

## Høring i Stortingets finanskomité 29. april 2016 om Statens pensjonsfond

### Innledninger ved Folketrygdfondets styreleder Erik Keiserud og administrerende direktør Olaug Svarva

---

#### Innledning ved Erik Keiserud

På vegne av Folketrygdfondet vil jeg få takke for at vi har fått denne anledningen til å presentere forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge for Stortingets finanskomité. For en langsiktig forvalter av fellesskapets midler er politisk forankring viktig.

Statens pensjonsfond Norge, SPN, hadde pr. 31. desember 2015 en kapital på 198 milliarder kroner. Kapitalen er plassert som innskudd i særlovselskapet Folketrygdfondet, som forvalter midlene i eget navn i det norske og nordiske markedet etter et mandat fastsatt av Finansdepartementet og forankret i Stortinget.

Mandatet angir en tydelig rolle- og ansvarsfordeling mellom politiske myndigheter og Folketrygdfondet. Folketrygdfondet skal foreta selvstendige investeringsbeslutninger, noe som nylig ble uttrykkelig presisert i mandatet. Det skaper tillit til at investeringsvirksomheten utøves på en profesjonell måte, og ansvarliggjør Folketrygdfondets forvaltning.

Målsettingen i forvaltningsmandatet er klar: Å skape høyest mulig avkastning over tid gjennom ansvarlig forvaltning.

Med urolige finansmarkeder som bakteppe kan jeg slå fast at resultatet tross alt ble ganske bra også i 2015. Folketrygdfondets satsing på en aktiv og ansvarlig forvaltning fortsetter å gi god uttelling, og avkastningen var også i fjor høyere enn referanseindeksen som Finansdepartementet har fastlagt.

For øvrig vil jeg understreke at oppdraget med å forvalte SPN med et finansielt perspektiv også er med på å bidra til verdiskaping i norsk næringsliv og økonomi.

Folketrygdfondet er den største finansielle investoren i det norske kapitalmarkedet, og har derfor et særlig ansvar for å investere i de mest produktive virksomhetene. Samtidig vil vi gjennom vår aktive og motsykliske forvaltning av fellesskapets midler virke stabiliserende på markedene.

Det er vårt klare syn at vår ansvarlige investeringsvirksomhet og eierskapsutøvelse bidrar til mer veldrevne selskaper, bedre markedsstandarder, og en mer velfungerende markedsplass. Utvikling av gode og høye standarder i norsk næringsliv og finansmarked er sentralt for oss alle.

Viktigheten av gode standarder og kjøreregler kommer til syne nå som flere bedrifter er i en krevende omstillingsfase. For å bedre lønnsomheten må forretningsmodeller legges om og ting må gjøres på en annen måte. I enkelte tilfeller kan gjeldsbelastningen være så stor at eiere og kreditorer må sette seg ned og diskutere en restrukturering. Det er mye å tjene på at slike prosesser er smidige, og at aktørenes adferd inngir tillit til markedsplassen mer generelt.

For selskapene er det viktig å ha kontakt med sine eiere. Folketrygdfondet er blant de tre største eierne i 38 selskaper på Oslo Børs. Det betyr at vi ikke kan forholde oss passive, men må være med å ta ansvar. Vi prioriterer derfor å bruke tid og ressurser på eierrollen.

Ansvarlig investeringspraksis og aktiv eierskapsutøvelse er godt integrert i vår forvaltning, og i årsrapporten er det en samlet rapportering av både investeringsvirksomheten og eierskapsutøvelsen. På vegne av Folketrygdfondets styre vil jeg understreke at vi legger vekt på åpenhet og god rapportering, både hos selskapene vi er investert i og for oss selv. Åpenhet skaper tillit, og vi er avhengige av tillit for å kunne oppfylle vårt samfunnsoppdrag.

Et hovedtema i årets stortingsmelding er unoterte investeringer i eiendom og infrastruktur. Vi ble for to år siden bedt om å gi våre analyser og vurderinger av om unoterte investeringer som eiendom og infrastruktur bør inngå i forvaltningen av SPN, og mente det ville være positivt. Når departementet nå etter en samlet vurdering konkluderer med at det ikke skal åpnes for unoterte investeringer for SPN, tar vi det til etterretning. Vi har allerede et bra mandat, og skal fortsatt bestrebe oss på å levere solide resultater og god drift.

Administrerende direktør Olaug Svarva vil nå gå nærmere inn på enkelte sider ved Folketrygdfondets investeringsaktiviteter.

## Innledning ved Olaug Svarva

Som styreleder Keiserud har påpekt, er vår målsetning å skape høyest mulig avkastning over tid gjennom ansvarlig forvaltning. Avkastningen på SPN endte på 7% i 2015. Det er ikke så verst, med tanke på at finansmarkedet og norske bedrifter har opplevd en turbulent periode.

Selv om fjoråret ble bra, er det viktig å løfte blikket og ta det langsiktige perspektivet som bør kjennetegne vår forvaltning.

Når vi setter sammen vår forvaltningsstrategi, tar vi utgangspunkt i de særtrekk og fortrinn som preger Folketrygdfondet og SPN: Størrelse, langsiktighet og høy risikobærende evne. Vi søker etter kvalitetsselskaper vi kan være investert i lenge, vi investerer gjerne i mindre likvide aktiva som gir høyere avkastning, og vi legger vekt på å være motsykliske og ikke la oss rive med av stemningsbølger.

Mandatets regel om tilbakeveking, hvor aksjeandelen tas tilbake til 60 prosent ved store markedsutslag, er et godt eksempel på en motsyklisk mekanisme som er politisk forankret og har tjent fondet vel. Faktisk har kombinasjonen av aktiv forvaltning og tilbakeveking av referanseindeksen gjort at SPNs avkastning i snitt har vært over 2 prosentpoeng høyere de siste ti årene. Det tilsvarer over 30 milliarder kroner. Dette illustrerer verdien av en aktiv og ansvarlig forvaltning, innenfor et klokt og ryddig mandat, med god politisk forankring.

Utviklingen i verdien av statens eiendeler avhenger av hvordan de forvaltes. En vellykket forvaltning krever et positivt samspill på flere plan. Eier har ansvar for å etablere et velegnet rammeverk og et velfungerende styre. Styret har ansvar

for å påse at rammeverket blir etterlevd og bidra til at organisasjonen tar egnet risiko. Daglig leder har ansvar for å at vi har en organisasjon med god bedriftskultur og et godt verdsett, som utvikler hensiktsmessige investeringsstrategier og som har lave kostnader.

Effektiv drift er bra for resultatet og er nødvendig for at vi skal ha tillit hos eier og fellesskapet. Våre årlige forvaltningskostnader er på 0,09 prosent av kapitalen, eller 9 basispunkter. Det er ulike innfallsvinkler for å vurdere om det er høyt eller lavt. Ett perspektiv er å se kostnadene i forhold til sammenliknbare forvaltere. Rapportene Finansdepartementet får utarbeidet av en uavhengig tredjepart er i så måte entydige: Kostnadene i Folketrygdfondet er lave.

Et annet perspektiv er å se på utviklingen i forvaltningskostnadene i forhold til resultatene i virksomheten. Vi har derfor søkt å fordele kostnadene på de ulike elementene av forvaltningen. Jeg vil understreke at dette er en teoretisk øvelse, og at vi har stor tro på vår integrerte forvaltningsmodell hvor det er positive samvirkeeffekter mellom aktiv forvaltning og eierskapsarbeidet.

Som jeg sa er våre årlige forvaltningskostnader på 9 basispunkter av kapitalen. Av disse er om lag 3 basispunkter knyttet til aktiv forvaltning. Disse kan så ses opp mot meravkastningen, som i snitt har ligget på drøyt 0,5 prosentpoeng siden 1998 og 1 prosentpoeng siste 10 år. Med avdempede avkastningsforventninger, på grunn av lavt rentenivå og usikre inntjeningsforventninger, gir aktiv forvaltning et verdifullt bidrag til SPNs avkastning, og det uten at risikoen øker særlig.

En rent passiv investeringsstrategi anslås på sin side å koste i underkant av 5 basispunkter. Dette er høyere enn for 10 år tilbake, som skyldes at det er blitt stilt strengere krav til styring og kontroll av risiko og rapportering fra eiers side. Det har medført behov for store investeringer og flere ansatte, men gir eier og offentlighet økt innsyn og kontroll.

Et annet element i forvaltningen som er blitt prioritert høyere de siste årene, er ansvarlig eierskapsutøvelse, hvor vi nå anslår kostnadene til om lag 1 basispunkt. Som styreleder Keiserud påpekte innledningsvis, har Folketrygdfondet en plikt til å være med og ta ansvar som eier og kreditor.

Endrede rammevilkår og lønnsomhet for norske bedrifter har konsekvenser for avkastningen på vår kapital og vårt eierskapsarbeid. Næringslivet står overfor nye utfordringer – og nye muligheter. Det er oppmerksomhet om innovasjon, omstilling og lønnsomhet. I tillegg til et dramatisk skifte som følge av det sterke fallet i råvarepriser, må selskapene forholde seg til store teknologiske endringer. Stikkordene er digitalisering, robotisering og globalisering. Nye produksjonsprosesser og forretningsmodeller lanseres, og nye aktører tar over deler av verdikjeden. Utviklingen skjer raskt og krever omstilling.

Vi er forberedt på krevende omstillinger, men slike prosesser skaper også nye muligheter. Vi skal være en engasjert eier og legger vekt på en konstruktiv dialog med selskapene. Vi vil ivareta SPNs interesser og investere kapitalen der den kaster mest av seg. Det er en forutsetning for et lønnsomt næringsliv og trygge arbeidsplasser.

La meg runde av med å minne om at:

- Folketrygdfondet har over tid oppnådd høy avkastning til lave kostnader
- Folketrygdfondet har en viktig rolle i det norske finansmarkedet
- Folketrygdfondets ansvarlige forvaltning bidrar med kapitaltilgang til norsk næringsliv, stabiliserer finansmarkedene, og gjennom et bevisst forhold til eier- og kreditorrollen søker vi å bidra til mer veldrevne selskaper og en mer velfungerende markedsplass.

Tusen takk for denne anledningen til å redegjøre for de viktigste aspektene ved Folketrygdfondets forvaltning av Statens pensjonsfond Norge.