



NORGES BANK

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Dato: 25. november 2019
Deres ref.: 19/4139-2
Vår ref.: 18/00097

Mandatet for Statens pensjonsfond utland

Vi viser til brev 25. oktober 2019 med forslag til endringer i mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU). Det legges opp til omfattende endringer i mandatet. Vi gir innledningsvis noen merknader til bestemmelser som berører arbeidsdelingen mellom banken og departementet, og deretter spesifikke merknader til enkeltbestemmelser i utkastet.

Norges Bank viser til tidligere avgitte merknader til mandatbestemmelser knyttet til utfasing av oppstrømselskaper, investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi og nytt rammeverk og ny referanseindeks for obligasjonsinvesteringer¹. Banken har ikke ytterligere merknader til de foreslåtte endringene i mandatet på disse områdene.

1. Arbeidsdelingen mellom Norges Bank og Finansdepartementet

Finansdepartementet legger opp til at strategisk plan (§ 1-7), instruks for daglig leder (§ 1-9), risikorammer (§ 2-5), prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet (§ 4-2) og retningslinjer for bidrag til utvikling av internasjonale standarder innen ansvarlig forvaltningsvirksomhet (§ 4-3) skal legges frem for departementet minst fire uker før de fastsettes av hovedstyret.

En tydelig ansvars- og rolledeling er en styrke ved dagens organisering. Hovedstyret har forståelse for departementets behov for å få styrende dokumenter oversendt før de trer i kraft og publiseres. Hovedstyret vil samtidig peke på at et krav i mandatet om at sentrale styringsdokumenter skal legges frem for departementet før hovedstyrets vedtak, vil innebære at ansvarsdelingen mellom Norges Bank og Finansdepartementet blir uklar.

Hovedstyret legger til grunn at ansvaret for innholdet i de aktuelle dokumentene fortsatt skal tilligge Norges Banks hovedstyre. Hovedstyret mener at denne ansvarsdelingen bør klargjøres ved at det i mandatet blir presisert at dokumentene legges frem «til orientering», slik det legges opp til for stillingsinstruksen til daglig leder for Norges Banks forvaltning av Statens pensjonsfond utland (SPU).

Hovedstyret mener at det uansett er krevende at sentrale styringsdokumenter skal legges frem for departementet fire uker før de fastsettes av styret. Med færre hovedstyremøter

¹ Norges Banks brev til Finansdepartementet 12. og 13. september og 24. oktober 2019.

som følge av etableringen av en egen komite for pengepolitikk og finansiell stabilitet fra neste år, vil en frist på fire uker kunne gi en uhensiktsmessig lang behandlingstid i de aktuelle sakene. For å tydeliggjøre ansvarsdelingen bør tidsfristen uansett formuleres i forhold til ikrafttredelse, og ikke i forhold til styrets behandling.

2. Spesifikke merknader til enkelte bestemmelser

§ 1-4 Bankens rådgivningsplikt og uttalelsesrett mv.: Utkastet til mandat inneholder flere endringer i bestemmelsene om bankens rådgivningsplikt og uttalelsesrett mv.

I Finansdepartementets brev 25. oktober står det blant annet: «I § 1-4 tredje ledd presiseres at det skal være uavhengighet mellom personene i banken som har ansvaret for saksforberedelsene vedrørende rådgivning nevnt i § 1-4 første og annet ledd og personer eller investeringsenheter hvis resultater vil kunne påvirkes av de samme rådene.»

Videre skriver departementet: «Departementet ser det som vesentlig at hovedstyret organiserer ansvaret for bankens gjennomføring av saksforberedelsene og beslutningsprosessene i slike saker på en måte som sikrer en slik uavhengighet. Departementet ber hovedstyret vurdere en modell der det overordnede ansvaret for gjennomføringen av saksforberedelsene vedrørende rådgivning nevnt i første og annet ledd legges til visesentralbanksjefen med særskilt ansvar for SPU.»

Hovedstyret merker seg dette. Vi vil foreta en nærmere vurdering av organiseringen av arbeidet med rådgivning, herunder en modell som departementet omtaler i sitt brev, og informere departementet om resultatet.

§ 2-5 Risikorammer: Niende ledd inneholder en ny bestemmelse om fastsettelse av ramme for saminvesteringer med andre investorer. Vi foreslår at det presiseres at rammen skal gjelde for den unoterte eiendomsporteføljen og den unoterte infrastrukturporteføljen. En egen bestemmelse om medinvestorer i mandatet tydeliggjør etter bankens syn skillet mellom denne typen avtaler og avtaler med eksterne forvaltere.

§ 3-1 Innledende bestemmelser: Departementet legger i § 3-1 opp til at bankens årlige internkontrollevaluering skal oversendes departementet. Hovedstyret oversender hvert år en samlet vurdering av interkontroll og risikostyring for Norges Banks virksomhet til representantskapet, i tråd med gjeldende forskrift om internkontroll i Norges Bank. Hovedstyrets vurdering gjelder alle bankens virksomhetsområder, og bygger på egne rapporter fra daglig leder av Norges Banks forvaltning av SPU, sentralbanksjefen og internrevisjonen. Alle disse rapportene følger som vedlegg til hovedstyrets vurdering til representantskapet.

Hovedstyret legger til grunn at det er den årlige rapporten fra daglig leder av Norges Banks forvaltning av SPU som skal sendes departementet. Denne rapporten må eventuelt suppleres med en omtale av risikostyring og internkontroll for administrative støttefunksjoner som bistår NBIM i forvaltningen av SPU.

En internkontrollrapport er et organinternt dokument. Dersom det likevel skal sendes departementet bør formålet være avklart i forhold til representantskapets tilsynsansvar. Hovedstyret merker seg at departementet mener slike egevalueringer vil være nyttige i departementets saksforberedende arbeid med å evaluere bankens forvaltning av SPU.

Norges Bank merker seg videre Finansdepartementets vurdering av at § 5-1 annet ledd i ny sentralbanklov gir hjemmel til å unnta den årlige internkontrollrapporten fra innsyn.

§ 4-3 Bidrag til utvikling av internasjonale standarder: Formuleringene i mandatbestemmelsens andre ledd kan etter hovedstyrets syn presiseres. Vi foreslår følgende alternative formulering av første setning: «Hovedstyret skal fastsette retningslinjer for bankens arbeid etter første ledd, herunder for medlemskap eller tilsvarende tilknytning til organisasjoner eller sammenslutninger, og for kontakt med andre lands myndigheter».

§ 4-5 Beslutninger om utelukkelse og observasjon: Her står det «banken», men vi legger til grunn at det fortsatt vil være hovedstyret som fatter beslutninger om observasjon og utelukkelse, og at dette er ment å være beslutninger som hovedstyret ikke kan delegere.

§ 5-1 Ramme for forvaltningskostander: Departementet skriver i brev 25. oktober at det vil vurdere å endre regulering av godtgjøringen for bankens forvaltning av fondet ved at rammen fastsettes som et kronebeløp, og ikke som en andel av forvaltet kapital, jf. forslaget til nytt mandat § 5-1, andre ledd. Hvis departementet endrer rammen til et kronebeløp, legger vi til grunn at det er en dialog med banken i forkant, og uansett at rammen fastsettes slik at den tar tilstrekkelig høyde for usikkerhet som vi har omtalt i bankens brev 1. november 2019 om godtgjøringen for 2020, særlig usikkerhet for betydelige endringer i kronekursen.

Kapittel 6 Rapporteringskrav: Det er tatt inn et nytt krav om å rapportere om valg av analysemetoder i rammeverket for styring og kontroll av risiko i § 6-1, andre ledd litra c. Forslaget er ikke omtalt i departementets brev 25. oktober, og det er behov for å klargjøre hva som er det materielle innholdet i et slikt rapporteringskrav.

Departementet foreslår at den offentlige rapporteringen fremover skal være halvårlig i stedet for kvartalsvis, jf § 6-1 tredje ledd. Vi har ingen merknader til forslaget. Som følge av endringen må regnskapsforskriften for Norges Bank vurderes endret ettersom denne oppstiller krav til kvartalsvis regnskapsrapportering for fondet. Vi legger til grunn at det vil være en dialog med banken i forkant av en eventuell endring av denne forskriften.

Det er tatt inn nye bestemmelser i kravene til halvårsrapporteringen som tar høyde for investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi. Vi foreslår at det føyes til en betingelse mht. «tilhørende referanseindekser» med «der det er relevant», jf §6-1 tredje ledd litra a. Som kjent har ikke departementet fastsatt referanseindekser for unoterte investeringer.

I forslag til ny bestemmelse i § 6-1 fjerde ledd litra j er det tatt inn en ny bestemmelse om stresstester. Departementet begrunner i brevet av 25. oktober forslaget med at offentlig rapportering om slike stresstester vil styrke kommunikasjonen om fondets risikotaking i obligasjonsmarkedene. Departementets utforming av bestemmelsen i mandatet er imidlertid gjort gjeldende for hele fondet.

Hovedstyret deler departementets ønske om god kommunikasjon om risikotakingen i forvaltningen, og ønsker en nærmere dialog med departementet om hvordan resultatene av stresstester kan bidra til det. Forslagets § 6-1, fjerde ledd litra j refererer til en omfattende og generell bestemmelse som vil innebære rapportering av stresstesting om «all relevant markedsrisiko». Det kan være utfordrende med slike kryssreferanser i et

overordnet og prinsippbasert mandat, og referansen til § 3-3 i utkastet til § 6-1 fjerde ledd litra j bør etter bankens vurdering tas ut.

§ 7-1 Orienteringsplikt mv.: I tredje ledd er det tatt inn en formulering om at «hovedstyret skal påse» at banken gir opplysninger og data departementet har bedt om. Hovedstyret mener at bestemmelsen er unødvendig. Det følger generelt av ny sentralbanklov at hovedstyret har ansvaret for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (§ 1-4 (1) andre punktum) og at «Hovedstyret skal...føre tilsyn med den daglige ledelsen og virksomheten for øvrig». Forslaget til endringer i § 7-1 (3) fremstår i lys av dette som uklar og reiser spørsmål om hva som da gjelder for andre oppgaver enn utlevering av opplysninger og data nevnt ovenfor.

I fjerde ledd har departementet omformulert tidligere krav slik at bankens avtaler med data-, system- og indeksleverandører skal sikre departementet direkte tilgang til alle systemer departementet ber om. Dette er en omfattende og åpen bestemmelse. Norges Bank mener det bør være en nærmere dialog mellom departementet og banken før kravet om tilgang til data-, system- og indeksleverandører endres.

I femte ledd har departementet tatt inn en ny bestemmelse om forholdet til indeksleverandører. NBIM deltar i dag, i likhet med andre store brukere av indeksene fra FTSE og Bloomberg, i ulike rådgivende komiteer. Deltakelse i disse rådgivende komiteene gir NBIM informasjon om pågående og kommende endringer fra indeksleverandørenes side. NBIM har også uformelle møter med indeksleverandørene. Temaene som diskuteres i disse uformelle møtene er av mer teknisk karakter.

Norges Bank er positive til at departementet deltar i rådgivende komiteer med indeksleverandører og har generelt forståelse for at departementet bør være orientert om NBIMs dialog med indeksleverandørene. I § 7-1 femte ledd annet punktum legger departementet opp til at eventuelle synspunkter banken vil ta opp i møter med indeksleverandørene må avklares med departementet i forkant. Norges Banks vurdering er at det, som en generell retningslinje for all kontakt med indeksleverandører, ikke vil være praktisk gjennomførbart å avklare synspunkter i forkant. Vi mener på denne bakgrunn at § 7-1, femte ledd bør strykes, evt. at den erstattes av en orienteringsplikt.

3. Ikrafttredelse

Finansdepartementet skriver i brev 25. oktober at det legges opp til at alle endringene i mandatet trer i kraft fra 30. november. Det gjelder også endringer som foreslås i lys av ny sentralbanklov, selv om sentralbankloven trer i kraft på et noe senere tidspunkt. Departementet ber om bankens merknader dersom dette skaper vesentlige utfordringer.

Etter hovedstyrets vurdering kan endringene i mandatbestemmelsene om utfasing av oppstrømselskaper, investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi og nytt rammeverk og ny referanseindeks for obligasjonsinvesteringer gjennomføres fra 30. november.

Hovedstyret mener at en del av de øvrige endringene departementet foreslår i mandatet er omfattende. Dersom departementet velger å gjennomføre endringene nå legger Norges Bank til grunn at det vil bli fastsatt nærmere overgangsregler i dialog med banken. Det gjelder blant annet § 3-10 om godkjenning av instrumenter, § 2-5 om fastsettelse av



risikorammer og de administrative bestemmelsene som er omtalt i punkt 1 over.
Overgangsreglene må være på plass før endringene trer i kraft.

Med hilsen


Øystein Olsen


Birger Vikøren

Kopi til: Norges Banks representantskap