

Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

Kapittel 1. Alminnelige bestemmelser.....	4
§ 1-1 Norges Banks forvaltningsoppdrag.....	4
§ 1-2 Plassering av fondsmidlene.....	4
§ 1-3 Strategisk plan for bankens forvaltning av SPU.....	5
§ 1-4 Eksterne forvaltere og tjenesteytere (utkontraktering).....	5
§ 1-5 Bankens rådgivningsplikt og uttalelsesrett	5
Kapittel 2. Ansvarlig investeringsvirksomhet.....	6
§ 2-1 Bankens arbeid med ansvarlig forvaltning	6
§ 2-2 Eierskapsutøvelse	6
§ 2-3 Bidrag til utvikling av gode internasjonale standarder innen ansvarlige investeringer	7
Kapittel 3. Forvaltningen av aksje- og obligasjonsporteføljen	7
§ 3-1 Innledende bestemmelse.....	7
§ 3-2 Strategisk referanseindeks.....	7
§ 3-3 Strategisk obligasjonsindeks.....	8
§ 3-4 Strategisk aksjeindeks	10
§ 3-5 Faktisk referanseindeks	10
§ 3-6 Tillatte instrumenter	11
§ 3-7 Rammer for forvaltningen	11
Kapittel 4. Forvaltningen av eiendomsporteføljen.....	13

§ 4-1 Innledende bestemmelse.....	13
§ 4-2 Definisjoner.....	13
§ 4-3 Overordnede rammer for investeringer i eiendom.....	14
§ 4-4 Strategisk land- og sektorfordeling	15
§ 4-5 Avkastningsmål	15
§ 4-6 Diversifiseringskrav	16
§ 4-7 Belåning	16
§ 4-8 Investeringsgjennomgang	16
§ 4-9 Innfasing av eiendom i SPU's portefølje	17
Kapittel 5. Verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko	17
§ 5-1 Innledende bestemmelser	17
§ 5-2 Verdivurdering og avkastningsmåling	18
§ 5-3 Måling og styring av markedsrisiko.....	18
§ 5-4 Måling og styring av kredittrisiko	19
§ 5-5 Måling og styring av motpartseksponering.....	19
§ 5-6 Måling og styring av belåning.....	19
§ 5-7 Innlån og utlån av verdipapirer og salg av verdipapirer banken ikke eier	19
§ 5-8 Reinvestering av mottatt kontantsikkerhet	20
§ 5-9 Måling og styring av operasjonell risiko.....	20
§ 5-10 Godkjenning av instrumenter	20
Kapittel 6. Rammer for forvaltningskostnader og for en godtgjørelsesordning	21
§ 6-1 Ramme for forvaltningskostnader	21
§ 6-2 Retningslinjer og rammer for en godtgjørelsesordning.....	21
Kapittel 7. Offentlig rapportering	22
§ 7-1 Offentlige rapporter om forvaltningen av fondsmidlene	22
§ 7-2 Offentliggjøring av hovedstyrets retningslinjer	23
§ 7-3 Rapportering til IPD	23

Kapittel 8. Forholdet mellom departementet og banken.....	23
§ 8-1 Orienteringsplikt	23
§ 8-2 Bankens plikter ved overskridelse av rammer for forvaltningen	24
§ 8-3 Kvartalsmøter	24
Kapittel 9. Adgang til å fravike bestemmelsene, overgangsbestemmelser og ikrafttredelse	25
§ 9-1 Adgang til å fravike bestemmelsene	25
§ 9-2. Overgangsbestemmelse	25
§ 9-3. Ikrafttredelse.....	25

Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

Fastsatt av Finansdepartementet 8. november 2010 med hjemmel i lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd og § 7. Endret ved vedtak 21. desember 2010 (i kraft fra og med 1. januar 2011).

Kapittel 1. Alminnelige bestemmelser

§ 1-1 Norges Banks forvaltningsoppdrag

(1) Departementet plasserer Statens pensjonsfond utland (SPU) som et kroneinnskudd i Norges Bank (banken) i henhold til lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd. Banken skal forvalte innskuddet etter bestemmelsene i dette mandatet og bestemmelser gitt i medhold av §§ 3-5 femte og sjette ledd, 4-4 femte ledd, 9-1 og 9-3 tredje ledd.

(2) Banken skal søke å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader målt i valutakurven til faktisk referanseindeks.

(3) Banken skal foreta investeringsbeslutninger uavhengig av departementet.

§ 1-2 Plassering av fondsmidlene

(1) Departementets kroneinnskudd (fondsmidlene) skal være plassert på særskilt konto i banken. Banken skal i eget navn videreplassere fondsmidlene i en portefølje av finansielle instrumenter, fast eiendom og kontantinnskudd denominert i utenlandsk valuta.

(2) Verdien på SPUs kronekonto settes lik den regnskapsmessige verdien av porteføljen av eiendom, finansielle instrumenter og kontantinnskudd. Porteføljens regnskapsmessige avkastning fratrukket bankens forvaltningskostnader og justert i henhold til de til enhver tid gjeldende regnskapsbestemmelser for Norges Bank, tillegges SPUs kronekonto.

§ 1-3 Strategisk plan for bankens forvaltning av SPU

(1) Banken skal ha en strategisk plan for hvordan forvalteroppdraget skal løses. Planen skal oppdateres regelmessig og ved vesentlige endringer i forvaltningen.

(2) Banken skal regelmessig evaluere i hvilken utstrekning målene i den strategiske planen er nådd.

§ 1-4 Eksterne forvaltere og tjenesteytere (utkontraktering)

(1) Banken kan benytte eksterne forvaltere og utkontraktere operasjonelle funksjoner, jf. forskrift 17. desember 2009 nr. 1630 om risikostyring og internkontroll i Norges Bank § 5.

(2) Banken skal ha retningslinjer for når utkontraktering kan finne sted.

(3) Banken skal fastsette en ramme for hvor stor del av fondsmidlene én enkelt ekstern forvalter kan forvalte.

(4) Godtgjøringsstrukturen i avtaler med eksterne forvaltere skal være utformet slik at den ivaretar SPU's økonomiske interesser, herunder tar hensyn til tidshorizonten for de aktuelle investeringsstrategiene. De enkelte avtalene med forvaltere om avkastningsavhengige honorarer skal struktureres slik at fondet beholder den vesentligste delen av positiv differanseavkastning.

§ 1-5 Bankens rådgivningsplikt og uttalelsesrett

(1) Banken skal gi departementet råd om investeringsstrategien for SPU. Råd kan gis av eget tiltak eller etter anmodning fra departementet.

(2) Banken skal gi departementet råd om behov for endringer i mandatet for forvaltningen av SPU. Slike råd kan gis av eget tiltak eller etter anmodning fra departementet.

(3) Banken skal ha anledning til å uttale seg før det foretas vesentlige endringer i mandatet for forvaltningen av SPU, og skal ha varsel i rimelig tid for å kunne foreta eventuelle endringer i porteføljen.

Kapittel 2. Ansvarlig investeringsvirksomhet

§ 2-1 Bankens arbeid med ansvarlig forvaltning

(1) Forvaltningen av fondsmidlene skal bygge på målet om høyest mulig avkastning, jf. § 1-1 andre ledd. God avkastning på lang sikt anses å være avhengig av en bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand samt velfungerende, legitime og effektive markeder.

(2) Banken skal ha interne retningslinjer for å integrere hensyn til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i investeringsvirksomheten i tråd med internasjonalt anerkjente prinsipper for ansvarlig investeringsvirksomhet. Integrering av disse hensynene skal skje under hensyn til investeringsstrategien for SPU og rollen som finansiell forvalter. Ved utøvelsen av forvaltningsoppdraget skal banken vektlegge at investeringene har en lang tidshorisont, og at fondet er bredt plassert i de markedene som inngår i investeringsuniverset.

(3) I forvaltningen av eiendomsporteføljen skal banken innenfor miljøområdet vektlegge hensyn til blant annet energieffektivitet, vannforbruk og avfallshåndtering.

§ 2-2 Eierskapsutøvelse

(1) Banken skal ha som overordnet målsetning i sin eierskapsutøvelse å sikre SPUs finansielle interesser.

(2) Eierskapsutøvelsen skal baseres på FNs Global Compact, OECDs retningslinjer for eierskapsutøvelse og OECDs retningslinjer for multinasjonale selskaper. Banken skal ha

interne retningslinjer for utøvelse av eierrettighetene hvor det framgår hvordan disse prinsippene er integrert.

(3) Større endringer i bankens prioriteringer i eierskapsutøvelsen skal oversendes departementet til uttalelse før endelig beslutning treffes. Bankens planer skal høres offentlig før de oversendes departementet.

§ 2-3 Bidrag til utvikling av gode internasjonale standarder innen ansvarlige investeringer

Banken skal aktivt bidra til utviklingen av gode internasjonale standarder innen ansvarlig investeringsvirksomhet og eierskapsutøvelse.

Kapittel 3. Forvaltningen av aksje- og obligasjonsporteføljen

§ 3-1 Innledende bestemmelse

Bestemmelsene i dette kapitlet gjelder for investeringer i SPUs aksje- og obligasjonsportefølje, herunder investeringer i noterte eiendomsselskaper og eiendomsfond som inngår i SPUs aksjeportefølje. Det gjelder særskilte bestemmelser for investeringer som skal inngå i eiendomsporteføljen, jf. kapittel 4.

§ 3-2 Strategisk referanseindeks

(1) Den strategiske referanseindeksen består av to aktivaklasseindekser: én aksjeindeks og én obligasjonsindeks. Aksjeindeksen utgjør 60 pst. av SPUs strategiske referanseindeks. Obligasjonsindeksen utgjør 40 pst. av SPUs strategiske referanseindeks fratrukket andelen av SPUs verdi som er investert i eiendomsporteføljen. Verdien av eiendomsinvesteringene regnes som nettoverdi, jf. § 4-2 annet ledd.

(2) Hver aktivklasseindeks består av tre strategiske regionindekser: Europa, Amerika/Afrika og Asia/Oseania. De tre regionindeksene i de to aktivklassene utgjør til sammen seks delindekser.

(3) Innenfor hver enkelt av de seks delindeksene er indeksens sammensetning bestemt av markedskapitaliseringsvektene.

(4) Verdipapirer departementet har utelukket fra investeringsuniverset, skal ikke inngå i den strategiske referanseindeksen. Når et selskaps aksjer utelukkes fra aksjeindeksen, skal de øvrige selskapene i samme regionindeks vektet opp. Når obligasjoner utelukkes fra obligasjonsindeksen, skal øvrige obligasjoner i samme regionindeks vektet opp. Dersom utstederen har utstedt obligasjoner i flere valutaer tilhørende ulike regionindekser, skal oppvektingsregelen anvendes for hver regionindeks.

§ 3-3 Strategisk obligasjonsindeks

(1) Den strategiske obligasjonsindeksen har følgende sammensetning:

- a) 60 pst. består av de finansielle instrumentene som inngår i Barclays Capital Global Aggregate Bond Index (BCGA) og Barclays Capital Global Inflation-Linked Index (BCGI) Europa unntatt instrumenter utstedt i norske kroner (NOK). Denne delen av strategisk obligasjonsindeks skal bestå av lån utstedt i euro, britiske pund, sveitsiske franc, svenske kroner og danske kroner. For obligasjoner utstedt i sveitsiske franc skal referanseindeksen bestå av innenlandske statsobligasjoner.
- b) 35 pst. består av de finansielle instrumentene som inngår i indeksene BCGA og BCGI USA og Canada, med en omvektning av sektorindeksene som beskrevet i tabell 1. Denne delen av strategisk obligasjonsindeks skal bestå av lån utstedt i amerikanske og kanadiske dollar. Variabelen x i tabell 1 skal fastsettes av banken hver måned slik at samlet markedsverdi av instrumenter utstedt i amerikanske dollar ikke endres som følge av omvektningen.

Tabell 1. Faktorer for omvekting av indeksene i BCGA og BCGI USA og Canada.

	Valuta	Sektor	Region	Faktor
NB CAD ABS	CAD	Securitized	AMERICA	1,0
NB CAD Agency	CAD	Government Related	AMERICA	1,0
NB CAD CMBS	CAD	Securitized	AMERICA	1,0
NB CAD Covered Bonds	CAD	Securitized	AMERICA	1,0
NB CAD Financial	CAD	Corporate	AMERICA	1,0
Global Inflation-Linked: Canada	CAD	ILB	AMERICA	1,0
NB CAD INDS SR	CAD	Corporate	AMERICA	1,0
NB CAD Local Authority	CAD	Government Related	AMERICA	1,0
NB CAD MBS	CAD	Securitized	AMERICA	1,0
NB CAD Sovereign	CAD	Government Related	AMERICA	1,0
NB CAD Supranational	CAD	Government Related	AMERICA	1,0
NB CAD Treasury	CAD	Treasury	AMERICA	1,0
NB CAD Utility	CAD	Corporate	AMERICA	1,0
NB USD ABS	USD	Securitized	AMERICA	0,5
NB USD Agency	USD	Government Related	AMERICA	0,5
NB USD CMBS	USD	Securitized	AMERICA	0,5
NB USD Covered Bonds	USD	Securitized	AMERICA	0,5
NB USD Financial	USD	Corporate	AMERICA	1+x
Global Inflation-Linked: U.S. TIPS	USD	ILB	AMERICA	1+x
NB USD INDS SR	USD	Corporate	AMERICA	1+x
NB USD Local Authority	USD	Government Related	AMERICA	1+x
NB USD MBS	USD	Securitized	AMERICA	0,5
NB USD Sovereign	USD	Government Related	AMERICA	1+x
NB USD Supranational	USD	Government Related	AMERICA	1+x
NB USD Treasury	USD	Treasury	AMERICA	1+x
NB USD Utility	USD	Corporate	AMERICA	1+x

c) 5 pst. skal bestå av statsobligasjoner fra utviklede markeder i BCGA og BCGI Asia/Oseania (Japan, Australia, New Zealand og Singapore). Denne delen av strategisk obligasjonsindeks skal bestå av lån utstedt i japanske yen, australske dollar, New Zealand-dollar og Singapore-dollar.

(2) Sammensetningen av strategisk obligasjonsindeks endres i henhold til endringene i sammensetningen som indeksleverandøren gjennomfører.

§ 3-4 Strategisk aksjeindeks

(1) Den strategiske aksjeindeksen består av FTSE All-Cap indekser, justert for bankens skatteposisjon, for kategoriene utviklede markeder (Developed), avanserte framvoksende markeder (Advanced Emerging) og andre framvoksende markeder (Secondary Emerging). Regionene vektet slik:

- 50 pst. FTSE All-Cap Europa unntatt Norge
- 35 pst. FTSE All-Cap Amerika/FTSE All-Cap Midt-Østen og Afrika
- 15 pst. FTSE All-Cap Asia/Oseania

(2) Spesifisering av land og selskaper i den strategiske aksjeindeksen følger av FTSEs indeksregler, korrigert for endringer som følger av § 3-2 fjerde ledd.

(3) Fordelingen på markeder og selskaper innenfor en enkelt region fastsettes daglig. Fordelingen skal baseres på utviklingen i markedsverdiene til de selskapene som inngår i de ulike landene innenfor hver region.

§ 3-5 Faktisk referanseindeks

(1) Den faktiske referanseindeksen tar utgangspunkt i den strategiske referanseindeksen, og består av de samme delindeksene som inngår i den strategiske referanseindeksen, jf. §§ 3-2 til 3-4.

(2) Spesifisering av land og selskaper i delindeksene til den faktiske aksjeindeksen følger av indeksleverandørens indeksregler, korrigert for endringer som følger av § 3-2 fjerde ledd.

(3) Sammensetningen av delindeksene til den faktiske obligasjonsindeksen endres i henhold til endringene i sammensetningen som indeksleverandøren gjennomfører, justert for omvektningene som nevnt i § 3-3 første ledd bokstav b.

(4) Den relative andelen av hver delindeks i den faktiske referanseindeksen justeres daglig på grunnlag av totalavkastningen til verdipapirene som inngår i indeksene.

(5) Departementet fastsetter nærmere bestemmelser om overføring av ny kapital til SPU.

(6) Departementet fastsetter nærmere bestemmelser om rebalansering av den faktiske referanseindeksen.

§ 3-6 Tillatte instrumenter

(1) Banken kan plassere porteføljen i finansielle instrumenter og kontantinnskudd som er godkjent i henhold til § 5-10, men begrenset til:

- a) omsettelige obligasjoner og andre omsettelige gjeldsinstrumenter, samt depotbevis for slike obligasjoner
- b) aksjer notert på regulert og anerkjent markedsplass, noterte verdipapirer som kan sidestilles med noterte aksjer, og depotbevis for slike aksjer
- c) verdipapirer som nevnt i bokstav b i unoterte selskaper hvor styret har uttrykt en intensjon om å søke notering på regulert og anerkjent markedsplass
- d) finansielle derivater og fondsandeler som henger naturlig sammen med aksjer, obligasjoner eller råvarer

(2) Banken kan eie finansielle instrumenter og derivater som tilfaller porteføljen som følge av selskapshendelser.

§ 3-7 Rammer for forvaltningen

(1) Banken skal legge opp forvaltningen med sikte på at det annualiserte standardavviket til differanseavkastningen mellom faktisk portefølje og faktisk referanseindeks på ex ante basis (forventet relativ volatilitet) ikke overstiger 1 pst. Banken fastsetter en metode for beregning av forventet relativ volatilitet som må godkjennes av departementet.

(2) For alle obligasjonsinvesteringer skal det foreligge en kredittvurdering. Banken skal foreta en intern kredittvurdering når ekstern kredittvurdering ikke foreligger. Alle

interne kredittvurderinger skal dokumenteres. Banken skal legge opp forvaltningen med sikte på at høyrisiko obligasjoner (kredittvurdering lavere enn "investment grade") ikke utgjør mer enn 3 prosent av markedsverdien av obligasjonsporteføljen.

(3) Nettoeksponering mot aksjer i porteføljen skal ligge i intervallet 50 – 70 pst.

Nettoeksponering skal beregnes i forhold til netto markedsverdi av fondsmidlene (NAV).

(4) Porteføljen skal søkes sammensatt på en slik måte at differanseavkastningen på ex-ante basis er eksponert mot flere systematiske risikofaktorer.

(5) Banken skal fastsette supplerende risikorammer for forvaltningen for å fange opp risiko som erfaringsmessig ikke fanges godt opp av forventet relativ volatilitet, jf. første ledd ovenfor, herunder:

- a) Rammer for minste sammenfall mellom porteføljen og faktisk referanseindeks.
- b) Rammer for kredittrisiko, både på enkeltutstedernivå og på porteføljenivå.
- c) Rammer for likviditetsrisiko.
- d) Rammer for motpartseksponering. Rammene skal inkludere grenser for minimum kredittvurdering til motparter for usikrede innskudd, ikke-børsnoterte derivathandler og andre typer kontrakter som påfører banken motpartsrisiko.
- e) Rammer for belåning, herunder rammer for bruttoeksponering mot ulike aktivaklasser. Belåning kan benyttes med sikte på gjennomføring av forvalteroppdraget på en effektiv måte, men ikke med sikte på å øke SPU's økonomiske eksponering mot risikable aktiva.
- f) Rammer for reinvestering av mottatt kontantsikkerhet. Reinvestering skal ikke gjøres med sikte på å øke SPU's økonomiske eksponering mot risikable aktiva.

(6) Rammene nevnt i femte ledd skal legges fram for departementet minst fire uker før planlagt ikrafttredelse. Senere utvidelser av rammene skal legges fram for departementet minst fire uker før planlagt ikrafttredelse, med mindre særlige forhold tilsier kortere frist.

(7) Innenfor aksjeporteføljen kan banken ikke erverve mer enn 10 pst. av de stemmeberettigede aksjene i et enkelt selskap.

(8) Fondsmidlene skal ikke investeres i verdipapirer utstedt av norske foretak og verdipapirer utstedt i norske kroner. Med norsk foretak menes foretak med hovedkontor i Norge.

(9) Fondsmidlene skal ikke plasseres i verdipapirer som departementet har utelukket fra investeringsuniverset, jf. retningslinjer av 1. mars 2010 for behandling av saker om utelukkelse eller observasjon av selskaper for Statens pensjonsfond utland § 8.

(10) Fondsmidlene skal ikke plasseres i rentebærende instrumenter utstedt av stater eller statsrelaterte utstedere i de særlige tilfeller der departementet har avskåret slike investeringer på bakgrunn av at det er rettet internasjonale sanksjoner av stort omfang mot et bestemt land og Norge har sluttet opp om sanksjonene.

Kapittel 4. Forvaltningen av eiendomsporteføljen

§ 4-1 Innledende bestemmelse

Banken skal plassere inntil 5 pst. av fondsmidlene i en egen portefølje av eiendomsinvesteringer (eiendomsporteføljen) i henhold til bestemmelsene i dette kapitlet.

§ 4-2 Definisjoner

(1) Med bruttoverdi menes i dette kapitlet verdien av eiendomsporteføljen før fradrag for SPUs andel av gjeld knyttet til investeringene.

(2) Med nettoverdi menes i dette kapitlet verdien av eiendomsporteføljen fratrukket SPUs andel av gjeld knyttet til investeringene.

(3) Nettoavkastningen av eiendomsporteføljen skal beregnes etter fratrekk for alle kostnader, som drifts-, transaksjons- og skatte-, forvaltnings- og depotkostnader.

(4) Med eiendom menes i dette kapitlet rettigheter til grunn og eventuell bebyggelse som finnes på denne. Eiendom omfatter ikke infrastruktur slik som veier, jernbane, havner, flyplasser og annen grunnleggende infrastruktur.

§ 4-3 Overordnede rammer for investeringer i eiendom

(1) Eiendomsporteføljen kan investeres i eiendom eller i egenkapital og rentebærende instrumenter utstedt av noterte og unoterte selskaper, fondskonstruksjoner og andre juridiske personer som har kjøp, utvikling og forvaltning eller finansiering av eiendom som hovedvirksomhet.

(2) Eiendomsporteføljen kan investeres i derivater som henger naturlig sammen med eiendomsinstrumenter. I beregningen av landsammensetning og andelen noterte investeringer skal derivater avbildes med den underliggende økonomiske eksponeringen.

(3) Banken kan foreta investeringene i eiendomsporteføljen gjennom norske eller andre juridiske personer.

(4) Investeringer i noterte egenkapitalinstrumenter skal være notert på regulert og anerkjent markedsplass. Unoterte selskaper og fondskonstruksjoner skal være etablert i OECD-land, land som Norge har skatteavtaler med eller annet land som Norge i medhold av annen folkerettslig overenskomst kan kreve skatteopplysninger fra.

(5) Banken kan ikke investere i eiendom lokalisert i Norge eller i eiendomsselskaper, eiendomsfond eller liknende konstruksjoner som har som primært formål å investere i Norge.

(6) Fondsmidlene i eiendomsporteføljen skal ikke plasseres i verdipapirer utstedt av foretak som departementet har utelukket fra investeringsuniverset, jf. retningslinjer av 1. mars 2010 for behandling av saker om utelukkelse eller observasjon av selskaper for Statens pensjonsfond utland § 8.

(7) Banken skal ha interne retningslinjer for verdifastsettelse av instrumenter ved interne transaksjoner mellom eiendomsporteføljen og aksje- og obligasjonsporteføljene.

§ 4-4 Strategisk land- og sektorfordeling

(1) Eiendomsporteføljens strategiske landfordeling skal tilsvare landvektene i den europeiske delen av IPD Global Property Benchmark med unntak for Norge.

(2) Investeringer i et enkelt land skal ikke overstige 25 pst. av eiendomsporteføljens verdi. Denne begrensningen gjelder ikke for Frankrike, Storbritannia og Tyskland.

(3) Eiendomsporteføljen skal plasseres i henhold til følgende sektorfordeling av porteføljens samlede verdi:

- a) Kontorbygg 0 — 100 pst.
- b) Detaljhandel 0 — 100 pst.
- c) Bolig 0 — 25 pst.
- d) Industri 0 — 25 pst.
- e) Øvrig eiendom 0 — 25 pst.

(4) Land- og sektorfordelingen gjelder inntil nettoverdien av eiendomsporteføljen utgjør 1 pst. av fondets markedsverdi. Norges Bank skal senest to måneder etter dette tidspunktet sende Finansdepartementet begrunnet forslag til eventuelle endringer i land- og sektorfordelingen med tilhørende rammer for avvik.

(5) Banken skal på anmodning fra departementet foreslå en strategisk land- og sektorfordeling med tilhørende rammer for avvik for bruttoverdien av eiendomsporteføljens investeringer. Fordelingen og rammene fastsettes av departementet.

§ 4-5 Avkastningsmål

(1) Banken skal søke å oppnå en nettoavkastning av eiendomsporteføljen som minst tilsvarer Investment Property Databank (IPD) Global Property Benchmark for Statens pensjonsfond utland (IPD SPU). Avkastningen av IPD SPU er lik IPDs Global Property Benchmark, vektet med den strategiske landfordelingen, jf. § 4-4, og hensyntatt den faktiske effekten av belåning og anslag på normale forvaltnings- og skattekostnader.

(2) Eiendomsporteføljens avkastning og avkastningsmålet beregnes som et annualisert femårig gjennomsnitt av årlig tidsvektet avkastning, målt i valutakurven som tilsvarer avkastningsmålet valutasammensetning.

§ 4-6 Diversifiseringskrav

(1) Eiendomsporteføljen skal være veldiversifisert geografisk, over sektorer og over eiendommer og instrumenter.

(2) Banken skal begrense risikoen i eiendomsporteføljen gjennom rammer for

- a) investeringer i framvoksende markeder
- b) investeringer i eiendom under utvikling
- c) investeringer i eiendom som ikke er utleid
- d) investeringer i et enkelt år (vintage)
- e) investeringer i rentebærende instrumenter
- f) investeringer i noterte eiendomsaksjer

§ 4-7 Belåning

(1) Gjeldsfinansiering kan benyttes i fondskonstruksjoner og av andre juridiske personer med sikte på gjennomføring av forvalteroppdraget på en effektiv måte, men belåningen kan ut over dette ikke gjøres med sikte på å øke SPU's økonomiske eksponering mot risikable aktiva.

(2) Banken skal fastsette rammer for eiendomsporteføljens samlede gjeldsgrad og maksimal gjeldsgrad på enkeltinvesteringer.

§ 4-8 Investeringsgjennomgang

(1) Banken skal ha retningslinjer som sikrer en grundig gjennomgang (due diligence) av den enkelte investeringen før det investeres i eiendom som omfattes av dette kapitlet.

(2) Gjennomgangen skal inkludere vurderinger av ulike sider ved risikoen knyttet til investeringen, herunder markedsrisiko, likviditetsrisiko, kredittrisiko, motpartsrisiko, operasjonell risiko, juridisk, skattemessig og eventuell teknisk og miljømessig risiko. Gjennomgangen skal dokumenteres.

§ 4-9 Innfasing av eiendom i SPUs portefølje

(1) Allokering av kapital til eiendomsporteføljen skal motsvares av en tilsvarende reduksjon i referanseindeksen for rentebærende instrumenter.

(2) Bankens råd om sammensetningen av den teoretiske overføringsporteføljen skal omfatte kun referanseindeksene for egenkapitalinstrumenter og rentebærende instrumenter. Ved beregning av teoretisk overføringsportefølje skal siste tilgjengelige markedsverdi av eiendomsporteføljen benyttes for å beregne verdien av SPUs totale referanseindeks.

(3) Banken skal søke å spre innfasingen over flere år og over relevante risikofaktorer, jf. § 4-6 første ledd.

(4) Innfasingstakten skal bestemmes ut fra bankens langsiktige forventninger om avkastning og risiko i eiendomsmarkedet, og SPUs mulige investeringer i andre markeder.

Kapittel 5. Verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko

§ 5-1 Innledende bestemmelser

(1) Banken skal fastsette prinsipper for verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko som minst oppfyller internasjonalt anerkjente standarder og metoder. Banken skal evaluere sitt arbeid og sin kompetanse knyttet til bankens

risikostyring og internkontroll minst én gang årlig, jf. forskrift 17. desember 2009 nr. 1630 om risikostyring og internkontroll i Norges Bank § 3 nr. 7.

(2) Banken skal ha rutiner for rapportering av risiko og eksponeringer på de områder som dekkes av dette kapitlet. Målemetodene skal utfylle hverandre.

§ 5-2 Verdivurdering og avkastningsmåling

(1) Avkastningen i aksje- og obligasjonsporteføljen skal måles i valutasammensetningen til faktisk referanseindeks (valutakurven), jf. § 3-5. Avkastningen i eiendomsporteføljen skal måles i valutasammensetningen til avkastningsmålet, jf. § 4-5.

(2) Avkastningsberegningene skal utarbeides i samsvar med metodikken i Global Investment Performance Standards (GIPS).

(3) Banken skal fastsette prinsipper for prising og avkastningsmåling av de finansielle instrumentene som inngår i porteføljen.

(4) Metoden for å fastsette verdien av finansielle instrumenter skal være etterprøvbart og med rimelig sikkerhet representere den virkelige verdien av fondsmidlene på måletidspunktet.

(5) Banken skal minst én gang i året, fortrinnsvis pr. 31. desember, innhente en ekstern, uavhengig verdivurdering av de unoterte eiendomsinvesteringene.

§ 5-3 Måling og styring av markedsrisiko

(1) Banken skal fastsette prinsipper for måling og styring av markedsrisiko i forvaltningen, herunder relevante kilder til systematisk risiko, jf. § 3-7. Målingene skal søke å fange opp all relevant markedsrisiko knyttet til de finansielle instrumentene som brukes i forvaltningen. Risikoen skal anslås ved hjelp av flere forskjellige metoder. Det skal gjennomføres stresstester basert på blant annet historiske hendelser og scenarier for framtidig utvikling i systematiske risikofaktorer.

(2) Analyser av ekstremhendelsesrisiko skal være en integrert del av risikostyringen av SPU.

§ 5-4 Måling og styring av kredittrisiko

Banken skal fastsette prinsipper for måling og styring av kredittrisikoen, jf. § 3-7. Målingene av kredittrisiko skal søke å fange opp all relevant kredittrisiko knyttet til de finansielle instrumentene som brukes i forvaltningen.

§ 5-5 Måling og styring av motpartseksponering

(1) Banken skal fastsette prinsipper for måling og styring av motpartseksponering, jf. § 3-7.

(2) Banken skal ha betryggende rutiner og systemer for utvelgelse og evaluering av motparter. Banken skal fastsette maksimumsrammer for eksponering, minstekrav til kredittvurdering og standarder for sikkerhetsstillelse, håndtering av sikkerheter og ordninger for motregning. Samlet motpartseksponering skal beregnes i henhold til internasjonalt anerkjente metoder.

§ 5-6 Måling og styring av belåning

Banken skal fastsette prinsipper for måling og styring av belåning i porteføljen, jf. § 3-7. Prinsippene skal omfatte implisitt belåning som oppnås gjennom derivater og reinvestering av kontantsikkerhet som blir stilt ved verdipapirutlån eller gjenkjøpsavtaler.

§ 5-7 Innlån og utlån av verdipapirer og salg av verdipapirer banken ikke eier

(1) Banken skal fastsette retningslinjer for innlån og utlån av verdipapirer og for salg av verdipapirer banken ikke eier.

(2) Salg av verdipapirer banken ikke eier (short salg) kan bare foretas dersom banken har tilgang til verdipapirene gjennom en etablert låneordning.

§ 5-8 Reinvestering av mottatt kontantsikkerhet

Banken skal fastsette retningslinjer for reinvestering av mottatt kontantsikkerhet, jf. § 3-7.

§ 5-9 Måling og styring av operasjonell risiko

(1) Banken skal nærmere definere og avgrense innholdet i begrepet operasjonell risiko.

(2) Operasjonelle risikofaktorer skal identifiseres, vurderes etter sannsynlighet og konsekvens, overvåkes og håndteres.

§ 5-10 Godkjenning av instrumenter

(1) Før fondsmidlene investeres skal banken godkjenne alle finansielle instrumenter som benyttes i forvaltningen og alle markeder fondsmidlene investeres i.

(2) Bankens godkjenning skal avhenge av at instrumentet bidrar til en effektiv gjennomføring av forvaltningsoppdraget og at banken kan sikre en helhetlig styring, kontroll og oppfølging av all relevant investeringsrisiko og operasjonell risiko.

(3) Godkjenningen skal dokumenteres.

Kapittel 6. Rammer for forvaltningskostnader og for en godtgjørelsesordning

§ 6-1 Ramme for forvaltningskostnader

(1) Banken skal innen 1. desember hvert år sende departementet et begrunnet forslag til ramme for forvaltningskostnader knyttet til forvaltningen av SPU basert på overslag over neste års forvaltningskostnader.

(2) Departementet fastsetter rammen for forvaltningskostnadene som andel av forvaltet kapital. Banken godtgjøres for kun faktiske kostnader innenfor den fastsatte rammen. Kostnader utover den fastsatte rammen blir ikke dekket. Del av honorar til eksterne forvaltere som følger av oppnådd meravkastning, dekkes utenfor den fastsatte rammen for forvaltningskostnader.

(3) Totale faktiske kostnader kan trekkes direkte fra departementets særskilte konto før netto avkastning tilføres kronekontoen, jf. § 1-2 annet ledd. Banken skal oversende sin beregning av totale forvaltningskostnader så tidlig som mulig og senest én uke før endelig regnskapsoppstilling.

§ 6-2 Retningslinjer og rammer for en godtgjørelsesordning

(1) Hovedstyret skal fastsette retningslinjer og rammer for en godtgjørelsesordning. Godtgjørelsesordningen skal inneholde særskilte bestemmelser for ledende ansatte, for andre ansatte og tillitsvalgte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for foretakets risikoeksponering og for andre ansatte og tillitsvalgte med tilsvarende godtgjørelse, samt for andre ansatte og tillitsvalgte med kontrolloppgaver.

(2) Godtgjørelsesordningen skal bidra til å fremme og gi insentiver til god styring av og kontroll med risikoen for forvaltningen, motvirke for høy risikotaking, og bidra til å unngå interessekonflikter.

(3) Forskrift 1. desember 2010 nr. 1507 med senere endringer om godtgjørelse i finansinstitusjoner, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond gjelder tilsvarende med nødvendige tilpasninger.

Tilføyd ved vedtak 21. desember 2010 (i kraft 1. januar 2011).

Kapittel 7. Offentlig rapportering

§ 7-1 Offentlige rapporter om forvaltningen av fondsmidlene

(1) Banken skal utarbeide offentlige kvartals- og årsrapporter om forvaltningen av fondsmidlene. Ved utarbeidelsen skal det legges til grunn at det skal være størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som settes av en forsvarlig gjennomføring av forvalteroppdraget.

(2) Rapportene skal bestå av en beskrivende del og utdrag av de deler av bankens regnskap som vedrører forvaltningen av fondsmidlene, fastsatt i henhold til de til enhver tid gjeldende regnskapsregler for Norges Bank.

(3) Den beskrivende delen skal inneholde en rettvise og utfyllende oversikt over fondsmidlenes verdiutvikling, kostnader, forvaltningsstrategier, verdiskaping i den operative forvaltningen og av relevant risiko i kapitalforvaltningen, herunder utnyttelse av rammene gitt i dette mandatet. I tillegg skal det gis en redegjørelse for organiseringen av kapitalforvaltningen i banken.

(4) Den beskrivende delen av årsrapporten skal inneholde en særskilt redegjørelse for forvaltningen av eiendomsporteføljen.

(5) Den beskrivende delen av årsrapporten skal videre inneholde en særskilt redegjørelse for bankens arbeid innen eierskapsutøvelse og integrering av hensynet til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold, herunder en redegjørelse for særskilte miljørelaterte investeringer. Redegjørelsen for de miljørelaterte investeringene skal omfatte

blant annet omfang, strategi, aktivatype, beskrivelse og vurdering av hvordan de ivaretar intensjonen med miljøprogrammet.

(6) Dersom beregningsmetodene som ligger til grunn for rapportering av avkastning og risiko, er endret siden den sist utgitte rapporten, skal det redegjøres for hvorfor metodene er endret og det skal gis opplysninger om eventuelle effekter av dette. Det skal videre gis proforma-tall i henhold til tidligere beregningsmetoder i fire påfølgende rapporter.

(7) Årsrapporten skal offentliggjøres senest tre måneder etter utløp av regnskapsåret. Rapportenes hovedpunkter skal gjøres tilgjengelig i trykt form. Øvrig rapportering kan skje i elektronisk form.

§ 7-2 Offentliggjøring av hovedstyrets retningslinjer

Prinsipper, retningslinjer og rammer fastsatt av bankens hovedstyre som følger av dette mandatet skal offentliggjøres.

§ 7-3 Rapportering til IPD

(1) Banken skal levere eiendomsspesifikke data til IPD i henhold til deres standarder for alle unoterte investeringer i eiendom hvor det lar seg gjøre.

(2) Dataleveransene skal tilrettelegge for beregning av eiendomsporteføljens belåning, jf. § 4-5.

Kapittel 8. Forholdet mellom departementet og banken

§ 8-1 Orienteringsplikt

(1) Banken skal oversende departementet den strategiske planen, jf. § 1-3

(2) Banken skal orientere departementet dersom SPUs verdier endrer seg vesentlig og om andre vesentlige forhold i forvaltningen.

(3) Banken skal gi departementet de opplysninger departementet ber om, herunder opplysninger til selskap som bistår departementet i vurderingen av bankens forvaltning av SPU. Data skal kunne leveres i datalesbar form.

(4) Orientering skal skje uten ugrunnet opphold etter at forholdet som utløser opplysningsplikten, har oppstått.

§ 8-2 Bankens plikter ved overskridelse av rammer for forvaltningen

(1) Dersom det oppstår situasjoner der rammene i § 3-7 og §§ 4-3 og 4-4 blir overskredet, skal banken uten ugrunnet opphold foreta en vurdering av hvordan forvaltningen kan bringes innenfor rammene på en hensiktsmessig og kostnadseffektiv måte.

(2) Departementet skal orienteres ved vesentlige brudd på rammene nevnt i første ledd.

§ 8-3 Kvartalsmøter

(1) Det skal avholdes møter mellom departementet og banken minst hvert kvartal. Møtene finner sted etter innkalling fra departementet. Departementet utarbeider nærmere spesifisering av hvilke data som skal oversendes som grunnlag for departementets forberedelse til kvartalsmøtet, format og tidspunkt for oversendelsen.

(2) På møtet skal følgende behandles:

- a) resultatene for siste kvartal
- b) hovedpunkter i eierskapsutøvelsen siste kvartal
- c) andre saker departementet eller banken har meldt opp for behandling

Kapittel 9. Adgang til å fravike bestemmelsene, overgangsbestemmelser og ikrafttredelse

§ 9-1 Adgang til å fravike bestemmelsene

Departementet kan i særlige tilfeller tillate banken å fravike bestemmelsene i dette mandatet.

§ 9-2. Overgangsbestemmelse

(1) Banken skal innen 1. desember 2010 legge fram for departementet rammer som nevnt i § 3-7 med planlagt ikrafttredelse 1. januar 2011.

§ 9-3. Ikrafttredelse

(1) Kapittel 6 og § 9-2 trer i kraft straks. Øvrige bestemmelser trer i kraft 1. januar 2011.

(2) Forskrift 22. desember 2005 nr. 1725 om forvaltningen av Statens pensjonsfond utland, retningslinjer for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (utfyllende bestemmelser til lov om Statens pensjonsfond og forskrift om forvaltning av Statens pensjonsfond utland), regler av 24. februar 2010 om forvaltningen av eiendomsporteføljen i Statens pensjonsfond utland og retningslinjer av 1. mars 2010 for Norges Banks arbeid med ansvarlig forvaltning og eierskapsutøvelse i Statens pensjonsfond utland oppheves 1. januar 2011. Fra samme dato opphører forvaltningsavtale av 12. februar 2001 med senere endringer mellom departementet og banken.

(3) Departementet kan fastsette særskilte overgangsbestemmelser.