



PRINSIPPER FOR RISIKOSTYRING

1 BAKGRUNN OG FORMÅL

Finansdepartementet har gitt Folketrygdfondet mandat til å forvalte Statens pensjonsfond Norge.

Statens pensjonsfond Norge er plassert som kapitalinnskudd i Folketrygdfondet. Folketrygdfondet skal i eget navn videreplassere innskuddene i finansielle instrumenter og kontantinnskudd.

Styret i Folketrygdfondet har ansvaret for at midlene tilhørende Statens pensjonsfond Norge blir plassert med sikte på høyest mulig avkastning over tid innenfor fastsatte rammer for forvaltningen.

Det følger av kap. 4 i mandatet for Statens pensjonsfond Norge, at Folketrygdfondet skal fastsette nærmere prinsipper for verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko som minst oppfyller internasjonale anerkjente standarder og metoder, se pkt. 5-6 nedenfor. Videre fremgår det av mandatet at Folketrygdfondet skal ha rutiner for rapportering av risiko og eksponeringer på de områder som dekkes av mandatets kap. 4, se pkt. 8 nedenfor.

I mandatene er det også bestemt rammer for Folketrygdfondets forvaltning av Statens pensjonsfond Norge. Risikorammer for forvaltningen er fastsatt i styrets investeringsmandater til administrerende direktør for Statens pensjonsfond Norge.

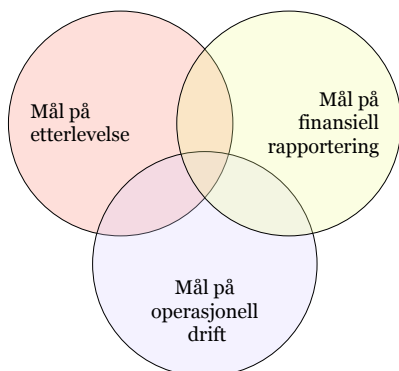
2 ANVENDELSESOMRÅDE

Prinsipper for risikostyring gjelder for hele Folketrygdfondets virksomhet.

3 FORMÅL

Formålet med prinsippene for risikostyring er å identifisere og håndtere risiko slik at den er innenfor fastsatte rammer, samtidig som de skal gi størst mulig grad av sikkerhet for oppnåelse av Folketrygdfondet målsettinger for:

- a) Målrettet, effektiv og hensiktsmessig drift (drift),
- b) Pålitelig intern og ekstern rapportering (finansiell rapportering),
- c) Overholdelse av lover og regler, samt internt regelverk (etterlevelse).



Det er et overordnet krav at Folketrygdfondets prinsipper for verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko minst skal oppfylle internasjonalt anerkjente standarder og metoder.

Så langt det passer, skal følgende rammeverk og standarder legges til grunn i arbeidet med risikostyring og internkontroll:

- a) Forskrift om risikostyring og internkontroll fastsatt av Finanstilsynet 22. september 2008,
- b) Forskrift om bruk av informasjons- og kommunikasjonsteknologi (IKT) fastsatt av Finanstilsynet 21.mai 2003,
- c) "Helhetlig risikostyring – et integrert rammeverk" utgitt av The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO),
- d) "Framework for Internal Control Systems in Banking Organisations" utgitt av "Basel Committee on Banking Supervision, BIS",
- e) "Principles for the Sound Management of Operational Risk and the Role of Supervision" utarbeidet av "Basel Committee on Banking Supervision, BIS".

4 DEFINISJONER

- 1) **Helhetlig risikostyring** defineres som en prosess gjennomført av Folketrygdfondets styre, ledelse og ansatte, anvendt i fastsettelsen av strategi og på tvers av virksomheten, utformet for å identifisere og håndtere risiko slik at den er i samsvar med Folketrygdfondets risikovilje, og gir størst mulig grad av sikkerhet for oppnåelse av Folketrygdfondet målsettinger.
- 2) **Kredittrisiko** defineres som risiko for at utsteder av et verdipapir ikke er i stand til å betale renter og/ eller avdrag, konkursbehandling eller settes under offentlig administrasjon.
- 3) **Markedsrisiko** defineres som risiko for endring i markedsverdi som et resultat av bevegelser i observerte priser i finansmarkedene. Dette inkluderer også endringer i det kredittpåslag som benyttes ved prising av lån.
- 4) **Motpart** defineres som en finansiell institusjon eller selskap som er godkjent av Folketrygdfondet som juridisk motpart for handel i finansielle instrumenter. Motparter inkluderer også depotbanker.
- 5) **Motpartseksponering** defineres som kostnaden ved å gjenskape verdien av en transaksjon eller serie av transaksjoner gjort med en motpart, i tilfeller hvor motparten ikke honorerer avtaler eller forpliktelser overfor Folketrygdfondet. Motpartseksponering inkluderer eksponering fra bankinnskudd.
- 6) **Operasjonell risiko** defineres som risikoen for økonomisk tap eller tap av omdømme som følge av utilstrekkelige eller sviktende interne prosesser eller systemer, menneskelige feil, eller eksterne hendelser herunder juridisk risiko.
- 7) **Risiko** defineres som kombinasjonen av sannsynligheten for at en trussel/hendelse inntreffer og den konsekvens trusselen/hendelsen vil kunne ha og skal omfatte alle interne og eksterne trusler, scenarioer eller hendelser som kan påvirke måloppnåelse.
- 8) **Tjenesteleverandør** defineres som leverandør av utkontrakterte tjenester til Folketrygdfondet.

- 9) **Utkontraktering** defineres som kjøp av vesentlige tjenester eller funksjoner fra en tjenesteleverandør som på en selvstendig og vedvarende basis utfører prosesser på vegne av Folketrygdfondet. Med vesentlig menes tjenester som har en påvirkning på måling, styring og kontroll av finansiell og operasjonell risiko samt prising, avkastningsmåling og regnskapsrapportering.

5 VERDIVURDERING OG AVKASTNINGSMÅLING

Alle finansielle instrumenter skal vurderes i henhold til de til enhver tid gjeldende regnskapsprinsipper for Folketrygdfondet og/eller porteføljer under forvaltning og avkastningsberegninger for porteføljer under forvaltning skal utarbeides i samsvar med metodikken i Global Investment Performance Standards (GIPS).

6 RISIKOSTYRING

6.1 Hovedprinsipper

- 1) Med utgangspunkt i overordnede målsettinger og rapporteringskrav, som definert fra Finansdepartementet og styret, skal det etableres operasjonelle målsettinger innen drift, rapportering og etterlevelse. Målsettingene skal brytes ned på avdelingsnivå og være målbare.
- 2) Styrets rammer for risiko (markeds-, kreditt-, motparts- og operasjonell risiko og øvrige rammer for toleransegrenser for ulike typer risiko) skal danne utgangspunkt for risikoeksponering i utøvelse av forvaltningsmandater og driften av Folketrygdfondet.
- 3) Risikovurderinger skal være en integrert del av Folketrygdfondets strategi- og forretningsprosesser og skal være tilpasset arten, omfanget og kompleksiteten i prosessene.
- 4) Holdninger, etiske verdier og det interne miljø ansees som viktige elementer i helhetlig risikostyring og internkontroll.
- 5) Risikoeer skal kategoriseres og vurderes med utgangspunkt i forhold som berører strategi, marked, forretningsmessige beslutninger, ledelse, etterlevelse, kompetanse samt operasjonell risiko. Risikovurderingene skal også omfatte risikostyring og internkontroll for eventuelle deler av virksomheten som er utkontraktert.
- 6) Helhetlig risikostyring skal også omfatte en vurdering av om den mer spesialiserte risiko- og porteføljestyringen i den daglige forvaltningen er hensiktsmessig, tilstrekkelig og effektiv.
- 7) Fullmaktshierarkiet skal være basert på skriftlig delegering med en struktur som er tilpasset roller og ansvar. Organiseringen av avdelinger og arbeidsinnhold til den enkelte skal være klart definert, og det skal fremgå hvem som har ansvar for styring, måling og kontroll av risiko.
- 8) Det skal foreligge et rammeverk og en metodikk for å gjennomføre og dokumentere risikostyring og internkontroll på en enhetlig måte i hele organisasjonen, og det skal være dokumentert at det er foretatt risikovurderinger. Vesentlige retningslinjer, rutiner og kontrolltiltak skal foreligge skriftlig.



- 9) Det skal være etablert en klart definert informasjonsstruktur som sikrer at relevant informasjon om risiko kanaliseres til berørte personer og instanser.
- 10) Det skal foreligge dekkende prosesser, prosedyrer, systemer og kontrollrutiner for å sikre måling, rangering, overvåking, styring og rapportering av risikoeksponering.

6.2 Roller og ansvar – organisering av risikostyring

- 1) Styret har det overordnede ansvar for at Folketrygdfondet har etablert et effektivt og hensiktsmessig system for risikostyring og internkontroll og vil påse at Folketrygdfondet har god internkontroll og hensiktsmessige systemer for risikostyring i forhold til omfanget og arten av Folketrygdfondets virksomhet. Styret har etablert et risikoutvalg som er et saksforberedende organ for styret i saker relatert til risikostyring, internkontroll, planer for internrevisors arbeid og rapporter internrevisor avgir.
- 2) Internrevisjonen er et oppdrag fra styret, satt ut til ekstern leverandør. Tjenesten er en uavhengig og objektiv overvåkingsfunksjon som på vegne av styret ser etter og vurderer hvorvidt det er etablert og gjennomføres en tilstrekkelig effektiv og hensiktsmessig styring og kontroll. Styret godkjenner internrevisjonens ressurser og planer på årlig basis. Internrevisjonen skal levere tjenester i henhold til internasjonale standarder og kravene nedfelt i forskrift for risikostyring og internkontroll. Internrevisor rapporterer samt avgir rapport til styret om risikostyringen og den interne kontrollen.
- 3) Administrerende direktør har ansvar for at risikostyring og internkontroll blir gjennomført, dokumentert, overvåket og fulgt opp på en forsvarlig måte og skal fastsette interne retningslinjer for hvordan prinsippene i dette dokumentet skal gjennomføres i praksis, herunder etablere hensiktsmessige kontrollaktiviteter.
- 4) Alle ledere har ansvar for risikostyring innen sitt ansvars- og myndighetsområde. Risikovurderinger skal være en integrert del av de daglige forretningsprosessene.
- 5) Det skal etableres et klart organisatorisk skille mellom utførende og kontrollerende funksjoner. Risikostyringen skal organiseres rundt følgende tre ”forsvarslinjer”:

Første forsvarslinje: Kontrollaktiviteter som gjennomføres av operative risikostyringsfunksjoner, eksempelvis ved aksje- og renteavdelingens utøvelse av porteføljeforvaltning og kontrollaktiviteter opp mot fullmaktsgrenser, risikorapporter og rammer.

Andre forsvarslinje: Kontrollaktiviteter som gjennomføres av sentrale risikostyringsfunksjoner som skal overvåker internkontroll og utnyttelse av rammer og fullmakter og retningslinjer samt rapportere eventuelle brudd.

Tredje forsvarslinje:
Internrevisjon.

6.3 Helhetlig risikostyring som prosess

(1) Avhengig av type risiko skal det benyttes ulike verktøy og prosesser for måling, styring og kontroll, men det skal uavhengig av type risiko foreligge prinsipper for hvordan risikoen skal måles og styres.

Risiko som ikke fanges opp av vedtatte målemetoder for markeds-, kreditt-, motparts- og operasjonell risiko skal vurderes ved bruk av risikoanalyser med følgende komponenter:

- a. Identifisering av risiko
- b. Potensiell **konsekvens** for måloppnåelse (økonomisk – omdømme – etterlevelse)
- c. Konsekvensens alvorlighet i henhold til fastsatt skalering
- d. Anslåtte **sannsynlighet** for at risikofaktoren vil kunne få denne/disse konsekvensene

De vesentligste mekanismer/retningslinjer/rutiner som er etablert for å håndtere risiko, skal beskrives, og det skal foreligge en prosessbeskrivelse for en strukturert gjennomgang av Folkestrygdfondets samlede risikoeksponering. Prosessen skal beskrive verktøy for å identifisere, overvåke og kontrollere/håndtere risikoer. Analyse av risikoeksponering skal utføres minimum årlig.

Den årlige risikoanalysen skal være koordinert med den øvrige plan- og rapporteringssyklusen.

Ved vesentlige endringer i risikobildet skal det gjennomføres risikoanalyser uavhengig av den årlige risikoanalysen.

7 RISIKOKATEGORIER

Styret har identifisert følgende som hovedkategorier for risiko knyttet til Folkestrygdfondets virksomhet: Markedsrisiko, kredittisiko, motpartsrisiko og operasjonell risiko. Det skal foreligge rutiner for rapportering av risiko og eksponering innenfor hvert risikoområde og målemetodene skal utfylle hverandre.

De enkelte hovedkategoriene er nærmere definert under. Spesifikke rammer og krav til arbeidet med de enkelte risikokategoriene er gitt i Styrets investeringsmandat til administrerende direktør for de enkelte fond og porteføljer til forvaltning eller i administrerende direktørs stillingsinstruks.

I tillegg setter styret rammer for risiko som bæres av særlovselskapet Folkestrygdfondet.

7.1 Markedsrisiko

- 1) Risikoprinsippene gjelder så lang det passer både for absolutt og relativ markedsrisiko for porteføljene.
- 2) Markedsrisiko skal måles og styres ved at det settes risikogrenser for ulike delporteføljer gjennom forvaltningsmandater.
- 3) Det skal etableres metoder for risikomåling som komplementerer og supplerer hverandre slik at all relevante markedsrisiko måles. Hovedelementer ved markedsrisiko er *indeksavviks risiko (konsentrasjonsrisiko)*, *volatilitet/korrelasjonsrisiko*, *faktorrisiko (herunder renterisiko)*, *valutarisiko* og *likviditetsrisiko*. Så langt det passer, skal samme metoder og prinsipper benyttes på tvers av porteføljer og aktivaklasser. Innenfor de ulike elementene av markedsrisiko skal målemetodene vise risiko på et tilstrekkelig detaljnivå og måles på periodisk basis.



- 4) For måling av ex-ante volatilitet skal det benyttes metoder, parametre, historiske data, prediksjonshorisonter og for nedsiderisiko konfidensnivåer som harmonerer med investeringsstrategier og langsiktigheten til de aktuelle mandater. Finansielle instrumenter og verdipapirer som ikke behandles på en tilstrekkelig god måte av risikomålingssystemene skal være begrenset og dokumenteres. Risikoanslagene skal sammenlignes med realisert avkastning og/eller tap ("back testing").
- 5) Det skal utføre stresstesting av aksje og renteporteføljene samlet og hver for seg i forhold til markedsrisiko. Slike testing skal utføres både på faktiske historiske scenarioer og for konstruerte scenarioer. Konstruerte scenarioer skal særskilt utformes for å håndtere ekstremhendelsesrisiko.
- 6) Det skal dokumentere at markedsrisiko er innenfor de risikogrenser som er fastsatt.

7.2 Kredittrisiko

- 1) Risikoprinsippene gjelder så lang det passer både for absolutt og relativ kredittrisiko for porteføljene.
- 2) Kredittrisiko skal måles og styres ved at det settes risikogrenser for ulike delporteføljer gjennom forvaltningsmandater.
- 3) Det skal etablere metoder for måling av kredittrisiko som komplementerer og supplerer hverandre slik at relevant kredittrisiko måles. To hovedelementer ved kredittrisiko er identifisert som sentrale: kredittrisiko knyttet til eksponeringen mot en enkelt utsteder og kredittrisiko knyttet til porteføljens samlede eksponering.
- 4) Så langt det passer, skal samme metoder og prinsipper benyttes på tvers av porteføljer. Innenfor de ulike elementene av kredittrisiko skal målemetodene vise risiko på et tilstrekkelig detaljnivå og måles på periodisk basis. Administrerende direktør definerer hyppigheten av periodiske basis for de ulike målemetoder.
- 5) For alle obligasjonsinvesteringer skal det foreligge en kredittvurdering. Det skal utføres en intern kredittvurdering når ekstern kredittvurdering ikke foreligger. Alle interne kredittvurderinger skal dokumenteres. Utstederkategorier og enkeltutstedere som ikke kan modelleres i en intern kredittmodell, skal gis en begrunnet rating basert på egenskaper med utstederkategorien og/eller enkeltutsteder som også hensyntar offentlige reguleringer, eiers evne og vilje til å styrke utsteder, garantier eller panteforhold. Finansielle instrumenter og verdipapirer som ellers ikke blir behandlet på en tilstrekkelig god måte av kredittrisikomålingssystemene, skal være begrenset og dokumenteres. Det skal utføre stresstesting av kredittlementet i renteporteføljer med utgangpunkt i scenarioer som er knyttet til kreditthendelser.
- 6) Det skal dokumentere at kredittrisiko er innenfor de risikogrenser som er fastsatt.

7.3 Motpartsrisiko

- 1) Det skal utarbeides en oversikt over godkjente motparter, og denne oversikten skal identifisere hva slags aktivitet den enkelte motpart er godkjent for.
- 2) Motpartsrisiko skal måles og styres ved at det settes risikogrenser for ulike delporteføljer gjennom forvaltningsmandater.



- 3) Motpartseksponering skal måles både som brutto og netto eksponering mot den enkelte motpart. Det skal fokuseres på netto fremtidig potensiell eksponering. Målingen skal samle og dekomponere motpartsrisiko på et tilstrekkelig detaljnivå og måles på periodisk basis. Administrerende direktør definerer hyppigheten av periodiske basis for de ulike målemetoder.
- 4) Det skal etableres rutiner og systemer for å sikre tilstrekkelig vurdering og utvelgelse av motparter. Det skal være dokumenterte rutiner for sikkerhetsstillelse og nettingavtaler.
- 5) Det skal utføre stresstesting av kredittelementet ved motpartseksponering med utgangspunkt i scenarioer som er knyttet til kreditthendelser ved enkelt motparter og ved serie av hendelser knyttet til en eller flere motparter.
- 6) Det skal dokumenteres at motpartsrisiko er innenfor de risikogrensene som er fastsatt.

7.4 Operasjonell risiko

- 1) Operasjonell risiko skal klassifiseres med utgangspunkt i følgende hendelseskategorier: Intern svindel, eksternt bedrageri, ansettelsesvilkår og sikkerhet på arbeidsplassen, tap som følge av utilsiktede handlinger eller unnlater, skade på fysiske eiendeler, avbrudd i drift eller systemer, oppgjør, levering og annen transaksjonsbehandling.
- 2) Operasjonell risiko skal måles og styres basert på systematiske vurderinger av operasjonelle risikofaktorer og operasjonelle risikovurderinger, skal inngå som en del av beslutningsprosessen i Folkestrygdfondet. Den operasjonelle risikoen skal være lav til middels.
- 3) Identifiserte og registrerte tap forårsaket av operasjonell risiko skal registreres.
- 4) Det skal foreligge en dokumentert katastrofeberedskapsplan og katastrofeplan for IKT som skal omfatte IKT-systemer av betydning for Folkestrygdfondets drift.
- 5) Ved endringer av organisatoriske forhold, prosesser, rutiner, eller ved endringer som har betydning for IT-sikkerheten, skal det foreligge dokumentert risikovurdering før endringen iverksettes. Det skal foreligge dokumentasjon av at operasjonell risiko er vurdert og at det er foretatt en vurdering av iboende og gjenværende risiko basert på sannsynlighet og konsekvens. Eventuelle beslutninger om ikke å lukke gap mellom Folkestrygdfondets praksis og anerkjente standarder på området skal dokumenteres og begrunnes.
- 6) Før det igangsettes handel eller foretas investeringer i nye finansielle instrumenter skal instrumentet godkjennes av styret i Folkestrygdfondet. Det skal foreligge interne retningslinjer for hva som defineres som et nytt instrument og det skal foreligge en presis definisjon og avgrensning av finansielle instrumenter som er godkjent.
- 7) Godkjenning av nye finansielle instrumenter skal være basert på dokumentasjon som beskriver instrumentet og redegjør for formålet med å investere i instrumentet. Risikoen knyttet til investering i instrumentet skal vurderes og metoder for verdivurdering, avkastningsmåling og måling, styring og kontroll av risiko skal beskrives.

7.5 Utkontraktering

- 1) Et førende prinsipp for utkontraktering er at Folkestrygdfondet ønsker å konsentrere sin virksomhet på de aktiviteter som gir størst verdiskaping og å utkontraktere aktiviteter der



dette medfører at tjenesten bedre kan utføres av Tjenesteleverandør grunnet eksempelvis stordriftsfordeler. Hvorvidt en aktivitet kan utkontrakteres, skal være gjenstand for vurdering av den enkelte utkontraktering basert på kost-nytte og prinsipper skissert i dette dokumentet.

- 2) Beslutning om utkontraktering av kjerneprosesser skal fattes av Folkestrygdfondets styre. Avtaler om utkontraktering av systemer som er av betydning for foretakets virksomhet samt endringer i inngåtte avtaler skal godkjennes av styret. Avtaler om utkontraktering av IKT-virksomhet og endringer i slike avtaler skal behandles av styret. Styret skal forelegges planer for utkontrakteringen, med risikovurdering, og en beskrivelse av hvordan foretaket skal sikre leveransen.
- 3) Folkestrygdfondet kan bare benytte eksterne forvaltere og andre eksterne tjenesteytere i forvaltningen i samsvar med bestemmelsene i de til enhver tid tildelte mandater.
- 4) Folkestrygdfondet skal, ha kompetanse, ressurser og egnede rutiner for å kunne gjennomføre løpende risikostyring og kontroll med utkontrakterte oppdrag.
- 5) Folkestrygdfondet skal sikre at krav til risikostyring og internkontroll som ellers gjelder, også er ivarettatt i den utkontrakterte tjenesten.
- 6) Det skal inngås skriftlige avtaler med Tjenesteleverandør med klar definisjon av hva som utkontrakteres og hvilket nivå tjenesten skal leveres på.
- 7) Avtalen må sikre at Folkestrygdfondet eller Folkestrygdfondets revisor gis rett til innsyn i og kontroll med utkontraktert virksomhet og det må være mulig å evaluere og måle tjenestenivået på basis av forhåndsdefinerte karakteristika.

7.6 Andre forhold

Innenfor de fire hovedkategoriene for risiko skal forhold som er listet opp i følgende kulepunkter adresseres særskilt og risikogrenser skal etableres gjennom forvaltningsmandater:

1) **Belåning**

Det skal måles både brutto og netto belåning. Brutto defineres belåning som eksponering mot aktiva utover netto markedsverdi av fondsmidlene. Netto belåning er definert som nettoverdi av kontantinstrumenter (både positive og negative kontantposisjoner) og reinvestering av kontantsikkerhet. Med kontantinstrumenter forstås følgende instrumenter med løpetid ikke lengre enn 1 måned: kontanter, statskasseveksler, innskudd, lån, forandringer, kortsiktig gjeld samt gjenkjøps- og gjensalgsavtaler. For derivater skal disse konverteres til underliggende verdipapirer og kontantstørrelser, hvor kontantstørrelser medtas som kontantinstrumenter.

Belåning er ikke tillatt utover det som er en naturlig del av normal forvaltning, herunder for å minimere transaksjonskostnader.

2) **Bruk av derivater**

Derivater skal integreres i måling av markeds- og kredittrisiko og styring av slik eksponering hvor dette er aktuelt. Det skal etableres særskilt oversikt over bruken av derivater i forvaltningen, hvor bruken av ikke-lineære instrumenter fremkommer.

3) **Verdipapirutlån**

Verdipapirutlån skal reguleres gjennom avtaler som sikrer en tilfredsstillende behandling av sikkerhet. Det skal etableres kriterier for sikkerhet. Det skal utarbeides oversikter over



både utlånte verdipapirer og stilt sikkerhet på periodisk basis. Administrerende direktør definerer hyppigheten av periodiske basis for de ulike målemetoder.

4) **Kontantsikkerhet**

Det skal utarbeides regler for reinvestering av mottatt kontantsikkerhet.

8 EVALUERING OG RAPPORTERING

Administrerende direktør skal, minst en gang årlig, utarbeide skriftlige evalueringer av Folketrygdfondets styring av risikohovedkategoriene, prising og avkastningsmåling og internkontrollsystemet. Evalueringene skal være gjenstand for drøftelser mellom styret og administrasjonen. I evalueringene skal det framgå hvilke standarder som er benyttet i evalueringen og gis en vurdering av om Folketrygdfondet oppfyller internasjonalt anerkjente standarder og metoder for risikostyring og internkontroll.

Styret i Folketrygdfondet skal jevnlig motta rapporter vedrørende risikostyring og internkontroll i Folketrygdfondet. Kravene til slik rapportering er nedfelt i det enkelte investeringsmandat og i administrerende direktørs stillingsinstruks.