

Melding om forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2009

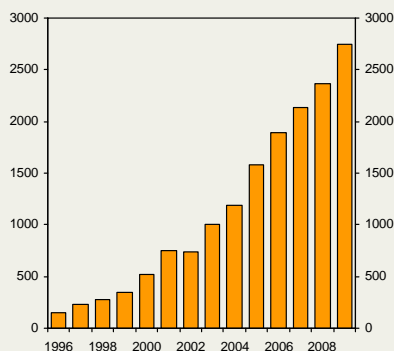
Finansminister Sigbjørn Johnsen
26. mars 2010

Hovedinnhold i meldingen

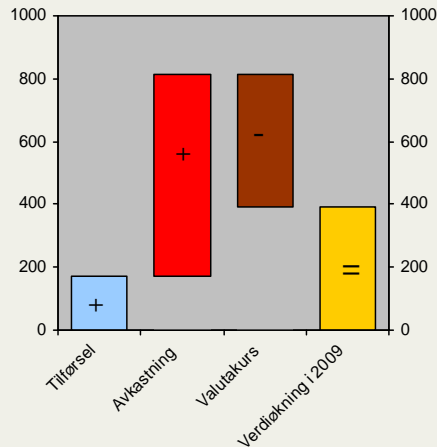
- Svært gode resultater i 2009
- Bred gjennomgang av aktiv forvaltning
- Styrking av rammeverket for forvaltningen
- Videreutvikling av arbeidet med ansvarlig forvaltning gjennom flere nye tiltak

2009: svært positiv utvikling

Statens pensjonsfond (SPU+SPN). Mrd. kroner



Endringer i markedsverdien i 2009 dekomponert (mrd.kr.)



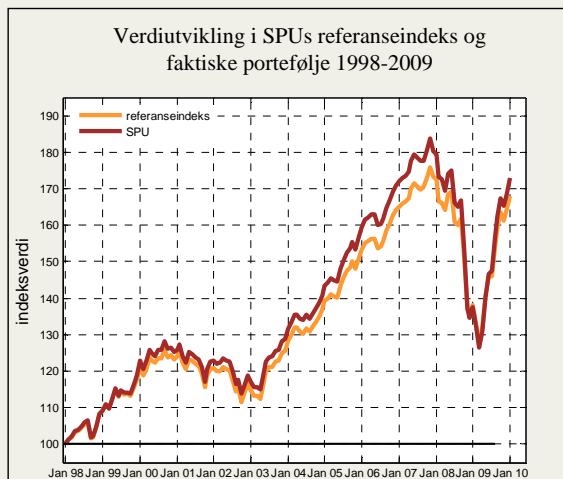
Kilde: Finansdepartementet

Meldingen inneholder en vurdering av aktiv forvaltning i SPU



”Departementet vil ved bruk av eksterne konsulenter med spesialkompetanse foreta en ny gjennomgang av status for risikostyringen og erfaringene med den aktive forvaltningen i Norges Bank. Departementet vil også be Norges Bank utarbeide en forretningsplan med en utfyllende beskrivelse av hovedstrategier for å oppnå meravkastning. Blant annet på bakgrunn av den eksterne gjennomgangen og Norges Banks plan vil departementet komme tilbake til Stortinget våren 2010 med et bredt beslutningsgrunnlag og en vurdering av hvorvidt eller i hvilket omfang aktiv forvaltning i Statens pensjonsfond – Utland skal videreføres”.

Utgangspunktet er at SPU allerede er tilnærmet passivt forvaltet



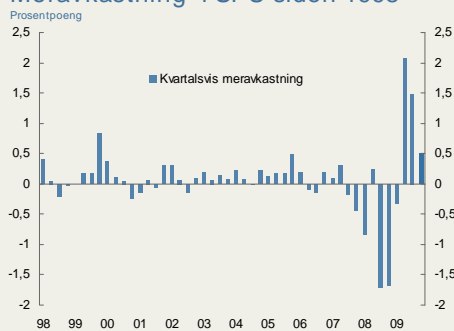
Kilde: Finansdepartementet

5

Mange lærdommer fra finanskrisen

- Helt spesiell situasjon i 2008 og 2009
- Stor forskjell på resultatene i aksje- og renteporteføljen
- Risikoen i obligasjonsporteføljen ikke målt og kommunisert på tilfredsstillende måte
- Departementet fornøyd med måten Norges Bank håndterte krisen på

Meravkastning i SPU siden 1998



6

Et visst innslag av aktiv forvaltning

- Ikke faglige råd om ren passiv indeksering
- Svakheter ved referanseindeksene
- Fondet har fortrinn som bør utnyttes, også i den aktive forvaltningen
 - Størrelse en fordel i informasjonsinnhenting, rekruttering og evne til aktiv forvaltning i framvoksende markeder
 - Lang horisont fordel i lite likvide og langsiktige strategier
- Aktiv forvaltning har økt fondets samlede avkastning siden 1998
- Vekselvirkninger med andre deler av forvaltningen

Vurderinger av omfang og innretting av aktiv forvaltning i SPU

- Rammen for aktiv forvaltning er en del av den overordnede investeringsstrategien, og bør derfor bygge på en avveining mellom forventet avkastning og risiko
- Sentrale hensyn:
 - Generelt vanskelig å "slå markedet", men det kan være forskjeller mellom markeder
 - Vil sannsynligvis gi noe større svingninger i fondets resultater, men den risikoen kan vi bære
 - Svake resultater kan være krevende å håndtere
 - Selv en forholdsvis liten meravkastning vil kunne skape betydelige verdier over tid

Mindre rom for aktiv forvaltning

- Rammen for relativ volatilitet
 - Norges Bank skal legge opp forvaltningen med sikte på at forventet relativ volatilitet ikke skal overstige 1 pst. Kan bli høyere i helt spesielle situasjoner
- I tillegg begrenses aktiv forvaltning av at
 - banken pålegges å sette rammer for avvik på aktivaklasse-, regions- og sektornivå
 - banken pålegges å sette krav om minimum sammenfall mellom faktisk portefølje og referanseindeks
 - banken avskjæres fra bruk av belåning med det formål å øke risikoen i fondet,
 - banken pålegges å måle og rapportere eksponering mot systematiske risikofaktorer

Forventning om meravkastning

- Finansdepartementet tallfester en forventning om årlig netto verdiskaping ved aktiv forvaltning på om lag $\frac{1}{4}$ pst. i gjennomsnitt over tid
- En slik meravkastning vil over tid utgjøre et betydelig bidrag til den samlede avkastningen av fondet
- Aktiv forvaltning forventes bare å gi en moderat økning av fondets samlede risiko over tid

Det legges opp til regelmessige gjennomganger

- Omfattende gjennomganger hvert fjerde år, i begynnelsen av hver stortingsperiode
 - Rammen for aktiv forvaltning
 - Forventet meravkastning
 - Vekselvirkninger med andre deler av forvaltningen

Neste års melding til Stortinget

- Vurdere å bygge risikofaktorer inn i referanseindeksen
 - Hvor stabile er de ulike faktorene?
 - Hvordan etablere indekser for slike faktorer?
 - Hvilke krav vil omlegging stille til risikostyringen?
 - Hva vil kostnadene være?
- Vurdere referanseindeksen som brukes for obligasjoner

Styrking av rammeverket for forvaltningen

- Iverksatt en rekke tiltak for å styrke forvaltningen
- Ekstern evaluering av risikostyringen i SPU
- Organisering av forvaltningen av SPU

Evaluering av risikostyringen i SPU

- Departementet varslet i fjor en ny ekstern gjennomgang av risikostyringen i SPU.
- Er gjennomført Norges Banks eksterne revisor (Deloitte).
- Hovedbildet er at banken har utformet og implementert en organisasjonsstruktur og et rammeverk for styring av operasjonell risiko som er i tråd med anerkjente standarder, samt at den har fulgt opp anbefalingene i den tidligere gjennomgangen av risikostyringen.

Gjennomførte tiltak for å styrke forvaltningen av Statens pensjonsfond

- Styrking av FINs kapasitet (egen avdeling, flere personer)
- Utvidet rapportering til Stortinget (egen melding)
- Vesentlige tiltak internt i banken. NBIM er omorganisert og arbeidet med risikostyring, kontroll og rapportering er styrket vesentlig
- Ny revisjonsordning i Norges Bank
- Styrking av representantskapets sekretariat
- Rolleavklaring representantskapet/hovedstyret
- Ny internkontrollforskrift (risikostyring og internkontroll) i Norges Bank
- Nye regnskapsregler
- Omdanning av Folketrygdfondet til særlovselskap, etablering av ny revisjonsordning og fastsettelse av nye regler for SPN som innebærer vesentlig strengere krav til måling, styring og kontroll av risiko og rapportering enn tidligere.

Grunnleggende hensyn ved valg av organisasjonsmodell for SPU

- Modellen må sikre at fondet opprettholder sin legitimitet, både i Norge og i internasjonale kapitalmarkeder
- Dette krever at en ivaretar flere hensyn på en god måte
- Meldingen drøfter ulike alternativer for organisering

Departementets konklusjoner - organisering

- En modell med eget styre for NBIM i Norges Bank er ikke tilrådelig
- En modell med et eget særlovselskap kan skreddersys til de utfordringer forvaltningen står overfor, men det er omdanningsrisiko
- Det er nylig gjennomført en rekke interne og eksterne forbedringer av dagens modell. Disse har ikke fått tid til å virke
- Departementet vil ved videreutvikling av rammeverket legge til grunn at modellen med forvaltning i Norges Bank ligger fast
- Departementet vil løpende evaluere de tiltak som er satt i verk for ytterligere å forbedre styringsstrukturen i Norges Bank, og vil ved behov foreta ytterligere justeringer for å videreutvikle organiseringen i tråd med beste internasjonale praksis

SPU som ansvarlig investor

- Fondet har lang investeringshorisont, og bredt eierskap i mer enn 8000 selskaper rundt om i verden.
- Vi eier en del av den globale økonomien og har en egeninteresse i å redusere selskapspraksis som ikke er bærekraftig

Målsetting og verdigrunnlag

- Høy avkastning innenfor moderat risiko gjør at framtidige generasjoner får nytte godt av formuen
- Langsiktig finansiell avkastning antas å avhenge av bærekraftig utvikling i bred forstand samt av finansmarkeder som fungerer godt og er legitime og effektive
- Fondet tilhører den norske befolkningen, og vi må ta hensyn til viktige etiske fellesverdier i forvaltningen

Bred tilnærming – mange tiltak

- Internasjonalt samarbeid og bidrag til utvikling av beste praksis
- Eierskapsutøvelse, uttrekk og observasjon
- Investeringsprogram for miljørettede investeringer
- Deltakelse i forskningsprosjekt
 - ✓ Investorsamarbeid for å kartlegge mulige effekter ulike klimascenarier vil ha på finansmarkedene og på fondets plasseringer

Nye retningslinjer for ansvarlige investeringer

- De nye retningslinjene er en oppfølging av evalueringen av etikkarbeidet som ble slutført i 2009. Mange viktige trekk fra de etiske retningslinjene videreføres, samtidig innfører vi noen nye tiltak
- De nye reglene ble fastsatt 1. mars 2010 og erstatter tidligere etiske retningslinjer av 2004
 - Retningslinjer for Norges Banks arbeid med ansvarlig forvaltning og eierskapsutøvelse
 - Retningslinjer for observasjon og utelukkelse fra SPU

Oppsummering

- Langsiktig og trygg forvaltning slik at petroleumsformuen kan komme alle generasjoner til gode
- Åpenhet viktig for tilliten til fondet
- De siste 3-4 årene er rammeverket for forvaltningen styrket betydelig
- Lærdommer å trekke av finanskrisen, men alt i alt har fondet kommet gjennom den på en god måte