

Investeringsstrategi Statens pensjonsfond utland – unoterte aksjer

Presseseminar 28. november

Brev sendt til Finansdepartementet



«Norges Bank mener en naturlig videreutvikling av investeringsstrategien er at det åpnes for unoterte aksjeinvesteringer på generelt grunnlag.»

Hovedstyrets brev til Finansdepartementet 28. november 2023



Finansdepartementet
Boks 8008 Dep.
0030 Oslo

Dato: 28. november 2023

Investeringsstrategi Statens pensjonsfond utland – unoterte aksjer

Finansdepartementet har i brev 27. mars 2023 bedt Norges Bank analysere ulike sider ved investeringer i unoterte aksjer. I det følgende beskriver vi sentrale forhold ved forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU). Vi redegjør for utviklingstrekk som kan ha betydning for om det bør åpnes for unoterte aksjer og hvordan en slik åpning kan påvirke fondets avkastnings- og risikoegenskaper. Avslutningsvis beskriver vi hvordan Norges Bank konkret ser for seg at investeringer i unoterte aksjer bør gjennomføres.

Norges Banks råd til Finansdepartementet er at det åpnes for at SPU kan investere i unoterte aksjer på generelt grunnlag. Investeringsstrategien er utviklet over tid, og prinsippet om å spre investeringene bredt er et viktig utgangspunkt. Det unoterte aksjemarkedet har vokst mye de siste årene og utgjør en stadig større del av den globale markedsporteføljen. Hovedstyret mener en åpning for unoterte aksjeinvesteringer vil være en naturlig videreutvikling av fondets investeringsstrategi. Det vil gi flere investeringsmuligheter og bidra til at fondet kan ta del i mer av den samlede verdiskapingen.

Målet for forvaltningen er høyest mulig avkastning etter kostnader. Analyser av historisk avkastning indikerer at investeringer i aktive eierfond på sikt vil kunne gi høyere avkastning etter kostnader enn noterte aksjer. At SPU er en stor, langsiktig og velrennert investor, gir grunn til å forvente høyere nettoavkastning enn for gjennomsnittsinvestoren i aktive eierfond.

Referanseindeksen, sammen med rammene for forvaltningen, angir hva som er akseptabel risiko for eier. Rammen for forventet relativ volatilitet er sentral. Norges Bank foreslår ingen endring i denne rammen, og vil innrette forvaltningen av unoterte aksjeinvesteringer med sikte på at aksjemarkedsrisikoen i fondet holdes uendret.

Dersom det åpnes for unoterte aksjeinvesteringer i SPU, er det viktig at mulige utfordringer ved slike investeringer er godt kommunisert og forankret i styringsstrukturen til fondet. Som for fondets øvrige unoterte investeringer vil det generelt være mindre

Postadresse
Postboks 0179 Sentrum,
NO-0107 Oslo

Besøksadresse
Bankklassen 2,
Oslo

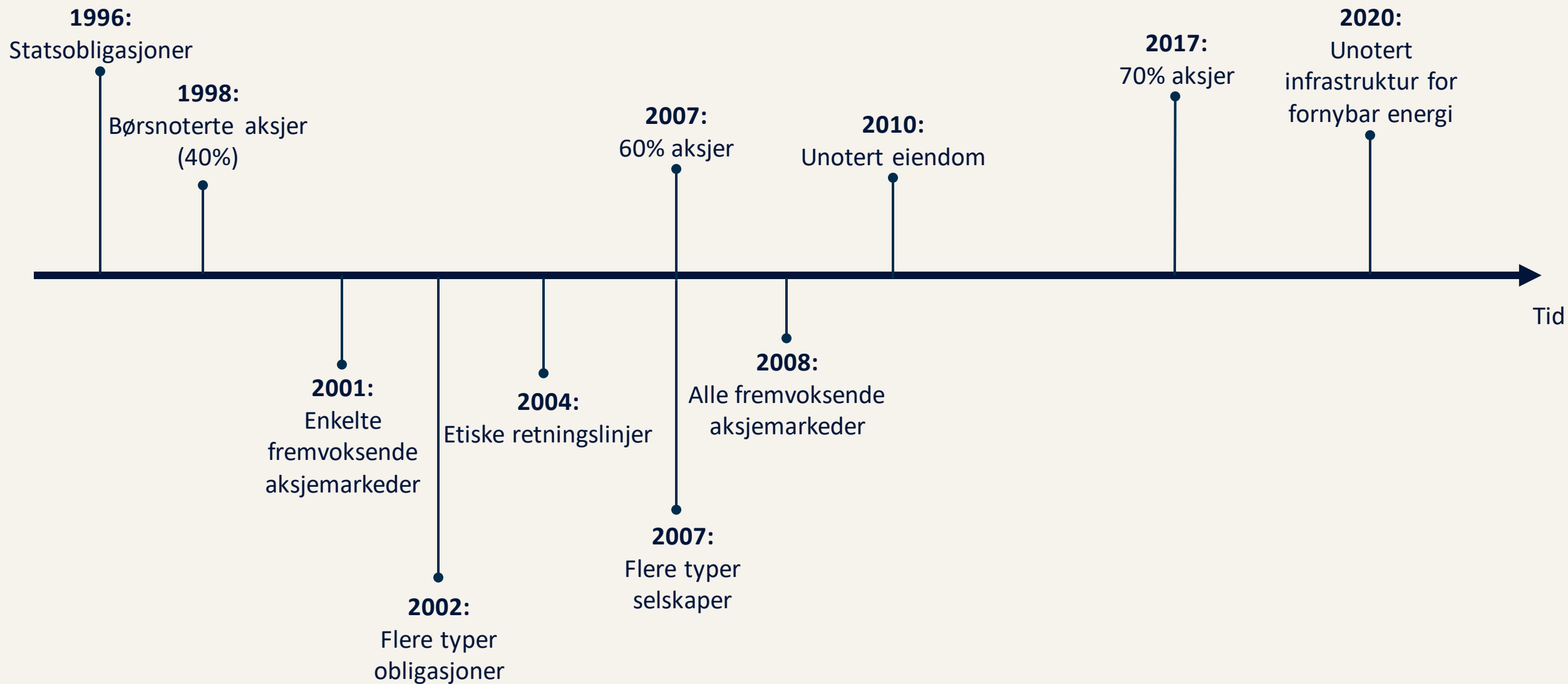
Tel: +47 24 07 30 00
Faks: +47 24 07 30 01
www.norges-bank.no
post@norges-bank.no

Organisasjonsnummer
NO 937 884 117 MVA

Investeringsstrategien har blitt gradvis utviklet

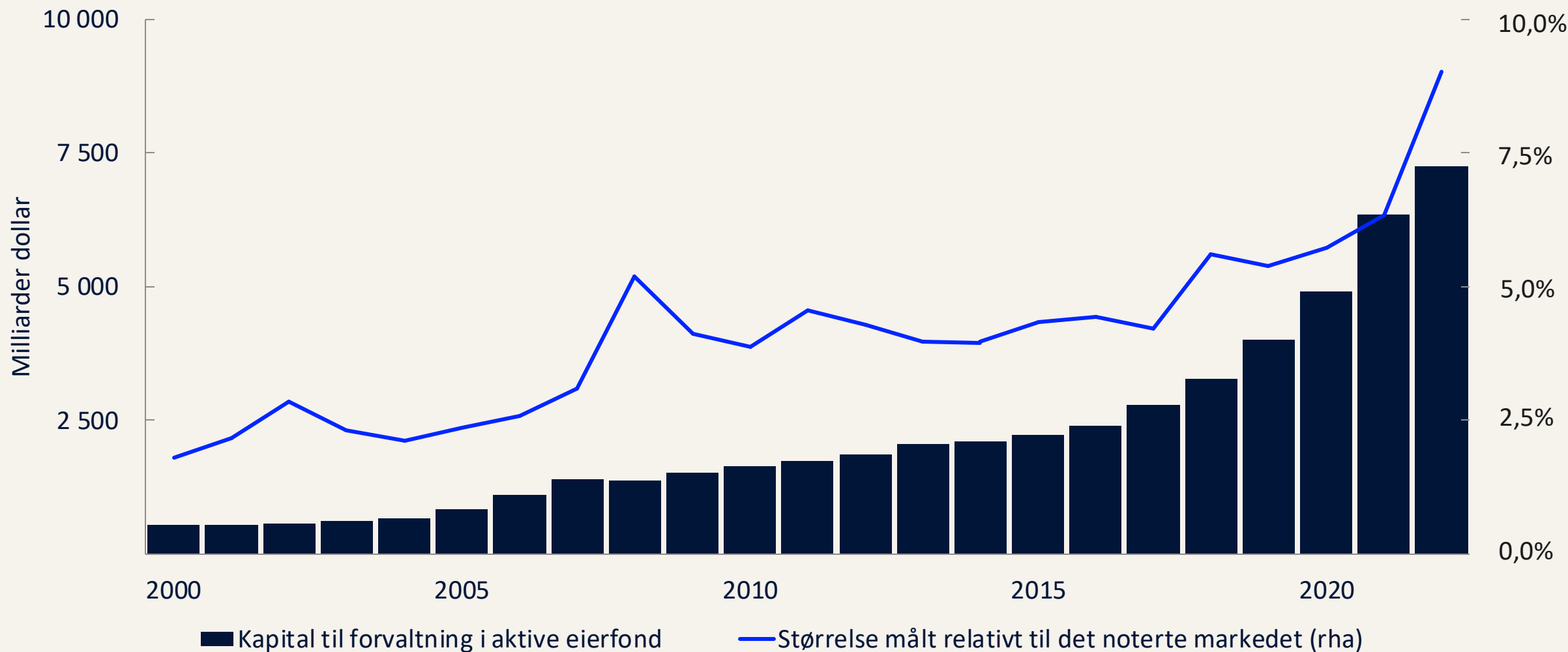


Økende risikospredning

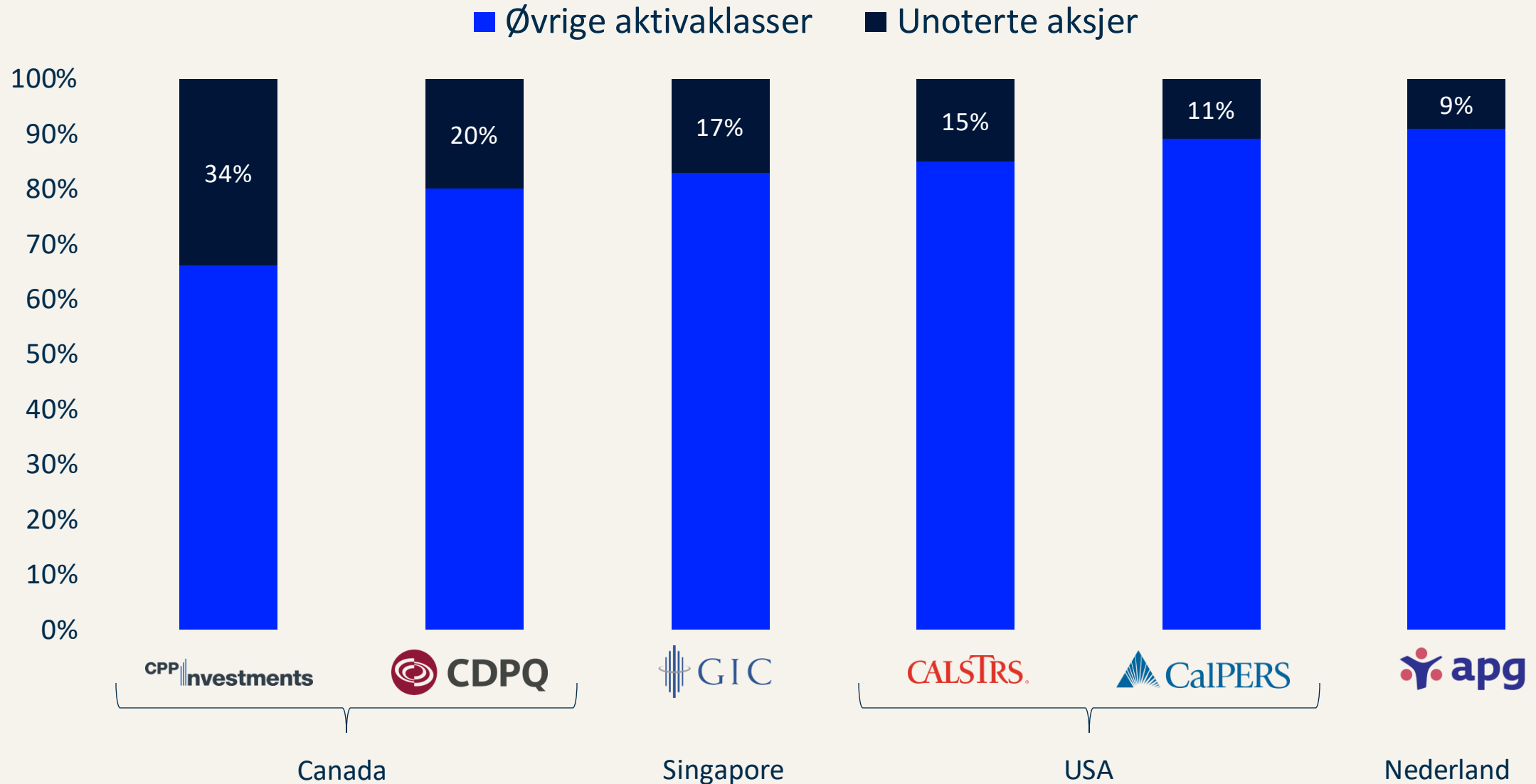


Markedet for unoterte aksjer vokser raskt...

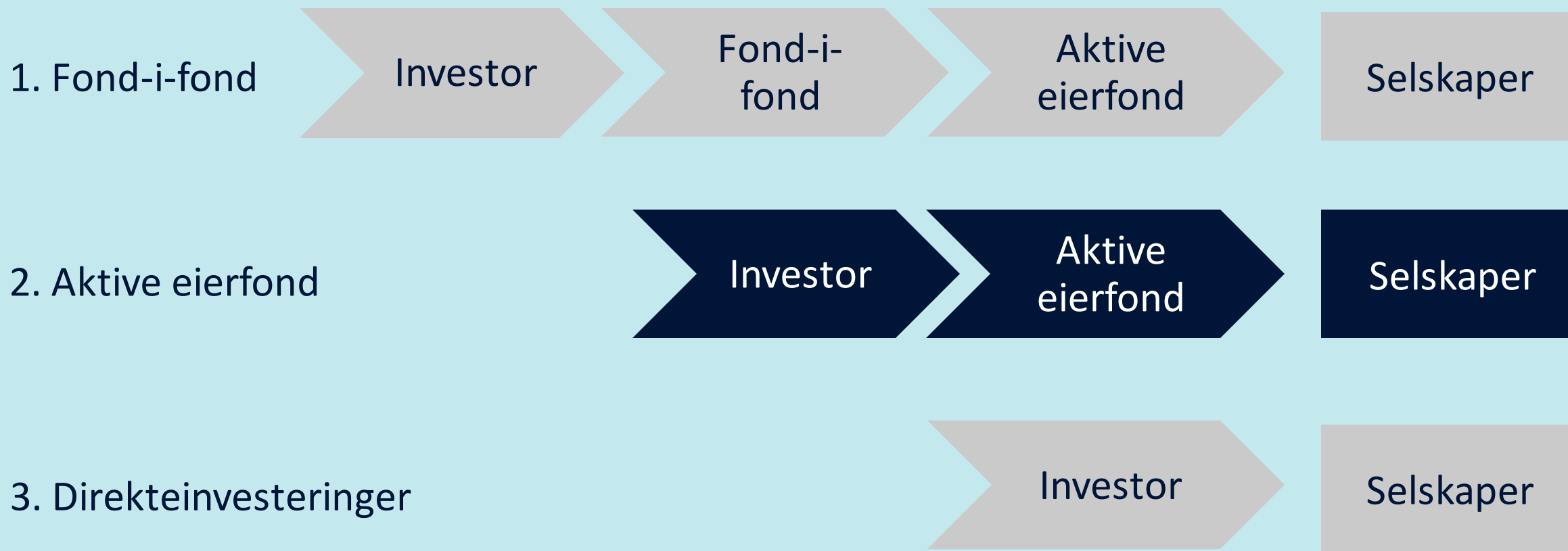
...også relativt til størrelsen på det noterte markedet



Andre statlige investeringsfond har store investeringer



Ulike tilnærminger til unoterte aksjer



De fleste av verdens selskaper er unoterte

Selskaper eid av internasjonale oppkjøpsfond



WOMEN'S TENNIS
ASSOCIATION



ecovadis



Solar Pack

Klarna.

ahlsell

Målet med investeringene i fondet er høyest mulig avkastning

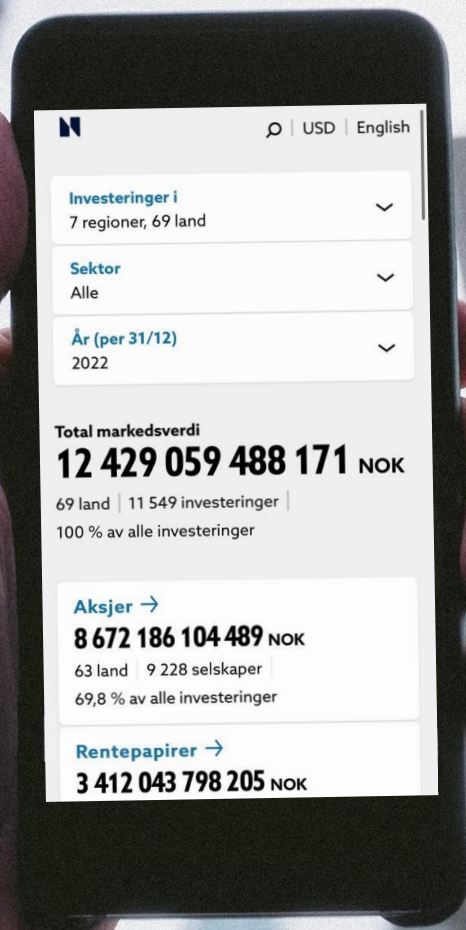
- Meravkastning i aktive eierfond
- Uendret ramme for relativ volatilitet
- Tilgang til anerkjente forvalterne



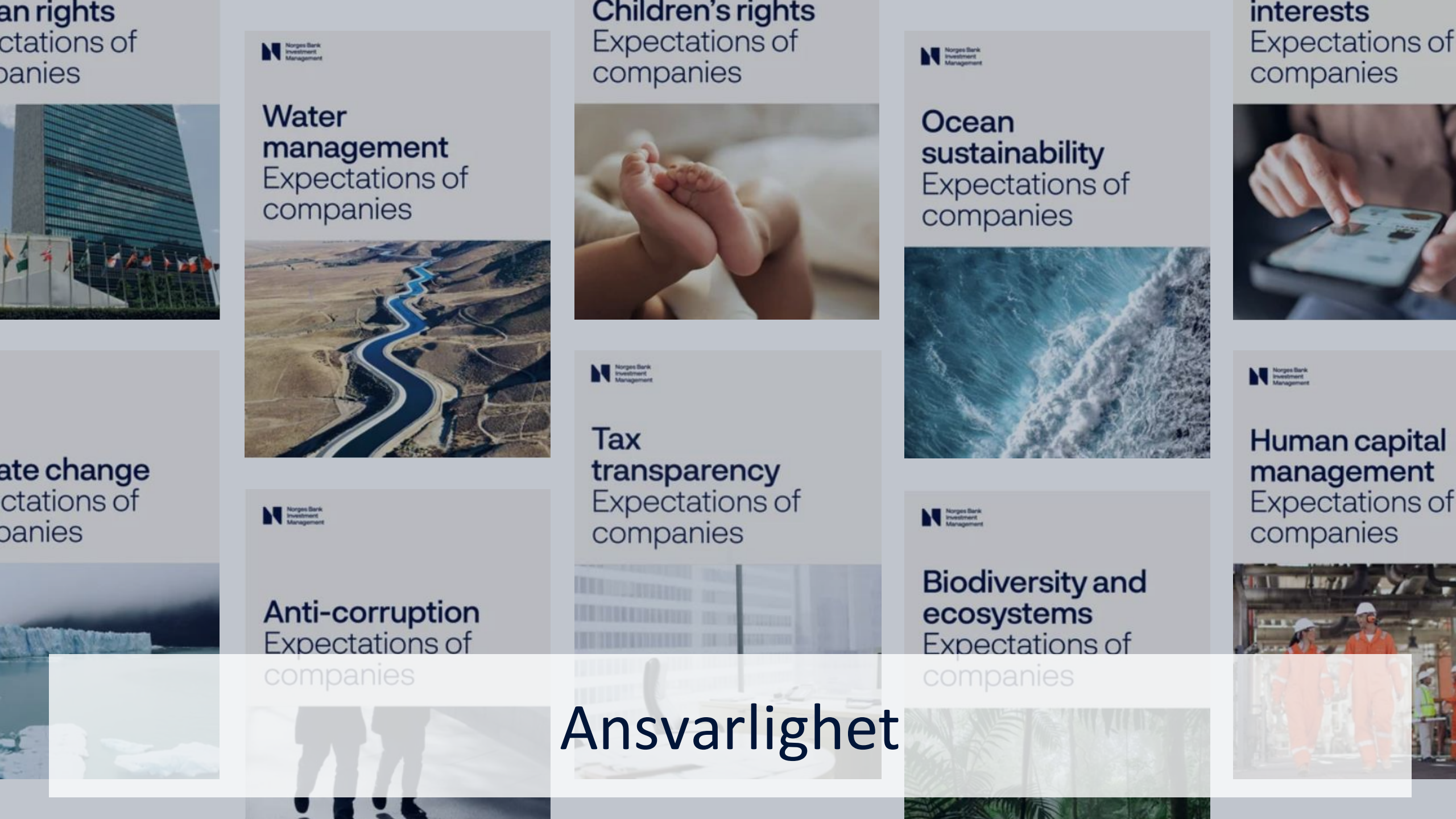
Hovedstyret vil stille strenge krav

- Åpenhet
- Ansvarlighet
- Ikke-finansiell risiko





Åpenhet



Human rights
Expectations of
companies



Norges Bank Investment Management

Water management
Expectations of
companies



Children's rights
Expectations of
companies

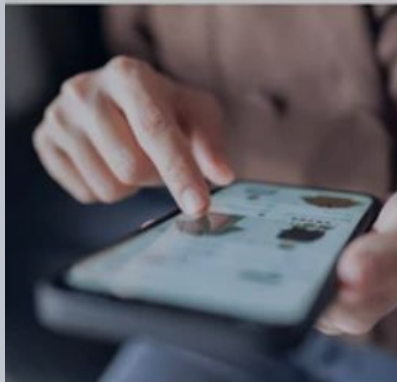


Norges Bank Investment Management

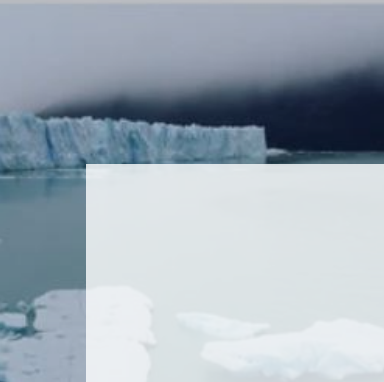
Ocean sustainability
Expectations of
companies



Human capital management
Expectations of
companies



Climate change
Expectations of
companies



Norges Bank Investment Management

Anti-corruption
Expectations of
companies



Norges Bank Investment Management

Tax transparency
Expectations of
companies



Norges Bank Investment Management

Biodiversity and ecosystems
Expectations of
companies



Norges Bank Investment Management

Human capital management
Expectations of
companies



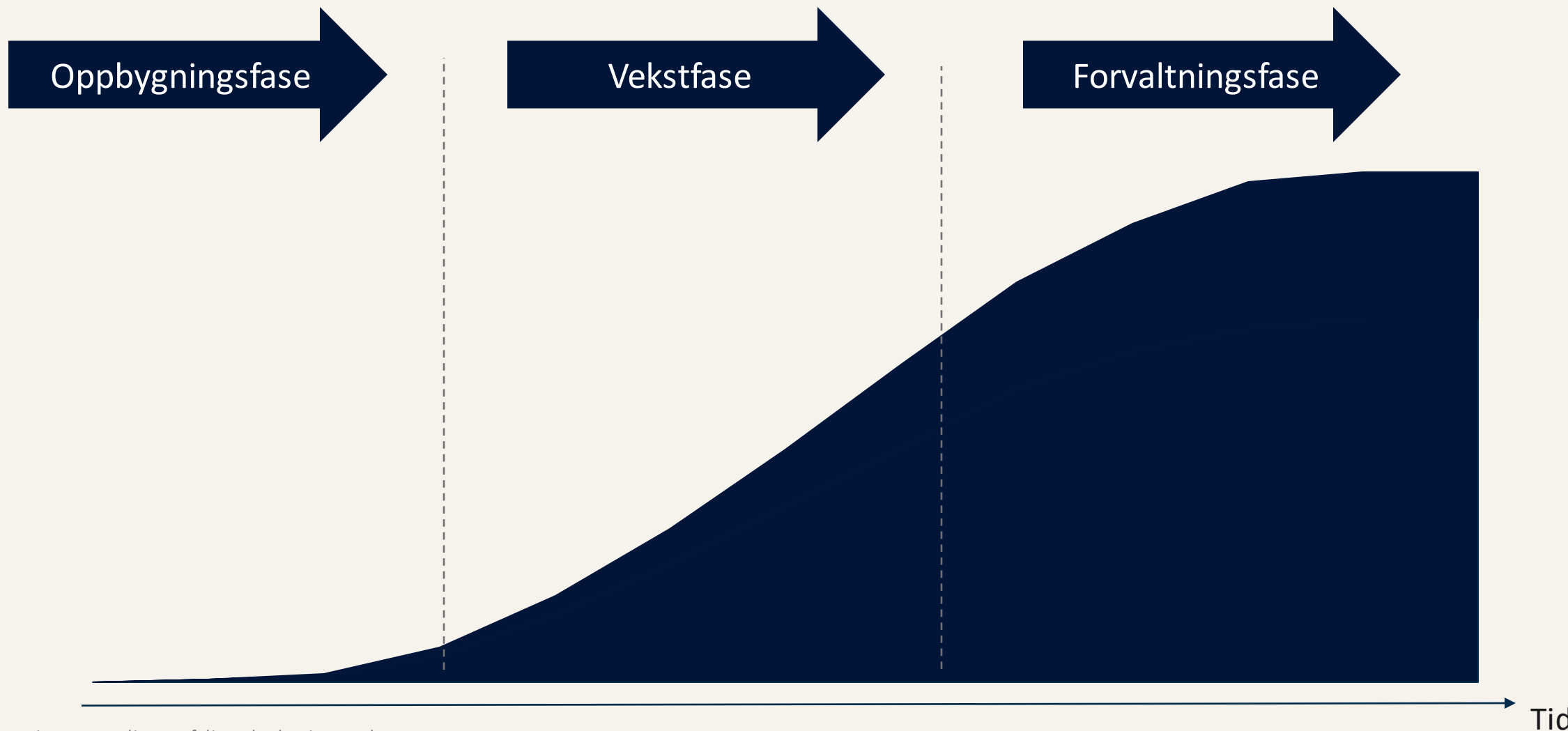
Ansvarlighet



Ikke-finansiell risiko

Vi vil bygge en portefølje gradvis

Hovedstyret vil kunne justere strategien underveis



Investeringsstrategi Statens pensjonsfond utland – unoterte aksjer

Presseseminar 28. november