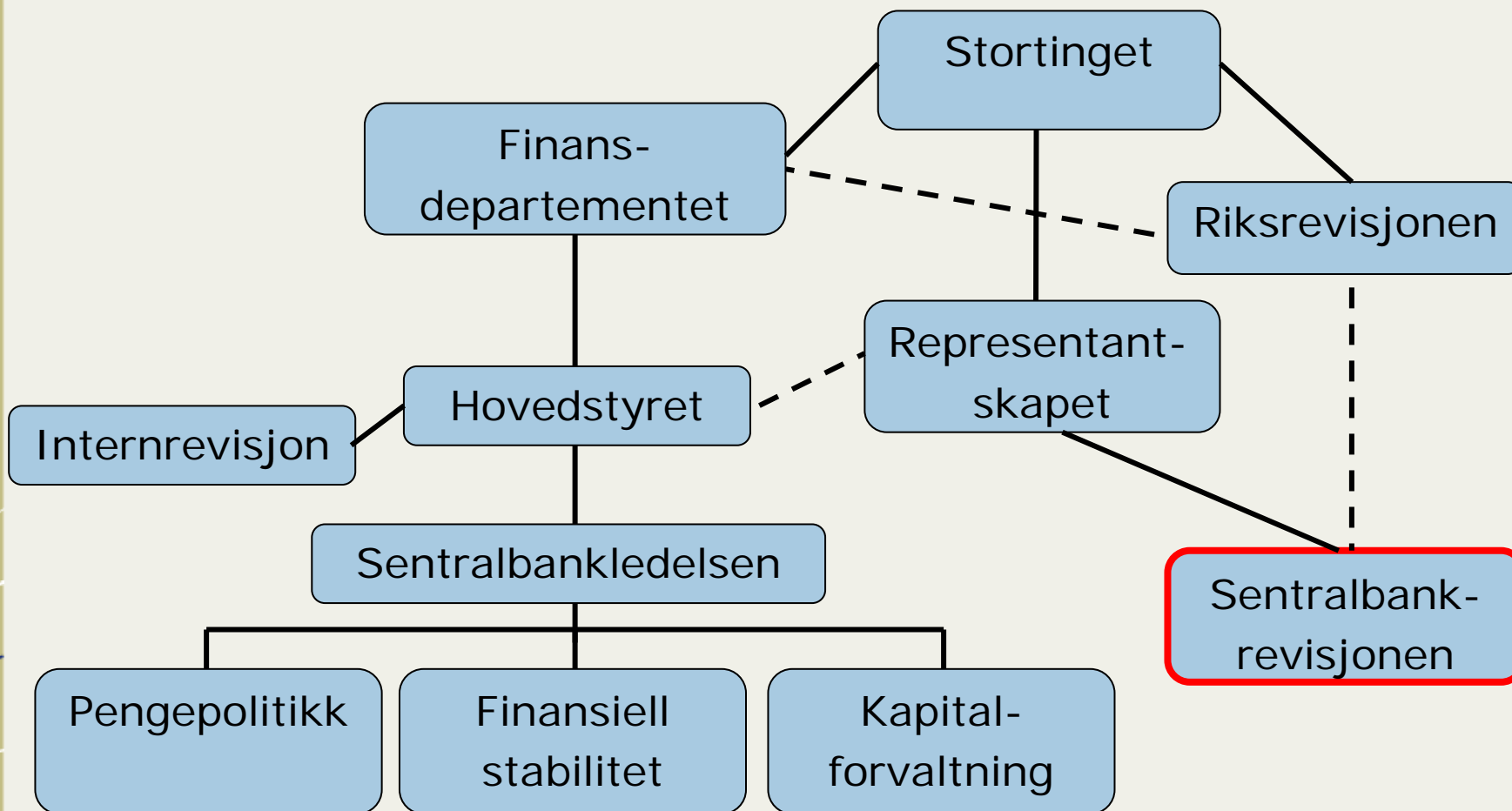
Risikostyringen i fondet styrkes

- Finanskrisen avdekket svakheter i Norges Banks operative forvaltning. Risikostyringen fanget ikke godt nok opp risiko i renteforvaltningen
- Norges Bank har strammet inn interne retningslinjer for aktiv forvaltning, og en rekke mandater er sagt opp. Med unntak av lite omsettelige renteposisjoner banken sitter på, forvaltes renteporteføljen nå indekxnært.
- Banken gjennomfører og har gjennomført en rekke tiltak for å videreutvikle systemene for risikostyring
- Finansdepartementet vil i en ny forskrift for fondet stramme inn rammene for risiko i den aktive forvaltningen

Aktiv forvaltning skal gjennomgås

- Bred gjennomgang av hvorvidt aktiv forvaltning i Statens pensjonsfond – Utland skal videreføres og i hvilket omfang
 - Det skal foretas en ny gjennomgang med ekstern spesialkompetanse av status for risikostyringen og erfaringene med den aktive forvaltningen. I tråd med allerede varslede regelmessige gjennomganger av forvaltningen
 - Norges Bank skal utarbeide en forretningsplan med en utfyllende beskrivelse av hovedstrategier for å oppnå meravkastning
- Departementet vil presentere sine konklusjoner i neste melding om fondet til Stortinget

Norges Banks styrings- og kontrollstruktur



Endringer i sentralbankloven

- Regjeringen ønsker å styrke Norges Banks styrings- og kontrollstruktur i tråd med beste internasjonale praksis
- Derfor foreslås:
 - å gjøre Norges Bank regnskapspliktig etter regnskapsloven
 - en ny revisjonsordning: regnskapet skal revideres av en valgt, ekstern revisor
 - å klargjøre hovedstyrets styrings- kontroll- og tilsynsansvar
 - å klargjøre representantskapets tilsynsansvar
 - å lovfeste ordningen med internrevisjon

De etiske retningslinjene

- Hovedkonklusjon etter evalueringen: Vi har grunn til å være fornøyd! Vi har fått mye ros fra innland og utland.
- Hovedtrekkene videreføres med noen justeringer. I tillegg utvider vi verktøykassa med nye virkemidler, og foreslår nye viktige tiltak.
- Evalueringsprosess - en grundig prosess
 - To eksterne rapporter
 - Høringsnotat i juni 2008
 - Over 50 høringsuttalelser fra innland og utland
 - Arrangementer og møter med høringsinstansene

Fondet som ansvarlig investor

Vi vil:

- synliggjøre fondet som ansvarlig investor
- integrere hensyn til god selskapsstyring, miljø og sosiale forhold i flere deler av forvaltningen av fondet
- beholde og videreutvikle eierskapsutøvelse og utelukkelsesmekanismen
- bedre samvirket mellom virkemidlene

Tar klimautfordringen på alvor

Vi vil:

- initiere bred utredning om klimautfordringenes effekt på finansmarkedene
- styrke den aktive eierskapsutøvelsen
 - be Norges Bank lage forventningsdokument innen miljø
 - nye krav til åpenhet og rapportering
- etablere et nytt investeringsprogram for miljø
- utelukke tobakksselskaper
- bedre samvirket mellom eierskapsutøvelse og utelukkelse

Stø kurs som profesjonell og ansvarlig investor

- Styrker vår rolle som ansvarlig investor
- Langsiktig og robust investeringsstrategi som vil tjene oss vel
- Tar grep overfor den aktive forvaltningen
- Styrker Norges Banks styrings- og kontrollstruktur