



Uavhengig attestasjonsoppdrag for Norges Banks representantskap om Norges Banks rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

18. februar 2021

Innhold

1. Vurdering av Norges Banks rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland	3
2. Konklusjon og vurderinger	4
3. Norges Banks rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland	5
3.1 Bakgrunn	5
3.2 Fortolkning av kvalitative bestemmelser i Mandatet	6
3.3 Implementering av mandatendringer	7
3.5 Etterlevelse av mandatbestemmelser	9
4. Vedlegg 1: Målekriterier, avgrensning av oppdraget og utført arbeid	11
4.1 Målekriterier	11
4.2 Avgrensning av oppdraget	11
4.3 Arbeid utført	12

1. Vurdering av Norges Banks rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

Norges Banks representantskap ("representantskapet") har engasjert Deloitte AS til å foreta en uavhengig gjennomgang av utformingen av Norges Banks rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.

Betegnelsen "NBIM", slik den er brukt i denne rapporten, omfatter virksomhetsområdet i Norges Bank som forvalter Statens pensjonsfond utland. Betegnelsen "fondet" og "SPU" viser til Statens pensjonsfond utland. Betegnelsen «hovedstyret» viser til Norges Banks hovedstyre.

Som avtalt i vårt engasjementsbrev datert 25. oktober 2020, har vi utført vårt arbeid i samsvar med den internasjonale standarden for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000. Vår oppgave er å gi representantskapet betryggende sikkerhet for at Norges Bank har utformet et rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland i samsvar med målekriteriene som er beskrevet i vedlegg 1.

Målekriterier, avgrensning av oppdraget og utført arbeid er omtalt i vedlegg 1. Representantskapets tilsynssekretariat har vurdert målekriteriene og anser at de er relevante og hensiktsmessige for denne gjennomgangen.

Våre konklusjoner og vurderinger fremkommer av rapportens kapittel 2 og i kapittel 3 beskrives hovedelementene i relevante prosesser for vår gjennomgang.

2. Konklusjon og vurderinger

Mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland («Mandatet») er hovedsakelig rammepreget og prinsippbasert, forutsetter at Norges Bank som forvalter fastsetter mer detaljerte interne regler og inneholder både kvantitative og kvalitative bestemmelser. Enkelte kvalitative bestemmelser stiller krav til at noe skal fastsettes, for eksempel at hovedstyret skal fastsette prinsipper eller rammer. Andre bestemmelser er mer formålsbaserte, for eksempel «størst mulig åpenhet», «kostnadseffektiv» og «søke å etablere en kjede av virkemidler». Norges Bank må selv fortolke bestemmelsene, både ved implementering av mandatbestemmelsen og ved oppfølging av etterlevelse.

Etter vår vurdering er rammeverket for risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av Mandatet i det alt vesentlige utformet i samsvar med målekriteriene for denne gjennomgangen (se kap. 4, Vedlegg 1).

I vår gjennomgang identifiserte vi imidlertid enkelte forhold som kan være av betydning for arbeidet med å videreutvikle risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av Mandatet. I kapittel 3 har vi gitt innspill og anbefalinger til dette arbeidet. Anbefalingene oppsummeres nedenfor.

Fortolkning av kvalitative bestemmelser i Mandatet

Norges Bank har en styringsmodell hvor krav og forventninger fra hovedstyret, leder av NBIM og ledelsen i NBIM i stor grad er gjort skriftlig. Hovedstyret definerer overordnede krav og forventninger som leder av NBIM og ledelsen i NBIM operasjonaliserer gjennom å definere mer detaljerte krav og forventninger. I de styrende dokumentene for forvaltningen av SPU er det imidlertid ikke regulert hvordan de kvalitative bestemmelsene i mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot for alle de kvalitative bestemmelsene.

En rekke kvalitative bestemmelser i Mandatet har eksistert i en årrekke og vært omtalt i Stortingsmeldinger, kvartals- og årsrapporter, pressemeldinger, foredrag samt i interne rapporter til og saker i hovedstyret. I tillegg avholdes det kvartalsvise møter mellom Norges Bank og Finansdepartementet.

Når det gjelder endringer i Mandatet redegjør Finansdepartementet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland i nasjonalbudsjettet og i årlig melding til Stortinget, hvor videreutvikling av strategien for investeringene også drøftes. I denne prosessen formidler også Norges Bank sine vurderinger av sentrale temaer og i forbindelse med årlig melding til Stortinget gjennomføres det en høring i finanskomiteen. Mandatet stiller krav om at Norges Bank skal gi Finansdepartementet råd om investeringsstrategien for investeringsporteføljen og om behov for endringer i Mandatet. Råd skal gis etter anmodning fra departementet, men kan også gis av eget tiltak. Endringer i Mandatet vil dermed kunne være et resultat av en lengre prosess hvor Norges Bank har gitt råd til Finansdepartementet.

Vi anbefaler at vurderingene som er gjort av hvordan de kvalitative bestemmelsene i Mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot også inntas i de styrende dokumenter med en tydeligere referanse til de respektive bestemmelsene i Mandatet. Hvordan de kvalitative bestemmelsene i Mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot kan endres over tid og det kan derfor være behov for å ajourføre vurderingene. Vi anbefaler at prosesser som ivaretar dette tydeliggjøres.

Implementering av mandatendringer

Proessen i Norges Bank i forbindelse med uttalelsesretten ved endringer i Mandatet skal involvere både hovedstyret, hovedstyrets risiko- og investeringsutvalg, NBIM og visesentralbanksjefen med ansvar for kapitalforvaltning. Det er ikke gitt skriftlige føringer for prosessen og vi anbefaler at dette formaliseres skriftlig, inkludert hva som konkret skal vurderes før utkast til svarbrev fremmes til beslutning i hovedstyret.

Endringene i Mandatet med virkning fra 30. november 2019 inkluderte nye kvalitative bestemmelser. For enkelte av bestemmelsene forelå det i den forbindelsen ikke en dokumentert vurdering av hvordan bestemmelsen skulle forstås. Imidlertid fremgikk det av saksunderlaget til møtet i hovedstyret hvilke bestemmelser som var nye eller endret. For å sikre dokumentasjon av drøftelser og de vurderinger som gjøres vedrørende konsekvens for Norges Bank anbefaler vi at vurderinger av samtlige endringer i Mandatet dokumenteres.

Etterlevelse av mandatbestemmelser

I rapportene til hovedstyret fra leder av NBIM og leder av Governance & Compliance bekreftes det om bestemmelsene i Mandatet er etterlevd. Det foreligger imidlertid ikke retningslinjer eller annen skriftlig veiledning for å vurdere om en kvalitativ bestemmelse er etterlevd, vi anbefaler at en slik veiledning utarbeides. For å sikre en tydelig beskrivelse av hvordan de kvalitative bestemmelser er forstått og hva etterlevelse er målt mot, anbefaler vi at rapporteringen fra leder av NBIM og leder av Governance & Compliance utvides.

3. Norges Banks rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

Vår gjennomgang omfatter utformingen av rammeverk for risikostyring og kontroll som utøves av Norges Banks hovedstyre, leder for NBIM og ledergruppen i NBIM i forbindelse med fortolkning av kvalitative bestemmelser i Mandatet (kapittel 3.2), implementering av mandatendringer (kapittel 3.3.), oppfølging av føringer og forventninger gitt i brev fra Finansdepartementet i forbindelse med mandatendringer (kapittel 3.3.) og rapportering fra 1. og 2. linjen i Norges Bank på etterlevelse av de konkrete mandatbestemmelsene (kapittel 3.4).

3.1 Bakgrunn

Finansdepartementet har plassert Statens pensjonsfond utland (SPU) som et kroneinnskudd i Norges Bank. Norges Bank har fått i oppdrag å forvalte innskuddet etter bestemte regler. Reglene er gitt av Finansdepartementet gjennom «Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland» (Mandatet). Mandatet er endret flere ganger og det ble gjort omfattende endringer med virkning fra 30. november 2019.

Mandatet er hovedsakelig rammepreget og prinsippbasert, forutsetter at Norges Bank som forvalter fastsetter mer detaljerte interne regler¹ og inneholder både kvantitative og kvalitative bestemmelser. Med kvantitative bestemmelser menes bestemmelser hvor man basert på et tallgrunnlag kan vurdere om bestemmelsen er overholdt. Med kvalitative bestemmelser menes bestemmelser hvor det er behov for at Norges Bank utøver skjønn i vurderingen, både ved implementering av bestemmelsene og i den løpende fortolkning av etterlevelse. Eksempler på kvantitative og kvalitative bestemmelser følger i tabellen under.

Eksempler på kvantitative mandatbestemmelser	Eksempler på kvalitative mandatbestemmelser
<ul style="list-style-type: none">2-2 (1): Referanseindeksen for obligasjonsporteføljen har faste vekter med månedlig tilbakevektning til følgende delindekser:<ul style="list-style-type: none">a) Statsdel: 70 pst.b) Selskapsdel: 30 pst.2-3 (1): Referanseindeksen for aksjeporteføljen er satt sammen med utgangspunkt i FTSE Global All Cap Index2-4 (1): Aksjeporteføljen, jf. § 2-1 første ledd bokstav a, skal utgjøre mellom 60 og 80 prosent av investeringsporteføljen.2-4 (2): Obligasjonsporteføljen, jf. § 2-1 første ledd bokstav b, skal utgjøre mellom 20 og 40 prosent av investeringsporteføljen.3-2 (1): Avkastningen av investeringsporteføljen skal måles i valutasammensetningen til den faktiske referanseindeksen (valutakurven for investeringsporteføljen), jf. § 1-6. For de unoterte porteføljene skal avkastningen i tillegg måles i valutasammensetningen til disse porteføljene.4-4 (1): Banken skal etablere mandater for miljørelaterte investeringer. Markedsverdien av de miljørelaterte investeringene skal normalt være i intervallet 30–120 mrd. kroner.	<ul style="list-style-type: none">1-3 (1): Det skal være størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som settes av en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget.1-3 (5): Forvaltningen skal være kostnadseffektiv1-4 (3): Det skal være uavhengighet mellom personene i banken som har ansvar for saksforberedelsene vedrørende rådgivning nevnt i første og annet ledd og personer eller investeringsenheter hvis resultater vil kunne påvirkes av de samme rådene.2-4 (7): Aksje- og obligasjonsporteføljen skal søkes sammensatt på en slik måte at den forventede differanseavkastningen er eksponert mot flere systematiske risikofaktorer.4-1: Banken skal søke å etablere en kjede av virkemidler i arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet.4-3 (1): Banken skal bidra til utviklingen av relevante internasjonale standarder innen ansvarlig forvaltningsvirksomhet.4-4 (2): De miljørelaterte investeringsmandatene skal rettes mot miljøvennlige eiendeler eller teknologi, herunder klimavennlig energi, energieffektivisering, karbonfangst og lagring, vannteknologi og miljørelaterte tjenester som håndtering av avfall og forurensning mv.

Enkelte kvalitative bestemmelser stiller krav til at noe skal fastsettes, for eksempel at hovedstyret skal fastsette prinsipper eller rammer. Andre bestemmelser er mer formålsbaserte, for eksempel «størst mulig åpenhet», «kostnadseffektiv» og «søke å etablere en kjede av virkemidler». Fellestrekkene i disse bestemmelsene er at de beskriver en målsetting, men uten at bestemmelsens ordlyd sier hva man skal måle mot når man skal vurdere om bestemmelsen er overholdt. Føringer og forventninger til bestemmelsene kan finnes i forprosessene til en mandatendring, inkludert i brev fra Finansdepartementet til Norges Bank i forbindelse med mandatendringer. Norges Bank må derfor i stor grad selv fortolke bestemmelsene, både ved implementering av mandatbestemmelsen og ved oppfølging av etterlevelse. Ved implementering må Norges Bank gjøre en vurdering av hvordan bestemmelsen i mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot. Videre må Norges Bank vurdere i hvilken grad det er behov for detaljerte interne regler og fastsette et evt. innhold i slike regler. Norges Bank må ajourføre sine vurderinger over tid og det må rapporteres tilbake på etterlevelse til de ulike nivåene i styringsmodellen.

¹ Omtale av [styringsmodellen](#) på regjeringen.no

Norges Bank har en styringsmodell hvor krav og forventninger fra hovedstyret, leder av NBIM og ledelsen i NBIM i stor grad er gjort skriftlig. Hovedstyret definerer overordnede krav og forventninger som leder av NBIM og ledelsen i NBIM operasjonaliserer gjennom å definere mer detaljerte krav og forventninger. I de styrende dokumentene for forvaltningen av SPU er det imidlertid ikke regulert hvordan de kvalitative bestemmelsene i mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot for alle de kvalitative bestemmelsene.

En rekke kvalitative bestemmelser i Mandatet har eksistert i en årrekke og vært omtalt i Stortingsmeldinger, kvartals- og årsrapporter, pressemeldinger, foredrag samt i interne rapporter til og saker i hovedstyret. I tillegg avholdes det kvartalsvise møter mellom Norges Bank og Finansdepartementet.

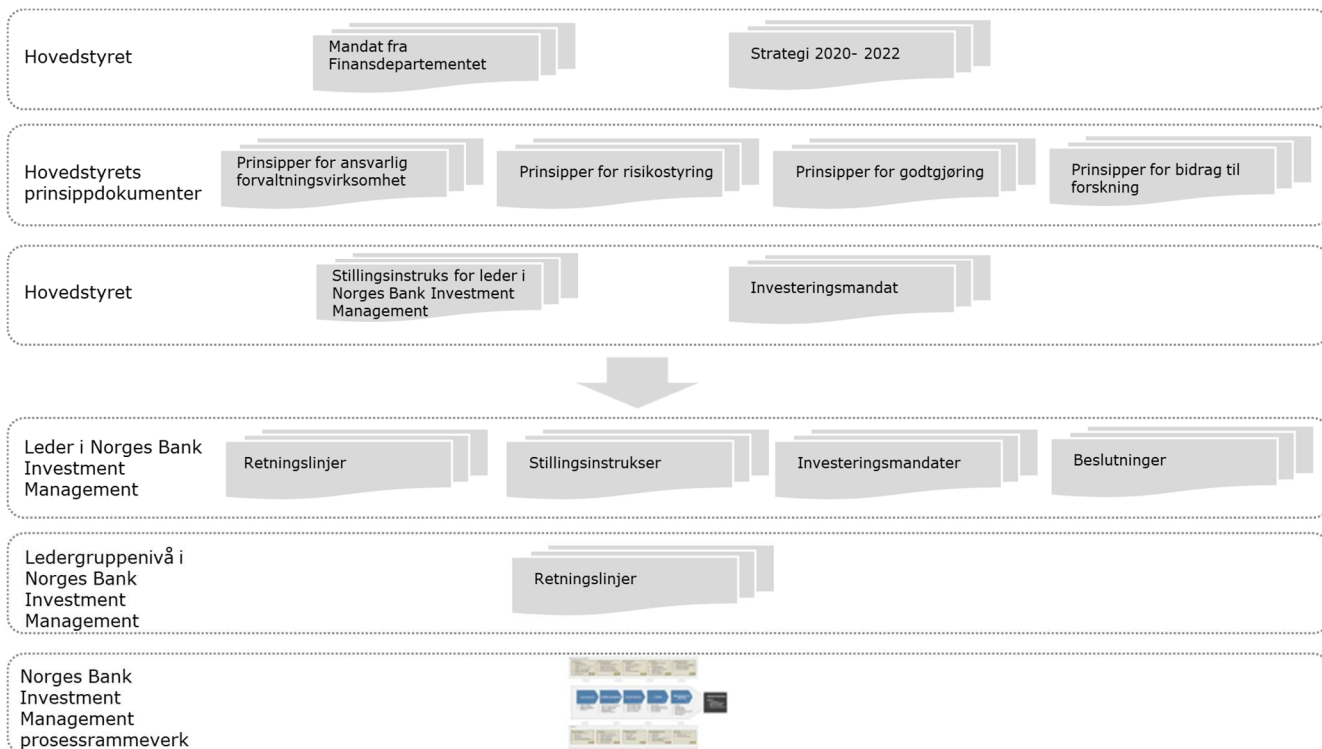
Når det gjelder endringer i Mandatet redegjør Finansdepartementet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland i nasjonalbudsjettet og i årlig melding til Stortinget, hvor videreutvikling av strategien for investeringene også drøftes. I denne prosessen formidler også Norges Bank sine vurderinger av sentrale temaer og i forbindelse med årlig melding til Stortinget gjennomføres det en høring i finanskomiteen. Mandatet stiller krav om at Norges Bank skal gi Finansdepartementet råd om investeringsstrategien for investeringsporteføljen og om behov for endringer i Mandatet. Råd skal gis etter anmodning fra departementet, men kan også gis av eget tiltak. Endringer i Mandatet vil dermed kunne være et resultat av en lengre prosess hvor Norges Bank har gitt råd til Finansdepartementet..

3.2 Fortolkning av kvalitative bestemmelser i Mandatet

Roller og ansvar i Norges Bank knyttet til etterlevelse av Mandatet følger av styringsmodellen i Norges Bank og de styrende dokumenter for forvaltningen av SPU. Hovedstyret i Norges Bank fastsetter strategien for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland, innenfor rammene i Mandatet, og delegasjons- og prinsippdokumenter for styring og kontroll med forvaltningen.

Leder av NBIM fastsetter en handlingsplan for forvaltningen basert på strategien vedtatt av hovedstyret. Hovedstyret fastsetter prinsipper, stillingsinstruks og investeringsmandat til leder av NBIM, samt fatter enkeltbeslutninger i spesifiserte saker i sin styring og kontroll med forvaltningen. Tilsvarende fastsettes av leder av NBIM for den enkelte leder i ledergruppen i NBIM innenfor deres respektive ansvarsområder. NBIM har implementert et prosessrammeverk, understøttet av IT-systemer, for å understøtte arbeidet med risikostyring og kontroll i utøvelsen av forvaltningen.

Styringsmodellen i Norges Bank for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland er gjengitt i figuren under:



Hovedstyret har fastsatt strategien for 2020-2022, 6 prinsippdokumenter for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland samt stillingsinstruksen og investeringsmandatet til leder av NBIM, hvor de kvalitative bestemmelsene i Mandatet er

videreført med identiske formuleringer. Gjennom disse styrende dokumentene har hovedstyret fastsatt retningslinjer for forvaltningen, samt følger opp sitt ansvar gjennom krav til rapportering og fastsettelse av internrevisjonsplan. I de styrende dokumentene foreligger det ikke en dokumentasjon av hvordan de kvalitative bestemmelsene i mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot for alle de kvalitative bestemmelsene.

Hovedstyret gjennomgår og vurderer om det er behov for å oppdatere sine styrende dokumenter ved vesentlige endringer i rammebetingelser og minst en gang per år. Prosessen involverer hovedstyrets underutvalg, visesentralbanksjefen med ansvar for kapitalforvaltning og NBIM. Vi ser imidlertid at det i hovedstyrets forretningsorden, mandat for hovedstyrets underutvalg samt i investeringsmandatet og stillingsinstruksen til leder av NBIM ikke er formalisert tydelige krav til at prosessen skal inkludere ajourføring av hvordan de kvalitative bestemmelsene i Mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot. Rollen til leder av NBIM i arbeidet er ikke formalisert i stillingsinstruksen. I NBIM er det etablert retningslinjer for saksfremlegg til hovedstyret, hvor det også stilles krav til at NBIM skal vurdere behovet for å oppdatere styrende dokumenter fastsatt av hovedstyret. I retningslinjen er det imidlertid ikke stilt tydelige krav til hva en slik prosess skal inneholde, herunder at vurderingen av de kvalitative bestemmelsene skal ajourføres eller at gjennomgangen også skal inkludere en vurdering av behovet for å etablere nye prinsipper.

I de styrende dokumentene som leder av NBIM har fastsatt er det ikke regulert hvordan de kvalitative bestemmelsene i investeringsmandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot for alle de kvalitative bestemmelsene. Stillingsinstruksen til den enkelte leder i ledergruppen i NBIM skal omfatte og inneholde de mandatbestemmelser og de prosesser den respektive leder har ansvaret for. Stillingsbeskrivelsene skal også fastsette krav til at det skal etableres hensiktsmessig risikostyring og kontroll og at det skal utarbeides og gjennomføres en handlingsplan. Det er ikke stilt eksplisitte krav til den enkelte leder om fortolkning eller ajourføring av fortolkninger av de ulike kvalitative bestemmelsene i investeringsmandatet som de har fått et ansvar for og det er heller ikke definert hva etterlevelse skal måles mot.

Vi anbefaler at vurderingene som er gjort av hvordan de kvalitative bestemmelsene i mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot også inntas i de styrende dokumenter med en tydeligere referanse til de respektive bestemmelsene i Mandatet. Hvordan de kvalitative bestemmelsene i mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot kan endres over tid og det kan derfor være behov for å ajourføre vurderingene. Vi anbefaler at prosesser som ivaretar dette tydeliggjøres.

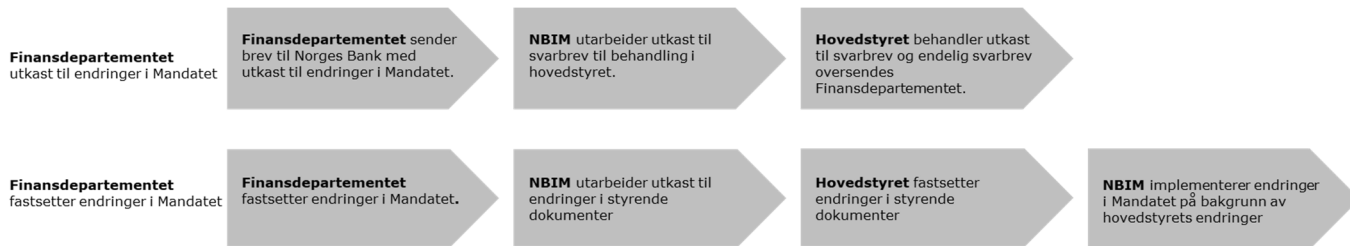
3.3 Implementering av mandatendringer

Finansdepartementet redegjør for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland i nasjonalbudsjettet og i årlig melding til Stortinget, hvor videreutvikling av strategien for investeringene også drøftes. I denne prosessen formidler også Norges Bank sine vurderinger av sentrale temaer og i forbindelse med årlig melding til Stortinget gjennomføres det en høring i finanskomiteen. Mandatet stiller krav om at Norges Bank skal gi Finansdepartementet råd om investeringsstrategien for investeringsporteføljen og om behov for endringer i mandatet. Råd skal gis etter anmodning fra departementet, men kan også gis av eget tiltak.

Endringer i Mandatet vil dermed kunne være et resultat av en lengre prosess hvor Norges Bank har gitt råd til Finansdepartementet. Et eksempel på dette er endringene i referanseindeksen. Endringer i Mandatet kan også ha et kortere forløp. Et eksempel på dette er endringen i rammen for forvaltningsgodtgjørelsen som ble gjort om til å være en ramme i kroner istedenfor i som en andel av SPU.

Norges Bank vil uansett forløp ha anledning til å uttale seg før det foretas vesentlige endringer i Mandatet. Dette fremkommer av Mandatets §1-4 (4) hvor det er fastsatt at «Banken skal ha anledning til å uttale seg før det foretas vesentlige endringer i mandatet og ha varsel i rimelig tid forut for iverksettelse av endringene.». Finansdepartement sender forslag til endringer til Norges Bank og det bes om at banken oversender eventuelle merknader til de foreslåtte endringer i mandatet til Finansdepartementet. I forbindelse med vedtak av ny sentralbanklov ble det også etablert en praksis med å ha dialog med representantskapet der foreslått endring kan ha tilsynsfaglig relevans.

Proessen for mandatendringer fra utkast til endringer i Mandatet foreligger:



Den 25. oktober 2019 sendte Finansdepartementet et brev til Norges Bank om endringer i Mandatet og det er disse endringene vi har benyttet som eksempel i vår gjennomgang av risikostyring og kontroll i Norges Bank i forbindelse med endringer i Mandatet. I dette brevet vises det også til brev fra Finansdepartementet 26. juni 2019 og Norges Banks svarbrev 12. og 13. september 2019. Brevet fra Finansdepartementet inneholdt forslag til konkrete endringer i Mandatet samt bakgrunnsinformasjon, føringer og forventninger fra Finansdepartementet til Norges Bank i forbindelse med mandatendringene.

Uttalelsesrett i forbindelse med endringer i Mandatet

Proessen i Norges Bank i forbindelse med uttalelsesretten ved endringer i Mandatet er at NBIM utarbeider utkast til svarbrev og fremmer dette til beslutning i hovedstyret før det oversendes Finansdepartementet. I mars 2020 ble mandatet til Risiko- og investeringsutvalget endret. Utvalget skal etter dette også forberede hovedstyresakene som gjelder uttalelsesretten. Proessen er beskrevet nedenfor.

Leder av NBIM har gitt et ansvar for Mandatets §1-4 (4) om uttalelsesrett ved endringer i Mandatet til leder for «CEO Office»² gjennom stillingsinstruks. Stillingsinstruksen fastsetter at leder av «CEO Office» har ansvaret for risikostyring og kontroll ifht. denne bestemmelsen og spesifikke retningslinjer knyttet til sine områder. Dette inkluderer de fastsatte retningslinjer for «saksfremlegg til hovedstyret» og «implementering av mandatendringer». Retningslinjen for implementering av mandatendringer regulerer prosessen fra en mandatendring er vedtatt og er dermed ikke relevant i prosessen knyttet til Mandatets §1-4 (4) om uttalelsesrett ved endringer i Mandatet.

Retningslinjen for saksfremlegg til hovedstyret fastsetter at hovedregelen er at prosessen før oversendelse til hovedstyret skal inkludere diskusjoner i den sakstilhørende komite i NBIM eller i NBIMs ledergruppe, for å sikre at de relevante avdelingene i NBIM er inkludert i prosessen og for å forankre og få godkjenning fra leder i NBIM. Retningslinjen stiller også krav til selve saksfremlegget, inkludert at det skal foreligge et kort «covernotat» som skal være i tråd med en mal som kommuniseres av «CEO Office» og at det skal foreligge enten en «tilrådning» når hovedstyret skal beslutte eller «til etterretning» når saken er til hovedstyrets informasjon. Retningslinjene for saksfremlegg til hovedstyret» og «implementering av mandatendringer» stiller ikke eksplisitte krav til prosessen knyttet til Mandatets §1-4 (4) om uttalelsesrett ved endringer i Mandatet. Vi anbefaler at dette formaliseres skriftlig, inkludert hva som konkret skal vurderes før utkast til svarbrev fremmes til beslutning i hovedstyret.

Hovedstyrets risiko- og investeringsutvalg er et saksforberedende og rådgivende arbeidsutvalg for hovedstyret. I utvalgets mandat fremkommer det at risiko- og investeringsutvalget normalt skal forberede hovedstyresakene som gjelder råd til Finansdepartementet om investeringsstrategi og mandat. Mandatet ble sist endret 24. mars 2020 og utvalgets oppgaver fra dette tidspunkt skal også dekke saker under Mandatets §1-4 (4) om uttalelsesrett. Imidlertid kan ordlyden i Mandatet forstås som at det kun dekker Mandatets §1-4 (1) om rådgivningsplikten og vi anbefaler derfor Norges Bank å vurdere å tydeliggjøre dette i mandatet. Hovedstyrets forretningsorden stiller krav til at utvalgets innstilling skal følge saken og utvalgets leder skal gi hovedstyret en kort begrunnelse for utvalgets innstilling og forslag til vedtak.

Når det gjelder forslag til endringer i Mandatet som angitt i brevet fra Finansdepartementet 25. oktober 2019 var Norges Banks svarbrev til behandling i hovedstyret 20. november 2019. Saken inneholdt et kort «covernotat» med utkast til svarbrev fra Norges Bank, brevet fra Finansdepartementet og en oversikt over hvilke bestemmelser i Mandatet som var nye eller endrede. Saksfremlegget var formelt sett fra Norges Banks stab og ikke fra NBIM. Hovedstyrets risiko- og investeringsutvalg hadde ikke forberedt saken da dette på det tidspunktet ikke var en del av utvalgets oppgaver.

² Nestleder i NBIM

Implementering av vedtatte endringer i Mandatet

Retningslinjen i NBIM for implementering av mandatendringer regulerer prosessen i NBIM fra en mandatendring trer i kraft. Den regulerer blant annet at det skal gjøres en gjennomgang av behov for endringer i styrende dokumenter, investeringsmandat og stillingsinstruks til leder av NBIM, prinsippdokumenter fra hovedstyret samt fremlegg til hovedstyret av slike forslag. I tillegg regulerer retningslinjen prosessen i NBIM for implementeringen. Retningslinjen ble fastsatt 6. november 2020 og vi er informert om at retningslinjen formaliserer en allerede etablert praksis.

I hovedstyremøtet 18. desember 2019 ble innarbeidelse av endringene i Mandatet i hovedstyrets styringsdokumenter behandlet og 5. februar 2020 ble en drøfting av konsekvensen av de ulike mandatbestemmelsene og forslag til fremdriftsplan behandlet, inkl. hvilke hovedstyremøter gjennom 2020 sakene skulle bli behandlet i.

Endringene i Mandatet inkluderte også noen nye kvalitative bestemmelser. Eksempler på dette finnes i tabellen til høyre. I saksfremlegget til hovedstyret i forbindelse med Norges Banks svarbrev til Finansdepartementet eller i de senere behandlinger i hovedstyret forelå det ikke en drøfting av hva som ligger i bestemmelsene 1-3 (5) eller 4-4 (2). Imidlertid fremgikk det av saksunderlaget til møtet i hovedstyret hvilke bestemmelser som var nye eller endret. For å sikre dokumentasjon av drøftelser og de vurderinger som gjøres vedrørende konsekvens for Norges Bank anbefaler vi at vurderingen av samtlige endringer i Mandatet dokumenteres.

Når det gjelder §1-4 (3) ble denne behandlet i hovedstyret 24. mars 2020. Det ble fastsatt endringer i visesentralbanksjefens rolle og rollen til Risiko og investeringsutvalget. Leder i NBIM ble også pålagt å gjøre endringer for å sikre etterlevelse av bestemmelsen.

3.4 Etterlevelse av mandatbestemmelser

Den enkelte leder i NBIMs ledergruppe har ansvaret for risikostyring og kontroll innenfor sine ansvarsområder som fastsatt i stillingsinstruksen. I stillingsinstruksen fremgår det også hvilke prosesser den respektive leder er ansvarlig for. NBIM har implementert et prosessrammeverk og et IT-system for å understøtte arbeidet med risikostyring og kontroll i forvaltningen. I dette systemet skal det for den enkelte bestemmelsen i Mandatet være referanser til styrende dokumenter fastsatt av hovedstyret og retningslinjer fastsatt i NBIM samt hvilke prosesser som operasjonaliserer mandatbestemmelsen. For den enkelte prosess skal det gjøres en vurdering av iboende risiko, etablerte kontrollaktiviteter, gjenværende risiko etter å ha hensyntatt kontrollaktivitetene og etablering av ytterligere kontrollaktiviteter dersom det gjenværende risikonivået overstiger akseptabelt nivå. Ansvar for at kontrollaktivitetene er hensiktsmessig utformet, implementert og har fungert måleffektivt gjennom perioden og at evt. hendelser, inkl. brudd på bestemmelser i Mandatet skal identifiseres, vurderes, rapporteres og håndteres tidsriktig fastsettes gjennom stillingsinstruks og retningslinjer.

I rapporteringen om etterlevelse av Mandatet bekreftes det om bestemmelsene er etterlevd. Dette gjøres både i den årlige rapporten fra leder av NBIM til hovedstyret om styring og kontroll i forvaltningen og i kvartalsvis rapportering til hovedstyret fra leder av Governance & Compliance. Rapporten fra leder av Governance & Compliance har et vedlegg som viser etterlevelse av de respektive bestemmelsene i Mandatet. Historisk har ikke alle bestemmelser i Mandatet vært inkludert i dette vedlegget, men fra og med fjerde kvartal 2020 skal oversikten omfatte alle mandatbestemmelser. I vedlegget fremheves bestemmelser som er vurdert som «subjektive» og om bestemmelsene er etterlevd. Det er fire mandatbestemmelser som er vurdert som «subjektive», disse fremkommer i tabellen til høyre. De bestemmelser som er definert som subjektive omfatter ikke alle de kvalitative bestemmelser i mandatet. Det foreligger ikke en dokumentert vurdering av kriterier for at en bestemmelse i Mandatet er «subjektiv» eller en dokumentert beskrivelse av grunnlaget for å vurdere om en subjektiv bestemmelse er etterlevd. Sistnevnte foreligger heller ikke for de øvrige kvalitative bestemmelser.

Eksempler på nye kvalitative mandatbestemmelser

- 1-3 (5): Forvaltningen skal være kostnadseffektiv
- 1-4 (3): Det skal være uavhengighet mellom personene i banken som har ansvar for saksforberedelsene vedrørende rådgivning nevnt i første og annet ledd og personer eller investeringsenheter hvis resultater vil kunne påvirkes av de samme rådene.
- 4-4 (2): De miljørelaterte investeringsmandatene skal rettes mot miljøvennlige eiendeler eller teknologi, herunder klimavennlig energi, energieffektivisering, karbonfangst og lagring, vannteknologi og miljørelaterte tjenester som håndtering av avfall og forurensning mv.

Kvalitative mandatbestemmelser vurdert som subjektive av Compliance and Control i NBIM

- 1-3 (1): Det skal være størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som settes av en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget
- 2-4 (7): Aksje- og obligasjonsporteføljen skal søkes sammensatt på en slik måte at den forventede differanseavkastningen er eksponert mot flere systematiske risikofaktorer.
- 4-1: Banken skal søke å etablere en kjede av virkemidler i arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet.
- 4-3 (1): Banken skal bidra til utviklingen av relevante internasjonale standarder innen ansvarlig forvaltningsvirksomhet.

Mangler på formell veiledning for å vurdere etterlevelse kan medføre en økt risiko for at vurderingen ikke gjøres basert på et konsistent grunnlag. Vi anbefaler at det utarbeides veiledning på vurderingskriterier for å konkludere på etterlevelse av de kvalitative bestemmelsene, kriterier for at en mandatbestemmelse er «subjektiv» og hva formålet med denne distinksjonen er.

Rapporteringen til hovedstyret om etterlevelse av Mandatet inneholder ikke beskrivelser som utdyper arbeidet med etterlevelse av kvalitative bestemmelser i Mandatet. For å sikre en tydelig beskrivelse av hvordan de kvalitative bestemmelser er forstått og hva etterlevelse er målt mot, anbefaler vi at rapporteringen utvides.

OSLO, 18. februar 2021
Deloitte AS

Henrik Woxholt

Roger Furholm

4. Vedlegg 1: Målekriterier, avgrensning av oppdraget og utført arbeid

4.1 Målekriterier

Vi er ikke kjent med at det finnes en enkeltstandard som kan benyttes som grunnlag for denne gjennomgangen og vi har derfor utviklet egne, tilpassede kriterier, basert på vår egen erfaring med praksis innen bransjen.

Representantskapets tilsynssekretariat har vurdert målekriteriene og konkludert med at de er relevante og hensiktsmessige for denne gjennomgangen. Vår gjennomgang omfatter utforming av rammeverk for risikostyring og kontroll som utøves av Norges Banks hovedstyre, leder for NBIM og ledergruppen i NBIM.

Målekriteriene som denne gjennomgangen bygger på er gjengitt nedenfor:

Fokusområde	Vurderingskriterier
A. Fortolkning av kvalitative bestemmelser i Mandatet	<ol style="list-style-type: none">1. Det foreligger en oversikt over hvilke kvalitative bestemmelser i Mandatet hvor det er behov for løpende fortolkninger2. Roller og ansvar er definert for løpende fortolkninger av de ulike kvalitative bestemmelsene i Mandatet3. Det foreligger mekanismer for tilbakemelding til departementet på hvordan Norges Bank fortolker de kvalitative bestemmelsene i Mandatet
B. Implementering av mandatendringer	<ol style="list-style-type: none">1. Det foreligger en etablert prosess med definerte roller og ansvar ved implementering av mandatendringer som skal sikre en hensiktsmessig implementering og senere etterlevelse av bestemmelsene2. Mandatendringene vurderes og testes for operasjonell gjennomførbarhet før implementering, herunder identifiseres kvalitative bestemmelser og det gjøres nødvendige fortolkninger av de kvalitative mandatendringene for å kunne operasjonalisere bestemmelsene i forvaltningen3. Det foreligger eskaleringsmekanismer dersom endringene krever vesentlige fortolkninger eller at bestemmelsene vurderes som for uklare
C. Oppfølging av føringer og forventninger gitt i brev fra departementet i forbindelse med mandatendringer	<ol style="list-style-type: none">1. Det foreligger en etablert prosess med definerte roller og ansvar som skal sikre identifisering, vurdering og implementering av føringer og forventninger gitt i brev fra departementet i forbindelse med mandatendringer
D. Rapportering	<ol style="list-style-type: none">1. Det foreligger rapportering til hovedstyret på etterlevelse av de konkrete bestemmelsene i Mandatet fra 1. og 2. linjen i Norges Bank2. For kvalitative bestemmelser i mandatet hvor det er behov for fortolkninger foreligger det veiledning på vurderingskriterier for å konkludere på etterlevelse

4.2 Avgrensning av oppdraget

Vi har utført vårt arbeid i samsvar med ISAE 3000 for å gi representantskapet i Norges Bank betryggende sikkerhet for at Norges Bank oppfyller kriteriene som er angitt ovenfor.

Et attestasjonsoppdrag som skal gi betryggende sikkerhet i tråd med ISAE 3000 forutsetter at arbeidet planlegges og utføres slik at det oppnås høy, men ikke absolutt sikkerhet for at saksforholdet som utredes oppfyller de fastlagte kriteriene.

Vår gjennomgang omfatter kun utforming av rammeverk for risikostyring og kontroll som utøves av Norges Banks hovedstyre, leder for NBIM og ledergruppen i NBIM. Gjennomgangen dekker eksempelvis ikke:

- Operasjonalisering i organisasjonen av retningslinjer fastsatt av ledergruppen i NBIM samt arbeidsoppgaver og investeringsmandater delegert fra ledergruppen i NBIM,
- IT-systemer og kontroller knyttet til implementering og etterlevelse
- Utkontraktering relevant for implementering og etterlevelse

Vi har ikke sett på «implementering» eller “operasjonell effektivitet” i denne gjennomgangen. “Operasjonell effektivitet” handler om hvordan en prosedyre settes ut i livet, hvor konsekvent den gjennomføres og hvem som er ansvarlig for prosedyren i perioden som gjennomgangen dekker.

4.3 Arbeid utført

Evaluering av etterlevelse i forhold til målekriteriene

Under evalueringen av Norges Banks etterlevelse av målekriteriene, så vi på om det som dekkes var utformet i samsvar med målene i kriteriene.

En komponent vil være tilstrekkelig utformet dersom den enkeltvis, eller i kombinasjon med andre elementer, med rimelig grad av sikkerhet bidrar til å oppfylle det angitte målet når de angitte komponentene overholdes.

Evaluering av utforming

Vi har etterspurt en rekke dokumenter som beskriver NBIMs rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet implementering og etterlevelse av mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland i samsvar med målekriteriene. Den dokumentasjonen som er gjennomgått omfatter veiledende dokumenter, policyer, retningslinjer, prosedyrer, møterefater, investeringsmandater, presentasjoner og ledelsesrapportering.

I tillegg har vi intervjuet nøkkelpersonell i NBIM for å skaffe oss en bedre forståelse av prosedyrene og aktivitetene som gjennomføres.

Vi tok for oss de viktigste sidene ved utformingen av rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet til implementering og etterlevelse av mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland i forhold til målekriteriene, vi vurderte den fremlagte dokumentasjonen og evaluerte om det forelå vesentlige avvik. Våre vurderinger bygger på forståelsen vi fikk fra å gjennomgå dokumentasjonen og fra intervjuer, og fremgår ikke nødvendigvis av dokumentasjonen alene.

PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur".
De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

Henrik Johannes Woxholt

Statsautorisert revisor

Serienummer: 9578-5999-4-1368035

IP: 79.160.xxx.xxx

2021-02-25 07:42:46Z



Roger Furholm

Statsautorisert revisor

Serienummer: 9578-5999-4-1255133

IP: 77.16.xxx.xxx

2021-02-25 07:52:19Z



Dokumentet er signert digitalt, med **Penneo.com**. Alle digitale signatur-data i dokumentet er sikret og validert av den datamaskin-utregnede hash-verdien av det opprinnelige dokument. Dokumentet er låst og tids-stemplet med et sertifikat fra en betrodd tredjepart. All kryptografisk bevis er integrert i denne PDF, for fremtidig validering (hvis nødvendig).

Hvordan bekrefter at dette dokumentet er originalen?

Dokumentet er beskyttet av ett Adobe CDS sertifikat. Når du åpner dokumentet i

Adobe Reader, skal du kunne se at dokumentet er sertifisert av **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette garanterer at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret.

Det er lett å kontrollere de kryptografiske beviser som er lokalisert inne i dokumentet, med Penneo validator - <https://penneo.com/validate>