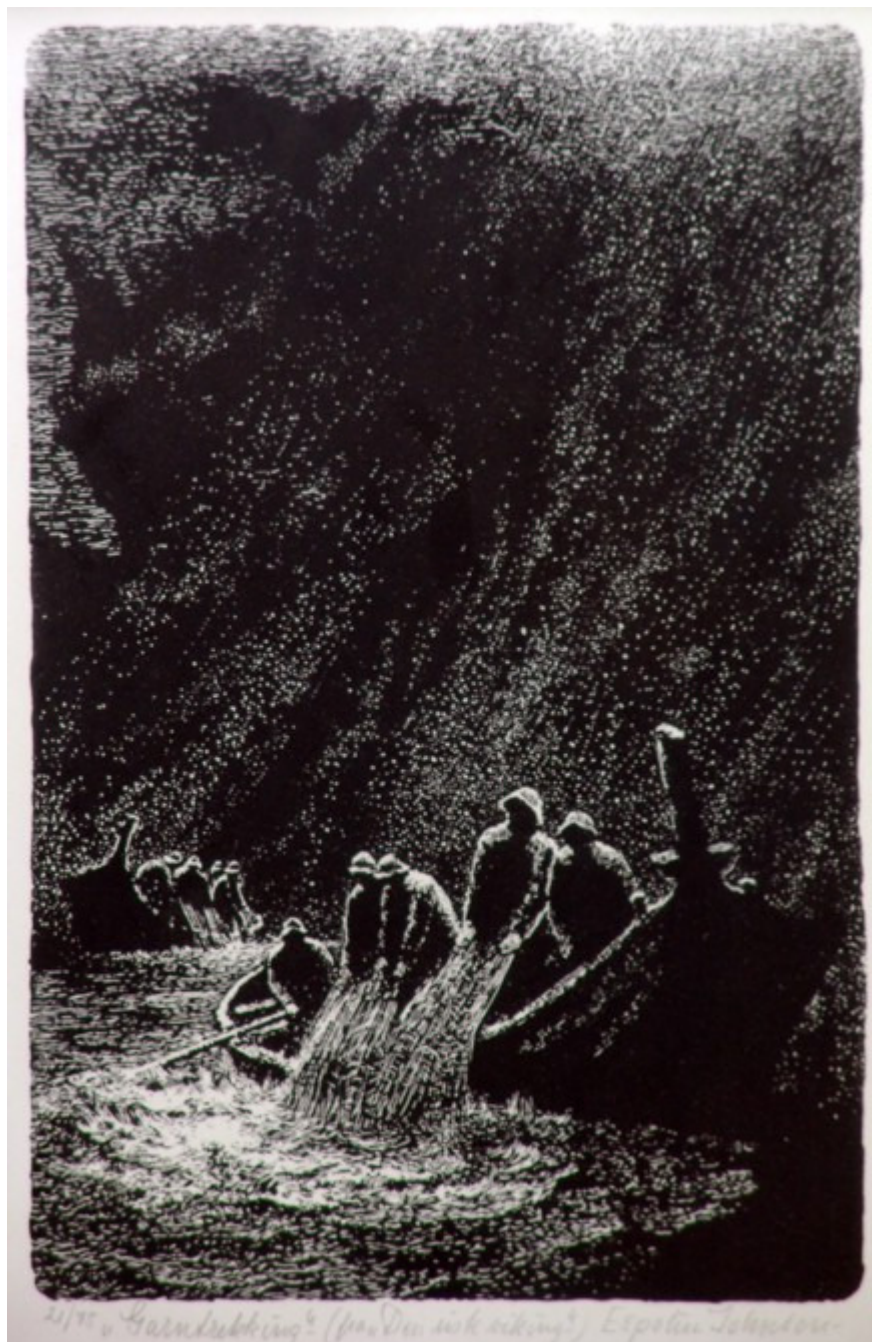


**LIKVIDITETFONDET  
I  
PENSJONSTRYGDEN FOR FISKERE**

**STYRETS RAPPORT  
2001-2008**



"Garntrekking" av Kaare Espolin Johnson

**LIKVIDITETSFONDET**  
**I**  
**PENSJONSTRYGDEN FOR FISKERE**

**STYRETS RAPPORT**  
**2001-2008**

**INNHold**

<b>Kapitel 1</b>	<b>Innledning</b>
<b>Kapitel 2</b>	<b>Pensjonstrygden for fiskere</b>
<b>Kapitel 3</b>	<b>Likviditetsfondet: Organisering og forvaltning</b>
<b>Kapitel 4</b>	<b>Likviditetsfondets økonomi 2001-2008</b>
<b>Kapitel 5</b>	<b>Likviditetsfondets styre og sekretariat</b>
<b>Kapitel 6</b>	<b>Vedlegg</b>

# Kapitel 1

## Innledning

Likviditetsfondet har sin forankring i **Lov om pensjonstrygd for fiskere av 1957**.

Pensjonstrygden for fiskere (PFF) er en kollektiv pensjonsordning for fiskere med sitt hovedyrke i fiskerinæringen. PFFs inntekter var gjennom de første tiår større enn de årlige pensjonsutbetalinger. De årlige likvide overskuddene kumulerte seg opp til et pensjonsfond/likviditetsfond som, i henhold til gitte kredittpolitiske regler, ble plassert til styringsrente i Norges Bank fram til og med år 2000.

Pensjonsfondet til PFF ble overført fra plasseringen i Norges Bank til **Likviditetsfondet** den 01.01.2001. Likviditetsfondet ble opprettet ved forskrift i november 2000 med ikrafttredelse fra 1. januar 2001, som en selvstendig juridisk enhet innen PFF og med et eget selvstendig styre. Behovet for en mer aktiv og profesjonell forvaltning og avkastning av formuesverdiene i Pensjonstrygden for fiskere lå bak utskillelsen av Likviditetsfondet parallelt med en økende markedsorientering av penge- og kredittpolitikken, både nasjonalt og internasjonalt.

**Styret i Likviditetsfondet** har hatt ansvaret og oppgaven med å forvalte finanskapitalen i fondet siden 01.01. 2001 i henhold til fondets forskrift. Styret har sett det som en viktig oppgave også å dokumentere resultatene av forvaltningen av Likviditetsfondet, og å formidle disse til interessenter i PFF. Medlemmene i Pensjonstrygden for fiskere, organisasjoner og foretak i fiskerinæringen, publikum og de organer og personer, som styrer og følger opp den administrative og finansielle forvaltningen av verdiene i fondet, er hovedmålgruppene for innhold og formidling av styrets rapporter.

I forrige styreperiode utarbeidet styret en fireårsrapport for perioden 2001-2004. Fireårsrapporten gir et sammendrag av de første fire år med aktiv kapitalforvaltning av PFFs finanskapital i Likviditetsfondet under eget fondsstyre. En fireårs periode gir et mer utsagnskraftig perspektiv for vurdering av finansielle resultater av en aktiv kapitalforvaltning enn separate årsrapporter. Ettårige resultater, som skyldes kortsiktige svingninger i penge- og finansmarkeder i både renter, obligasjons kurser og aksjekurser, blir mindre betydningsfull og jevner seg ut vurdert i et tidsperspektiv som strekker seg over flere år.

Styrets rapport 2001-2004 for Likviditetsfondet redegjør for fondets rammevilkår, organisering og øvrige prinsipielle forhold som styret har lagt til grunn for forvaltningen av verdiene i fondet. Rapporten har lagt stor vekt på å dokumentere de finansielle resultater som er oppnådd gjennom de første fire år med aktiv forvaltning. Rapporten dokumenterer også de mest sentrale vedtak som styret fattet i sin første fireårs periode.

Det nåværende styre i Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere ble oppnevnt av Arbeids- og inkluderingsdepartementet for perioden 01.01.2009-31.12.2012. Styret besluttet i sitt møte i mai 2009 å utarbeide en rapport om forvaltningen av Likviditets fondet for hele perioden 2001-2008. Åtteårsrapporten spenner over hele perioden med aktiv forvaltning av finanskapitalen i Likviditetsfondet fram til 31.12.2008.

Styrets rapport 2001-2008 følger i hovedtrekk samme struktur og mal som fireårsrapporten. Tekst og tall for perioden 2001-2004 er stort sett hentet fra fireårsrapporten. Enkelte tallavvik forekommer likevel når opplysninger i ettertid har gitt korrigerte tall for de tall som er vist i fireårsrapporten. De største avvikene gjelder avkastningsprosenter. Det skyldes en revisjon av de avkastningsformler som er benyttet tidligere. Kapitel 4 redegjør nærmere for dette. Denne rapporten legger dessuten økt vekt på utarbeidelse av tabellene hva gjelder innhold og formater.

Innholdet i kapitlene er organisert slik at hvert kapittel skal kunne gi mening om det leses separat. Noe innhold er derfor omtalt i mer enn ett kapittel.

PFF er en pensjonsordning som gir fiskere, med fiske og maritim fangst som hovedyrke, anledning til å trappe ned sin yrkesaktivitet forut for den formelt, gitte aldersgrensen i Folketrygden. Likviditetsfondets avkastning, og tidvis også fondskapital har vært en viktig finansieringskilde for de løpende pensjonsutbetalinger i Pensjonstrygden for fiskere i hele perioden 2001-2008. Hva som skjer i den løpende pensjonsordningen for fiskere er derfor av betydelig interesse for Likviditetsfondet. Av den grunn gir denne rapporten en summarisk redegjørelse av hovedelementene i *Pensjonstrygden for fiskere* i kapitel 2.

Hovedtemaene i denne rapporten er imidlertid det *ansvar og arbeid, som er utført* og de *økonomiske resultater* som er oppnådd av den aktive kapitalforvaltning av Likviditetsfondet gjennom perioden 2001-2008. Det vises til kapitel 3 og 4 i rapporten.

Samtlige styremedlemmer i Likviditetsfondet for perioden 2001- 2004 ble for øvrig gjenoppnevnt i fondets nye styreperiode 2005-2008. *Styrets sammensetning* og et sammendrag av *styrets virksomhet* i de to styreperiodene er gitt i kapitel 5.

Denne rapporten legger videre vekt på å presentere, som vedlegg i et eget kapitel 6, de *viktigste dokumenter* som har dannet grunnlaget for forvaltningen av Likviditetsfondet i løpet av årene 2001-2008.

Samtlige av styrets medlemmer har vært meget aktive i utarbeidelsen av denne åtteårsrapporten, og har drøftet innhold og struktur i tre styremøter i 2009. Rapporten er ført i pennen av styrets leder Berit MMH Bettum. Styret gav i styremøtet i mai 2009 sin tilslutning at hun ble tilkjent denne oppgaven. Hun utarbeidet også i 2006 Likviditetsfondets fireårsrapport 2001-2004.

Gjennom rapporten 2001-2008 presenterer styret i Likviditetsfondet *en grundig analyse og evaluering* av den aktive forvaltningen av finanskapitalen i Likviditetsfondet gjennom de åtte årene fra 2001 til og med 2008. Styret håper følgelig at denne rapporten, fra perioden i Likviditetsfondet med eget selvstendig styre, også vil være av interesse for både medlemmer i Pensjonstrygden for fiskere og for de organer og personer som er satt til å forvalte denne pensjonsordningen og dens verdier

Styret i Likviditetsfondet  
Oslo 26.11.2009

## Kapitel 2

### Pensjonstrygden for fiskere

#### 2.1. Om Pensjonstrygden for fiskere

##### 2.1.1 Opprettelse

Pensjonstrygden for fiskere (PFF) ble opprettet og er regulert ved lov av 28. juni 1957. Loven trådte i kraft 1. januar 1958. Den er endret enn rekke ganger i årenes løp. Loven følger som vedlegg 1 i kapitel 6.

Pensjonstrygden for fiskere er *et selvstendig rettssubjekt*. Eierskapet til pensjonstrygden tilhører medlemmene i pensjonsordningen. Staten står imidlertid som garantist for trygdeordningens økonomi og likviditet som ledd i tiltak for styrking av fiskerinæringen og bosetting langs norskekysten. Arbeidsdepartementet er tilsynsmyndighet for Pensjonstrygden for fiskere. Riksrevisjonen reviderer trygdens virksomhet og regnskap.

##### 2.1.2 Ytelser

Pensjonstrygden for fiskere, (PFF), ble opprettet som *en tidligpensjonsordning for fiskere* i den hensikt å gi fiskere med fiske og fangst som hovedyrke, pensjonsrettigheter i forkant av den daværende alderstrygd. Alderstrygden var den gang behovsprøvet og hadde 70 år som aldersgrense. Fiskeryrket er både fysisk hardt og usikkert. En ordning som gav fiskerne mulighet til å trappe ned sin yrkesaktivitet før den alminnelige pensjonsalder var derfor meget relevant og er det fortsatt.

Ytelsene fra PFF omfattet i starten aldersintervallet 65 til 70 år. Senere er disse grenser rykket nedover, fra 1973 ble perioden 62-67 år og fra og med 1994 omfatter PFF *aldersgruppen 60-67 år*.

PFF er ikke ment å være en full alderspensjon, men en tilleggspensjon og rett til fiskerpensjon inntreer selv om fiskerpensjonisten fortsatt har inntekter i fiske, fangst eller i annet yrke.

*Maksimal fiskerpensjon pr. år er 1,6 ganger grunnbeløpet i folketrygden*. Etter 1. mai 2009 gir dette kr 116 610 pr. år. Pr. 1 mai 2005 var beløpet kr 97 118 pr. år. Maksimal fiskerpensjon forutsetter at man har vært medlem av pensjonsordningen i 1560 uker (30 år), og at premie betales inntil fylte 60 år. Er antall uker mindre, reduseres pensjonen tilsvarende, dog slik at 750 medlemsuker er et minimum for rett til pensjon i PFF. Gjennomsnittelig utbetalt pensjon i 2008 var kr 64 350 (kr 58 150 i 2004 og kr 54 219 i 2001) PFF yter også forsørgertillegg for barn under 18 år.

PFF virker godt i forhold til sitt formål – en nedtrapping av yrkesintensitet uten at den personlige økonomien blir tilsvarende svekket. Utredninger viser at pensjonsytelsene støtter godt opp om inntektsnivået til fiskere i aldersgruppen 60-67 år. Svært mange fiskere har fortsatt noe yrkesinntekt i dette aldersintervallet. Fiskerens inntektsnivå sammen med pensjonen reduseres følgelig med måte etter 60 år, selv om vedkommendes inntektsgivende arbeidsaktiviteter trappes ned. Det at ytelsene fra PFF ikke avkortet mot arbeidsinntekt, gir dette resultat.

##### Samordning med andre trygde- og pensjonsordninger

PFF er samordnet med annen tjenstepensjon. Om det ytes uførestønad, attføringpenger, rehabiliteringspenger fra Folketrygden eller avtalefestet pensjon (AFP) avkortes utbetalinger fra PFF tilsvarende.

##### 2.1.3 Medlemskap i PFF

Hovedkriteriet er at *alle som er registrert i fiskermannntallet på blad B* (fiske og maritim fangst som hovedyrke) er *pliktige medlemmer av PFF*, og medlemskapet gjelder for hele kalenderåret. Unntatt denne medlemsplikten er de fiskere som allerede mottar fiskerpensjon, de som er omfattet av Pensjonstrygden for sjømenn eller offentlige pensjonsordninger som er likeverdige. Unntatt er også personer som enten har hovedarbeid i annen næring enn fiske og fangst eller er over 46 år når vilkårene for pliktig medlemskap i PFF inntreer.

Antall medlemmer i PFF med pliktig innbetaling var 5 673 personer i 2008. I 2004 var tallet 7 248, (justert ned fra angitt tall 8 340 i fireårsrapporten), og i 2001 var antallet 8 320

Antall pensjonister i PFF var 2 048 i 2008, 1 816 i 2004 og i 1 684 i 2001.

Personer med opptjente rettigheter i PFF var registrert til ca 40 000 i 2008



## 2.2. Finansiering av PFF

### 2.2.1 Medlemspremier

PFF finansieres av næringen selv ved tre kilder; i) medlemspremie, ii) avgift på førstehåndsomsetning av fisk, og iii) i de senere år ved kapitalbidrag fra pensjonstrygdens likviditetsfond.

Utligningsprinsippet er det egentlige grunnlaget for finansieringen av pensjonsytelsene i PFF. Utbetalinger i ett år skal dekkes av innbetalinger i det samme år, jmfør Kap V § 16.1 i loven om Pensjonstrygden for fiskere: ”Premien fastsettes slik at den sammen med avgift som nevnt i § 15 (avgift på omsetning av fiske) dekker utgiftene og gir adgang til å legge opp et passende likviditetsfond.”

Medlemsplikt og medlemsrett til PFF gir plikt til å betale medlemspremie. Den årlige medlemspremien var kr 4 936 i 2008, kr 4 200 i 2004 og kr 3 212 i 2001). Årspremien reguleres normalt med minst samme prosentsats som grunnbeløpet i Folketrygden. Medlemspremiene finansierer imidlertid bare delvis de løpende pensjonsytelsene og med minkende styrke, fra 25,5 % av de totale pensjonsutbetalinger i 2001 til 20,2 % i 2008. Summen av medlemspremier var kr 24 mill kr i 2001 og 26 mill kr i 2008.

### Utestående medlemspremier

Styret i Likviditetsfondet tok i novembermøtet 2004 opp spørsmålet om utestående restanser i forfalte medlemspremier. Det viste seg etter hvert å gjelde flere millioner kroner. Garantikassen påtok seg å forsterke sitt arbeid med å få disse innbetalt. Arbeids- og velferdsetatens innkrevingsentral (NAVI) innkrever fra og med 2008 misligholdte medlemspremier. Ved utgangen av 2008 utgjorde utestående pliktige medlemspremier ca 12,2 mill kr fordelt på 1 441 personer, hvorav kr 4,04 mill kr angikk 953 personer for året 2008.

### 2.2.2 Avgift på omsetning av fisk

PFF finansieres dessuten ved en avgift, 0,25 %, på verdien av førstehåndsomsetningen på fisk fra norske fiskere, gitt ved forskrift av 31. januar 1958, sist endret den 1. juli 2006. Omsetningsverdien på førstehånd er definert som det beløp som utbetales fiskerne ved levering av fisk til salgslag godkjent i henhold til lov om råfisk. Salgslagene krever også inn avgiftsbeløpene som overføres til PFF via NAV. I 2008 finansierte omsetningsavgiften 21,9 %, tilsvarende 29,3 mill kr, av de samlede pensjonsutbetalinger i PFF. I 2001 var denne andelen 33,2 %.

Opprinnelig ble PFF finansiert også ved en utførselsavgift på fisk. Denne utførselsavgiften, som hadde finansiert ca 47 % av pensjonsutbetalingene, falt bort i 1993. Det førte til at den løpende finansiering av PFF ble vesentlig redusert, og en praktisk erstatningsløsning ble bruk av midler fra finanskapitalen i PFFs opparbeidede pensjonsfond, (Likviditetsfondet). I forkant hadde den årlige personlige medlemspremien økt fra kr 560 i 1983 til kr 1 500 i 1993.

### 2.2.3 Bidrag fra Likviditetsfondet i PFF

De årlige medlemspremier i PFF og omsetningsavgiftsbeløp har til sammen dekket i gjennomsnitt ca 49,3 % av de samlede pensjonsutbetalinger i PFF i perioden 2001-2008. I perioden 2001 til 2004 dekket medlemspremier og omsetningsavgiftsbeløpene i gjennomsnitt 53 % av utbetalingene, i perioden 2005-2008 ble andelen redusert til 49 %. Likviditetsfondets andel av finansieringen av PFF har steget tilsvarende, fra 47 % til 51 %, se tabellene 2.5.1 og 2.5.2. i kapittelavsnitt 2.5.

Likviditetsfondet har dekket differansen mellom pensjonsutbetalinger og summen av innbetalte medlemspremier og omsetningsavgiftsbeløp i perioden 2001-2008. Avkastningen i Likviditetsfondet har i enkelte år; årene 2001, 2002, 2007 og 2008, ikke vært stor nok til å dekke differansen mellom PFFs innbetalinger og utbetalinger. Den manglende differanse er blitt finansiert ved å redusere finansformuen i Likviditetsfondet. I de fire årene 2003, 2004, 2005 og 2006 var avkastningen av Likviditetsfondet større enn fondets bidrag til PFF. Det førte til en årlig økning av finanskapitalen i fondet i den perioden.. Neste kapittel 3 gir en mer detaljert beskrivelse av Likviditetsfondets finansiering av de løpende utbetalinger i PFF i disse årene.

### 2.2.4 Statsgaranti

PFFs økonomi er garantert av staten, som nevnt ovenfor. Pensjonene til medlemmene i Fiskerpensjonen er sikret av staten om finansieringen av ordningen skulle svikte. Staten har følgelig en direkte økonomisk interesse i PFF i tillegg til sitt sosiale ansvar for fiskernes pensjonsforhold. Staten har direkte beslutningsrett både over fastsettelse av den årlige medlemspremien til PFF og over omsetningsavgiftssatsen på førstehåndsomsetningen av fisk. Avgiftssatsen på 0,25 % har imidlertid forblitt uendret i hele perioden 2001-2008

### 2.3. Administrasjon av Pensjonstrygden for fiskere

Arbeids- og velferdsetaten under Arbeidsdepartementet (tidligere Arbeids- og inkluderingsdepartementet) har det overordnede ansvar for praktisering av regelverk og administrasjonen av PFF. Den daglige administrasjonen utføres av Garantikassen for fiskere, GFF; i Trondheim. GFF er for øvrig også sekretariat for styret i Likviditetsfondet og regnskapsfører for fondet i henhold til forskrift for Likviditetsfondet.

Garantikassen er et administrasjonsforetak under Fiskeri- og kystdepartementet med eget styre. Styret på 5 medlemmer oppnevnes av departementet som også oppnevner styrets leder. To av styremedlemmer oppnevnes etter forslag fra fiskernes faglige organisasjoner og et medlem etter forslag fra Arbeidsdepartementet. Garantikassen administrerer ulike statlige ordninger for fiskerinæringen i tillegg til sine gjøremål for Pensjonstrygden for fiskere og Likviditetsfondet.

Pensjonstrygden for fiskere har fortsatt intet formelt oppnevnt styre for sin totale pensjonsvirksomhet, kun et eget styre for forvaltning av PFFs kapitalfond, og det er styret for Likviditetsfondet.

### 2.4. Økonomien framover i Pensjonstrygden for fiskere

#### 2.4.1 NOU 2003:8 "Fra aktiv fisker til pensjonist"

I september 2001 ble det, ved kongelig resolusjon, opprettet et utvalg som skulle utrede og vurdere pensjonstrygden for fiskere. Utvalget la fram sin innstilling i februar 2003 ved NOU 2003:8 under tittelen "Fra aktiv fisker til pensjonist".

Utredningen har opp mange temaer som angår Pensjonstrygden for fiskere. En viktig del av utredningen omfatter prognoser for utviklingen av økonomien i Pensjonstrygden for fiskere i perioden 2003 til 2017.

På utgiftssiden bygger prognosene på alternative forutsetninger om utvikling av antall pensjonister, gjennomsnittelig opptjeningstid, grunnbeløp i Folketrygden og tilbakebetaling av medlemspremier.

På inntektssiden er utviklingsforutsetningene antall premiebetalende medlemmer, medlemspremiens størrelse, avgiftssatsen på omsetningen av fisk, førstehåndsverdien av fisk, samt avkastningen i Likviditetsfondet, og om nødvendig, bruk av fondets kapital. Utredningen forutsetter en årlig gjennomsnittelig avkastningen på Likviditetsfondet på 7 % pr år - en svært ambisiøs forutsetning - gitt de økonomiske vekstutsikter i årene framover og de gitte forskriftsbestemmelser for fondets forvaltning.

NOU 2003:8 estimerer at utbetalingene i PFF vil øke jevnt framover fra 2003 til 2017 under samtlige av utredningens alternative forutsetninger. De mest realistiske prognoser forutsetter fortsatt, årlige bidrag fra Likviditetsfondet til dekning av årenes løpende pensjonsutbetalinger. Men ikke mer enn at Likviditetsfondet fortsatt ville ha en positiv finanskapital ved utløpet av 2017.

NOU 2003:8 vurderte også alternative økonomiske resultater i for PFFs økonomi ved å i) variere avgiftssatsen på omsetningen av fisk, ii) variere verdien på førstehåndsomsetningen av fisk, og iii) ved en kombinasjon av de to faktorene i) og ii).

Av tabellen i kapitelavsnitt 2.5 ser man at avgiftssatsen på omsetning av fisk må fordobles, alternativt at verdien av fiskernes fangst på førstehånd blir fordoblet, om Likviditetsfondet skulle ble frakoblet sine forpliktelser for finansiering av de løpende pensjonsutbetalinger i Fiskerstrygden. Man kan selvsagt også forestille seg alternative mellomløsninger.

#### 2.4.2 Pensjonsreformer

I de siste årene er det på nasjonalt plan og i organisasjoner lagt ned mye arbeid i utvidelse av og endringer i pensjonsordninger. I tredelingen mellom folketrygd, tjenestepensjoner og individuelle pensjonsordninger kommer PFF nærmest inn som et ledd i kategorien tjenestepensjoner. Man må, imidlertid, forvente at de allmenne pensjonsreformer også vil få konsekvenser for utviklingen i PFF, både med hensyn til rettigheter, økonomi og forvaltning. De prinsipielle argumenter som i sin tid førte til etablering av PFF har imidlertid fortsatt gyldighet.

Styret i Likviditetsfondet har fulgt med i den dialogen som er ført om framtiden til PFF både i styreperioden 2001-2004 og i styreperioden 2005-2008.

En mulighet er at PFF beholder sin status som tilleggspensjon for fiskere i aldersgruppen 60-67 med en finansiering tilnærmet den som gjelder ved inngangen til året 2009. Man kan også forestille seg en viss forbedring i pensjonsytelsene om fiskeryrket fortsatt skal kunne beholde sine etablerte pensjonsfortrinn i forhold til andre yrkesgrupper som nå oppnår økte pensjonsfordeler gjennom de pågående pensjonsreformer. En reduksjon av det antall opptjente uker som kreves for fulle pensjonsrettigheter synes å være et meget nærliggende argument fra yrkesfiskernes side. Noen ytterligere utvidelse av aldersgruppene, berettiget til pensjons ytelser fra PFF, er lite trolig.

Styret har i samarbeid med Garantikassen utarbeidet prognoser for PFF og Likviditetsfondet under eksplisitt gitte forutsetninger. Prognosene er presentert i de fem følgende tabeller 2.4.2 A-E.

**Tabell 2.4.2. A Forventete innbetaling til PFF:  
Medlemspremier og Omsetningsavgift på fisk 2009-2015**

År	Antall betalende personer	Premie pr. medlem Kr	Medlemspremier innbetalt Mill kr	Omsetningsavgift på fisk Mill kr	Sum Innbetalinger IV+V I Mill kr
I	II	III	IV	V	VI
2009	5600	5 192,-	29,0	30,5	59,5
2010	5500	5 400,-	29,7	26,0	55,7
2011	5400	5 616,-	30,3	29,0	59,3
2012	5300	5 840,-	30,9	29,3	60,2
2013	5200	6 073,-	31,6	29,6	61,2
2014	5100	6 316,-	32,2	29,9	62,1
2015	5000	6 568,-	32,8	30,2	63,0
<b>SUM</b>	-	-	<b>216,5</b>	<b>204,5</b>	<b>421,0</b>

**Forutsetninger :**

1. Antall personer som betaler medlemspremier i 2009 er 5 600, antallet synker deretter med 100 i hvert påfølgende år.
2. Medlemspremien er kr 5 192 i 2009 og øker deretter med 4 % i hvert påfølgende år
3. Omsetningsavgiften er estimert til 26,0 mill kr i 2010, i 2011 til 29,0 mill kr for deretter å øke med 1,0 % i hvert år.

**Tabell 2.4.2. B Forventet pensjonsutbetalinger fra PFF  
2009 – 2015**

År	Antall pensjonister	Gj.snt. opptjente uker	Gj.snt utbetaling pr. pensjonist Kr	Sum Utbetaling PFF Mill kr
I	II	III	IV	V
2009	2100	875	64 570,-	135,6
2010	2060	858	66 700,-	137,4
2011	2030	841	68 000,-	138,0
2012	2000	824	69 300,-	138,6
2013	1900	808	70 650,-	134,2
2014	1800	792	72 000,-	129,6
2015	1750	776	73 400,-	128,4
<b>SUM</b>	-	-	-	<b>941,8</b>

**Forutsetninger :**

1. Antall pensjonister reduseres med 350 personer i perioden 2009-2015, største reduksjon fra 2012-2014  
Tallene er basert på data fra rettighetsregister i PFF
2. Gjennomsnittelig opptjente uker i perioden reduseres med 11 % fordelt likt over årene i perioden 2009-2015
3. Gj.snt. utbetalt pensjon reguleres opp således: Folketrygdens G øker 4 % pr. år, maksimal pensjonsutbetaling = 1,6 G



**Prognoser over forløp i økonomien i henholdsvis PFF og Likviditetsfondet  
i perioden 2009-2015 - under visse forutsetninger**

**Tabell 2.4.2.C Prognose over Inn og utbetalinger i PFF 2009-2015**

Mill kr. / År	Pensjons - utbetalinger	Medlems premier	Omsetnings avgift	Sum innbetaling	Underdekning i PFF
I	II	III	IV	V = (III+IV)	VI = (V-II)
2009	135,6	29,0	30,5	59,5	76,1
2010	137,4	29,7	26,0	55,7	81,7
2011	138,0	30,3	29,0	59,3	78,7
2012	138,6	30,9	29,3	60,2	78,4
2013	134,2	31,6	29,6	61,2	73,0
2014	129,6	32,2	29,9	62,1	67,5
2015	128,4	32,8	30,2	63,0	65,4
<b>SUM</b>	<b>941,8</b>	<b>216,5</b>	<b>204,5</b>	<b>421,0</b>	<b>520,8</b>

**Tabell 2.4.2.D Prognose for avkastning, 7% pr. år, og bruk av fondskapital i LF til PFF**

Mill kr.	Fondskapital pr. 01.01.	Uttak PFF (2 perioder)	Fondskapital Gj.snitt i året	Avkastning 7 % pr.år (2 perioder)	Bruk av fondskapital	LFs kapital pr. 31.12.
I	II	III	IV = (II+VII)/2	V	VI = (III-V)	VII
2009	590,5	76,1	572,9	40,73	35,37	555,2
2010	555,2	81,7	533,4	38,11	43,59	511,6
2011	511,6	78,7	489,8	35,06	43,64	467,9
2012	467,9	78,4	444,7	31,96	46,44	421,5
2013	421,5	73,0	399,4	28,74	44,26	377,2
2014	377,2	67,5	356,3	25,69	41,81	335,4
2015	335,4	65,4	314,1	22,75	42,65	292,8
<b>SUM</b>		<b>520,8</b>		<b>223,04</b>	<b>297,76</b>	*

**Tabell 2.4.2.E Prognose for avkastning, 5% pr. år, og bruk av fondskapital i LF til PFF**

Mill kr.	Fondskapital pr. 01.01.	Uttak PFF (2 perioder)	Fondskapital Gj.snitt i året	Avkastning 5 % pr.år (2 perioder)	Bruk av fondskapital	LFs kapital pr.31.12.
I	II	III	IV = (II+VII)/2	V	VI = (III-V)	VII
2009	590,5	76,1	567,0	28,95	47,15	543,4
2010	543,4	81,7	515,8	26,49	55,21	488,2
2011	488,2	78,7	460,7	23,73	54,97	433,2
2012	433,2	78,4	404,5	20,95	57,45	375,8
2013	375,8	73,0	348,3	18,11	54,89	320,9
2014	320,9	67,5	294,8	15,40	52,10	268,8
2015	268,8	65,4	242,5	12,79	52,61	216,2
<b>SUM</b>		<b>520,8</b>		<b>146,41</b>	<b>374,39</b>	*

Tabeller ført etter kontantprinsippet for periodetall og anskaffelsesprinsippet for beholdningstall.  
Tabeller 2.4.2.D og E er beregnet med to periodisering pr. år, henholdsvis den 30.06 og 31.12.

## 2.5. Regnskapsresultater i Pensjonstrygden for fiskere 2001-2008

Tabellene 2.5.1 og 2.5.2 på sidene 6 og 7

Tabell 2.5.1.

Regnskapsoversikt over inn- og utbetalinger og finansiering av Pensjonstrygden for fiskere  
2001-2008

	Pensjonstrygden for fiskere	2001	2002	2003	2004	Delsum 2001-04	2005	2006	2007	2008	Delsum 2005-08	SUM 2001-08
A	Medlemspremier	23 996 308	25 072 654	29 972 951	28 948 325	107 990 238	28 686 078	27 330 162	27 851 393	26 996 013	110 863 646	218 853 884
B	Avgift omsetning fisk	31 248 189	28 592 503	27 986 028	22 307 332	110 134 052	25 698 844	29 623 787	29 048 870	29 251 819	113 623 320	223 757 372
<b>C</b>	<b>Sum Innbetalinger</b>	<b>55 244 497</b>	<b>53 665 157</b>	<b>57 958 979</b>	<b>51 255 657</b>	<b>218 124 290</b>	<b>54 384 922</b>	<b>56 953 949</b>	<b>56 900 263</b>	<b>56 247 832</b>	<b>224 486 966</b>	<b>442 611 256</b>
D	Pensjonsutbetalinger	91 472 518	99 895 399	100 375 743	104 346 811	396 090 471	109 623 730	113 096 730	121 698 057	130 874 869	475 293 386	871 383 857
E	Refusjon medlemsprem	382 311	540 787	452 317	953 160	2 328 575	662 464	812 857	624 067	547 345	2 646 733	4 975 308
F	Adm.kost PFF til GFF	2 299 371	2 778 149	2 495 798	2 998 841	10 572 159	2 627 761	2 751 283	2 566 010	2 196 668	10 141 722	20 713 881
<b>G</b>	<b>Sum Pensjonsutbetaling</b>	<b>94 154 200</b>	<b>103 214 335</b>	<b>103 323 858</b>	<b>108 298 812</b>	<b>408 991 205</b>	<b>112 913 955</b>	<b>116 660 870</b>	<b>124 888 134</b>	<b>133 618 882</b>	<b>488 081 841</b>	<b>897 073 046</b>
<b>H</b>	<b>Underdekning i PFF H = C-G</b>	<b>38 909 703</b>	<b>49 549 178</b>	<b>45 364 879</b>	<b>57 043 155</b>	<b>190 866 915</b>	<b>58 529 033</b>	<b>59 706 921</b>	<b>67 987 871</b>	<b>77 371 050</b>	<b>263 594 875</b>	<b>454 461 790</b>
<b>I</b>	<b>Dekningsbidrag I = C/G</b>	<b>59 %</b>	<b>52 %</b>	<b>56 %</b>	<b>47 %</b>	<b>53 %</b>	<b>48 %</b>	<b>49 %</b>	<b>46 %</b>	<b>42 %</b>	<b>45 %</b>	<b>49,33 %</b>
<b>J</b>	<b>Bidrag fra Likviditetsfondet</b>	<b>38 693 976</b>	<b>49 480 837</b>	<b>45 446 620</b>	<b>56 966 996</b>	<b>190 588 429</b>	<b>58 727 754</b>	<b>59 533 527</b>	<b>68 013 144</b>	<b>77 650 000</b>	<b>263 924 425</b>	<b>454 512 854</b>
	Endring i likvider K=J-H											
<b>K</b>	<b>GFFs konto for PFF</b>	<b>215 727</b>	<b>68 341</b>	<b>81 741</b>	<b>76 159</b>	<b>278 486</b>	<b>198 721</b>	<b>173 394</b>	<b>25 273</b>	<b>278 950</b>	<b>329 550</b>	<b>51 064</b>
<b>L</b>	<b>Finansresultat netto i Likviditetsfondet</b>	<b>17 908 793</b>	<b>17 074 593</b>	<b>49 051 389</b>	<b>70 139 615</b>	<b>154 174 390</b>	<b>78 433 496</b>	<b>64 146 570</b>	<b>51 667 640</b>	<b>30 575 515</b>	<b>224 823 221</b>	<b>378 997 611</b>
<b>M</b>	<b>Bruk fondskapital M = L - J</b>	<b>20 785 183</b>	<b>32 406 244</b>	<b>3 604 769</b>	<b>13 172 619</b>	<b>36 414 039</b>	<b>19 705 742</b>	<b>4 613 043</b>	<b>16 345 504</b>	<b>47 074 485</b>	<b>39 101 204</b>	<b>75 515 243</b>
	<b>Regnskap ført etter kontantprinsippet:</b>											
	Resultatkonto i henhold til inn- og utbetalinger											
	Fondskapital i henhold til anskaffelsesverdier for aksjer og obligasjoner											
*	Nettoreultat er fratrukket forvaltningshonorarer, meglerprovisjoner, adm. kostnader GFF og styrekostnader ført etter kontantprinsippet											

**Tabell 2.5.2 Tall bak innbetalinger og utbetalinger i Pensjonstrygden for fiskere  
2001-2008**

<b>År</b>	<b>Antall betalende medlemmer i PFF</b>	<b>Årspremie pr. medlem Kr</b>	<b>Antall pensjonister i PFF</b>	<b>Gj.snt. opptjente uker pr. pensjonist</b>	<b>Gj.snt. utbetalt pensjon i PFF Kr</b>
<b>2001</b>	8 320	3 012	1 684	1 029	54 210
<b>2002</b>	8 065	3 200	1 733	1 033	57 470
<b>2003</b>	8 032	4 000	1 780	977	57 000
<b>2004</b>	7 248	4 200	1 816	965	58 150
<b>2005</b>	6 900	4 342	1 892	937	58 300
<b>2006</b>	6 367	4 484	1 950	905	58 400
<b>2007</b>	6 134	4 646	1 990	900	61 800
<b>2008</b>	5 673	4 936	2 048	893	64 350

## Kapitel 3

### Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere Organisasjon og Forvaltning

#### 3.1 Forskrift om forvaltning av Likviditetsfondet – FOR 2000-11-10 nr. 1134

Likviditetsfondet, som er en del av Pensjonstrygden for fiskere (PFF) ble skilt ut som en separat virksomhetsenhet ved forskrift av 10. november 2000, hjemlet i lov om Pensjonstrygd for fiskere av 1957. Forskriften trådte i kraft fra og med 01.01.2001.

Forskriften forvaltes av Arbeidsdepartementet (tidligere Arbeids- og inkluderingsdepartementet), og departementet er tilsynsmyndighet for Likviditetsfondet.

Forskriften gir regler for organisering, administrasjon og forvaltning av Likviditetsfondet. Forskriften følger som vedlegg 2 i kapitel 6 i denne rapporten.

#### 3.2. Organisasjon og administrasjon

##### 3.2.1 Styret

Likviditetsfondet ledes av et styre med fem medlemmer. To av medlemmene oppnevnes etter forslag fra Norges Fiskarlag og Norsk Sjømannsforbund, ett medlem av Fiskeri- og kystdepartementet og to medlemmer av Arbeidsdepartementet, som også oppnevner styrets leder blant sine to oppnevnte. Nestleder velges av og blant styrets medlemmer. Personlige varamedlemmer oppnevnes etter behov. I perioden 2001-2008 er det kun de to representantene fra fiskerinæringen som har hatt personlige varamedlemmer.

Forskriften pålegger styret å utarbeide rapporter og regnskap for fondet hvert kvartal. Årsmelding og revidert årsregnskap skal forelegges Arbeidsdepartementet. Riksrevisjonen reviderer Likviditetsfondets regnskap.

Allerede i løpet av vinteren 2001 utarbeidet og vedtok det nyutnevnte styret i Likviditetsfondet detaljerte og operative kriterier for de oppgaver i fondsforvaltningen som følger av retningslinjene i fondets forskrift. Disse kriterier ble nedfelt både i styrets skriftlige retningslinjer og i de avtaler som ble tegnet med eksterne aktive kapitalforvaltningsselskaper senere i samme år. Retningslinjene gjelder fortsatt med kun marginale endringer, jamfør vedlegg 3 i kapitel 6. Nærmere om styrets virksomhet og vedtak er gitt i kapitel 5 i denne rapporten.

##### 3.2.2 Sekretariat

I følge Likviditetsfondets forskrift skal Garantikassen for fiskere være sekretariat for styret og regnskapsfører for fondet. De konkrete oppgaver som Garantikassen for fiskere utfører for Likviditetsfondet er nærmere beskrevet i kapitel 5 i denne rapporten.

#### 3.3. Likviditetsfondets midler – en kort historikk

Straks forskriften til Likviditetsfondet trådte i kraft, og den aktive forvaltningen av finanskapitalen i Pensjonstrygden skulle komme i gang, ble Likviditetsfondet etablert med en inngangsverdi på **666, 052 mill kr pr 01.01.2001**. Norges Bank overførte beløpet den 12.01.2001 i tillegg til 1,438 mill kr som ble ført til resultatregnskapet i Likviditetsfondet som påløpte og utbetalte renter – til sammen 667,490 mill kr.

Finanskapitalen på kr 666,052 mill kr pr årsskiftet til 2001 var et resultat av likvide overskudd gjennom mange år med innbetalinger til Pensjonstrygden for fiskere større enn pensjonsutbetalingene. I disse likvide overskuddsår hadde trygdeordningen tre finansieringskilder i) medlemspremier ii) en avgift på førstehåndsomsetning av fisk og iii) en andel av utførselsavgiften på fisk og fiskeprodukter.

Uførselsavgiften på fisk og fiskeprodukter falt bort 1. januar 1993, og med det en viktig finansieringskilde til PFF. I løpet av året 1994 ble PFF riktignok tilført 78,86 mill kr ved oppløsningen av Sosialfondet for fiske- og fangstnæringen. Pensjonsalderen i PFF ble samtidig endret fra 62 til 60 år, og pensjonsytelsene ble økt til 1,6 av grunnbeløpet i Folketrygden. Dette førte til at de årlige pensjonsutbetalinger fra PFF ble høyere enn innbetalingene til PFF fra og med 1994. Differansen er i årene framover blitt dekket ved økning av den årlige medlemspremien i PFF og ved bidrag fra Likviditetsfondet, av avkastningen av fondet og av fondets kapital når avkastningen ikke strakk til.

Finansformuen til PFF var, som tidligere nevnt, plassert på konto i sentralbanken Norges Bank, statens kontofører, fram til og med år 2000 og mot slutten av 1990-årene til stadig lavere renter. Tre forhold: a) En kontinuerlig reduksjon av PFFs kapitalbeholdning b) lave renter i Norges Bank og c) mindre behov for slike likvider i statskassen, førte til at tiltak ble truffet for en mer aktiv forvaltning av kapitalen i PFF i den hensikt å øke den framtidige avkastningen av PFFs kapitalformue.

En årsak til kan nevnes. Loven om Pensjonstrygd for fiskere gir eksplisitt uttrykk for at dersom løpende utbetalinger av pensjoner ikke dekkes av de løpende innbetalinger til pensjonstrygden skal et slikt "underskudd" dekkes enten ved å øke medlemspremien i PFF eller ved en høyere avgiftssats på omsetning av fisk inntil oppbygging av et passende likviditetsfond er nådd. Et passende likviditetsfond er imidlertid hittil ikke blitt definert. Det er uansett blitt tatt i bruk som dekningsordning. En kontinuerlig, og sannsynligvis akselererende, reduksjon av denne finanskapitalen var likevel ikke ønskelig. Ved å øke avkastningen i Likviditetsfondet kunne man i beste fall unngå en reduksjon av kapitalen dersom avkastningen ble stor nok og i det minste, bremse på nedgangen i fondskapitalen. Derav følger også at statens garantier for Puffs forpliktelser ville bli skjøvet ut i tid.

### 3.4. Forvaltning av Likviditetsfondets midler

#### 3.4.1. Bestemmelser i Likviditetsfondets forskrift

Likviditetsfondets forskrift har detaljerte krav til forvaltningen av fondets midler. Fondets midler skal plasseres under hensyn til **sikkerhet, avkastning og likviditet**. Plasseringen skal være tilstrekkelig variert for å unngå en uforholdsmessig avhengighet av et bestemt investeringsmarked, en bestemt kategori eiendeler, en enkel investering eller ett selskap.

Likviditetsfondets midler kan kun *forvaltes aktivt av verdipapirforetak* med konsesjon, gitt av Kredittilsynet eller av tilsvarende tilsynsmyndighet i EØS-området, til å drive aktiv forvaltning av verdipapirer.

Forskriften fastsetter videre i sin § 7 *en fordeling* på maksimalt 20 % i børsnoterte aksjer, selskapsandeler, ansvarlige lån, konvertible obligasjoner eller verdipapirfond sammensatt av tilsvarende finansaktiva. Den øvrige andelen, minimum 80 %, skal investeres i rentebærende verdipapirer som obligasjoner, sertifikater, bankinnskudd eller øvrige rentebærende verdipapirer med tilsvarende sikkerhet.

Det er også definert en rekke mer detaljerte *maksimale tak*.

For visse obligasjoner og sertifikater, utenom dem utstedt av offentlige sektor, finansforetak eller betydningsfulle institusjoner, er det også et tak på 20 % av fondets midler etter sist avsluttede regnskap

Maksimum 5 % av fondets midler kan investeres i en enkel virksomhet som medfører risiko, staten unntatt.

Plasseringer i et enkelt verdipapirfond må ikke overstige 10 % av fondets midler.

Plassering av midler i utenlandske verdipapirer er ikke tillatt for Likviditetsfondet. Unntatt er norske verdipapirfond som etter sine retningslinjer kan plassere inntil 20 % av sin kapital i utenlandske verdipapirer. Denne rettighet ble imidlertid aldri benyttet av styret verken i perioden 2001-2004 eller i årene 2005-2008.

Derivater faller også utenfor Likviditetsfondets plasseringsfullmakter, unntatt når derivater inngår i verdipapirfond som har slike plasseringer i henhold til sine retningslinjer

### 3.4.2. Styrets detaljerte kvalitetskriterier for aktiv forvaltning av Likviditetsfondets midler

Styret i Likviditetsfondet har utarbeidet skriftlige retningslinjer for den aktive kapitalforvaltning av fondets finanskapital. Dette skjedde allerede våren 2001. Disse retningslinjene er senere blitt revidert, men med kun mindre endringer, senest i forbindelse med de to eksterne forvaltningsavtalene som styret tegnet i juni 2006.

Retningslinjenes formål er å ivareta en mer presis dokumentasjon av de prinsipper som skal gjelde for den løpende aktive forvaltningen av Likviditetsfondets finanskapital, gitt de rammer som er nedfelt i Likviditetsfondets lovforankrede forskrift. Retningslinjene inngår også som ledd i de skriftlige avtaler som er inngått om ekstern løpende kapitalforvaltning av Likviditetsfondets finansinvesteringer.

Prinsipper for *mandatet* til eksterne aktive forvaltere er gitt i retningslinjenes punkt 1. Grunnleggende elementer i *strategien* for aktiv forvaltning er listet opp i punkt 2. Mer konkrete rammer for *plassering og fordeling* av fondets midler innen kategorier av finansinstrumenter er fastlagt i punkt 3, både når det gjelder investeringer i rentebærende verdipapirer, (obligasjoner, sertifikater, ansvarlige lån og bankinnskudd) og i aksjer og aksjefond.

*Fordelingen* av Likviditetsfondets midler mellom obligasjoner (rentebærende verdipapirer), 80 %, og aksjer, 20 %, har i årene 2001 – 2008 vært ufravikelig, (hensyn tatt til praktisk tidshåndtering) i henhold til vedtak av styret.

Aksjer blir solgt når aksjer generelt stiger meget i verdi og verdien av fondets aksjebeholdning stiger tilsvarende, slik at andelen av aksjer overstiger 20 % taket av fondets totale kapitalverdier. Likeledes blir aksjer kjøpt når aksjer generelt faller i verdi, og verdien av fondets aksjebeholdning faller under 20 % gulvet. Denne fastlagte fordelingen bidrar til å minske risikonivået av aksjeinvesteringene.

Mer *detaljerte risikogrenser* er også angitt i styrets forvaltningsretningslinjer.

Referanseindekser som den aktive kapitalforvaltningen skal måles mot er fastlagt i punkt 4 :

- a) for renteplasseringene ST4X - Statsobligasjoner med fast durasjon 3 år
- b) for aksjer OSEBX - Oslo Exchange Benchmark Index

Ved plassering i norske aksjefond og/eller i norske obligasjonsfond med plasseringer inntil 20 % i utenlandske verdipapirer, skal verdipapirer i utviklede utenlandske markeder prioriteres.

Retningslinjene har også bestemmelser om forvalters driftskonto på vegne av Likviditetsfondet.

*Rapportering* har et eget punkt 8. De eksterne forvaltere er forpliktet til å levere månedlige rapporter om sin forvaltning av Likviditetsfondets finansinvesteringer til fondets sekretariat og regnskapsfører, GFF, i henhold til gitte retningslinjer og avtaler, GFF følger disse opp med kvartalsrapporter til styret.

Hvert kvartal skal styret orienteres både skriftlig og muntlig av begge eksterne forvaltere om deres aktive forvaltning av Likviditetsfondets midler med vekt på avkastning, risiko og kontroll. I tillegg mottar styret en kort redegjørelse om rådende og forventede økonomiske forhold både nasjonalt og internasjonalt, inkludert kapitalmarkedene.

## 3.5 Styreperioden 2001-2004

### 3.5.1 Kvalitetskriterier for forvaltning av midlene i Likviditetsfondet

Bestemmelsene i forskriften til Likviditetsfondet gir fastlagte rammer for styrets myndighet, ansvar og arbeid i forvaltningen av fondets kapital. Disse må nødvendigvis suppleres med mer detaljerte og målbare handlingsparametere. Styremøtene, i det første halvår av 2001 var følgelig preget av drøftelser om hvilke detaljerte og operasjonelle kvalitetskriterier som skulle styre forvaltningen av fondets kapital. Parallelt førte styret avtaleforhandlinger med ulike, av styret inviterte, selskaper om den aktive eksterne forvaltningen av Likviditetsfondets finanskapital.. Resultatene av disse drøftelser i styret dannet et solid grunnlag for de krav som styret fremmet i sine forhandlinger med de selskaper som tilbød aktiv kapitalforvaltning. Styrets drøftelser resulterte i styrets dokument ”Retningslinjer for aktiv forvaltning av Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere”, hvis innhold er nøye beskrevet i avsnittet ovenfor.



### **3.5.2 Avtaler om ekstern aktiv kapitalforvaltning**

Seks verdipapirforetak, med konsesjon til å drive aktiv kapitalforvaltning, ble invitert av styret i Likviditetsfondet til å presentere tilbud til Likviditetsfondet om aktiv ekstern forvaltning av fondets midler. De seks var Christiania Bank og Kreditkasse ASA – K-fondene (senere Nordea), Gjensidige Nor Kapitalforvaltning AS, DnB Kapitalforvaltning AS, Optima Total, Fokus Bank Kapitalforvaltning og Orkla Finans Kapitalforvaltning AS. Presentasjonene for styret fant sted i Trondheim i styremøter i februar og mars i 2001.

Styret besluttet å gå inn i nærmere forhandlinger med to verdiforetak, nemlig Gjensidige Nor Kapitalforvaltning AS og Orkla Finans Kapitalforvaltning AS om forvaltningsavtaler. Styret gav styrets leder og nestleder mandat til å føre oppfølgende forhandlinger på styrets vegne. Begge to hadde erfaring med tilsvarende prosesser fra Pensjonstrygden for sjømenn.

Forhandlingene førte til skriftlige avtaler med Orkla Finans Kapitalforvaltning AS den 19. juni 2001 og med Gjensidige Nor Kapitalforvaltning AS, den 20. juni 2001 om ekstern aktiv kapitalforvaltning av Likviditetsfondets kapital. Begge forvaltere fikk samme mandat og hver av forvalterne fikk til disposisjon 315 mill. kr fra og med 01.07.2001. Likviditetsfondets øvrige kapital forble på egen bankkonto til dekning av forventede pensjonsutbetalinger i PFF i løpet av siste halvår i 2001.

Ingen av avtalene hadde avtalt tidsbegrensning, men dog en bestemmelse om at hver avtale kunne sies opp av hver av partene med øyeblikkelig virkning. Forvaltningsavtalene med Gjensidige Nor Kapitalforvaltning, senere DnB Nor Kapitalforvaltning, (etter fusjonen DnB og Gjensidige) og Orkla Finans Kapitalforvaltning sto ved lag ut styreperioden 2001-2004.

Forhandlingene som førte fram til forvalteravtalene ble i hovedsak utført av medlemmene i styret. Caspar Holter i Pensjon & Finans AS ble imidlertid bedt om å bistå med å kvalitetssikre både styrets retningslinjer for aktiv forvaltning og de endelige forslag til eksterne forvaltningsavtaler før inngåelse. Caspar Holter gav i den sammenheng også gode råd om hvilke krav Likviditetsfondet burde sette til rapporteringer om den eksterne aktive kapitalforvaltningen. Sosial- og helsedepartementet (nå Arbeidsdepartementet) hadde gitt sin tilslutning til styrets forslag om å forespørre Caspar Holter om kvalitetssikring av de to eksterne avtalene, som styret skulle inngå, om aktiv kapitalforvaltning av Likviditetsfondets finanskapital. Caspar Holter fikk til sammen et honorar på ca kr 75 000 for begge oppdrag.

### **3.5.3 Erfaringer med ekstern aktiv kapitalforvaltning i perioden 2001-2004**

Den aktive kapitalforvaltningen virket godt i denne første styreperioden. Begge eksterne forvaltere viste oppriktig interesse, ansvar og kompetanse i forvaltning av sin andel av finanskapitalen i Likviditetsfondet. Rapporteringen var presis, profesjonell, punktlig i tid og imøtekommende overfor styrets behov. Den eksterne aktive forvaltningen støttet godt opp om åpenhet, troverdighet, ryddighet og dokumentasjon med hensyn til finansplasseringene, dens risiki, resultater, dokumentasjon og formidling.

De kvartalsvise skriftlige rapporter og redegjørelser med fram møte i kvartalsvise styremøter av profesjonelle representanter fra de to kapitalforvaltningsforetak, i avtale med Likviditetsfondet, gav dessuten styret en nødvendig og nyttig nærhet til forvaltningen av fondets midler.

Bruk av to forvaltningsforetak, gitt likelydende mandat, viste seg å virke godt. Styret oppnådde informative sammenligninger uten at konkurranseelementet forvalterne imellom ble sjenerende. Til en viss grad hadde de to forvaltningsselskapene hvert sitt kompetansefortrinn, Orkla Finans Kapitalforvaltning i aksjemarkedet og Gjensidige NOR Kapitalforvaltning (senere DnB NOR Kapitalforvaltning) i obligasjonsmarkedet.

Den aktive forvaltningen av Likviditetsfondet møtte et nedstemt finansmarked i 2001 som varte langt inn i 2002. Deretter fulgte oppgang slik at fondets kapital oppnådde en markedsverdi på *kr 700, 4 mill kr pr. 31.12.2004* etter at Likviditetsfondet hadde *overført i sum kr 190,6 mill kr til PFF* til dekning av trygdens løpende pensjonsutbetalinger i perioden 01.01.2001-31.12.2004.

Den samlede *avkastningen av Likviditetsfondet* var til sammen **kr 154,175 mill kr** i perioden 2001-2004. Det gir **en gjennomsnittelig årlig avkastning på 6,18 %** i perioden. Netto finansresultat er ført etter kontant-prinsippet. Tallene for fondets finanskapital er gitt i anskaffelsesverdier, og for hvert år i avkastningsformelen som et alminnelig gjennomsnitt av fondskapitalens verdi ved henholdsvis årets begynnelse og slutt.

Disse avkastningstallene er lavere enn dem som ble presentert i LFs rapport 2001-2004. Årsaken skyldes endring av avkastningsmodell. De årlige avkastningsprosentene er regnet ut som forholdet mellom årlig netto finansresultat, ført etter kontantprinsippet, og den gjennomsnittelige fondskapitalverdien i året, vurdert etter anskaffelsesprinsippet. Det er trolig mest relevant å holde seg til anskaffelsesverdier i balansen når de årlige resultattallene er ført etter kontantprinsippet. Kontantprinsippet medfører at opparbeidede, men ikke forfalte renter og aksjegevinster og utbytter først blir regnskapsført når de kommer til utbetaling, og likeledes at urealiserte tap først føres ved realisering.

En meget mer detaljert redegjørelse for de økonomiske resultater bak forvaltning og investeringer av finansformuen i Likviditetsfondet i perioden 2001-2004, er gitt i det følgende kapittel 4.

### 3.6. Styreperioden 2005 - 2008

#### 3.6.1 Kvalitetskriterier for forvaltning av midlene i Likviditetsfondet

Styret for Likviditetsfondet for perioden 2005-2008 fikk samme størrelse og sammensetning som i den foregående styreperioden 2001-2004.

Styrets forvaltning av Likviditetsfondets finanskapital fortsatte på samme grunnlag som i den foregående styreperioden. *Likviditetsfondets lovforankrede forskrift* kombinert med *styrets retningslinjer for ekstern aktiv kapitalforvaltning* som var vedtatt av styret i Likviditetsfondet, sist revidert i juni 2001, fortsatte som grunnlaget for styrets *forvaltningsstrategi*. De to inngåtte eksterne forvaltningsavtaler var dessuten fortsatt gyldige da det nyoppnevnte styret kom i funksjon fra og med den 01.01.2005.

Styret tok straks opp til vurdering sine to eksterne kapitalforvaltningsavtaler med henholdsvis DnB Nor Kapitalforvaltning AS (etter fusjon med Gjensidige Nor Kapitalforvaltning AS) og Orkla Finans Kapitalforvaltning AS. Styret besluttet i løpet av våren 2005 å evaluere den eksterne aktive kapitalforvaltningen av fondet ved å si opp de to gjeldende avtaler og ved å innby til *en offentlig anbudsinnbydelse* av den eksterne aktive forvaltningen av finanskapitalen til Likviditetsfondet. Prosessen og resultatet av denne anbudsinnbydelsen er nærmere beskrevet i neste kapitelavsnitt, 3.6.2.

Styret besluttet dessuten i 2005, i styrets sak 35/05, å utarbeide *en Likviditetsfondets fireårsrapport 2001-2004* om forvaltningen av fondet. Begrunnelsen var å kunne dokumentere de viktigste dimensjonene i forvaltningen av finanskapitalen i Likviditetsfondet i et lengre, mer sammenhengende og mer utsagnskraftig perspektiv, enn det separate årsrapporter gir. Målgruppene for fireårsrapporten ble definert som medlemmene i Pensjonstrygden for fiskere, tilsynsmyndigheter, interesseorganisasjoner i fiskerinæringen, finansfolk og publikum for øvrig. Rapporten ble utarbeidet i årsskiftet 2005/2006 og distribuert våren 2006. Den ble meget godt mottatt.

*Eierstyring og selskapsledelse* ble et sentralt tema for styret i Likviditetsfondet i perioden 2005-2008. Styrets engasjement i dette temaet reflekterte den hyperaktive utviklingen som var i gang i finansmarkedene både internasjonalt og i Norge. En sett av nye finansinstrumenter og visjonære avkastningsambisjoner erobret finanskulturen. Parallelt vokste det fram en rekke mellomaktører med provisjonskrav langs en stadig lengre transportrute fra sparing til realinvestering i produktiv virksomhet. Denne utviklingen er blitt påskyndet av at den private sparing, i økende grad, blir organisert gjennom kollektive ordninger med minimal innflytelse tilbake for den individuelle sparer som eier av finanskapital. Autoritet og interesser til de reelle eiere av finanskapitalen på tilbudssiden i finansmarkedene svekkes, og er blitt ytterligere redusert ved den konsentrasjon av finansforetak som har foregått parallelt på etterspørselssiden i finansmarkedene.

Behovet for å se nærmere på finanskapitalens organisasjonsmønstre og de reelle økonomiske konsekvenser for realøkonomien av den urovekkende utvikling i finansmarkedene ble sterkt.

Sentrale tiltak i denne forbindelse ble å gjenvinne innflytelse til eiere av finanskapital overfor investorer, blant annet ved å sikre økte muligheter for kollektive spareinstitusjoner til å utøve eierinteresser indirekte via de verdiforetak som ivaretar forvaltning av finanskapitalens aksjer og rentebærende verdipapirer.

Styret i Likviditetsfondet drøftet dette temaet i en rekke styremøter. I styremøtet i august 2008 ble det fattet et vedtak som uttrykker styrets oppfatning av eierstyring og selskapsledelse og som danner føringer for Likviditetsfondets roller som aksjeeier og obligasjonseier. *Styrevedtaket* og det notat som ligger til grunn for styrevedtaket følger som vedlegg 6 i kapitel 6.

Likviditetsfondets kapitaleierroller (aksjer og obligasjoner) ble tatt opp i dialog også med fondets eksterne kapitalforvaltere allerede i begynnelsen av 2007. Styrets mål om å få fondets interesser, som eier og kreditor, mer eksplisitt med som nytt ledd i forvaltningsavtalene, og således forpliktende overfor fondets eksterne forvaltere, ble ikke nådd innen utgangen av år 2008.

### **3.6.2 Forhandlinger og avtaler om ekstern aktiv kapitalforvaltning**

Styret valgte, tidlig på året i 2005, å ville avslutte, i all fordragelighet, sine to eksterne forvaltningsavtaler inngått i 2001. Avgjørelsen ble påskyndet ved at Orkla Finans Kapitalforvaltning AS meddelte styret, allerede høsten 2004, at selskapet ikke lenger kunne tilby aktiv kapitalforvaltning av enkelt aksjer og obligasjoner, men kun investeringer i verdipapirfunds. Avtalen med Orkla Finans Kapitalforvaltning opphørte i februar 2005, og Orklas beholdning av Likviditetsfondets midler ble overført til DNB NOR Kapitalforvaltning med virkning fra og med 1. mars 2005 og inntil videre.

En ny anbudsinnbydelse ble forberedt av styret for den eksterne aktive kapitalforvaltningen av Likviditetsfondets finansmidler. Styrets hadde nå opparbeidet fire års erfaringer med ekstern aktiv kapitalforvaltning under styrets ledelse og kontroll. Etter nøye vurdering konkluderte styret med at ekstern aktiv forvaltning av Likviditetsfondet i PFF faller inn under reglene for offentlige anskaffelser. Anbudsinnbydelsen ble således utlyst i det internasjonale register TED/Doffin databasen den 8. februar 2006.

Et offentlig anbud er en seriøs og omfattende prosess. Kunngjøringen må følge spesifikke formelle regler. Anbudsinnbydelsen må være meget nøye og relevant spesifisert i forhold til de tilbudskvaliteter man søker å oppnå og følgelig også i forhold til de kvalitetsvurderinger som anbudsinnbyderen kan tillate seg ved anbudstildelingen. I ettertid erfarte styret at Likviditetsfondets anbudsinnbydelse kunne ha vært noe mer detaljert i sine spesifikasjoner.

Casper Holter i Pensjon & Finans AS ble forespurt om å kvalitetssikre styrets forslag til Likviditetsfondets offentlige anbudsinnbydelse og om å bistå i forbindelse med vurdering av anbudstilbudene. Casper Holter og hans firma hadde omfattende kompetanse med hensyn til offentlige anbudsinnbydelser. Styret var spesielt opptatt av den sikkerhet som ligger i å være helt korrekt i forhold til de offentlige formelle anbudsregler.

Styret tok sikte på å fullføre anbudsprosessen i løpet av våren 2006 slik at nye eksterne aktive forvaltningsavtaler ville kunne være på plass fra og med 1. juli 2006. Styret vedtok at det fortsatt skulle tegnes avtale med to uavhengige selskap med konsesjon til å drive aktiv kapitalforvaltning.

Styret i Likviditetsfondet mottok anbudstilbud fra følgende foretak med konsesjon til å tilby aktiv kapitalforvaltning:

ABN AMRO Kapitalforvaltning AS (Alfred Berg Kapitalforvaltning AS etter 2007)  
Danske Capital Norge AS (Fokus Bank ASA)  
DnB NOR Kapitalforvaltning ASA  
Nordea Investment Management AS  
Pareto Forvaltning ASA  
Storebrand Kapitalforvaltning AS  
Terra Kapitalforvaltning ASA

Ved behandling av de innkommende anbudstilbud vurderte styret i plenum både i) et sett av kvalitative kriterier (12) som tilbudene skulle vurderes etter – i prosessen slått sammen til 8 kriterier og ii) en poengskala fra 0-5 tildelt hvert av de åtte kriterier.

Hvert anbudstilbud fikk en tallkolonne i en kvalitetsvurderingsmatrise, hvis poengtall kunne summeres opp til en totalsum. Disse totalsommene ble imidlertid ikke brukt i en endelig rangering. Det ville ha gitt hvert av de åtte kvalitetskriterier lik vekt, men styret vurderte noen av de definerte kriterier som viktigere enn andre for den eksterne kapitalforvaltningen.

En vektskala for vurdering av de åtte kvalitetskriterier ble derfor vedtatt av styret. Hvert av de åtte kriterier fikk tildelt en relativ vekt slik at summen av de åtte vektene ble 100. For hvert av de mottatte anbudstilbud ble tilbudets åtte ulike kvalitetspoeng multiplisert med den vekt kvalitetskriteriet var blitt tildelt. Det gav relevante produkttall som deretter ble summert for hvert anbudstilbud. Disse summene ble bunnlinjen i den endelige vurderingsmatrisen. Ved å endre vektfordelingen i vektskalaen, fortsatt med sum lik 100, kunne man få alternative rangeringsresultat. Rangeringsmodellen viste seg imidlertid å være usedvanlig robust med hensyn til rangeringsrekkefølge.

ABN AMRO Kapitalforvaltning AS og DnB NOR Kapitalforvaltning ASA ble valgt som nye aktive forvaltningspartnere for Likviditetsfondets løpende eksterne kapitalforvaltning. De to nye forvaltningsavtalene ble tegnet i slutten av juni måned med ikrafttredelse fra og med 1. juli 2006.

### **3.6.3 Erfaringer med ekstern aktiv kapitalforvaltning i perioden 2005-2008.**

Den aktive forvaltningen svarte til forventningen også i denne styreperioden. Begge forvaltere viste oppriktig interesse og ansvar og høy kompetanse i arbeid av sin forvaltning av sin andel av finanskapitalen i Likviditetsfondet. Rapporteringen har vært profesjonell, relevant, ansvarlig og vel dokumentert og formidlet. Risikostyringen av den eksterne aktive kapitalforvaltningen Likviditetsfondets var meget tilfredsstillende. Fondets avkastning var også meget tilfredsstillende hvert år i hele perioden 2005-2008, og dessuten forbausende likt for de to eksterne forvaltningsselskapene. De kvartalsvise møtene med fondets eksterne aktive kapitalforvaltere fortsatte også gjennom hele denne styreperioden. Bruk av to uavhengige verdiforetak i den eksterne aktive kapitalforvaltningen har virket konstruktivt. Styret har vært meget godt fornøyd med den eksterne aktive forvaltningen av Likviditetsfondets finanskapital gjennom hele perioden 2005-2008.

ABN AMRO Kapitalforvaltning AS, skiftet i løpet av 2007 navn tilbake til Alfred Berg Kapitalforvaltning AS etter at den nederlandske banken ABN AMRO var blitt oppkjøpt av en belgisk og skotsk finanskonsern i felleskap. Senere er Alfred Berg Kapitalforvaltning AS blitt en del av det meget betydelige europeiske finanskonsernet BNP Paris BAS. En ekstern aktiv kapitalforvaltnings partner, hvis virksomhet er en del av et større internasjonalt finansnettverk, har styret vurdert som meget interessant og nyttig.

*Avkastningen* av Likviditetsfondet i perioden 2005 -2008 var til sammen kr **224,8 mill kr**.

En avkastningsmodell basert på årlig netto finansresultat, ført etter kontantprinsippet, og gjennomsnittlige årlig kapitalverdier etter anskaffelsesprinsippet, gir *en gjennomsnittelig årlig avkastning på 8,77 % i de fire årene 2005-2008*.

*Bidragene til PFFs* pensjonsutbetalinger fra fondet ble i sum **263,9 mill kr** i perioden 2005-2008.

*Likviditetsfondets finanskapital* ble redusert med 39,1 mill kr målt i anskaffelsesverdier og med 143,181 mill kr i markedsverdier i perioden 01.01.2005 – 31.12.2008 Reduksjonen i markedsverdier er i høy grad preget av markedsverdifall som skyldes en omfattende internasjonal finanskriser som inntraff med full tyngde i andre halvår av 2008.

### **2001-2008 Samlede bidragene fra LF til PFF**

I de åtte årene 2001-2008 ble bidragene fra Likviditetsfondet til PFF i sum **454,5 mill kr** - finansiert ved fondets samlede nettofinansresultat i perioden på 379,0 mill kr og ved bruk av fondskapitalen med 75,5 mill kr.

Kapitel 4 viser i detalj de formler og tall som danner grunnlaget for beregninger av de økonomiske resultater i Likviditetsfondet i de åtte årene fra 2001 til og med året 2008.

## Kapitel 4

### Likviditetsfondets økonomi 2001-2008

#### 4.1. Regnskapsrapportering

##### 4.1.1 Regnskapsprinsipper og regnskapsstruktur

Styrets hovedoppgave i Likviditetsfondet (LF) i perioden 2001-2008, har vært å sikre en høy avkastning av fondets finanskapital, gitt det nivå for sikkerhet som er nedfelt i fondets forskrift, styrets retningslinjer og de aktive forvaltningsavtaler som LF har vært part i. Denne strategien har vært førende for de regnskapsrapporter som er blitt utarbeidet, og som styret har vedtatt og formidlet.

*Resultatregnskap* i LF føres etter kontantprinsippet. Det innebærer en registrering av innbetalinger og utbetalinger pr. den dato disse realiseres. *Balansen* viser tall for eiendeler, egenkapital og gjeld ført i henhold til anskaffelsesverdier. Parallelt får styret seg forelagt en balanse, hvis tall også er ført i markedsverdier. Markedsverdiene i balansen pr. dato viser verdien av Likviditetsfondets kapital om samtlige verdipapirer i fondets beholdning selges mot oppgjør samme dag. Det er et nøkkeltall av betydning også i risikokontrollen av forvaltningen av fondets kapital.

Styret i LF har i perioden 2001-2008 lagt vekt på å utarbeide regnskapsrapporter som gir tilstrekkelig og tydelig kunnskap om de viktigste sider av forvaltningen av fondets midler. Rapportene har også en struktur og et detaljinnhold tilpasset en meningsfylt sammenligning over tid. Aktiviteter knyttet til finansinvesteringer og administrasjon har adskilt plass i resultatregnskapene. God styring og kontroll med administrasjonskostnadene er knyttet til de arbeidsoppgaver som skal utføres og ikke til verdien av de finansaktiva som håndteres.

*De samlede administrasjonskostnader* registrert i resultatregnskapet omfatter forvaltningshonorarer, transaksjonsgebyrer, godtgjørelse til Garantikassens arbeid for LF og styrets kostnader.

*Brutto finansresultat* viser inntekter fra aktiviteter knyttet til rene finansinvesteringene fratrukket tilsvarende finanskostnader. *Netto finansresultat* viser brutto finansresultat minus samlede administrasjonskostnader.

*Årsregnskapet og styrets beretning for året* har styret vedtatt i sitt første styremøte på vårparten i det etterfølgende kalenderår og formidlet gjennom en selvstendig *årsrapport*. Riksrevisjonen har revidert årsrapportene. Ingen merknader er mottatt fra riksrevisjonen i den forbindelse, bortsett fra én som viste seg å være en misforståelse fra revisjonens side. *Kvartalsvise resultatregnskap* etter kontantprinsipper og balanser med henholdsvis anskaffelsesverdier og markedsverdier er blitt lagt fram for styret hvert kvartal til etterretning.

Likviditetsfondets bidrag til PFF, i årene 2001-2008, til dekning av pensjonstrygdens løpende utbetaling av pensjoner er en svært sentral post i fondets regnskapsrapporter. Disse bidragene er trukket fra det årlige netto finansresultatet i LF hver år. Om avkastningen av fondet er stor nok til å dekke årets likviditetsbehov i PFF eller om selve fondskapitalen også må bidra, er tydelig dokumentert i årsregnskapene.

I praksis blir bidragene fra LF til PFF utbetalt i henhold til PFFs likvide behov. De største bidragene fra LF utbetales om høsten. Det skyldes praksis i overføringen av PFFs andel av omsetningsavgiften. Den overføres til PFF fra NAV (tidligere Rikstrygdeverket) én gang i året om våren i samlet sum for foregående år, skjønt innkrevningen av omsetningsavgiften skjer løpende. Den likvide styringen av LFs bidrag til PFF er blitt forelagt styret gjennom kvartalsvise skriftlige, likviditetsrapporter og prognoser. Overføringen av de nødvendige beløp er skjedd ved, etter behov, å trekke ut kapital fra den eksterne kapitalforvaltningen etter gitte fullmakter av styret.

##### 4.1.2 Resultatrapporter fra de aktive forvaltere

LF har, ved sitt sekretariat, mottatt månedlige rapporter fra sine to aktive forvaltere om deres forvaltning og investeringsresultater helt siden den eksterne forvaltningen tok til i 2001. Rapportene er meget detaljerte. Oppstillinger over plasseringer i det enkelte verdipapir er gitt med kjøpsdato, kjøpspris og markedspris, enten det dreier seg om obligasjoner, øvrige rentebærende papirer eller aksjer. Styrets medlemmer har også mottatt disse månedsrapportene, direkte via e-post siden 2006.

Hvert kvartal summeres de månedlige rapporter opp til kvartalsrapporter. Kvartalsregnskapene er ført etter samme struktur som årsregnskapet. De presenteres sammen med tall for kalenderårets foregående kvartal.



Kvartalsrapportene fra forvalterne ble koordinert av Garantikassen for fiskere (GFF), LFs regnskapsfører, og lagt fram i egen sak for styret hvert kvartal. I disse kvartalsvise styremøtene har også representanter fra den eksterne kapitalforvaltningen møtt gjennom hele perioden 2001-.2008. Både en skriftlig presentasjon og en muntlig redegjørelse fra de eksterne forvalterne har dannet grunnlaget for en to timers dialog med styret. Resultatene av finansinvesteringene og deres fordelinger på ulike verdipapirer, samt framtidsperspektiver i makro- og mikroøkonomien, nasjonalt og internasjonalt, har vært de gjennomgående temaer i disse dialogene, som allerede nevnt i kapittel 3 i denne rapporten.

## 4.2. Avkastningen i Likviditetsfondet i perioden 2001-2008

### 4.2.1 Perioden 2001 -2004

Likviditetsfondet (LF) fikk overført fondskapitalen i Fiskerpensjonen på kr 667 489 685 fra Norges Bank den 12. januar 2001. **666 052 mill kr** ble godskrevet LFs balanse pr.01.01.2001. De påløpte og utbetalte renter på kr 1 437 685 ble ført til resultatregnskapet 2001. Kapitalbeløpene ble straks satt inn på LFs bankkonti til høyeste rente, og styret inviterte straks til anbudsinnbydelse for ekstern aktiv forvaltning av fondets finanskapital.

Avtaler med de to eksterne kapitalforvaltningsselskapene, Orkla Finans Kapitalforvaltning AS og Gjensidige Nor Kapitalforvaltning AS ble tegnet i løpet av juni 2001. LFs finanskapital ble fordelt likt med 315 mill kr på hver av de to eksterne forvaltningsselskapene, og den aktive kapitalforvaltning av LFs finanskapital fordelt på rentebærende papirer og aksjer kom i gang fra og med 1. juli 2001. Den øvrige del av fondskapitalen forble på LFs rentebærende bankkonto til LFs dekning av forventede bidrag til løpende pensjonsutbetalinger i PFF i løpet av det siste halvåret i 2001.

Resultatet av forvaltningen av LF finanskapital, i perioden 2001-2004, ble tilfredsstillende. Ved utgangen av året 2004 var verdien av **kapitalen i LF 700, 4 mill kr i markedsverdier**. Det tilsier en økning på 34,4 mill kr fra 01.01.2001. Balansen i anskaffelsesverdier var langt lavere pr. 31.12.2004 – **629,6 mill kr** – en reduksjon på 36,4 mill kr. Differansen var imidlertid en indikasjon om et skift i retning av økende anskaffelsesverdier i tiden framover gjennom salg og kjøp av omsetning av LFs verdipapirer, hvis obligasjonsportefølje har kort durasjon.

I perioden 2001-2004 har Likviditetsfondet **tilført PFF kr 190,6 mill kr** til dekning av løpende pensjonsutbetalinger. 154,2 mill kr representerer avkastningen i perioden og 36,4 mill kr bruk av fondskapitalen vurdert etter anskaffelsesverdier.

#### Avkastningsmodell

På grunn av de betydelige årlige overføringer til PFF, må man være påpasselig med utregning av avkastningsprosent; resultat i forhold til fondskapitalen. I det følgende er det derfor benyttet et alminnelig gjennomsnitt av fondskapitalen henholdsvis pr.01.01.og pr.31.12. som representativt for årets fondskapital.

Avkastningsmodellen som er benyttet i denne rapporten er basert på forholdet mellom i) nettofinansresultet og ii) gjennomsnittlige balanseverdi i hvert kalender år iii) summert over de fire årene og iv) delt på antallet fire år.

#### Gj.snittelig årlig avkastning i perioden 2001-2004

- I Nettofinansresultat i forhold til et årlig gjennomsnitt i anskaffelsesverdier av balansen gir en gjennomsnittelig avkastning pr år på **6,17 %** i perioden.
- II Nettofinansresultat i forhold til et årlig gjennomsnitt i markedsverdier av balansen gir en gjennomsnittelig avkastning pr år på **5,76 %** i perioden.

Å måle nettofinansresultatet i forhold til anskaffelsesverdier gir sannsynligvis den mest utsagnskraftige årlige avkastningsprosenten i det nettofinansresultatet regnskapsføres etter kontantprinsippet. Se for øvrig tabellene i dette kapitelet for mer detaljerte avkastningsresultater.

Avkastningsresultatet var forbausende likt fordelt mellom LFs to eksterne aktive kapitalforvaltningsforetak.

Gjennomsnittelig årlig effektiv etterskuddsrente på statsobligasjoner 0-3 år var **5,01 %** og Nibors 3 måneders gjennomsnittelige årlig effektiv rente var **4,4 %** i årene 2001-2004. Det årlige bruttonasjonalproduktet i Norge økte med **2,10 %** i gjennomsnitt i samme periode.



## 4.2.2 Perioden 2005-2008

I sitt første styremøte i 2005 gikk det nyoppnevnte styret gjennom de nedfelte retningslinjer for styrets ansvar og oppgaver i forvaltningen av Likviditetsfondet, og foretok kun noen få marginale endringer. Forvaltningen av LFs finanskapital fortsatte etter samme *strategi* som i den foregående styreperiode. En høy og sikker avkastning av LFs finanskapital, gitt det risikonivå som er definert i LFs forskrift og i retningslinjer fastsatt av styre, samt i de forpliktende avtaler om eksternt aktiv kapitalforvaltning av fondets som fortsatt løp..

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS trådte i mars 2005 ut av avtalen om aktiv forvaltning av sin portefølje av LFs midler. Orklas portefølje ble overdratt til DnB Nor Aktive Kapitalforvaltning AS som en midlertidig løsning fra og med 1. mars 2005. Anledningen førte til at styret besluttet å foreta en grundig evaluering av LFs eksterne aktive kapitalforvaltning, og valgte i den sammenheng å iversette en offentlig anbudsinnbydelse om forvaltning av LFs totale fondskapital. En mer detaljert redegjørelse om forløpet av denne anbudsprosessen og styrets avgjørelser i saken er gitt i kapitelavsnitt 3.6.2 i denne rapport.

Den offentlige anbudsprosessen ble avsluttet ved at to nye forvaltningsavtaler ble tegnet fra og med 1. juli 2006 med henholdsvis ABN AMRO kapitalforvaltning AS ( fra og med 2007 Alfred Berg AS / BNP /Fortis) og DnB NOR Aktiv Kapitalforvaltning AS. Hver avtale resulterte i en overføring av en portefølje til en markedsverdi av kr 358,1 mill kr til hver forvalter.

### Likviditetsfondets kapital: Størrelse og avkastning

#### Markedsverdier

Den **01.01.2005** var finanskapitalen i LF **700,4 mill kr** målt i markedsverdier. Det representerer en økning på 34,4 mill kr siden oppstarten av LFs aktive kapitalforvaltning den 01.01.2001.

Den **31.12.2008** var finanskapitalen i LF **557,2 mill kr** målt i markedsverdier- en reduksjon på 143,2 mill kr i forhold til 01.01.2005.

Den gjennomsnittelige finanskapitalen målt i markedsverdier var 677,4 mill kr i perioden 2005-2008, mot 662,3 mill kr i årene 2001-2004.

Resultater etter kontantprinsippet i forhold til gj.snittelige markedsverdier i balansen gir en *gjennomsnittelig årlig avkastning* i perioden 2005-2008 på **8,19 %** (5,76 % i årene 2001-2004)

#### Anskaffelsesverdier

Den **01.01.2005** var finanskapitalen i LF i anskaffelsesverdier **629,6 mill kr**. Den **31.12.2008** var finanskapitalen i LF **590,5 mill kr** i anskaffelsesverdier - en reduksjon på 39,1 mill kr fra 01.01.2005.

Den gjennomsnittelige finanskapitalen i anskaffelsesverdier var 637,8 mill kr i årene 2005-2008, (630,6 mill kr i årene 2001-2004)

Resultater etter kontantprinsippet i forhold til gj.snittelige anskaffelsesverdier i balansen gir en *gjennomsnittelig årlig avkastning* i perioden 2005-2008 på **8,77 %** (6,18 % i årene 2001-04). Avkastningsresultatet i denne perioden var også forbausende likt fordelt mellom fondets to eksterne aktive kapitalforvaltningsforetak.

Til sammenligning gav statsobligasjoner på 0-3 år en gjennomsnittelig effektiv etterskuddsrente på 3,99 % pr. år, Nibor en gjennomsnittelig årlig rente på 4,2 % i årene 2005-2008. Bruttonasjonalproduktet i Norge økte årlig med 2,55 % i gjennomsnitt i samme fireårs periode.

#### Bidrag til PFF

I løpet av perioden 2005-2008 har LF bidratt med til sammen **263,9 mill kr** til dekning av løpende pensjonsutbetalinger i PFF. Differansen (263,7-224,8)mill kr = 38,9 mill kr har vært uttak av fondskapital.

I **perioden 2001-2008** summerer bidragene fra LF til PFF seg opp til **454,5 mill kr**

LIKVIDITETSFONDETS AVKASTNINGSTABELL 2001-2008

TABELL 4.3.1                      Finansresultater i % av fondskapitalen *					
Netto Finansresultat			Brutto Finansresultat		
ÅR	Markeds verdier	Anskaffelses verdier		Markeds verdier	Anskaffelses verdier
2001	2,69	2,73		2,90	2,95
2002	2,66	2,71		2,87	2,93
2003	7,54	7,98		7,74	8,19
2004	10,15	11,26		10,37	11,50
<b>Sum</b>	<b>23,04</b>	<b>24,68</b>	<b>Sum</b>	<b>23,88</b>	<b>25,57</b>
<b>Gj.snitt</b>	<b>5,76</b>	<b>6,17</b>	<b>Gj.snitt</b>	<b>5,97</b>	<b>6,39</b>
2005	11,12	12,27		11,34	12,51
2006	9,10	9,84		9,41	10,17
2007	7,54	8,00		7,80	8,27
2008	4,98	4,98		5,24	5,24
<b>Sum</b>	<b>32,74</b>	<b>35,09</b>	<b>Sum</b>	<b>33,79</b>	<b>36,19</b>
<b>Gj.snitt</b>	<b>8,19</b>	<b>8,77</b>	<b>Gj.snitt</b>	<b>8,45</b>	<b>9,05</b>
<b>Gj.snitt 2001-2008</b>	<b>6,97</b>	<b>7,47</b>	<b>Gj.snitt 2001-2008</b>	<b>7,21</b>	<b>7,72</b>

År	Gj.snt fondskapital i året Markeds verdier	Gj.snt fondskapital i året Anskaffelses verdier	<u>Netto</u> Finans resultat (kontantprinsipp)	<u>Brutto</u> Finans resultat (kontantprinsipp)
2001	665 357	655 660	17 909	19 314
2002	642 245	629 064	17 075	18 410
2003	650 572	614 663	49 051	50 363
2004	690 871	623 052	70 140	71 665
2005	705 656	639 491	78 434	80 022
2006	704 575	651 651	64 147	66 286
2007	684 961	645 785	51 668	53 429
2008	614 452	614 075	30 576	32 204
<b>SUM</b>			<b>379 000</b>	<b>391 693</b>

\* Resultatregnskapet ført etter kontantprinsippet enten kapitalen er vurdert etter anskaffelsesverdier eller markedsverdier

Tabell 4.3.2

**RESULTATREGNSKAP I LIKVIDITETSFONDET**  
01.01.2001 - 31.12.2008

	Tall i 1000 NOK	2001	2002	2003	2004	2001-2004	2005	2006	2007	2008	2005-2008	2001-2008
<b>A</b>	<b>Finansinntekter i aktiv forvaltning</b>	<b>29 851</b>	<b>42 725</b>	<b>66 087</b>	<b>74 941</b>	<b>213 604</b>	<b>81 361</b>	<b>75 535</b>	<b>60 666</b>	<b>51 146</b>	<b>268 708</b>	<b>482 312</b>
	Renteinntekter bank	22 218				22 218						22 218
	Renteinntekter bank forvaltere	1 385	758	593	258	2 994	149	225	495	544	1413	4 407
	Renteinntekter obligasjoner	2 499	26 918	28 880	24 357	82 654	32 758	29 088	24 427	23 942	110 215	192 869
	Aksjeutbytter	153	2 719	6 484	5 798	15 154	4 552	3 278	3 956	5 695	17 481	32 635
	Salgsgevinster aksjer	2 052	7 500	13 680	41 184	64 416	41 950	42 192	30 725	17 881	132 748	197 164
	Salgsgevinster obligasjoner	1 544	4 830	16 450	3 344	26 168	1 952	752	1 063	3 084	6 851	33 019
<b>B</b>	<b>Finanskostnader i aktiv forvaltning</b>	<b>12 037</b>	<b>24 895</b>	<b>16 164</b>	<b>3 444</b>	<b>56 540</b>	<b>1 515</b>	<b>9 283</b>	<b>7 280</b>	<b>18 999</b>	<b>37 077</b>	<b>93 617</b>
	Salgstap aksjer	11 934	23 130	15 445	2 962	53 471	542	2 427	1 476	12 584	17 029	70 500
	Salgstap obligasjoner	103	1 765	719	482	3 069	973	6 856	5 804	6 415	20 048	23 117
<b>C</b>	<b>Finansresultat av aktiv forvaltning A-B</b>	<b>17 814</b>	<b>17 830</b>	<b>49 923</b>	<b>71 497</b>	<b>157 064</b>	<b>79 846</b>	<b>66 252</b>	<b>53 386</b>	<b>32 147</b>	<b>231 631</b>	<b>388 695</b>
<b>D</b>	Renteinntekter Driftskonto i Garantikassen	1 500	580	440	168	2 688	176	34	43	57	310	2 998
<b>E</b>	<b>Finansresultat brutto</b> <b>E = (C + D)</b>	<b>19 314</b>	<b>18 410</b>	<b>50 363</b>	<b>71 665</b>	<b>159 752</b>	<b>80 022</b>	<b>66 286</b>	<b>53 429</b>	<b>32 204</b>	<b>231 941</b>	<b>391 693</b>
<b>F</b>	<b>Administrasjonskostnader</b>	<b>1 405</b>	<b>1 335</b>	<b>1 312</b>	<b>1 525</b>	<b>5 577</b>	<b>1 588</b>	<b>2 139</b>	<b>1 761</b>	<b>1 628</b>	<b>7 116</b>	<b>12 693</b>
	Forvaltningshonorarer	458	899	902	971	3 230	970	1 034	1 101	969	4 074	7 304
	Transaksjonsgebyrer	13	28	34	34	109	40	88	112	82	322	431
	Styret	378	110	109	156	753	208	617	148	177	1 150	1 903
	Garantikassen for fiskere	556	298	267	364	1 485	370	400	400	400	1 570	3 055
<b>G</b>	<b>Finansresultat netto G= (E- F)</b>	<b>17 909</b>	<b>17 075</b>	<b>49 051</b>	<b>70 140</b>	<b>154 175</b>	<b>78 434</b>	<b>64 147</b>	<b>51 668</b>	<b>30 576</b>	<b>224 825</b>	<b>379 000</b>
<b>H</b>	<b>Bidrag til utbetalinger i PFF</b>	<b>38 694</b>	<b>49 481</b>	<b>45 447</b>	<b>56 967</b>	<b>190 589</b>	<b>58 728</b>	<b>59 534</b>	<b>68 013</b>	<b>77 650</b>	<b>263 925</b>	<b>454 514</b>
<b>I</b>	<b>Endring i LFs kapital I = (G - H)**</b>	<b>20 785</b>	<b>32 406</b>	<b>3 604</b>	<b>13 173</b>	<b>36 414</b>	<b>19 706</b>	<b>4 613</b>	<b>16 345</b>	<b>47 074</b>	<b>39 100</b>	<b>75 514</b>
<b>J</b>	<b>Nettofinansresultat * i % av gj.snt, fondskapital i anskaffelsesverdier. Jmfr.tabell 4.3.3</b>	2,73 %	2,71 %	7,98 %	11,26 %	Gj.st pr.år 6,17 %	12,27 %	9,84 %	8,00 %	4,98 %	Gj.st pr år 8,77 %	Gj.st pr år 7,47 %
<b>K</b>	<b>Nettofinansresultat * i % av gj.snt.fondskapital i markedsverdier, se tabell 4.3.3</b>	2,69 %	2,66 %	7,54 %	10,15 %	Gj.st pr.år 5,76 %	11,12 %	9,10 %	7,54 %	4,98 %	Gj.st pr år 8,19 %	Gj.st pr år 6,98%
<b>L</b>	<b>Administrasjonskostnader i prosent av gj.snt.fondskapital i anskaffelses-verdier</b>	0,214	0,212	0,214	0,245	Gj.snt pr.år 0,221	0,249	0,329	0,273	0,266	Gj.snt pr. år 0,279	Gj.snt pr. år 0,250
*	<i>Nettofinansresultat = Bruttofinansresultat minus forvaltningshonorarer, transaksjonsgebyrer, øvrige administrasjonskostnader og styrehonorarer</i>										<i>** Røde tall er negative tall</i>	
<b>NB</b>	<i>LF fører sine formelle resultatregnskaper etter kontantprinsippet og balansen etter anskaffelsesprinsippet</i>											

Tabell 4.3.3

**KAPITALREGNSKAPET TIL LIKVIDITETSFONDET**  
2001- 2008

Tall i 1000 NOK		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Eiendeler</b>									
<b>I</b>	<b>Bankinnskudd</b>	<b>26 708</b>	<b>7 125</b>	<b>5 574</b>	<b>28 262</b>	<b>1 872</b>	<b>18 911</b>	<b>16 651</b>	<b>3 365</b>
	Orkla Finans kapitalforvaltning AS	1 998	1 763	2 424	9 520				
	ABN Amro Kplforv. AS - Alfred Berg Kplforv.AS fra 2007						6 819	1 822	2 761
	DnB NOR Kplforv.fusjon ( Gjensidige Nor kplforv i 2004)	4 562	2 525	3 096	16 003	1 206	11 937	14 597	540
	DnB NOR oppgjørskonto	20 148	2 837	54	2 739	666	155	232	64
<b>II</b>	<b>Aksjer</b>	<b>133 611</b>	<b>140 377</b>	<b>110 304</b>	<b>98 512</b>	<b>98 022</b>	<b>98 331</b>	<b>100 884</b>	<b>160 887</b>
	Orkla Finans fram til 01.03.05	65 836	69 229	52 061	49 956				
	ABN Amro - Alfred Berg fra 01.01.07						47 570	42 848	78 516
	DnB NOR ( Gjensidige fram til 2004)	67 775	71 148	58 244	48 556	98 022	50 761	58 036	82 371
<b>III</b>	<b>Obligasjoner</b>	<b>484 954</b>	<b>465 363</b>	<b>500 591</b>	<b>502 872</b>	<b>549 458</b>	<b>536 728</b>	<b>520 085</b>	<b>426 294</b>
	Orkla Finans fram til 01.03.05	242 153	232 851	251 595	249 725				
	ABN Amro - Alfred Berg fra 01.01.07						268 221	265 662	211 560
	DnB NOR ( Gjensidige fram til 2004)	242 801	232 512	248 996	253 147	549 458	268 507	254 423	214 734
<b>IV</b>	<b>Sum Eiendeler pr.31.12</b>	<b>645 273</b>	<b>612 865</b>	<b>616 469</b>	<b>629 646</b>	<b>649 352</b>	<b>653 970</b>	<b>637 620</b>	<b>590 546</b>
	Anskaffelsesverdier								
<b>V</b>	<b>Gjeld Forskuddstrekk</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>12</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
<b>VI</b>	<b>Egenkapital</b>								
	Likviditetsfondets kapital pr. 01.01.	<b>666 052</b>	<b>645 267</b>	<b>612 861</b>	<b>616 465</b>	<b>629 638</b>	<b>649 344</b>	<b>653 957</b>	<b>637 612</b>
	Finansresultat netto i perioden 01.01.-31.12	17 909	17 075	49 051	70 140	78 434	64 147	51 668	30 576
	Likviditetsfondets bidrag til PFF i årets løp	-38 694	-49 481	-45 447	-56 967	-58 728	-59 534	-68 013	-77 650
<b>VII</b>	<b>Gjeld og Egenkapital pr. 31.12</b>	<b>645 273</b>	<b>612 865</b>	<b>616 469</b>	<b>629 645</b>	<b>649 351</b>	<b>653 969</b>	<b>637 620</b>	<b>590 546</b>
	Anskaffelsesverdier								
<b>VIII</b>	<b>Gj.snnt Egenkapital i året i anskaffelsesverdier</b>	<b>655 660</b>	<b>629 064</b>	<b>614 663</b>	<b>623 052</b>	<b>639 491</b>	<b>651 651</b>	<b>645 785</b>	<b>614 075</b>
	Gj.snittelig egenkapital i perioden 2001-2004 i anskaffelsesverdier var	<i>630,610 mill kr</i>				i perioden 2005-2008 <i>637,750 mill kr</i>			
<b>MARKEDSVERDIER</b>									
	Bankinnskudd	26 708	7 125	5 574	28 261	1 872	18 911	16 651	3 365
	Aksjer	133 264	120 011	143 007	136 474	145 033	143 110	136 163	112 801
	Obligasjoner	504 689	492 692	532 734	535 691	563 981	536 243	518 844	441 079
<b>IX</b>	<b>Egenkapital i Markedsverdier pr 31.12</b>	<b>664 661</b>	<b>619 828</b>	<b>681 315</b>	<b>700 426</b>	<b>710 886</b>	<b>698 264</b>	<b>671 658</b>	<b>557 245</b>
<b>X</b>	<b>Gj.snittelig egenkapital i året i markedsverdier</b>	<b>665 357</b>	<b>642 245</b>	<b>650 572</b>	<b>690 871</b>	<b>705 656</b>	<b>704 575</b>	<b>684 961</b>	<b>614 452</b>
	Gj.snittelig egenkapital i perioden 2001-2004 i markedsverdier =	<i>662,261 mill kr</i>				i perioden 2005-2008 - <i>677,411 mill kr</i>			

#### 4.4. Styrets merknader til forhold av betydning for økonomien i Likviditetsfondet.

Styret har merket seg tre betydelige forhold som påvirker avkastningen i LF, både i perioden 2001-2004 og i perioden 2005-2008, men som ligger utenfor styrets beslutningsområde.

##### 4.4.1 Pliktige utestående medlemspremier i PFF som ikke er innbetalt.

Medlemspremier, som er forfalt til betaling, men som fortsatt ikke er innbetalt til PFF utgjør betydelige beløp og gjelder for flere år tilbake i tid. Til sammen, med renter og innkrevningskostnader, beløp dette seg til ca 14 mill kr pr 31.12.2008, forsinkede medlemspremier for året 2008 unntatt. Disse restanser har ført til en unødvendig økning av bidragene fra LF til løpende pensjonsutbetalinger i PFF. Styret i LF har tatt saken opp med GFF fortløpende, og misligholdte medlemspremier er redusert fra og med 2007 ved tiltak iverksatt av GFF.

##### 4.4.2 Overføring av omsetningsavgiften direkte fra salgslagene til PFF

Styret i LF har i begge styreperioder tatt opp spørsmålet om direkte overføring fra salgslagene til PFF av den omsetningsavgiften som salgslagene innkrever fra fiskere ved førstehåndsomsetningen av fisk. Overføringen har gått fra salgslagene via NAV som har tilsyn med PFF. Omsetningsavgiftene er blitt overført til PFF som et samlet årsbeløp – om våren det påfølgende kalenderår. Saken venter imidlertid fortsatt på en konstruktiv løsning. En direkte løpende overføring fra salgslagene til PFF ville effektivisere styringen av de likvide bidrag fra LF til de løpende pensjonsutbetalinger i PFF og dermed styrke økonomien i PFF og avkastningen i fondet.

##### 4.4.3 LFs finansiering av PFF

PFF skal i følge egen lovtekst finansieres av næringen selv. Det gjør den for så vidt, men medlemspremier og avgifter fra omsetningen av førstehåndverdien av fisk utgjør nå mindre enn halvparten av PFFs løpende pensjonsutbetalinger. Bidrag fra LF utgjør den resterende og en stadig økende andel av de løpende pensjonsutbetalinger i PFF. Denne utviklingen startet da utførselsavgiften på fisk opphørte i 1993.

I perioden 2001-2004 var avkastningen av den aktive kapitalforvaltningen av LFs finanskapital tilstrekkelig til å dekke det likvide underskuddet i pensjonsutbetalinger i PFF uten at Likviditetsfondets finanskapital ble redusert, målt i markedsverdier. En meget gunstig renteutvikling og sterk oppgang i norske aksjekurser i både 2003 og i 2004 ga et slikt resultat, som kompenserte for magre norske finansmarkeder i årene 2001 og 2002.

I perioden 2005 -2008 var gav aksjemarkedet kursoppgang og kursgevinster fram til året 2008. Et brått og hardt tilbakefall i norske aksjeverdier skjedde i 2008 som et resultat av den omfattende internasjonale finanskrisen som inntraff med full tyngde det året. Obligasjonsverdiene holdt seg bedre oppe på grunn av fallende renter, men fordelene av dette ble mindre viktig for LF, hvis obligasjonsportefølje har kort durasjon. Samtidig fortsatte de løpende pensjonsutbetalinger i PFF å akselerere med en økning på cirka 10 mill kr hvert år fra og med 2007.

Ved utgangen av 2008 hadde **finanskapitalen i Likviditetsfondet** en markedsverdi på 557, 2 mill kr og en anskaffelsesverdi på 590, 5 mill kr. Den aktive kapitalforvaltningen av LF startet den 01.01.2001 med en egenkapital på 666,1 mill kr, målt både markedsverdier og anskaffelsesverdier: En reduksjon på 108,9 mill kr målt i markedsverdier og på 75,6 mill kr målt i anskaffelsesverdier. De samlede **bidragene fra LF** til de løpende pensjonsutbetalinger i PFF summerte seg for øvrig opp til **454,3 mill kr** i løpet av de åtte årene, hvorav 379,0 mill kr utgjør summen av den nominelle avkastningen i fondet gjennom de åtte årene 2001-2008.

*Den aktive forvaltningen av Likviditetsfondet må kunne vurderes som vellykket gjennom de åtte årene i fra 2001 til og med 2008. Til tross for de betydelige bidrag til finansieringen av de løpende pensjonsutbetalingene i Pensjonstrygden for fiskere gjennom åtte år har pensjonstrygden fortsatt en nesten like stor finansformue ved inngangen til år 2009 som ved inngangen til år 2001. Den eksterne aktive kapitalforvaltningen har bidradd meget positivt til et slikt resultat.*

Utredningen NOU 2003: 8 ”Fra aktiv fisker til pensjonist: Forslag til en ny nedtrappingspensjon for fiskere ”, er svært opptatt av fiskerinæringens framtidige pensjonsforhold. I prognosene for PFFs framtidige økonomi har LF en sentral plass. Usikkerhet om LFs evne til å finansiere de løpende pensjonsutbetalinger i framtiden som nå, kommer klart fram, uansett hvilken type pensjonsordning som er utredet, om ikke med lik økonomisk tyngde. En avkastning på 7 % p.a. i gjennomsnitt per år av fondets kapitalplasseringer går igjen i utredningen Det kan synes noe ambisiøst med i) den framtidige vekst i Norges bruttonasjonalprodukt ii) den renteutvikling som forventes i Norge og med iii) de rammevilkår som nå gjelder for forvaltningen av LF og iv) de avkastningsresultater som fondet hittil har oppnådd gjennom aktiv kapitalforvaltning.

## Kapitel 5

### Likviditetsfondets styre og sekretariat

#### 5.1. Styrets sammensetning

Styret i Likviditetsfondet oppnevnes av Arbeidsdepartementet (Arbeids- og inkluderingsdepartementet inntil 31.12.2009), i henhold til Forskrift om forvaltning av Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere (PFF). Styret skal ha fem medlemmer. Arbeidsdepartementet (AD) oppnevner to medlemmer, mens to av medlemmene oppnevnes etter forslag fra Norges Fiskarlag og Norsk Sjømannsforbund og et medlem av Fiskeri- og kystdepartementet. AD oppnevner styrets leder blant sine to oppnevnte medlemmer. Styret velger selv sin nestleder.

#### 2001-2004

I perioden 2001-2004 har styret hatt følgende medlemmer

Ove Vasbotten	Oslo	Cand.jur	styreleder
Berit M.M. Haraldsen Bettum	Oslo	Cand.oecon	nestleder
Line H. Dyb	Oslo	Fiskeri-og kystdepartementet	
Ole Georg Koch	Sørreisa	Norsk Sjømannsforbund	Rigmund Storøy vara
Jan Skjærvø	Trondheim	Norges Fiskarlag	Erling Holmeset jr. vara

#### 2005-2008

I perioden 2005-2008 ble styret oppnevnt med de samme medlemmer og styreleder som i styreperioden 2001-2004. I mai 2007 gikk Line H Dyb ut styret, og Kjersti M Vartdal trådte inn som nytt styremedlem oppnevnt av Fiskeri- og kystdepartementet fra samme tidspunkt.



Styreleder Ove Vasbotten



Nestleder Berit M.M.H.Bettum



Ole Koch



Jan Skjærvø



Line H. Dyb



Kjersti M. Vartdal



## 5.2. Styrets mandat

Styret i Likviditetsfondet har i begge styreperioder i årene 2001-2008 oppsummert styrets mandat i syv hovedpunkter innenfor de rammer som er fastlagt i fondets forskrift.

- 1) Sørge for høy avkastningen av fondets finanskapital gitt risikorammer
- 2) Tegne avtaler med verdipapirforetak med konsesjon om aktiv forvaltning av fondets midler hvis gitte hensyn til sikkerhet, avkastning, likviditet og dokumentasjon blir ivaretatt
- 3) Inngå en kontraktsfestet avtale med styret for Garantikassen for fiskere om de presise oppgaver som Garantikassen skal utføre for Likviditetsfondet.
- 4) Sørge for relevante og informative regnskapsrapporter og beretninger til enhver tid .
- 5) Utarbeide årsrapport (årsberetning og årsregnskap) innen utgangen av mars i det påfølgende kalenderår
- 6) Formidle relevante regnskapsresultater og øvrig informasjon om Likviditetsfondets til aktuelle interessenter i Pensjonstrygden for fiskere
- 7) Holde nær kontakt og tilsyn med de eksterne kapitalforvaltere om deres forvaltning av fondets kapitalinvesteringer og om utøvelse av fondets eier og kreditorinteresser.

## 5.3. Styrets virksomhetsutøvelse

I 2001 sørget det nyoppnevnte styret straks for å presisere og å dokumentere skriftlig de oppgaver som fulgte av styrets tolkning av sitt mandat. Tre retningslinjeskriv for styrets løpende virksomhet ble vedtatt av styret våren 2001.

- 1) Retningslinjer for aktiv forvaltning av Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere
- 2) Retningslinjer for styret for Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere
- 3) Retningslinjer for arbeidsoppgavene til Garantikassen for fiskere for Likviditetsfondet

De tre dokumenter, med siste oppdateringer, pr. 26.11.2009, er gjengitt som vedlegg i kapitel 6 i denne rapport.

### **Innholdet i styrets retningslinjer for sitt arbeid ble og er fortsatt:**

- Aktiv kapitalforvaltning; avkastning, sikkerhet, likviditet og rapportering
- Valg av aktive kapitalforvaltere og tilsyn med inngåtte forvaltningsavtaler
- Arbeidsprogram og budsjett
- Hyppig regnskapsrapportering
- Årsmeldinger og årsregnskap
- Informasjon om Likviditetsfondets virksomhet
- Arkivering
- Formidling (målgrupper, innhold og format)

Styret retningslinjene tar også for seg eksplisitt styrets forhold til

- Departementet
- Garantikassen for fiskere
- De eksterne kapitalforvaltningsselskapene i avtaler med fondet
- Medlemmer av PFF
- Øvrige interessenter overfor PFF
- Media

## 5.3. Styrets arbeidsform

Retningslinjene for styrets virksomhet viser videre hvordan styrearbeidet og styremøtene skal organiseres. Både antall møter, innkalling, saksdokumenter, protokollføring, vedtaksførhet og fullmakter til styreleder er omtalt. Det vises til punktene 8-10 i de retningslinjer som er vedlegg 4 i kapitel 6 i denne rapporten.

Både prosessen og innholdet i de retningslinjer som styret har utarbeidet for sin egen drift har vært svært nyttige for styrets virksomhet og samhold. De har ført til en felles forståelse av styrets myndighet, ansvar, arbeid og samspill. Oppmøtet i styret har vært meget godt. Stemningen på samtlige styremøter i årene 2001 til 2008 har alltid vært konstruktiv og vennlig.

Samarbeidet og dynamikken mellom styremedlemmene har vært utmerket. Det har vært en styrke for styrearbeidet at medlemmene representerte ulike faglig bakgrunn og ulike erfaringer.

Antall styremøter har variert mellom 4 og 5 i året. Styremøtene er vanligvis blitt holdt i etterkant av de kvartalsvise rapporteringsperioder. Styremøtene fant sted i Trondheim i den første styreperioden 2001-2004. I styreperioden 2005-2008 er styremøtene blitt holdt vekselvis i Trondheim og Oslo.

Styremøtene har normalt strukket seg over 4 timer, men av og til også 5. Cirka to timer i hvert styremøte er blitt benyttet til en grundig gjennomgang av den eksterne kapitalforvaltningen av fondets finansinvesteringer i en aktiv dialog med de møtte representanter for de to verdiforetak i avtale med Likviditetsfondet.

Budsjett for styrets virksomhet ble utarbeidet og vedtatt for hvert kalenderår i forkant av året, likeledes ble datoer for styremøtene fastlagt. De årlige arbeidsprogrammene har hatt en stabil innholds- og tidsstruktur, bortsett fra i de to årene 2001 og 2006 med forhandlinger og inngåelse av nye aktive forvaltningsavtaler.

## 5.5. Styresaker

Dette avsnittet vil i en viss utstrekning omtale forhold som allerede er nevnt kort i tidligere kapitler i denne rapport, slik at kapittel 5 kan leses med utbytte uavhengig av rapportens foregående kapitler. Denne uavhengighet gjelder for øvrig også for øvrige kapitler i rapporten.

### 5.5.1 Den aktive forvaltning av Likviditetsfondets finanskapital

Den viktigste styresaken på hvert møte i styret har vært framleggelsen av *kvartalsrapporter* med oversikter over Likviditetsfondets avkastningsresultater, risikovurderinger, likviditet og framtidige prognoser samt over fordelingen av fondets finanskapital på aksjer og rentebærende verdipapirer.

De skriftlige kvartalsrapportene omfatter foruten forløpet i kvartalet også forvaltningsresultater i de foregående kvartaler i samme kalenderår. Perioderesultater føres etter kontantprinsippet og balansens verdier etter anskaffelsesprinsippet. I tillegg presenteres balansen finansaktiva også i markedsverdier, jmfør kapittel 4 i denne rapporten.

*Kvartalmessig likviditetsoversikter* viste kontantforløp i fondet i a) foregående kvartaler i kalenderåret samt i b) framtidige kvartaler ett år framover. Disse likviditetsoversiktene viste prognoser for uttak av nødvendige likvide bidrag fra Likviditetsfondet til de løpende pensjonsutbetalinger i PFF. Likviditetsunderskuddene i PFF har variert betydelig i tid gjennom året i hele perioden 2001-2008.

De kvartalsvise rapportene for styret ble utarbeidet av sekretariatet, GFF, på grunnlag av opplysninger fra fondets aktive forvaltningsselskaper.

*Månedrapportene fra ABN AMRO, fra 2007/Alfred Berg Kapitalforvaltning og DNB NOR Kapitalforvaltning* ble sendt styrets medlemmer via e-post hver måned i styreperioden 2005-2008. I de kvartalsvise møtene med representanter for de to forvaltningsselskapene oppsummerte de eksterne kapitalforvalterne sine skriftlige måneds- og kvartalsrapporter i dialog med fondets styre. Styret ble også orientert om den aktuelle makroøkonomiske situasjon, både internasjonalt og nasjonalt, inkludert utviklingen på finansmarkedene.

Fordelingen på aksjer og rentebærende verdipapirer ble nøye vurdert – videre fordelingen innenfor hver av de to aktivakategoriene ble også drøftet. Fordelingen av aksjer på ulike næringsgrener og selskap var et hyppig samtaleemne. Risiko faktorer sto sentralt. Med stadig endringer i rentenivået ble selvsagt durasjonen i fondets obligasjonsportefølje en sak av største betydning.

### 5.5.2 Rett til plasseringer i verdipapirer i Norden

Styret i Likviditetsfondet henvendte seg til sitt tilsynsdepartement, både i styreperioden 2001-2004 og i 2005-2008, med forespørsel om adgang for fondet til å kunne plassere midler i verdipapirer omsatt på nordiske børser, i tillegg til Oslo Børs, med inntil en 20 % andel av sin aksjportefølje, det vil si med 4 % av fondets maksimale aksjportefølje.

Bakgrunn for en slik forespørsel var ønsket om en større risikospredning i porteføljen og dermed et lavere gjennomsnittelig risikonivå. Børsnoterte selskaper i Stockholm og København har næringsvirksomheter som kunne vurderes komplementære til norske børsnoterte selskaper.

Oslo Børs har, i en internasjonal sammenligning, relativt få børsnoterte selskaper med høy likvid omsetning av sine verdipapirer. Mange av de største selskapene har en verdiskapning basert på råvarer og flere har dessuten staten som dominerende eier med en tilsvarende begrensninger i likvide omsetningsvolumer. En viktig begrunnelse var også Folketrygdfondets, (nå Statens pensjonsfond - Norge), utvidete adgang til etter hvert å kunne plassere deler av sin aksjeportefølje via børser i våre nordiske naboland.

Styrets forespørsel i denne sak er blitt besvart av Finansdepartementet i et langt brev til Arbeids- og sosialdepartementet, nå Arbeidsdepartementet, datert den 3. november 2004. Finansdepartementet er ikke totalt avvisendes overfor styrets anmodninger i dette brevet, men ber om en grundigere utredning av styrets forslag før Likviditetsfondets plasseringsadgang eventuelt utvides. Det vises til vedlegg 7 i kapitel 6

### **5.5.3. Bidrag fra fondet til dekning av løpende utbetalinger i Pensjonstrygden for fiskere**

Likviditetsrapporter er normalt blitt forelagt styret i kalenderårets første møte, samt hver gang det har vært behov for å rekvirere midler av fondet til dekning av de løpende pensjonsutbetalinger i PFF. Hovedtyngden av slike bidrag har falt i 2. halvår i hvert kalenderår. De aktive kapitalforvaltere har fått melding i god tid om behovet for å trekke ut midler av deres forvaltningsportefølje slik at virkningene på forrentningen av Likviditetsfondet skulle bli minimal.

### **5.5.4 Overførsel av omsetningsavgiften på fisk**

Avgiften på omsetning av fisk er et viktig element i finansieringen av. Avgiften har finansiert ca 25 % av de årlige pensjonsutbetalinger i PFF i perioden 2001-2008.

Omsetningsavgiften regnes av førstehåndsomsetningen av fisk og kreves inn av salgslagene hver måned. Beløpene overføres PFF via NAV (tidligere Rikstrygdeverket). Beløpene når PFF i en samlet årlig sum i februar/mars - kalenderåret etter at innkrevningen har funnet sted,. Styret har flere ganger siden 2001 henvendt seg til sitt tilsynsdepartement om en direkte overførsel til PFF fra salgslagene og med hyppigere overførslar gjennom året. Saken forble uløst innen utgangen av året 2008.

### **5.5.5 Manglende innbetalte forfalte premier i PFF**

I 2004 tok styret aktivt opp spørsmålet om innkrevning av misligholdelse av pliktige medlemspremier i PFF. Det dreiet seg om restanser for mange år tilbake. Den 31.12.2005 ble summen beregnet til ca 15, 4 mill kr, inkludert renter. Den 31.12. 2008 var tilsvarende beløp kr 14,0 mill kr. Styrets sekretariat, Garantikassen, har gitt saken høy prioritet i styreperioden 2005-2008, og omfanget av utestående restanser er blitt redusert fra og med 2007.

### **5.5.6 Formidling**

Styrets formidlingsforpliktelser overfor Likviditetsfondets tilsynsdepartement, nå Arbeidsdepartementet, er fastlagt i fondets forskrift. Styret har arbeidet aktivt, i perioden 2001-2008, ikke bare i forhold til forskriftens ordlyd, men også i forhold til øvrige målgrupper hva gjelder innhold og format som gir nødvendig informasjon om Likviditetsfondets forvaltning og finansresultater i et både kort og langt tidsperspektiv.

Styret har også vært av den oppfatning at det har hatt et spesielt formidlingsansvar overfor medlemmene i Pensjonstrygden for fiskere, som de reelle eiere av Likviditetsfondet. Årsmelding og årsregnskap har således fått et innhold og et format som også er tilpasset behovet til trygdens medlemmer. Likviditetsfondets årsrapporter er dessuten gjort offentlige tilgjengelige over Internet via Garantikassens hjemmeside. Informasjon er også formidlet direkte til berørte interessenter i fiskerinæringen. Styrets leder har formidlet informasjon til media om forvaltningen av Likviditetsfondet. Styrets fireårsrapport 2001-2004 om Likviditetsfondet, som ble distribuert våren 2006, var et viktig tiltak i styrets informasjons- og formidlingsstrategi. Fireårsrapporten ble meget godt mottatt av de ulike interessenter i Pensjonstrygden for fiskere.

### 5.5.7 Eierrolle og kreditorrolle i aktiv forvaltning av finansinvesteringer

Styret har gjennom flere møter og på bakgrunn av flere styrenotater, helt siden 2006, drøftet hvordan styret skal forvalte rollen til Likviditetsfondet som investor i forretningsmessige foretak som henholdsvis eier og kreditor.

Styret har lagt vekt på at det skal investeres i verdipapirer som er relativt lett omsettelige knyttet til verdiskapende foretak med åpenhet og troverdighet omkring sin virksomhet og økonomi, med kompetent lederskap og med produkter som blir godt mottatt i produktmarkedene.

Når finanssparingen blir kollektiv og finansmarkedene stadig mer diversifiserte, når veiene mellom finanssparing og realinvestering blir stadig lengre og mer kronglete og med økende antall "veibom-aktører" med provisjonsbehov ved hver finansinvesterings passering, blir det påtrengende å følge med i hva som skjer med sparings- og investeringskulturen i finansmarkedsterenget. Skal finansinvesteringer, enten i eierkapital eller lånekapital, få en rimelig avkastning, gitt en rimelig risiko, forutsetter dette selvsagt at finansiering finansierer virksomhet som gir en tilsvarende realøkonomisk verdivekst innen et relevant tidsperspektiv. Å følge med i driften av det enkelte verdiskapende foretak, som er mottaker av finansielle sparemidler, er derfor fortsatt en like aktuell oppgave som før. Men denne oppfølgingen må i moderne tid, i økende grad, organiseres gjennom relevante og effektive kollektive tiltak.

Styret har følgelig tatt opp med sine eksterne aktive forvaltere spørsmålene om prinsipielle og operasjonelle kriterier som ivaretar eierskap og kreditorposisjoner knyttet til finansinvesteringer generelt og til fondets finansinvesteringer spesielt. Videre i hvilken form fondets eierroller og kreditorroller skulle kunne utøves, via fondets eksterne aktive kapitalforvaltning, i konkret handling overfor verdiskapende foretak, hvis drift er finansiert ved midler fra Likviditetsfondet. Styreleder Ove Vasbotten og nestleder Berit MM Haraldsen Bettum har deltatt i ulike fora hvor eierskapsutøvelse, selskapsledelse og etikk har blitt drøftet blant annet i et møte med Folketrygdfondets ledelse. Folketrygdfondet har vært aktivt opptatt av disse tema lenge og er dessuten en viktig deltaker i samarbeidsprosjektet "Bærekraftig verdiskapning-Investorsamarbeid". I dette samarbeidsprosjektet deltar for øvrig også Alfred Berg Kapitalforvaltning og DnBNOR Kapitalforvaltning, de to verdiforetak som Likviditetsfondet er i forvaltningsavtale med, foruten syv øvrige finansinstitusjoner i tillegg til Nærings- og handelsdepartementet

Drøftelsene i styret har i perioden 2005-2008 resulterte i et styrevedtak i august 2008 i sak 18/08, gjengitt her

1. *Styret i Likviditetsfondet arbeider for større oppmerksomhet om eierskapskulturen i de selskaper som Likviditetsfondet investerer i på vegne av fondet*
2. *I samarbeid med de to forvaltningsselskapene utvikles mer faste rutiner for rapportering og dialog om disse forhold som deretter bør søkes innarbeidet i forvaltningsavtalene*
3. *Et hensiktsmessig grunnlag, for vurdering av eierskapskulturen i selskapene, er de kriterier som er gitt i Norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse, utgitt sist 4. desember 2007 av Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES) supplert med de kriterier gitt i Likviditetsfondets notat av 01.08.2008, punkt 3.3.*
4. *I dialogen med de to forvaltningsselskapene drøftes særskilt hvordan Likviditetsfondets syn på sitt finansielle eierskap bør kunne komme til uttrykk på generalforsamlinger i aksjeselskap eller i lignende långivermøter for obligasjonseiere.*

Styrets notat av 01.08.2008 er gjengitt som vedlegg 6 i kapittel 6

### 5.5.8 Styrehonorarer

Gjennom begge styreperioder, 2001-2004 og 2005-2008; har styret mottatt godtgjørelse for sitt styrearbeid etter statens regulativ for utvalgsarbeid. Godtgjørelsen er et produkt av antall timer og gitte timesatser. Styrets oppfatning har imidlertid vært at dette ikke er en adekvat godtgjørelsesmodell for styrearbeidet knyttet til forvaltningen av Likviditetsfondet i PFF. Det hviler blant annet et personlig økonomisk ansvar på medlemmene i styret, og dette ansvar og kompetanse som dette krever, er ikke direkte knyttet til antall timer brukt i styremøter og til normert tid medgått til lesning av styredokumenter.

Et fast styrehonorar for styremedlemmer og ett for styreleder synes en mer hensiktsmessig ordning. Men fondets tilsynsdepartement har ikke vært enige i styrets forslag og henvendelse. Departementet svarer i et brev til styret, datert den 28.06.2006 at det ikke ser noen grunn til at styret i Likviditetsfondet skal ha en godtgjørelse ulikt styret i Garantikassen for fiskere, hvis godtgjørelse samsvarer med de regler som gjelder for utrednings- og utvalgsarbeid i statsforvaltningen.

Styrets argumentasjon om at en slik sammenligning ikke er direkte relevant har altså ikke ført fram. Styret i Garantikassen styrer over en virksomhetsenhet som utfører administrative oppgaver. I et kapitalfond dreier det seg om forvaltning av verdipapirer plassert i finansmarkeder påvirket av både internasjonale og nasjonale konjunkturer. Det personlige økonomiske ansvar er følgelig av en helt annen usikkerhet og størrelsesorden for medlemmene i Likviditetsfondets styre enn for styret i Garantikassen i følge styret i Likviditetsfondets sine argumenter i perioden 2001-2008.

### **5.5.9 Ett styre for drift av Pensjonstrygden for fiskere og trygdens kapital**

Styret har flere ganger drøftet spørsmålet om opprettelse av et styre som favner både forvaltning av Likviditetsfondet og administrasjon av den løpende pensjonsvirksomheten i PFF. Dette spørsmålet er også tatt opp i NOU 2003:8 "Fra aktiv fisker til pensjonist". Det er styrets oppfatning at en slik løsning ville være svært hensiktsmessig, både for utviklingen av PFF og for å sikre best mulig økonomi i pensjonsordningen og administrasjon av denne.

## **5.6 Garantikassen for fiskere som sekretariat for Likviditetsfondet**

Garantikassen er også sekretariat for styret til Likviditetsfondet og regnskapsfører for fondet. Dette er bestemt i Likviditetsfondets forskrift. Men det har vært oppe til fondets styre å meisle ut de konkrete oppaver som dette sekretariat skal utføre for styret. Det samme gjelder for regnskapsførsel og regnskapsrapportering.

Styret i Likviditetsfondet har sett forholdet til Garantikassen for fiskere som et forretningsanliggende både for Garantikassen og for fondet. Det ble således ført forhandlinger mellom partene i 2001 om de konkrete tjenester som Garantikassen skulle utføre for fondet og som fondet skulle betale for. Resultatet av disse forhandlinger er nedfelt i dokumentet "Retningslinjer for arbeidsoppgavene til Garantikassen for fiskere for Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere", som følger som vedlegg 5 i kapittel 6.

Disse retningslinjer er nedtegnet i en forretningsavtale avtale undertegnet av styreleder i Garantikassen for fiskere og av styreleder i Likviditetsfondet. I henhold til denne avtalen er Likviditetsfondets årlige godtgjørelse til Garantikassen, som sekretariat for fondet, blitt fastlagt for hvert kalenderår i det årlige administrasjonsbudsjettet for Likviditetsfondet.

Garantikassen har holdt den løpende kontakten med de eksterne forvaltere i alle praktiske spørsmål knyttet til føring av Likviditetsfondets regnskap. Garantikassen har vært mottaker av forvalternes månedsrapporter. Garantikassen har koordinert disse for styret til kvartalsvise regnskapsoversikter.

Daglig leder, Jack Fredagsvik, Tore G. Strøm fram til 2004, og rådgiver i økonomi Marit Podsada fra Garantikassen har møtt i fondets styremøter i perioden 2001-2008.

Samarbeidet med Garantikassen for fiskere har fungert utmerket. Garantikassen har vært et motivert og pålitelig sekretariat for styret i Likviditetsfondet. Møteinnkallinger, styredokumenter og protokoller har kommet ryddig og presist. Regnskapsførselen for fondet ble et nytt arbeidsfelt for Garantikassen, hvis utførelse er blitt skjuttet med stor interesse og ansvarsfølelse, til støtte for styrets eget arbeid og ansvar.

### **NOU 2003:8 "Fra aktiv fisker til pensjonist"**

Styret fikk denne utredning til orientering i sitt styremøte i oktober 2003. Det er et viktig dokument også for Likviditetsfondet og har dannet grunnlag for drøftelse i fondets styre i begge styreperiodene henholdsvis 2001-2004 og 2005-2008, jamfør kapittel 2 i denne rapporten.

**Likviditetsfondet  
i  
Pensjonstrygden for fiskere**

**Styrets Rapport  
2001-2008**

**Kapitel 6 Vedlegg**

- 6.1** Lov om pensjonstrygd for fiskere : Lov 1957-06-28 nr.12
- 6.2** Forskrift om forvaltningen av likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere : FOR 2000-11-10 nr. 1134
- 6.3.** Retningslinjer for aktiv forvaltning av Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere, vedtatt av styret i fondet 03.04.2001 med senere endringer, sist 07.06.2006
- 6.4.** Retningslinjer for styret for Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere, vedtatt av styret i fondet 03.04.2001 med senere endringer, sist 19.05.2009
- 6.5** Retningslinjer for arbeidsoppgaver til Garantikassen for fiskere som sekretariat for styret for Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere og som regnskapsfører, fastlagt i avtale med styret i Garantikassen, datert 03.04.2001 med senere endringer, sist 30.04.2002.
- 6.6.** Eierskap og oppfølging i Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere Notat til styresak datert 01.08.2008 og styrevedtak i sak 18/08 den 27.08.2008
- 6.7** Brev fra Finansdepartementet av 3. november 2004 om Likviditetsfondets adgang til plassering av midler i aksjer notert på børs i øvrige nordiske land
- 6.8** Likviditetsfondet i Pensjonstrygden for fiskere styrets rapport 2001-2004, utrykt vedlegg