



FINANSDEPARTEMENTET

Finansdepartementets forvaltning av Statens pensjonsfond -Utland

*Ekspedisjonssjef Martin Skancke
Seminar CME 24. april 2007*

Disposisjon

Styringen av Statens pensjonsfond

Arbeidet med investeringsstrategi

Måling av avkastning og risiko

Etikk og eierskapsutøvelse

Statens pensjonsfond

Formelt etablert 1. januar 2006

Forvaltes av Finansdepartementet

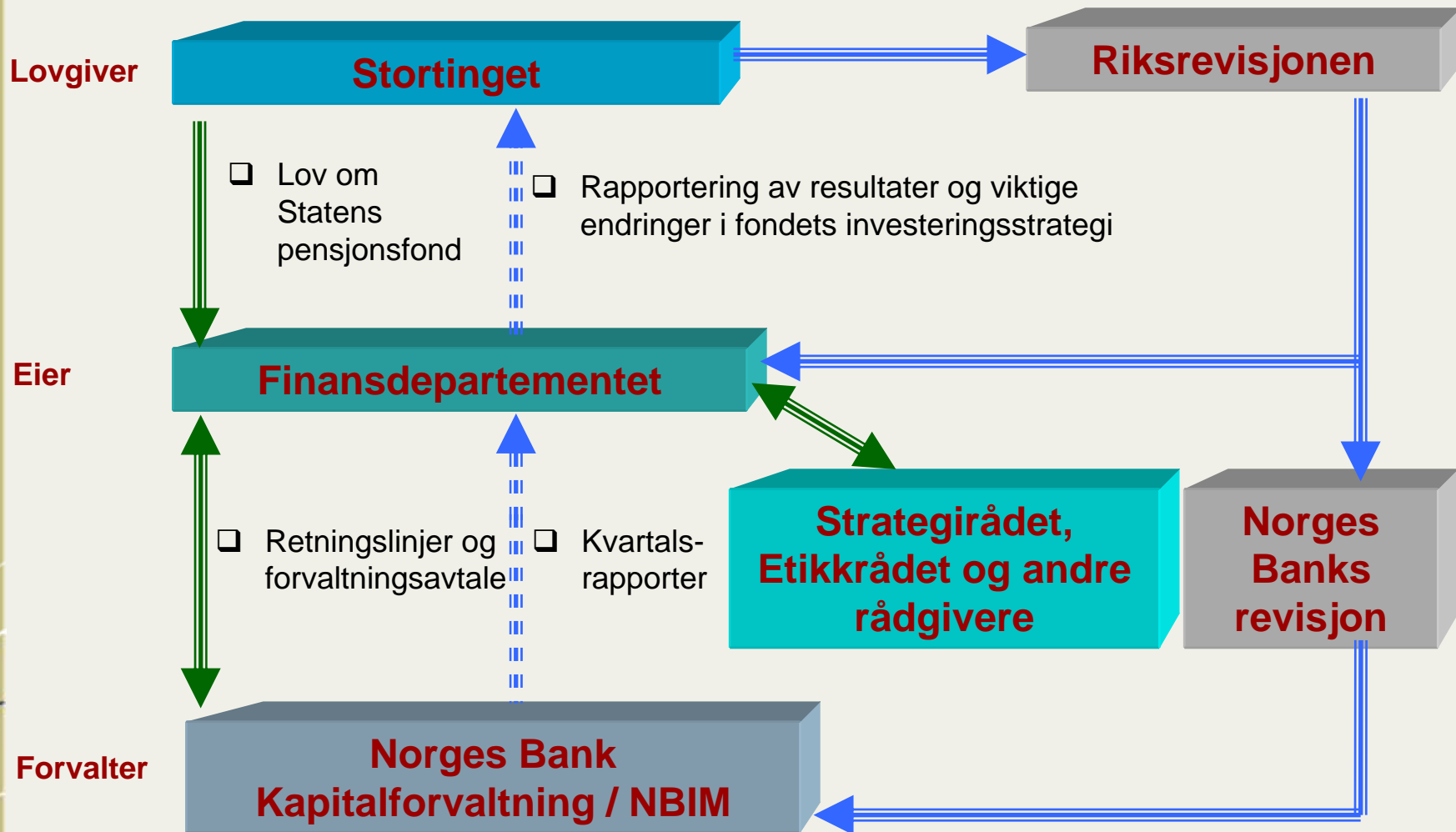
Statens pensjonsfond – Utland (tidligere Statens petroleumsfond)

- Plasseres i utlandet
- Operativ forvaltning ved Norges Bank
- 1800 mrd. Kroner

Statens pensjonsfond – Norge (tidligere Folketrygdfondet)

- Plasseres i Norge / Norden
- Operativ forvaltning ved Folketrygdfondet
- 100 mrd. Kroner

Styringsstrukturen i Statens pensjonsfond - Utland



Klar ansvars- og rolledeling

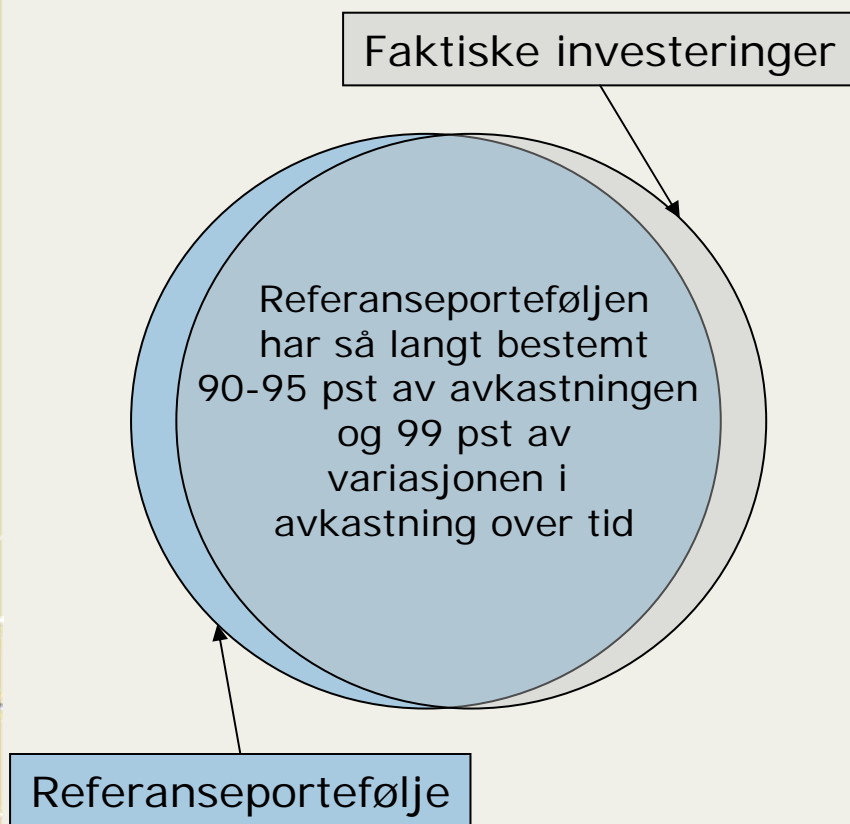
“Eier”

- Forvalter fondet
- Bestemmer hovedtrekkene i investeringsstrategien
- Fastsetter risikorammer
- Evaluerer den operative forvaltningen

“Forvalter”

- Gjennomfører den strategien eier har valgt
- Risikostyring
- Regnskap og rapportering
- Rådgivning til eier

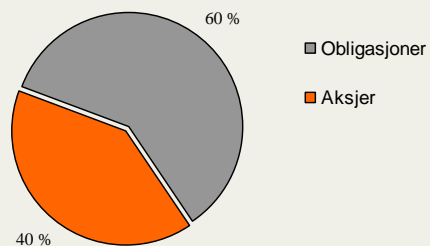
Fondets referanseportefølje



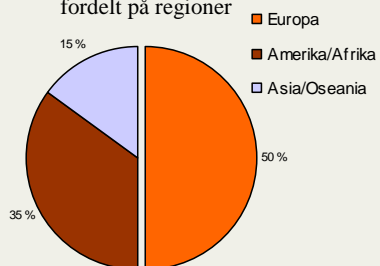
Referanseporteføljen

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

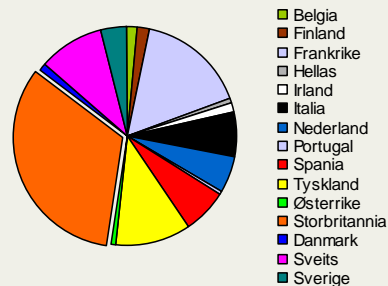
Referanseporteføljen 31.12.2006



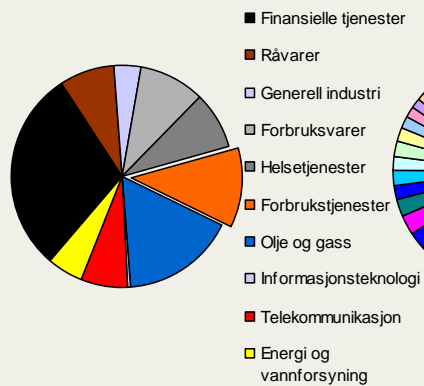
Referanseporteføljen for aksjer, fordelt på regioner



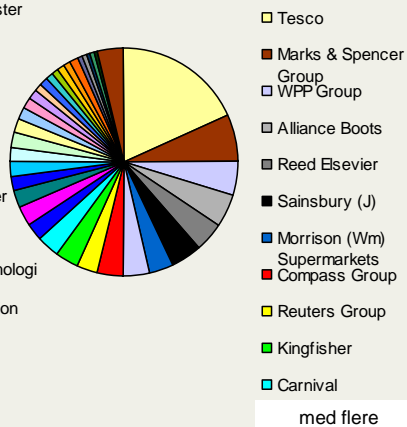
Referanseporteføljen for europeiske aksjer, fordelt på land



Referanseporteføljen for aksjer i Storbritannia, fordelt på hovedsektorer



Referanseporteføljen for aksjer i Storbritannia innenfor forbrukstjenester, fordelt på enkelt selskaper



Investeringsuniverset er større enn referanseporteføljen



Disposisjon

Styringen av Statens pensjonsfond

Arbeidet med investeringsstrategi

Måling av avkastning og risiko

Etikk og eierskapsutøvelse

Vurderinger av investeringsstrategien i St.meld. nr. 24

Statens pensjonsfond – Utland:

- Aksjeandelen
- Segmentet for små børsnoterte selskaper (omlag 4500 nye selskaper) i aksjereferansen
- Prosedyre for inkludering av nye markeder og valutaer
- Status for vurdering av eiendom og infrastruktur

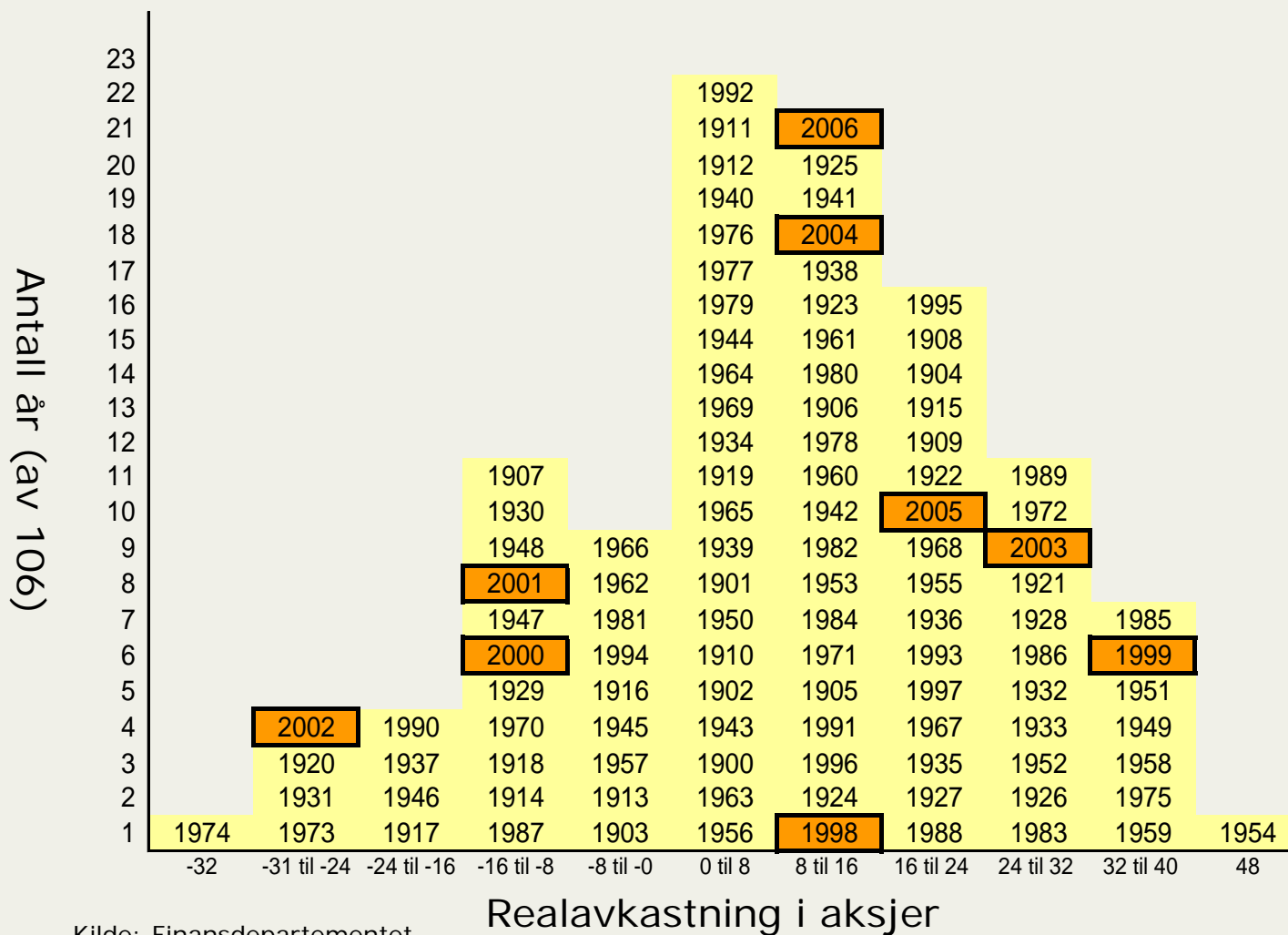
Det politiske ansvaret for investeringsvalgene

- Grunnleggende avveining mellom avkastning og risiko
- Faglige råd om hvor høy forventet avkastning og risiko er ved ulike investeringsvalg,
men: Politisk ansvar å foreta det endelige valget
- Bred enighet om at risikoen skal være moderat, men også om behovet for høy avkastning

Tallfester sannsynlige konsekvenser for fondets avkastning og risiko

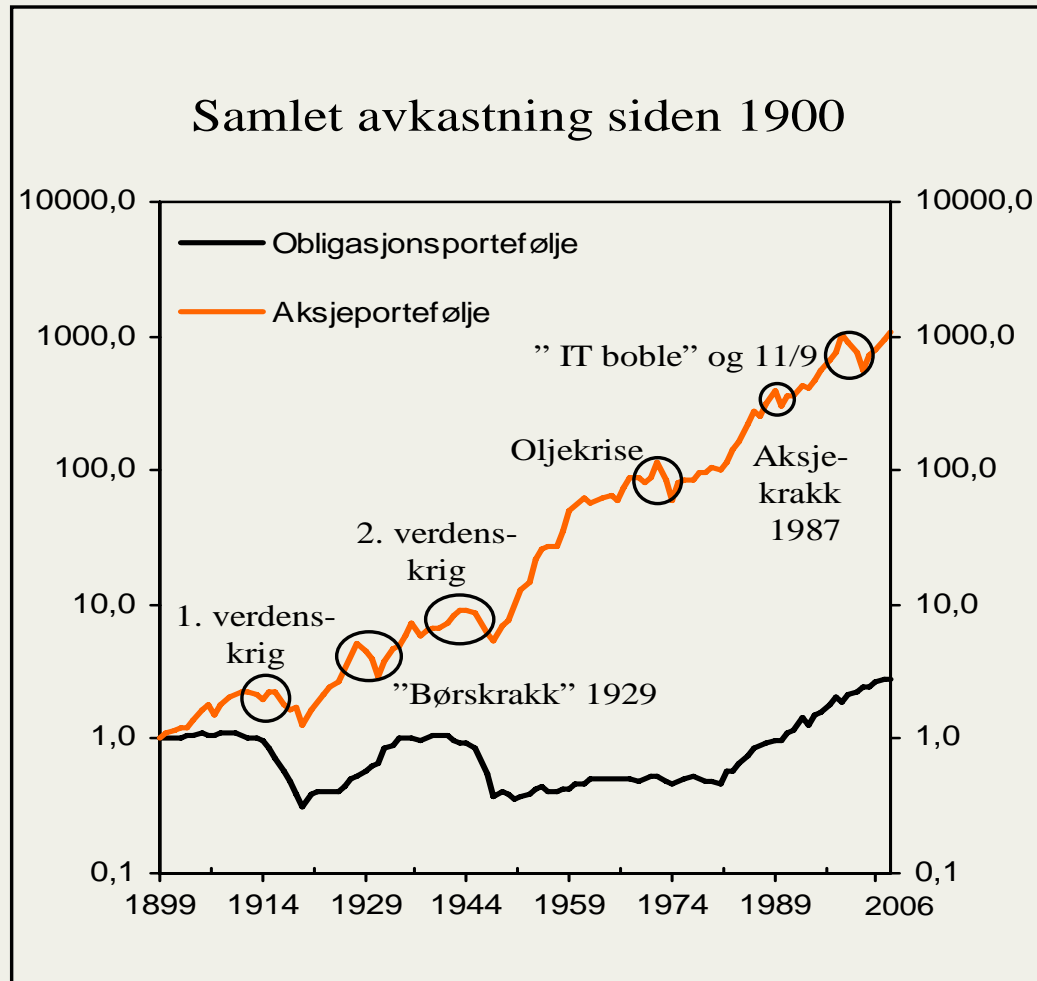
- Historisk avkastning i aksjer og obligasjoner siden 1900
- Modellberegninger av framtidig utvikling basert på forventninger til avkastning og risiko

Avkastningen i aksjemarkedet har variert mye...



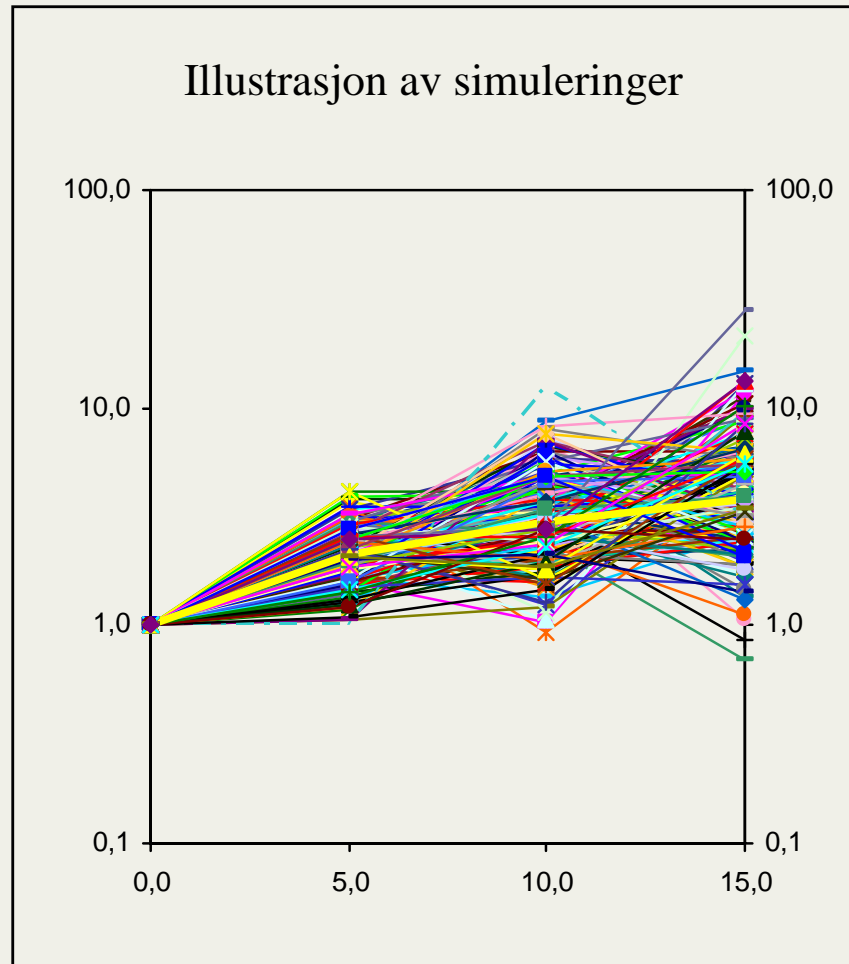
Kilde: Finansdepartementet

...men har vært høy over tid

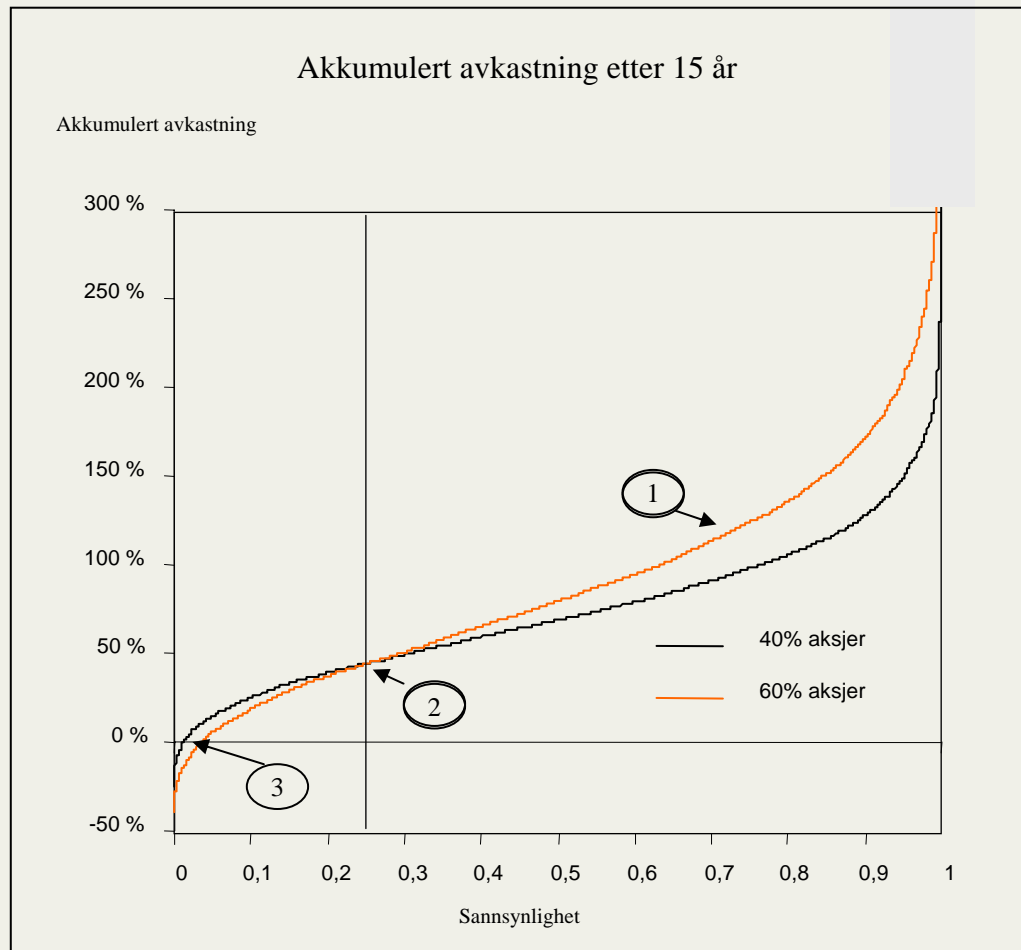


Kilde: Finansdepartementet

Modellberegninger av forventet framtidig avkastning



Modellberegning av forventet avkastning



Virkingen på avkastning og risiko

Modellberegninger av realavkastning og risiko med forutsetninger basert på hovedscenariet i Norges Banks analyse der risikoanslagene om lag tilsvarer utviklingen de siste 20 år. Prosent

Aksjeandel	Gjennomsnittlig årlig avkastning (geometrisk) over 15-års periode	Standardavvik av årlig avkastning	Standardavvik av gjennomsnittlig avkastning over 15 år	Sannsynlighet for negativ akkumulert avkastning etter 15 år
40	3,5	6,2	1,6	1,2
60	4,0	8,7	2,2	3,7

Kilde: Norges Bank

Disposisjon

Styringen av Statens pensjonsfond

Arbeidet med investeringsstrategi

Måling av avkastning og risiko

Etikk og eierskapsutøvelse

Avkastning og risiko i totalporteføljen

	1998-2006	2004-2006	2006
Gjennomsnitt	6,18	8,99	7,69
Standardavvik	5,29	3,36	3,27

Avkastning og risiko i referanseporteføljen

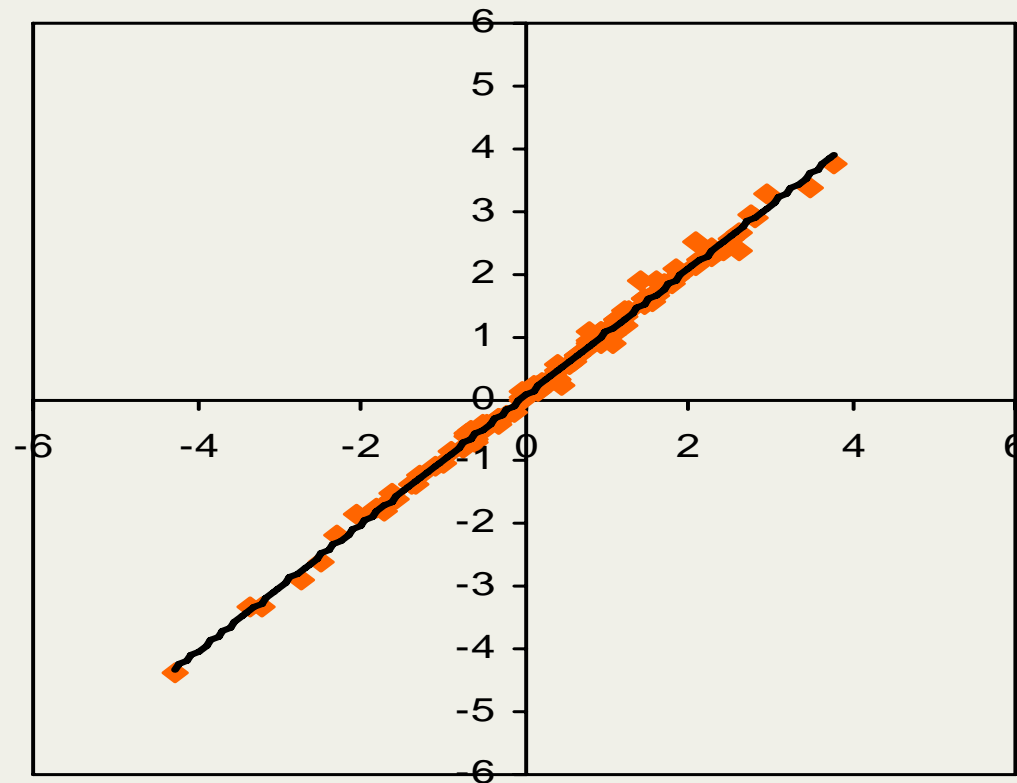
	1998-2006	2004-2006	2006
Gjennomsnitt	5,72	8,44	7,54
Standardavvik	5,18	3,18	3,13

Differanseavkastning

	1998-2006	2004-2006	2006
Gjennomsnitt	0,46	0,55	0,15
Standardavvik	0,38	0,34	0,37
Informasjonsbrøk	1,2	1,6	0,4

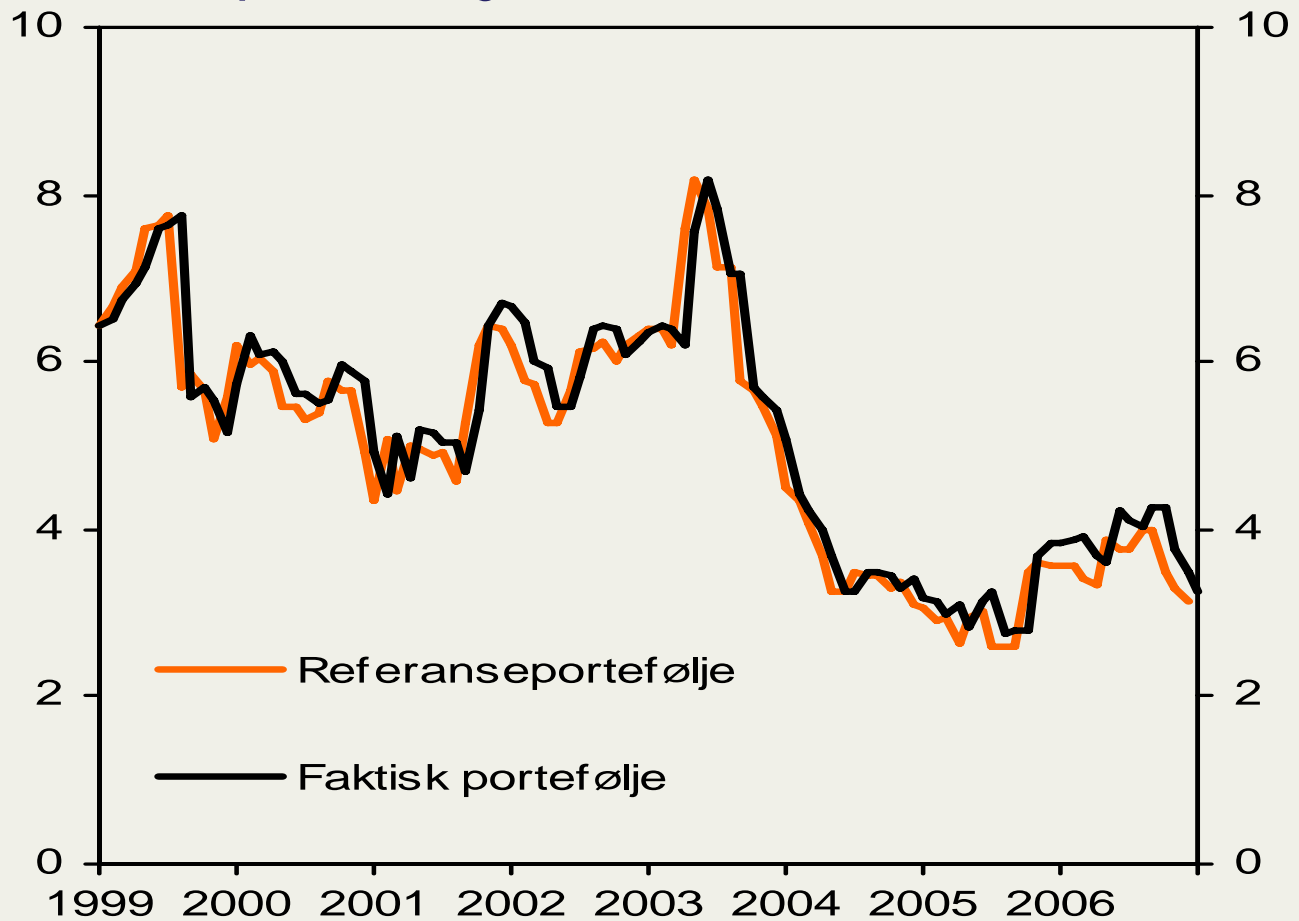
Avkastning i Statens pensjonsfond - Utland og referanseporteføljen

Faktisk portefølje



Referanse-
portefølje

Risiko i Statens pensjonsfond – Utland og referanseporteføljen



Disposisjon

Styringen av Statens pensjonsfond

Arbeidet med investeringsstrategi

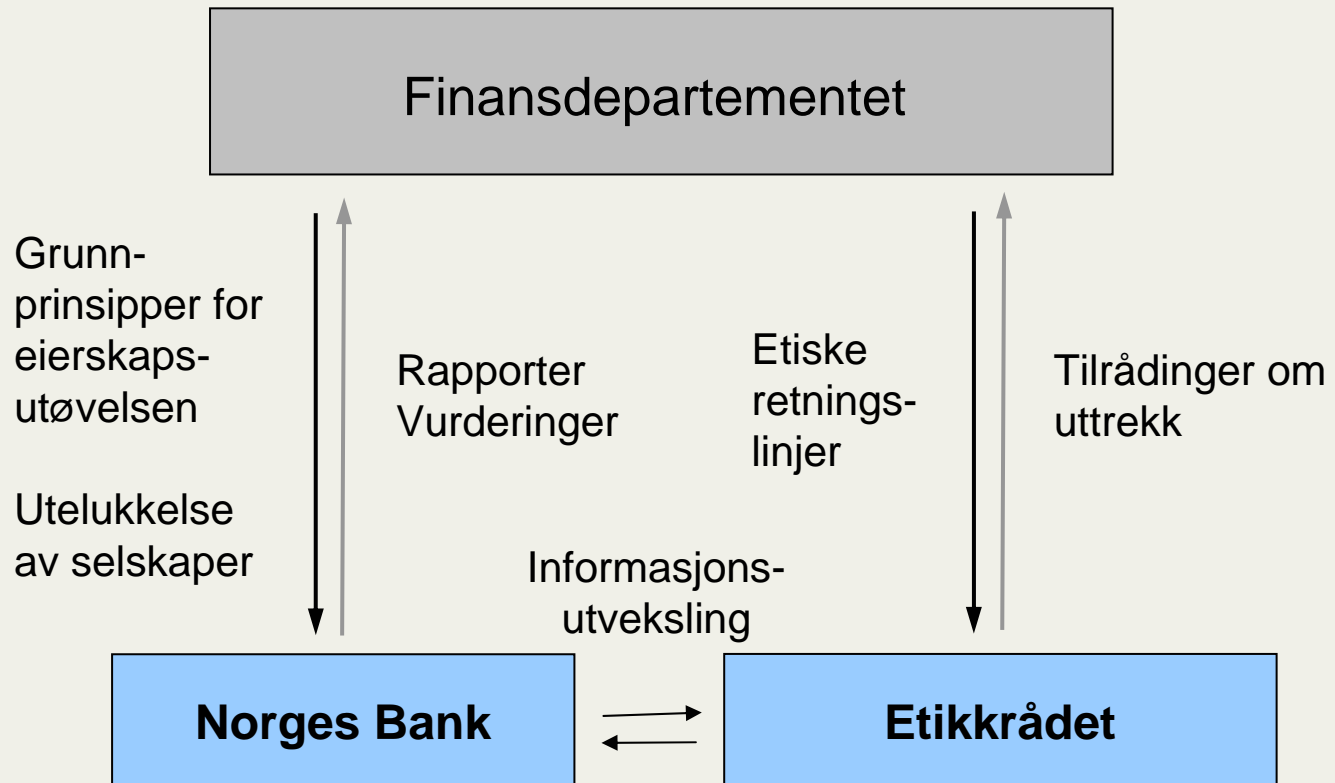
Måling av avkastning og risiko

Etikk og eierskapsutøvelse

To etiske forpliktelser for Statens pensjonsfond – Utland

- Framtidige generasjoner skal få en rimelig andel av petroleumsformuen
 - Oppnå god avkastning
- Respektere grunnleggende rettigheter hos parter som berøres av investeringene
 - Utøve eierskap
 - Ikke investere hvis uakseptabel risiko for å medvirke til grove etiske normbrudd

Arbeidet med etikk og eierskapsutøvelse



Eierskapsutøvelse

- Det overordnede målet for eierskapsutøvelsen er å ivareta fondets langsiktige finansielle interesser
- Fondets lange tidshorisont og bredde gjør at fondet vil være tjent med at selskaper respekterer grunnleggende etiske normer
- Norges Banks prinsipper for eierskapsutøvelse er basert på OECDs retningslinjer for eierskapsutøvelse og multinasjonale selskaper og FNs Global Compact
- Virkemidler i eierskapsutøvelsen

Utelukkelse av enkeltselskaper

Negativ filtrering

Våpen som ved normal anvendelse bryter med grunnleggende humanitære prinsipper (forbudte våpen samt klase- og atomvåpen)

Uttrekk

Grove brudd på grunnleggende etiske normer (menneskerettigheter inkl barnearbeid, korrupsjon, miljø)