



INVESTERINGSMANDAT STATENS OBLIGASJONSFOND (OBLIGASJONSFONDET)

Finansdepartementet har plassert obligasjonsfondet som et kapitalinnskudd i Folketrygdfondet og Folketrygdfondet skal forvalte innskuddet i henhold til "Mandat for forvaltningen av Statens obligasjonsfond" fastsatt av Finansdepartementet 20.03.2020.

Dette investeringsmandatet har blitt gitt fra styret i Folketrygdfondet til administrerende direktør 21.03.2020 og sist oppdatert 18.06.2020.

1 MÅLSETTING OG OVERORDNEDE RAMMER

I forvaltningen av obligasjonsfondet skal Folketrygdfondet søke å oppnå høyest mulig avkastning over tid og det skal tas hensyn til obligasjonsfondets formål om å bidra med økt likviditet i og kapitaltilgang til kredittobligasjonsmarkedet i Norge.

Ordlyden i departementets mandat er gjengitt under med grå bakgrunn. Ordinær tekst uten grå bakgrunn er nærmere bestemmelser som styret har gitt til administrerende direktør.

Forvaltningen av obligasjonsfondet skal utøves innenfor de prinsipper for risikostyring som er fastsatt av styret.

Ansvar for forvaltningen kan delegeres i form av delporteføljer. Det skal utarbeides investeringsmandater for alle delporteføljer. Slike mandater skal, som et minimum, inneholde en spesifikasjon av investeringsuniverset og aktuelle risikorammer.

Kapittel 1. Alminnelige bestemmelser

§ 1-1. Folketrygdfondets forvaltningsoppdrag

Departementet plasserer Statens obligasjonsfond (obligasjonsfondet) som et kapitalinnskudd i Folketrygdfondet i henhold til lov 27. mars 2020 nr. 12 om Statens obligasjonsfond § 3 annet og tredje ledd. Folketrygdfondet skal forvalte innskuddet etter bestemmelsene i dette mandatet og eventuelle bestemmelser fastsatt med hjemmel i § 3-1.

§ 1-2. Investering av fondsmidlene

(1) Folketrygdfondet skal i eget navn videreinvestere kapitalinnskuddet i rentebærende instrumenter og kontantinnskudd.

(2) Verdien på kapitalinnskuddet settes lik den regnskapsmessige verdien av porteføljen av rentebærende instrumenter og kontantinnskudd. Porteføljens regnskapsmessige avkastning fratrukket Folketrygdfondets forvaltningskostnader, tillegges obligasjonsfondet. (3) Folketrygdfondet skal foreta investeringsbeslutninger og utøve eierrettigheter uavhengig av departementet.

§ 1-3. Mål for forvaltningen

(1) Folketrygdfondet skal søke å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader over tid og samtidig bidra til økt likviditet og kapitaltilgang til kredittobligasjonsmarkedet i Norge, innenfor de rammer som gjelder som for forvaltningen. Avkastningen måles i norske kroner.

(2) Folketrygdfondet skal ta hensyn til obligasjonsfondets formål om å bidra til økt likviditet i og kapitaltilgang til kredittobligasjonsmarkedet i Norge.

§ 1-4. Utkontraktering

Folketrygdfondet kan utkontraktere operasjonelle funksjoner så lenge hensyn til risikostyring og internkontroll er ivaretatt, jf. § 4-11.

Kapittel 2. Ansvarlig forvaltningsvirksomhet

§ 2-1. Arbeidet med ansvarlig forvaltningsvirksomhet

Folketrygdfondets arbeid med obligasjonsfondet skal så langt det passer utøves i tråd med prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet fastsatt iht. mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge § 2-1.

Forvaltningen av Obligasjonsfondet skal gjennom eier- og kreditoroppfølging sikre Obligasjonsfondets økonomiske interesser. Forvaltningen av Obligasjonsfondet skal skje i henhold til Folketrygdfondets prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet.

Videre skal Folketrygdfondets prinsipper for ansvarlig forvaltningsvirksomhet integreres i utøvelsen av mandatet. Slik integrering skal ta hensyn til Obligasjonsfondets investeringsstrategier og rollen som langsiktig finansiell forvalter.

Kapittel 3. Forvaltningen av investeringsporteføljen

§ 3-1. Referanseindeks

Finansdepartementet kan fastsette en referanseindeks for obligasjonsfondet.

§ 3-2. Tillatte instrumenter

(1) Folketrygdfondet kan investere obligasjonsfondet i rentebærende instrumenter og kontantinnskudd som er godkjent i henhold til § 4-10, men begrenset til

a. omsettelige obligasjoner og andre omsettelige gjeldsinstrumenter utstedt av norske selskap, jf. foretaksregisterloven § 1-2

b. kontantsinnskudd i den grad det er nødvendig for en effektiv drift av forvaltningen



c. finansielle derivater og valutainstrumenter som henger naturlig sammen med obligasjoner

(2) Dersom Folkestrygdfondet blir eier av finansielle instrumenter som ikke er omfattet av første ledd, skal Folkestrygdfondet selge slike finansielle instrumenter på en slik måte at det ivaretar obligasjonsfondets finansielle interesser.

§ 3-3. Rammer for forvaltningen

(1) Den delen av obligasjonsfondet som er investert i kredittobligasjonsmarkedet, skal investeres i henhold til følgende sektorfordeling:

- ikke-finansielle selskap: 50-100 prosent
- bank og finansforetak: 0-50 prosent

(2) Obligasjonsfondet kan investeres i obligasjoner denominert i andre valutaer enn norske kroner, likevel begrenset til EUR, GBP, SEK, DKK og USD. Slike investeringer skal valutasikres.

(3) For alle obligasjonsinvesteringer skal det foreligge en kredittvurdering. Folkestrygdfondet skal foreta en intern kredittvurdering når ekstern kredittvurdering ikke foreligger. Alle interne kredittvurderinger skal dokumenteres.

(4) Inntil 50 pst. av obligasjonsfondet kan investeres i obligasjoner utstedt av selskap som er vurdert tilsvarende Standard & Poor's kredittvurdering BB+ eller lavere (under «*investment grade*» klassifisering).

(5) Obligasjonsfondet kan ikke investeres i obligasjoner utstedt av selskap med kredittvurdering tilsvarende Standard & Poor's kredittvurdering CCC eller lavere.

(6) Hvis et selskap hvor obligasjonsfondet allerede er investert, blir nedgradert til kredittvurdering tilsvarende Standard & Poor's kredittvurdering CCC eller lavere, kan allerede ervervede obligasjoner utstedt av selskapet likevel inngå i porteføljen.

(7) Inntil 5 pst. av rammen for obligasjonsfondets kapital, jf. lov om Statens obligasjonsfond § 3 annet ledd, kan være investert i obligasjoner utstedt av en enkelt utsteder.

(8) Ved nye låneopptak (førstehåndsmarkedet) skal obligasjonsfondet investeres sammen med andre investorer. For å sikre markedsriktig prising og vilkår skal Folkestrygdfondet fastsette retningslinjer for maksimalt erverv av volumene av nye låneopptak (førstehåndsmarkedet).

(9) Erverv av mer enn 50 pst. av volumet av nye låneopptak (førstehåndsmarkedet) skal bare finne sted hvis Folkestrygdfondet kan dokumentere at ervervet skjer til markedspris. Tilsvarende gjelder dersom Folkestrygdfondets investeringer for Statens pensjonsfond Norge og obligasjonsfondet i førstehåndsmarkedet til sammen overstiger 70 pst. av det utestående beløpet.

(10) Kjøp i annenhåndsmarkedet som innebærer at obligasjonsfondet blir investert i mer enn 70 pst. av et låns utestående, kan bare finne sted hvis Folkestrygdfondet kan dokumentere at kjøpet skjer til markedsmessig pris og vilkår. Det samme gjelder ved enhver transaksjon mellom Statens pensjonsfond Norge og obligasjonsfondet.

(11) Styret skal fastsette supplerende risikorammer for forvaltningen, herunder:

a. rammer for kredittrisiko, både på enkeltutstedernivå og på porteføljenivå

b. rammer for motpartseksposering. Rammene skal inkludere grenser for minimum kredittvurdering til motparter for usikrede innskudd, ikke-børsnoterte derivathandler og andre typer kontrakter som påfører Folketrygdfondet motpartsrisiko

c. rammer for reinvestering av mottatt kontantsikkerhet. Reinvestering skal ikke gjøres med sikte på å øke obligasjonsfondets økonomiske eksponering mot risikable aktiva

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

Relatert til § 3-3 punkt 8 har styret i Folketrygdfondet fastsatt følgende:

Maksimalt erverv av volum av nye låneopptak (førstehåndsmarkedet) skal være 70 prosent av volumet i første transje. Ved eventuelle senere utvidelser av lånet (nye transjer) kan ikke obligasjonsfondets samlede innehav i det enkelte obligasjonslån overstige 70 prosent av totalt utestående volum i lånet.

Relatert til § 3-3 punkt 11 har styret i Folketrygdfondet fastsatt følgende:

a) For en enkelt utsteder med rating BB+ eller lavere skal maksimal eksponering regnet som nettoverdi av obligasjonsfondet (NAV) begrenses til

- 5 prosent for selskaper innenfor kraftbransjen
- 5 prosent for selskaper innenfor finanssektoren
- 4,5 prosent for andre selskaper.

b) Rammer for Motpartseksposering

Motparter for usikrede innskudd, ikke-børsnoterte derivathandler (OTC) og andre typer transaksjoner som medfører motpartsrisiko skal ha en rating på minimum BBB+/Baa1/BBB+ fra S&P, Moody's eller Fitch. Norske motparter som ikke er kredittvurdert fra noen av de tre byråene kan benyttes som motpart for usikrede innskudd og for andre typer forretninger som medfører motpartsrisiko, men ikke for ikke-børsnoterte derivathandler, forutsatt en rating på minst BBB+/Baa1/BBB+ fra Folketrygdfondets eget system for kredittvurdering. Administrerende direktør kan fatte beslutning om unntak fra minimumskravene i forhold til en sentral motpart. Styret skal informeres om slik beslutning.

Fremtidig potensiell motpartseksposering skal ikke overstige 0,75 prosent av NAV for SOF for noen av motpartene. Administrerende direktør kan fatte beslutning om unntak fra rammen i forhold til en sentral motpart. Styret skal informeres om slik beslutning.

c) Rammer for reinvestering av mottatt kontantsikkerhet.

Mottatt kontantsikkerhet skal reinvesteres i kortsiktige instrumenter. Reinvestering skal ikke gjøres med sikte på å øke SOFs økonomiske eksponering mot risikable aktiva

I forhold til kapittel 4.6 prinsipper for måling og styring av belåning:

Belåning av porteføljen er ikke tillatt utover aktiviteter for å minimere transaksjonskostnader eller det som er en del av normale aktiviteter for å gjennomføre forvalteroppdraget på en effektiv måte, og skal ikke utgjøre mer enn 5 prosent av netto markedsverdi av fondets kapital.

Kapittel 4. Verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko

§ 4-1. Innledende bestemmelser

- (1) Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko som minst oppfyller internasjonalt anerkjente standarder og metoder.
- (2) Folketrygdfondet skal ha rutiner for rapportering av risiko og eksponeringer på de områder som dekkes av dette kapitlet. Målemetodene skal utfylle hverandre.

§ 4-2. Verdivurdering og avkastningsmåling

- (1) Avkastningen i obligasjonsporteføljen skal måles i kroner.
- (2) Avkastningsberegningene skal utarbeides i samsvar med metodikken i Global Investment Performance Standards (GIPS).
- (3) Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for prising og avkastningsmåling av de finansielle instrumentene som inngår i den faktiske porteføljen.
- (4) Metoden for å fastsette verdien av finansielle instrumenter skal være etterprøvbart og med rimelig sikkerhet representere den virkelige verdien av obligasjonsfondet på måletidspunktet.

§ 4-3. Måling og styring av markedsrisiko

- (1) Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for måling og styring av markedsrisiko i forvaltningen, herunder relevante kilder til systematisk risiko, jf. § 3-3. 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.
- (2) Analyser av ekstremhendelsesrisiko skal være en integrert del av risikostyringen av obligasjonsfondet.

§ 4-4. Måling og styring av kredittrisiko

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

§ 4-5. Måling og styring av motpartseksponering

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

(2) Folketrygdfondet skal ha betryggende rutiner og systemer for utvalgelse og evaluering av motparter. Folketrygdfondet 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.

§ 4-6. Måling og styring av belåning

Folketrygdfondet skal fastsette prinsipper for måling og styring av belåning i porteføljen, jf. § 3-3. Prinsippene skal omfatte implisitt belåning som oppnås gjennom derivater og reinvestering av kontantsikkerhet som mottas i tilknytning til derivatavtaler.

§ 4-7. Innlån og utlån av verdipapirer og salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier

Folketrygdfondet har ikke anledning til innlån og utlån av verdipapirer eller salg av verdipapirer Folketrygdfondet ikke eier (short-salg).

§ 4-8. Reinvestering av mottatt kontantsikkerhet

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

§ 4-9. Måling og styring av operasjonell risiko

- (1) Folketrygdfondet skal nærmere definere og avgrense innholdet i begrepet operasjonell risiko.
- (2) Operasjonelle risikofaktorer skal identifiseres, vurderes etter sannsynlighet og konsekvens, overvåkes og håndteres.

§ 4-10. Nye instrumenter

- (1) Før investeringer skal Folketrygdfondet ha godkjent alle finansielle instrumenter og nye motparter som benyttes i forvaltningen.
- (2) Folketrygdfondets godkjenning skal avhenge av at instrumentet bidrar til en effektiv gjennomføring av forvaltningsoppdraget, og at Folketrygdfondet kan sikre en helhetlig styring, kontroll og oppfølging av all relevant investeringsrisiko og operasjonell risiko.
- (3) Godkjenningen skal dokumenteres.

§ 4-11. Folketrygdfondets internkontroll

Forskrift 22. september 2008 nr. 1080 om risikostyring og internkontroll gjelder så langt den passer.

Kapittel 5. Rammer for forvaltningskostnader

§ 5-1. Ramme for forvaltningskostnader

- (1) Folketrygdfondet skal innen 29. april 2020 sende departementet et begrunnet forslag til ramme for forvaltningskostnader knyttet til forvaltningen av obligasjonsfondet basert på overslag over forvaltningskostnadene i 2020.
- (2) Folketrygdfondet skal deretter innen 1. desember hvert år sende departementet et begrunnet forslag til ramme for forvaltningskostnader knyttet til forvaltningen av obligasjonsfondet basert på overslag over neste års forvaltningskostnader.
- (3) Departementet fastsetter rammen for forvaltningskostnadene som et kronebeløp.
- (4) Totale faktiske forvaltningskostnader kan trekkes direkte fra obligasjonsfondets brutto avkastning, jf. § 1-2 annet ledd.

Kapittel 6. Offentlig rapportering

§ 6-1. Formål

- (1) Det skal være størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som følger av en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget.
- (2) Den offentlige rapporteringen skal gi en rettvise og utfyllende oversikt over hvordan Folketrygdfondet løser forvaltningsoppdraget, herunder de valg og prioriteringer Folketrygdfondet gjør, resultater som oppnås og hvordan rammene gitt i dette mandatet utnyttes.

§ 6-2. Rapporteringskrav

- (1) Folketrygdfondet skal halvårlig rapportere om, og redegjøre særskilt for (halvårsrapportering):
 - a. verdiutvikling, resultater og risiko i obligasjonsfondet
 - b. utnyttelsen av rammene gitt i dette mandatet
- (2) Halvårsrapporteringen skal videre inneholde utdrag av de deler av Folketrygdfondets regnskap som vedrører forvaltningen av obligasjonsfondet, fastsatt i henhold til de til enhver tid gjeldende regnskapsbestemmelser for Folketrygdfondet.
- (3) I tillegg til krav i § 6-2 annet ledd skal Folketrygdfondet årlig rapportere om, og redegjøre særskilt for følgende (årsrapportering):
 - a. styrets vurderinger av resultatene
 - b. forholdet mellom avkastning og risiko i obligasjonsfondet. Folketrygdfondet skal benytte flere metoder og måltall for å rapportere risikojustert avkastning
 - c. forvaltningskostnader og anslag på transaksjonskostnader for obligasjonsfondet uttrykt som andel av forvaltet kapital
- (4) Halvårsrapporteringen skal offentliggjøres senest to måneder etter utløpet av halvåret. Årsrapporteringen skal offentliggjøres senest tre måneder etter utløpet av året. Hovedinnholdet i

årsrapporteringen skal gjøres tilgjengelig i trykt form. Øvrig rapportering kan skje i elektronisk form.

§ 6-3. Offentliggjøring av beregningsmetoder og data

(1) Data og metoder som benyttes i den offentlige rapporteringen skal så langt som mulig, innenfor de rammer som settes av en forsvarlig gjennomføring av forvaltningsoppdraget, beskrives og offentliggjøres i datalesbar form.

(2) Dersom beregningsmetodene som ligger til grunn for rapportering av avkastning og risiko er endret siden siste rapportering, skal det redegjøres for hvorfor metodene er endret og det skal gis opplysninger om eventuelle effekter av dette. Det skal videre gis proformataill i henhold til tidligere beregningsmetoder i to påfølgende år.

§ 6-4. Offentliggjøring av styrets retningslinjer

Prinsipper, retningslinjer og rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre som følge av dette mandatet, skal offentliggjøres.

Administrerende direktør plikter å holde styret orientert om forvaltningen av SPN og avgi kvartalsvise og månedlige rapporter som spesifisert under.

Kvartalsvise rapporter

Følgende rapportering skal avlegges innen 1 måned og 5 virkedager etter hvert kvartal:

- 1) *Rapportering som viser avkastning, risikoutvikling, porteføljeendringer og utvikling i rammeutnyttelse for fondet. Den kvartalsvise rapporteringen skal være utfyllende.*
- 2) *Regnskapsrapportering.*
- 3) *Rapportering som viser brudd på rammer fastsatt av Finansdepartementet, styret eller administrerende direktør.*

Månedlige rapporter

Innen den 15. virkedag i påfølgende måned skal det avgis rapportering som viser avkastning, risikoutvikling og porteføljeendringer for fondet samlet og for delporteføljer per månedsskifte. Den månedlige rapporten skal være kortfattet.

Kapittel 7. Forholdet mellom departementet og Folketrygdfondet

§ 7-1. Orienteringsplikt

(1) Folketrygdfondet skal orientere departementet dersom verdien av obligasjonsfondet endrer seg vesentlig og om andre vesentlige forhold i forvaltningen. Orientering skal skje uten ugrunnet opphold etter at forholdet som utløser orienteringsplikten har oppstått.

(2) Folketrygdfondet skal gi departementet de opplysninger departementet ber om, herunder opplysninger til selskap eller personer som bistår departementet i vurderingen av Folketrygdfondets forvaltning av obligasjonsfondet. Data som ligger til grunn for den offentlige rapporteringen, jf. § 6-2, herunder data Folketrygdfondet ikke offentliggjør i henhold til § 6-3 første ledd, skal systematiseres og kunne leveres i datalesbar form.

(3) Folketrygdfondets avtaler med dataleverandører skal sikre departementet, herunder også selskap eller personer som bistår departementet i vurderingen av Folketrygdfondets forvaltning av obligasjonsfondet, tilgang til data i datalesbar form.

§ 7-2. Folketrygdfondets plikter ved overskridelse av rammer for forvaltningen

(1) Dersom det oppstår situasjoner der rammene i § 3-3, jf. § 7-4 første ledd, blir overskredet, skal Folketrygdfondet 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.

§ 7-3. Møter

Det skal avholdes møter mellom departementet og Folketrygdfondet minst hvert kvartal. Møtene finner sted etter innkalling fra departementet. Departementet utarbeider dagsorden og nærmere spesifisering av hvilke data og opplysninger som skal oversendes som grunnlag for departementets forberedelse til møtene, samt format og tidspunkt for oversendelsen.

§ 7-4. Inn- og utfasingsbestemmelser

(1) Når mindre enn 2 pst. av rammen for obligasjonsfondets kapital, jf. lov om Statens obligasjonsfond § 3 annet ledd, er investert i obligasjonsmarkedet, kommer § 3-3 første og fjerde ledd ikke til anvendelse.

(2) Når mindre enn 5 pst. av rammen for obligasjonsfondets kapital, jf. lov om Statens obligasjonsfond § 3 annet ledd, er investert i obligasjonsmarkedet, kommer § 4-2 annet ledd ikke til anvendelse.

§ 7-5. Avvikling

Folketrygdfondet skal, etter nærmere forespørsel fra departementet, forelegge en plan for avvikling av forvaltningen til godkjenning av departementet.

Kapittel 8. Adgang til å fravike bestemmelsene, overgangsbestemmelser og ikrafttredelse

§ 8-1. Adgang til å fravike bestemmelsene

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

§ 8-2. Overgangsbestemmelse

Departementet kan fastsette særskilte overgangsbestemmelser.

§ 8-3. Ikrafttredelse

Dette mandatet trer i kraft 27. mars 2020.