

Finansdepartementet

## **Uavhengig attestasjonsuttalelse om Folketrygdfondets utforming og implementering av rammeverk for beregning av referanseindeksen og beregning av referanseindeksens avkastning i 2015**

Vi er engasjert for å avgi en attestasjonsuttalelse med betryggende sikkerhet om Folketrygdfondets utforming og implementering av rammeverk for beregning av referanseindeksen og beregning av referanseindeksens avkastning i 2015. Attestasjonsoppdragets mandat er gitt av Finansdepartementet i brev av 26. juni 2015.

### *Folketrygdfondets ansvar*

Folketrygdfondet er ansvarlig for utforming og implementering av et rammeverk for beregning av referanseindeksen og beregning av referanseindeksens avkastning for 2015 i samsvar med «Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge - SPN», fastsatt av Finansdepartementet 8. november 2010 med hjemmel i lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 tredje ledd og § 7.

I forbindelse med dette attestasjonsoppdraget har Folketrygdfondet gjennomført en beregning av referanseindeksens avkastning i 2015, hvor resultatet fremkommer i vedlegg til denne uttalelsen. Folketrygdfondet er alene ansvarlig for denne beregningen.

### *Vår uavhengighet og kvalitetskontroll*

Vi har overholdt kravene til uavhengighet i revisorloven og andre etiske krav i Den norske Revisorforenings regler om etikk, som er basert på grunnleggende etiske prinsipper som integritet, objektivitet, profesjonell kompetanse og tilbørlig aktsomhet, konfidensialitet og profesjonell adferd.

Vi anvender Internasjonal standard for kvalitetskontroll (ISQC 1) «Kvalitetskontroll for revisjonsfirmaer som utfører revisjon og forenklet revisorkontroll av regnskaper samt andre attestasjonsoppdrag og beslektede tjenester» og har et omfattende kvalitetskontrollsystem som omfatter retningslinjer og rutiner for overholdelse av etiske krav, profesjonelle standarder og gjeldende lover

### *Revisors oppgaver og plikter*

Vår oppgave er å avgi en uavhengig attestasjonsuttalelse med betryggende sikkerhet om hvorvidt Folketrygdfondet har utformet og implementert et rammeverk for beregning av referanseindeksen og beregnet referanseindeksens avkastning i 2015 i samsvar med «Mandat for Statens pensjonsfond Norge - SPN».

Vi har utført vårt arbeid i samsvar med ISAE 3000 – «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller begrenset revisjon av historisk finansiell informasjon». Standarden krever at vi planlegger og



Building a better  
working world

gjennomfører kontrollhandlinger for å kunne avgi en uttalelse med betryggende sikkerhet om at rammeverket for beregning av referanseindeksen er utformet og implementert og at beregningen av referanseindeksens avkastning i 2015 i det alt vesentlige er i samsvar med «Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge – SPN».

Et attestasjonsoppdrag innebærer utførelse av handlinger for å innhente tilstrekkelige og hensiktsmessige revisjonsbevis til å kunne uttrykke en konklusjon. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for vesentlige feil i beregningen av referanseindeksens avkastning i 2015. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. De utførte handlingene omfatter en gjennomgang av Folketrygdfondets prosess og metode for beregning av referanseindeksens avkastning, etterregning av referanseindeksens avkastning og kontroll av et utvalg av indeksverdiene som inngår i beregningen av referanseindeksens avkastning mot de indeksverdiene Folketrygdfondet har mottatt fra eksterne indeksleverandører.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

#### *Konklusjon*

Etter vår mening er

- Folketrygdfondets rammeverk for beregning av referanseindeksen for 2015 utformet og implementert i det alt vesentlige i samsvar med «Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge – SPN», og
- Folketrygdfondets beregning av referanseindeksens avkastning i 2015, hvor resultatet fremkommer i vedlegg til denne uttalelsen, i det alt vesentlige i samsvar med «Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge – SPN».

Oslo, 8. mars 2016

ERNST & YOUNG AS

Eirik Tandrevold

statsautorisert revisor



Building a better  
working world

## Appendiks: Resultatet av beregningen av referanseindeksens avkastning i 2015 utarbeidet av Folketrygdfondet

	<b>Avkastning i 2015</b>
Referanseindeksen for Statens pensjonsfond Norge - SPN	6,47 %

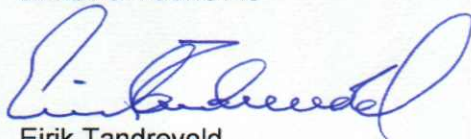
Finansdepartementet  
Avdeling for formuesforvaltning  
Att.: Espen Erlandsen  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

Oslo, 18. desember 2015

## Oversendelsesbrev – Attestasjonsoppdrag Folketrygdfondet

Herved oversendes vår uavhengige attestasjonsuttalelse om utforming og implementering av Folketrygdfondets rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier.

Med vennlig hilsen  
ERNST & YOUNG AS



Eirik Tandrevold  
statsautorisert revisor

Vedlegg

Finansdepartementet

## **Uavhengig attestasjonsuttalelse om utforming og implementering av Folketrygdfondets rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier**

### **1 Formål og rammer for attestasjonsoppdraget**

#### **1.1 Innledning**

I samsvar med oppdragsavtalen mellom Folketrygdfondet og Ernst & Young AS (heretter "EY") av 12. april 2012 er det avtalt en ordning med årlige såkalte attestasjonsoppdrag. Det er lagt opp til at det på årlig basis blir etablert et særskilt mandat fra Finansdepartementet om temaet i det enkelte oppdrag.

For 2015 er attestasjonsoppdragets mandat gitt i Finansdepartementets brev av 26. juni 2015. Attestasjonsoppdraget skal omfatte en gjennomgang av utforming og implementering av Folketrygdfondets rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier. Oppdraget skal utføres i samsvar med ISAE 3000 - "Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisjon av historisk økonomisk informasjon".

Folketrygdfondet er ansvarlig for utforming og implementering av rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier.

Vår oppgave er å gi Finansdepartementet betryggende sikkerhet for at Folketrygdfondet har utformet og implementert et rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier i samsvar med målekriteriene beskrevet nedenfor.

Vi har vurdert utforming og implementering av Folketrygdfondets rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier og har sammenholdt dette med målekriteriene beskrevet nedenfor.

Funn og konklusjon er basert på Folketrygdfondets risikostyring og kontroll slik det er utformet og implementert per i dag.

## **1.2 Avgrensning av begrepet «rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier»**

I denne uttalelsen har vi, i samsvar med vårt mandat, anvendt begrepet "rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier". Med dette mener vi de risikostyrings- og kontrollprosessene for finansiell risiko og operasjonell risiko som er etablert for å støtte gjennomføringen av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier.

Belåning skal i denne sammenhengen forstås som eksponering mot aktiva ut over netto markedsverdi av eiendeler og forpliktelser.

Innlån og utlån av verdipapirer skal i denne sammenhengen forstås som markedspraksisen hvor verdipapirer overføres midlertidig fra en part (utlåneren) til en annen part (innlåneren) mot en avgift og hvor låntakeren er forpliktet til å returnere verdipapirene ved tilbakekallelse eller ved utløpet av en avtalt periode. Innlån og utlån av verdipapirer inkluderer ikke avtaler hvor en part (selgeren) selger et verdipapir til en annen part (kjøperen) samtidig som det inngås en avtale om å kjøpe verdipapiret tilbake til en på forhånd avtalt kurs.

Salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier skal i denne sammenhengen forstås som salg av verdipapirer som Folketrygdfondet mangler på salgstidspunktet og som må overføres midlertidig fra en part gjennom innlån av verdipapirer som beskrevet ovenfor.

Finansiell risiko skal i denne sammenhengen forstås som markeds-, kreditt- og motpartsrisiko.

Markedsrisiko skal i denne sammenhengen forstås som risiko for endring i markedsverdi som et resultat av bevegelser i observerte priser i finansmarkedene. Dette inkluderer også endringer i kredittpåslag som benyttes ved prising av lån.

Kredittisiko skal i denne sammenhengen forstås som risiko for at utsteder av et verdipapir ikke er i stand til å betale renter og/eller avdrag, er under konkursbehandling eller settes under offentlig administrasjon.

Motpartsrisiko skal i denne sammenhengen forstås som risikoen for at en avtalemotpart ikke står ved sine forpliktelser. Motpartseksponering defineres som kostnaden ved å gjenskape verdien av en transaksjon eller serie av transaksjoner gjort med en motpart, i tilfeller hvor motparten ikke honorer avtaler eller forpliktelser overfor Folketrygdfondet.

Operasjonell risiko skal i denne sammenhengen forstås som risikoen for økonomisk tap eller tap av omdømme som følge av utilstrekkelige eller sviktende interne prosesser eller systemer, menneskelige feil eller eksterne hendelser.

## **1.3 Standarder og målekriterier**

Vi er ikke kjent med at det finnes en enkeltstandard eller detaljerte målekriterier som kan brukes som grunnlag for et attestasjonsoppdrag som dette.

For å sikre en helhetlig vurdering har vi derfor funnet det formålstjenlig å anvende EYs rammeverk for vurdering av risikostyring og internkontroll. EYs rammeverk er basert på "Enterprise Risk Management – Integrated Framework" utviklet av "The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)" og vår erfaring med ledende praksis og anerkjente referanseverk for internkontroll innenfor kapitalforvaltning. Rammeverket inkluderer også internasjonale standarder og undersøkelser som;

- "Framework for Internal Control Systems in Banking Organisations" utgitt av Basel Committee on Banking Supervision (BIS), og
- "Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk" utgitt av Basel Committee on Banking Supervision (BIS).

Vi har også anvendt følgende regelverk og rapporter som kilde til generelle målekriterier;

- "Forordning 231/2013" til AIFM-direktivet vedtatt av EU, og
- "Securities Lending Transactions: Markets Development and Implications" utgitt av International Organization of Securities Commissions (IOSCO) og Committee on Payment and Settlement Systems of the central banks of Group of Ten countries (CPSS).

Tilnærming og generelle målekriterier er vurdert i lys av virksomhetens kompleksitet og egenart.

#### **1.4 Avgrensning av oppdraget**

Vår gjennomgang omfatter kun en gjennomgang av rammeverket for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier. Andre prosesser eller andre deler av Folketrygdfondets rammeverk for risikostyring og internkontroll, herunder motpartsrisiko, faller utenfor denne gjennomgangen.

Oppdraget omfatter ikke kontroll av om risikostyringen og kontrollene har vært effektive og fungert etter forutsetningene; det vil si hvordan prosedyrene er fulgt, om prosedyrene er gjennomført på en konsistent måte og hvem som har utført dem.

Oppdraget omfatter ikke vurdering av om risikoene som Folketrygdfondet har identifisert, er fullstendige og dekkende for Folketrygdfondets virksomhet. Andre risikoer enn de som er identifisert av Folketrygdfondet kan være aktuelle, og risikoer som faktisk er identifisert av Folketrygdfondet, kan vise seg å ha andre konsekvenser enn de er vurdert å ha i dag.

#### **1.5 Metodikk og utført arbeid**

ISAE 3000 - "Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisjon av historisk økonomisk informasjon" krever at vi planlegger og gjennomfører kontrollhandlinger for å kunne avgi en uttalelse med høy, men ikke absolutt sikkerhet, om at rammeverket for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier er i samsvar med målekriteriene. Vårt arbeid er beskrevet nedenfor.

##### **1.5.1 Metodikk**

Vår metodikk er basert på vår erfaring med kapitalforvaltning og representerer et helhetlig rammeverk for vurdering av risikostyring og internkontroll. I vår tilnærming har vi basert oss på en vurdering av seks fundamentale komponenter av en kapitalforvalters system for risikostyring og kontroll. Disse komponentene fremgår av figuren nedenfor:



Innholdet i de enkelte komponentene i risikostyringssystemet består av:

- Organisering av overordnet styring og kontroll («governance»): Overordnet styring og kontroll defineres som styrets eller ledelsens interne retningslinjer for å sikre identifisering av alle typer risikoer som er relevante. Videre må det være dekkende prosesser, prosedyrer, systemer og kontrollrutiner for å sikre måling, rangering, overvåking, styring og rapportering av denne risikoeksponeringen.
- Identifisering av risiko: En prosess for strukturerte gjennomganger av risikoeksponeringen.
- Vurdering og måling av risiko: Modeller, systemer og metoder for å rangere de ulike typene av identifiserte risiko i henhold til deres betydning.
- Overvåking og styring av risiko: Med overvåking av risiko menes en prosess hvor identifisert risikoeksponering og effekten av kontrolltiltak som er iverksatt for å minimere denne eksponeringen, overvåkes løpende. Med risikostyring menes en prosess hvor løpende beslutninger tas om en gitt risikoeksponering skal aksepteres eller kontrolleres straks den er blitt identifisert og rangert.
- Teknologi og verktøy: Tekniske systemer som understøtter prosessene for identifisering, måling, rangering, overvåking, styring og rapportering av risiko.
- Risikorapportering og aggregering av relevant ledelsesinformasjon: Prosesser hvor organisasjonens risikoprofil (f.eks. aktuell risikoeksponering og effektiviteten til iverksatte kontrolltiltak) konsolideres og rapporteres innen organisasjonen og til de styrende organer.

### 1.5.2 Utført arbeid

For å vurdere utforming og implementering av selskapets rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier har vi gjennomført følgende handlinger;

- gjennomgått styrende dokumenter og annet relevant skriftlig materiale av betydning for oppdraget. Disse dokumentene omfatter lover, forskrifter, mandater, prinsipper, retningslinjer, stillingsinstruksjoner, prosessbeskrivelser, presentasjoner, møtereferater, egenvurderinger, rapporter fra internrevisor, ledelsesrapporter og andre styrende dokumenter,
- rettet forespørsler til og avholdt flere møter med ledere og ansatte i Folketrygdfondet hvor det er redegjort for utforming av rammeverk og prosedyrer for risikostyring og kontroll, og



- gjennomgått relevante prosesser med prosesseier.

Vi har sammenholdt de sentrale elementene i Folketrygdfondets utforming og implementering av rammeverk og prosedyrer for styring og kontroll og verifisert hvorvidt det er etablert;

- overordnede styringsprinsipper som etablerer klare roller og ansvar, etablerer klare mandater og stiller krav til rapportering,
- prosesser og kontroller for identifikasjon, vurdering og måling og overvåking av at risiko er hensiktsmessig håndtert,
- tilfredsstillende teknologi og verktøy som støtter prosesser og kontroller for identifikasjon, vurdering og måling og overvåking av risiko, og
- prosesser og kontroller for rapportering av risiko- og ledelsesinformasjon.

Vi har vurdert om Folketrygdfondets rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier er utformet og implementert i samsvar med målekriteriene.

En komponent i rammeverket vil være tilstrekkelig utformet dersom den enkeltvis eller i kombinasjon med andre elementer med rimelig grad av sikkerhet bidrar til å oppfylle det aktuelle målekriteriet.

Begrepet implementert omfatter iverksettelse på et gitt tidspunkt av de aktiviteter som følger av utformingen av rammeverket, men omfatter ikke den faktiske løpende gjennomføringen av disse aktivitetene, eller i hvilken utstrekning de fungerer effektivt og etter forutsetningene.

I vår vurdering av implementeringen har vi vurdert om det foreligger vesentlige avvik i implementeringen mot utformingen.

## **2 Folkestrygdfondets styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folkestrygdfondet ikke eier**

Risikostyring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folkestrygdfondet ikke eier inngår som en del av Folkestrygdfondets overordnede rammeverk for risikostyring og kontroll og blir ikke behandlet separat.

Nedenfor omtales sentrale områder av styring og kontroll som har direkte relevans for belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folkestrygdfondet ikke eier.

### **2.1 Overordnede styringsprinsipper (governance) for belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folkestrygdfondet ikke eier**

Med overordnet styring og kontroll menes styrets eller ledelsens interne retningslinjer for å sikre identifisering av alle typer risiko som er relevante for Folkestrygdfondet. Videre må rammeverket omfatte dekkende prosesser, prosedyrer, systemer og kontrollrutiner for å sikre måling, vurdering/rangering, overvåking, styring og rapportering av denne risikoeksponeringen.

#### **2.1.1 Overordnede roller og ansvar for risikostyring og kontroll**

Forvaltningen av Folkestrygdfondet hører under styret. Styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten og har det overordnede ansvaret for risikostyring og kontroll.

Folkestrygdfondet har fått i oppgave å forvalte Statens pensjonsfond Norge i Folkestrygdfondets eget navn. "Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge - SPN", fastsatt av Finansdepartementet 8. november 2010 med hjemmel i lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 tredje ledd og § 7, sist endret ved vedtak 19. juni 2014 nr. 978, setter rammer for Folkestrygdfondets risikostyring og internkontroll og forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge.

Med utgangspunkt i mandatet gitt av Finansdepartementet vedtar styret i Folkestrygdfondet prinsipper, retningslinjer og rammer både for organiseringen av virksomheten og for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge.

Folkestrygdfondets rammeverk for risikostyring og internkontroll er fastsatt i «Prinsipper for risikostyring», som er vedtatt av styret. Rolle- og ansvarsdelingen innenfor risikostyringssystemet er organisert langs «tre forsvarslinjer»:

*Førstelinjekontrollen* er etablert og definert ved de kontrollaktiviteter som gjennomføres av de som innenfor delegerte fullmakter er ansvarlig for utførelse av forvaltningen.

Førstelinjekontrollen er ansvarlig for at tildelte investeringsmandater ikke overskrides. I førstelinjekontrollen inngår også oppgjørskontroll og avstemming av bank og depotkonti som utføres av hhv. oppgjørsseksjonen i avdeling for operasjoner og risikostyring og av økonomiavdelingen.

*Andrelinjekontrollen* utføres i form av at seksjonen finansiell og operasjonell risiko i avdeling for operasjoner og risikostyring forestår overvåking av førstelinjekontrollen. Seksjon for finansiell og operasjonell risiko i avdeling for operasjoner og risikostyring er ansvarlig for måling og rammekontroll av markedsrisiko, kredittrisiko og motpartsrisiko. Denne seksjonen forestår også rapportering av compliance, risikoanalyse og operasjonell risiko til styret og er ansvarlig for å tilrettelegge for god risikostyring og internkontroll, herunder prosesser for

helhetlig risikostyring og rutinerevisjoner. Avdelingen er uavhengig av de avdelingene som gjennomfører investeringsbeslutninger.

*Tredjelinjekontrollen* ivaretas av internrevisor. Internrevisor skal uavhengig av administrasjonen foreta systematiske risikovurderinger og undersøkelser av internkontrollen for å sikre at den virker på en hensiktsmessig og betryggende måte. Internrevisor rapporterer til styret i Folketrygdfondet. Det er styret som, basert på internrevisors risikoanalyse, fastsetter internrevisors årlige revisjonsplan. Internrevisjonsfunksjonen er utkontraktert. Dette styrker internrevisjonens uavhengighet og kompetanse.

Folketrygdfondets risikorammer for forvaltningen av Statens pensjonsfond er fastsatt i «Investeringsmandat for Statens pensjonsfond Norge», som er vedtatt av styret.

Folketrygdfondets styringsdokumenter gjennomgås, vurderes og godkjennes av Folketrygdfondets styre på minimum årlig basis.

### **2.1.2 Risikopolicy og – toleranse**

Mandatet gitt av Finansdepartementet setter rammer for Folketrygdfondets risikostyring og internkontroll og forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge. Dette gir uttrykk for oppdragsgivers ønskede risikoprofil.

Mandatet inneholder eksplisitte rammer for finansiell risiko og krav til styring av slik risiko. Med utgangspunkt i dette har Folketrygdfondets styre fastsatt risikorammer for forvaltningen i «Investeringsmandat for Statens pensjonsfond Norge» og et rammeverk for risikostyring i «Prinsipper for risikostyring». I etterfølgende avsnitt vil dette gjennomgås for følgende områder;

- belåning,
- innlån og utlån av verdipapirer,
- salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier, og
- reinvestering av kontantsikkerhet.

Mandatet gitt av Finansdepartementet inneholder ikke en eksplisitt ramme for operasjonell risiko. Styret har i «Prinsipper for risikostyring» uttrykt at den operasjonelle risikoen skal være lav til middels.

#### **2.1.2.1 Belåning**

Mandatet gitt av Finansdepartementet tillater at belåning benyttes i forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge, men et er gitt en kvalitativ ramme ved at belåning kun kan benyttes «med sikte på gjennomføring av forvalteroppdraget på en effektiv måte, men ikke med sikte på å øke SPNs eksponering mot risikable aktiva». Folketrygdfondet er gitt i oppgave å fastsette supplerende risikorammer samt prinsipper for måling og styring av belåning.

Investeringsmandatet fastsatt av styret viderefører den kvalitative rammen for belåning. Det er i tillegg fastsatt en supplerende kvantitativ ramme for maksimal belåning på 5 % av netto markedsverdi av Statens pensjonsfond Norge. Rammen er fastsatt med utgangspunkt i den kvalitative rammen i mandatet gitt av Finansdepartementet.

Styret har i «Prinsipper for risikostyring» fastsatt prinsipper for måling og styring av belåning. Netto belåning defineres som «nettoverdien av kontantinstrumenter (både positive og negative

kontantposisjoner) og reinvestering av kontantsikkerhet», hvor «reinvestering av kontantsikkerhet» skal forstås som mottatt kontantsikkerhet. Kontantinstrumenter er avgrenset til kontanter og følgende poster med løpetid mindre enn 1 måned; statskasseveksler, innskudd, lån, forandringer, kortsiktig gjeld, gjenkjøpsavtaler og gjensalgavtaler. Derivater skal konverteres til posisjoner i underliggende verdipapirer og en syntetisk kontantposisjon, hvorav sistnevnte skal inngå som kontantposisjoner i beregning av belåning.

#### **2.1.2.2 Innlån og utlån av verdipapirer**

Innlån og utlån av verdipapirer er tillatt i mandatet gitt av Finansdepartementet. Det er ikke gitt rammer for dette i mandatet, men Folketrygdfondet er gitt i oppgave å fastsette nærmere retningslinjer.

Styret har i sitt investeringsmandat fastsatt supplerende rammer for de områdene hvor Finansdepartementet i sitt mandat ber om dette samt foretatt ytterligere innskrenkninger i rammene for forvaltningen. For utlån av verdipapirer er det satt en kvantitativ ramme på 20 % av netto markedsverdi av henholdsvis aksje- og obligasjonsporteføljen. Det forutsettes også at utlån av verdipapirer skal skje med tilstrekkelig sikkerhetsstillelse. Innlån av verdipapirer er ikke eksplisitt omtalt.

Styret har i «Prinsipper for risikostyring» fastsatt ytterligere retningslinjer for utlån av verdipapirer. Verdipapirutlån skal reguleres gjennom avtaler som sikrer en tilfredsstillende behandling av sikkerhet som stilles samt at det skal etableres kriterier for hva som aksepteres stilt som sikkerhet.

#### **2.1.2.3 Salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier**

Salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier er tillatt i mandatet gitt av Finansdepartementet. Det er ikke rammer for dette i mandatet, men Folketrygdfondet er gitt i oppgave å fastsette nærmere retningslinjer.

Investeringsmandatet fastsatt av styret tillater ikke salg av verdipapirer som Folketrygdfondet ikke eier.

#### **2.1.2.4 Reinvestering av kontantsikkerhet**

For reinvestering av kontantsikkerhet, som blant annet mottas i forbindelse med utlån av verdipapirer, er det i Finansdepartementets mandat gitt en kvalitativ ramme ved at «reinvestering skal ikke gjøres med sikte på å øke SPNs økonomiske eksponering mot risikable aktiva». Folketrygdfondet er gitt i oppgave å fastsette nærmere retningslinjer for dette.

Styret har i sitt investeringsmandat foretatt ytterligere innskrenkninger ved at det i tillegg stilles krav om at mottatt kontantsikkerhet skal reinvesteres i kontantlignende instrumenter. Styret har i «Prinsipper for risikostyring» fastsatt at det skal utarbeides ytterligere retningslinjer for reinvestering av kontantsikkerhet.

#### **2.1.3 Rapportering**

Finansdepartementet har i sitt mandat etablert krav til rapportering og offentliggjøring av denne. Det skal blant annet gis en oversikt over utnyttelsen av rammene som er gitt i mandatet.

Kravene til rapportering vedrørende risikostyring og internkontroll til styret er nedfelt i investeringsmandatet fastsatt av styret og administrerende direktørs stillingsinstruks. Det skal

kvartalsvis gis en oversikt over utnyttelsen av rammer gitt i mandatet og eventuelle brudd på rammer fastsatt av Finansdepartementet, styret eller administrerende direktør. Månedlig skal det gis en kortfattet oversikt over avkastning, risikoutvikling og porteføljeendringer.

## 2.2 Risikoidentifisering

Identifisering av risiko handler om de prosesser som er etablert for hvordan Folketrygdfondets skal identifisere risiko for vurdering av risikoeksponeringen.

Administrerende direktør har i «Retningslinjer for måling, styring og kontroll av finansiell risiko» og «Retningslinjer for helhetlig og operasjonell risikostyring» fastsatt retningslinjer for arbeidet med identifikasjon av risiko samt årlige egevalueringer og drøftelser med styret av styring, måling og kontroll av henholdsvis finansiell risiko og operasjonell risiko. Administrerende direktør har delegert ansvaret for å legge til rette for dette til direktør for operasjoner og risikostyring. I tillegg er Folketrygdfondets risikokomiteé et rådgivende og forberedende organ for administrerende direktør i forbindelse med administrasjonens egevalueringer. Risikokomiteéen består av viseadministrerende direktør, direktør operasjoner og risikostyring, økonomisjef, leder oppgjør, leder finansiell og operasjonell risikostyring og analytikere operasjonell risiko.

De årlige egevalueringene og drøftelsene med styret er et sentralt element i prosessen for å sikre at all relevant risiko identifiseres. Den årlige evalueringen og drøftelsen med styret av styring, måling og kontroll av finansiell risiko gjennomføres i juni hvert år og tilsvarende for operasjonell risiko i desember hvert år.

## 2.3 Risikovurdering og -måling

Vurdering og måling av risiko handler om de prosesser som er etablert for å rangere de ulike typene av identifiserte risiko i henhold til deres betydning og de tiltak som er etablert for å håndtere risiko.

Administrerende direktør har med utgangspunkt i styrets investeringsmandat fastsatt interne mandater for norsk og nordisk aksjeportefølje til direktør aksjer, for renteporteføljen til viseadministrerende direktør og for treasury til direktør treasury. De interne mandatene har rammer som baserer seg på en dekomponering rammene som er gitt i styrets investeringsmandat. Administrerende direktør har i «Retningslinjer for måling, styring og kontroll av finansiell risiko» fastsatt retningslinjer for måling av finansiell risiko.

Roller og ansvar fordeles gjennom stillingsinstrukser gitt av administrerende direktør.

I etterfølgende avsnitt vil dette gjennomgås for følgende områder;

- belåning,
- utlån av verdipapirer, og
- reinvestering av kontantsikkerhet

### 2.3.1 Belåning

Administrerende direktør har delegert ramme for belåning til direktør treasury gjennom et internt mandat, «Internt mandat SPN - Treasury». Direktør treasury har ansvaret for å overholde ramme for belåning på tvers av de ulike delporteføljene; norsk aksjeportefølje, nordisk aksjeportefølje og renteporteføljen. Med utgangspunkt i dette overordnede ansvaret, samt at belåning historisk i

hovedsak har oppstått gjennom aktiviteter ivaretatt av treasury, er treasury allokert tilnærmet hele den tilgjengelige rammen for belåning.

Administrerende direktør har i «Retningslinjer for måling, styring og kontroll av finansiell risiko» gitt ytterligere veiledning til hvordan netto belåning skal måles.

Måling av belåning tar utgangspunkt i eiendeler og forpliktelser slik de fremkommer av regnskapet. Det justeres for utvalgte forhold for å komme frem til et mer presist uttrykk for den netto økonomiske eksponeringen ut over nettoverdier av SPNs kapital.

Bankinnskudd, tidsinnskudd i bank med binding opp til og med 1 måned, statskasseveksler og -obligasjoner med gjenstående løpetid opp til og med 1 måned, gjenkjøps- og gjensalgsvtaler med løpetid opp til og med 1 måned, kortsiktige fordringer og kortsiktig gjeld anses som kontantinstrumenter og gjøres om til en nettoposisjon i kontantinstrumenter.

Derivater kan medføre en ytterligere eksponering. Derivater konverteres til posisjoner i underliggende verdipapirer og kontanter for å reflektere den reelle eksponeringen. Disse kontantposisjonene tas deretter med som kontantinstrumenter og reflekterer belåningen. Ved beregning av eksponeringen nettes verdipapirposisjoner og derivater med samme underliggende eiendel uavhengig av løpetiden for eller intensjonen bak inngåelsen av derivatet.

Valutaderivater brukes for sikringsformål for å gi en valutaeksponering for obligasjonsporteføljen som er i samsvar med referanseindeksen. Slik bruk av valutaderivater for sikringsformål skal ikke gi opphav til eksponering.

Folketrygdfondet har etablert rammeavtaler for finansielle derivater (ISDA) som innebærer at verdien av samtlige avtaler med aktuell motpart inngått under samme rammeavtale skal nettes ved konkurs eller andre gitte forhold hos en av partene. Ved beregning av belåning tas det hensyn til denne motregningen.

Viseadministrerende direktør, direktør aksjer og direktør treasury har gjennom stillingsinstrukser og interne mandater fullmakt til å forta transaksjoner som kan medføre belåning. Seksjon for oppgjør i avdeling for operasjoner og risikostyring sørger for gjennomføring av transaksjoner. Seksjon for finansiell og operasjonell risiko i avdeling for operasjoner og risikostyring er ansvarlig for måling av og rammekontroll for belåning.

### **2.3.2 Utlån av verdipapirer**

Administrerende direktør har delegert ramme for utlån av verdipapirer til direktør treasury gjennom et internt mandat, «Internt mandat SPN - Treasury». Direktør treasury er ansvarlig for utlån av verdipapirer, men skal gjennomføre aktiviteten i samarbeid med de andre delporteføljene; norsk aksjeportefølje, nordisk aksjeportefølje og renteporteføljen.

Administrerende direktør har fastsatt en grense for hvor stor andel av beholdningen for en enkelt aksje som kan lånes ut. Denne rammen kommer i tillegg til styrets ramme for maksimal andel utlånte verdipapirer på 20 % av netto markedsverdi av henholdsvis aksje- og obligasjonsporteføljen,

Alle motparter, herunder også motparter ved utlån av verdipapirer, skal godkjennes av administrerende direktør. Godkjennelsen skal oppdateres minimum årlig. For å fastsette rammer for

motpartsrisiko gjennomføres det en formell kredittvurdering basert på kredittvurderinger fra Fitch, Moody's, Standard & Poors eller et eget internt system. Det er definert en minimumsrating for motparter for verdipapirutlån. Avdeling for operasjoner og risikostyring er ansvarlig for å holde oversikt over godkjente motparter og løpende måling av motpartseksponeringer mot rammer. Det utarbeides en daglig rapport over motpartseksponering og –ramme per motpart. Denne distribueres i organisasjonen. For å ta høyde for svingninger i verdien på motpartsforretningene beregnes det et risikopåslag for hver motpart og kontraktstype.

Utlån av verdipapirer skal skje under en såkalt GMSLA (General Master Securities Lending Agreement)-avtale som etablerer vilkår og betingelser. Utlån av verdipapirer forutsetter at det mottas tilstrekkelig sikkerhet. For å sikre at sikkerheten kan realiseres kreves det at det foreligger en juridisk vurdering av stilt sikkerhet under GMSLA før dette kan trekkes fra ved beregning av motpartseksponeringen

Det er etablert retningslinjer som regulerer hvilke sikkerhet som aksepteres. For utlån med bilateral sikkerhetsstillelse er det spesifisert at utelukkende kontantsikkerhet i EUR er godkjent som sikkerhet, og det er satt krav til margin ut over virkelig verdi av instrumentene som lånes ut. For utlån med tri-party sikkerhetsstillelse er det spesifisert hvilke typer instrumenter som er akseptert som sikkerhet og det er satt krav til margin ut over virkelig verdi av instrumentene som lånes ut. Marginen avhenger av om det er aksjer eller obligasjoner som lånes ut og hvilke verdipapir som stilles som sikkerhet. Det er etablert prosesser for daglig måling av virkelig verdi av utlånte verdipapirer for å fastsette krav til og kreve/frigi sikkerhetsstillelse. Ved uenighet mellom Folketrygdfondet og motpart vedrørende sikkerhetsstillelse har leder og nestleder operasjoner og risikostyring delegert egne fullmaktsrammer. Ved behov skal videre eskalering skje til investeringskomitéen.

For verdipapirutlån under både bilateral og tri-party sikkerhetsstillelse instruerer Folketrygdfondet sin depotbank om å overføre de utlånte verdipapirene til motpart før sikkerheten mottas. Utlån skal være innenfor definert motpartsramme for den enkelte motpart. Dersom det skal gjennomføres utlån som overstiger tilgjengelig motpartsramme skal sikkerheten stilles før utlånet gjennomføres. Det er også etablert rutiner for å holde tilbake sikkerhet eller gjennomføre «buy-in» om det utlånte verdipapiret ikke returneres som avtalt. Det er satt rammer for hvor stor andel av beholdningene som kan lånes ut både på portefølje- og enkeltaksjenivå for begrense den potensielle risikoen for slike hendelser.

Direktør treasury har gjennom stillingsinstruks og internt mandat fra administrerende direktør fullmakt til å inngå avtaler om utlån av verdipapirer på vegne av de andre delporteføljene. Seksjon for oppgjør i avdeling for operasjoner og risikostyring er ansvarlig for å kontrollere registrerte utlånstransaksjoner mot bekreftelser fra motpart og sørge for gjennomføring av transaksjonen. Seksjon for finansiell og operasjonell risiko i avdeling for operasjoner og risikostyring er ansvarlig for måling og rammekontroll for utlån av verdipapirer.

### **2.3.3 Reinvestering av kontantsikkerhet**

Administrerende direktør har etablert retningslinjer for reinvestering av mottatt kontantsikkerhet. Retningslinjene er utarbeidet med utgangspunkt i den kvalitative rammen som er satt i investeringsmandatet fra styret. Kontantsikkerheten kan plasseres i «kontantlignende instrumenter», som er definert som bankinnskudd, tidsinnskudd, gjensalgavtaler og obligasjoner med kort løpetid.

Rammene for reinvestering av kontantsikkerhet er gitt til direktør treasury gjennom et internt mandat, «Internt mandat SPN - Treasury», som forvalter mottatt kontantsikkerhet som en del av de samlede likviditetsplasseringene for SPN. Disse rammene definerer krav til kredittkvalitet, maksimal eksponering mot enkeltutstedere basert på kredittrating og bransje, forfallsstruktur og rentebinding.

Direktør treasury har gjennom stillingsinstruks og internt mandat fra administrerende direktør fullmakt til å reinvestere mottatt kontantsikkerhet. Seksjon for oppgjør i avdeling for operasjoner og risikostyring er ansvarlig for å kontrollere registrerte transaksjoner mot bekreftelser fra motpart og sørge for gjennomføring av transaksjoner. Seksjon for finansiell og operasjonell risiko i avdeling for operasjoner og risikostyring er ansvarlig for måling og rammekontroll for likviditetsplasseringene.

## **2.4 Risikoovervåking og -styring**

Med overvåking av risiko menes en prosess hvor identifisert risikoeksponering og effekten av kontrolltiltak som er iverksatt for å minimere denne eksponeringen, overvåkes løpende. Med risikostyring menes en prosess hvor løpende beslutninger tas om en gitt risikoeksponering skal aksepteres eller kontrolleres straks den er blitt identifisert og rangert.

Overvåking og styring av risiko gjennomføres av "Førstelinjekontrollen", de kontrollaktivitetene som utføres av de operative risikostyringsfunksjonene, og "Andrelinjekontrollen", de kontrollaktivitetene som utføres av avdelingen operasjoner og risikostyring som den sentrale risikostyringsfunksjonen. Alle ledere er ansvarlig for risikoovervåking og -styring innenfor sine ansvarsområder. Direktør for operasjoner og risikostyring har ansvaret for å tilrettelegge for overvåking og styring av risiko.

Folketrygdfondets investeringskomité er et rådgivende og forberedende organ for administrerende direktør. Investeringskomitéen møtes ukentlig og består i tillegg til administrerende direktør av viseadministrerende direktør, direktør aksjer, direktør operasjoner og risikostyring, direktør treasury og leder finansiell og operasjonell risiko. Investeringskomiteen følger opp den løpende rapporteringen fra avdelingen operasjoner og risikostyring av finansiell risiko og rammekontroll.

Risikokomiteen følger opp den løpende rapporteringen av operasjonell risiko.

## **2.5 Teknologi og verktøy**

Med teknologi og verktøy menes de tekniske systemer og verktøy som understøtter prosessene for identifisering, måling, rangering, overvåking, styring og rapportering av finansiell og operasjonell risiko.

Folketrygdfondet anvender SimCorp Dimension som ordre- og porteføljesystem. Alle transaksjoner, både knyttet til belåning og utlån av aksjer, registreres løpende i porteføljesystemet. Systemet inneholder overvåkningsfunksjonalitet som støtter gjennomføringen av løpende overvåking av finansiell risiko og overholdelse av rammer, herunder rammer for utlånt andel av enkeltaksjer og rammene for reinvestering av kontantsikkerhet og andre likviditetsplasseringer. I tillegg benyttes Risk Manager fra MSCI for å beregne forventet volatilitet, forventet relativ volatilitet, risikopåslag for motpartsforretninger og for å utføre utvalgte stresstester av finansiell risiko. På enkelte områder, herunder utnyttelse av motpartsrammer, suppleres rapportering av finansiell risiko og rammer fra disse systemene med egenutviklede rapporter fra et datavarehus.



Det er etablert en hendelsesdatabase for registrering av identifiserte og registrerte tap forårsaket av operasjonell risiko.

Det er etablert retningslinjer og prosedyrer for generelle IT-kontroller, dvs. tilgangskontroller og endringskontroller. I dette ligger det kontroller som sikrer at personer kun gis tilgang til de funksjonaliteter i systemene som følger av deres rolle, herunder arbeidsdeling mellom første- og andrelinjekontrollen. Endringskontrollene sikrer at det ikke gjennomføres uautoriserte endringer som påvirker systemets funksjonalitet.

## **2.6 Risikorapportering og ledelsesinformasjon**

Med risikorapportering og relevant ledelsesinformasjon menes de prosesser hvor risikoprofilen, for eksempel aktuell risikoeksponering og effektiviteten til iverksatte kontrolltiltak, konsolideres og rapporteres internt i Folketrygdfondet og dets styrende organer.

Utnyttelsen av rammer for belåning og utlån av verdipapirer gitt av Finansdepartementet eller styret er en del av den kvartalsvise rapporteringen til styret. Styret mottar også en oversikt over eventuelle brudd på rammer, herunder belåning og utlån av verdipapirer, fastsatt av Finansdepartementet, styret eller administrerende direktør samt en oppsummering av operasjonell risiko. Den månedlige rapporteringen til styret inneholder ikke eksplisitt informasjon om utnyttelsen av rammer for belåning og utlån av verdipapirer. Eventuelle vesentlige brudd på rammer skal rapporteres i styremøter eller direkte til styreleder etter spesifikke kriterier i «Retningslinjer for helhetlig- og operasjonell risikostyring» fastsatt av administrerende direktør.

conqueror

### **3 Funn og konklusjon**

#### **3.1 Bakgrunn**

Vi har utført vårt arbeid i samsvar med ISAE 3000 - "Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisjon av historisk økonomisk informasjon". Omfang og avgrensning av oppdraget fremgår av avsnitt 1.

#### **3.2 Funn**

Vi har søkt å identifisere mulige avvik mot målekriteriene hva gjelder utforming og implementering av Folketrygdfondets rammeverk for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier.

Eventuelle områder hvor Folketrygdfondet ikke fullt ut møter målekriteriene, men som ikke er ansett som vesentlig i forhold til målsettingene, vil ikke fremgå av denne rapporten. Likeledes vil uvesentlige forskjeller mellom utforming og implementering av rammeverket heller ikke fremgå.

Ingen vesentlige avvik er avdekket hva gjelder utforming eller implementering av Folketrygdfondets rammeverk for risikostyring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier.

Vurderingen av vesentlig er basert på virksomhetens gjeldende risikoprofil. Dersom produktspekteret av finansielle instrumenter endres vesentlig eller at rammene øker, kan forhold som er vurdert som uvesentlige i dag bli mer betydelige og dermed måtte revurderes i forhold til en ny risikoprofil.

Funn og konklusjon er basert på Folketrygdfondets risikostyring og kontroll slik det er utformet og implementert per i dag.

#### **3.3 Konklusjon**

##### **Utforming**

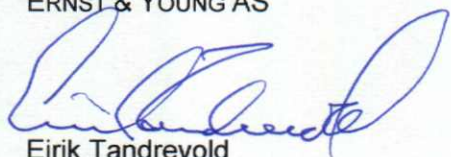
Vi mener Folketrygdfondets rammeverket for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier i det alt vesentlige er utformet i samsvar med målekriteriene.

##### **Implementering**

Vi mener Folketrygdfondets rammeverket for styring og kontroll av belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier i det alt vesentlige er implementert slik det er utformet per i dag.

Oslo, 18. desember 2015

ERNST & YOUNG AS



Eirik Tandrevold  
statsautorisert revisor

## Appendiks: Rammeverk

Følgende rammeverk er vurdert å være relevante for belåning, innlån og utlån av verdipapirer samt salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier:

- Styrende dokumenter fastsatt av Finansdepartementet:
  - Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge - SPN
- Styrende dokumenter fastsatt av styret:
  - Stillingsinstruks administrerende direktør
  - Investeringsmandat Statens pensjonsfond Norge (SPN)
  - Prinsipper for risikostyring
- Styrende dokumenter fastsatt av administrerende direktør:
  - Stillingsinstruks for viseadministrerende direktør og leder rente- og makroavdelingen
  - Stillingsinstruks direktør aksjer
  - Stillingsinstruks direktør operasjoner og risikostyring
  - Internt mandat SPN – norsk aksjeportefølje
  - Internt mandat SPN – nordisk aksjeportefølje
  - Internt mandat SPN – renteportefølje
  - Internt mandat SPN – treasury
  - Retningslinjer for helhetlig- og operasjonell risikostyring
  - Retningslinjer for måling, styring og kontroll av finansiell risiko
- Andre dokumenter:
  - Internkontroll – evaluering og drøftelse
  - Finansiell risiko – evaluering og drøftelse
  - Utlån verdipapirer under GMSLA (inkl. triparty) - Prosessbeskrivelse