

El manejo del Fondo de Pensiones de Noruega¹⁷

Introducción

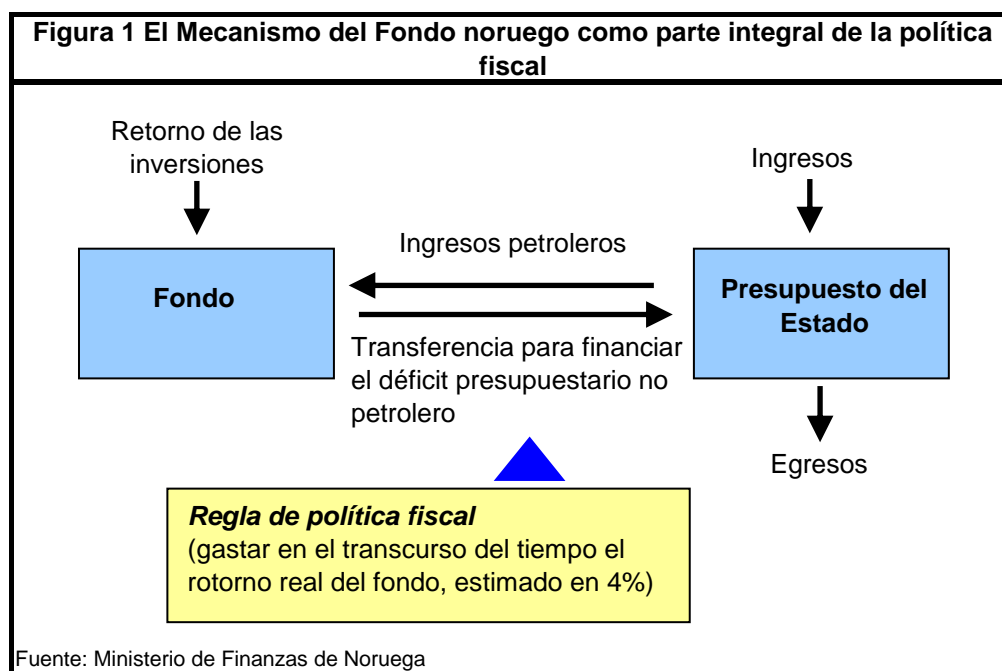
El Fondo de Pensiones Noruego-Global (FPG) fue creado oficialmente en 1990 bajo el nombre de “Fondo de Petróleo del Gobierno” como una herramienta de apoyo a la gestión prudente de los ingresos procedentes del petróleo. Desde la primera transferencia neta realizada en 1996, el Fondo ha crecido a pasos agigantados. Actualmente, tiene activos estimados por un valor de 2 billones de NOK, lo que equivale a unos 375.000 millones de dólares. Esto lo convierte en uno de los mayores fondos propiedad de un único dueño en el mundo. Un tercio de la cartera, es decir, aproximadamente 125.000 millones de dólares, está invertido en bonos y acciones en el mercado estadounidense. Los Estados Unidos son el principal país receptor de sus inversiones. Se prevé que el Fondo crezca significativamente en los años venideros y se estima que alcanzará la cifra de 3,5 billones de NOK a inicios del año 2012, lo que equivale aproximadamente a 600.000 millones de dólares (Véase el Gráfico 1).



El Fondo tiene un doble propósito: suavizar en el tiempo el gasto de los ingresos volátiles del petróleo y, al mismo tiempo, actuar como un vehículo de ahorro de

¹⁷ Este capítulo se basa en la declaración hecha por Martin Skancke, Director General del Departamento de Gestión de Activos del Ministerio de Finanzas de Noruega, para la audiencia titulada “Inversiones de Gobiernos extranjeros en la economía y el sector financiero de EEUU” y que tuvo lugar el 5 de marzo de 2008. Dicha audiencia fue presentada ante el Subcomité de Política Monetaria Nacional e Internacional, Comercio y Tecnología y el Subcomité de Mercados Capitales, Seguros y Empresas patrocinadas por el Gobierno, que son parte del Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes de EEUU.

largo plazo que permita al Gobierno noruego acumular activos financieros para hacer frente a los importantes compromisos financieros futuros que vienen asociados al envejecimiento de la población. Para proteger de manera eficaz la economía no petrolera de los efectos de un flujo volátil de divisas del sector petrolero, el Fondo sólo invierte en el extranjero. Las asignaciones que se destinan al Fondo y los retiros que se extraen de éste se integran plenamente en el presupuesto fiscal (Véase la Figura 1).



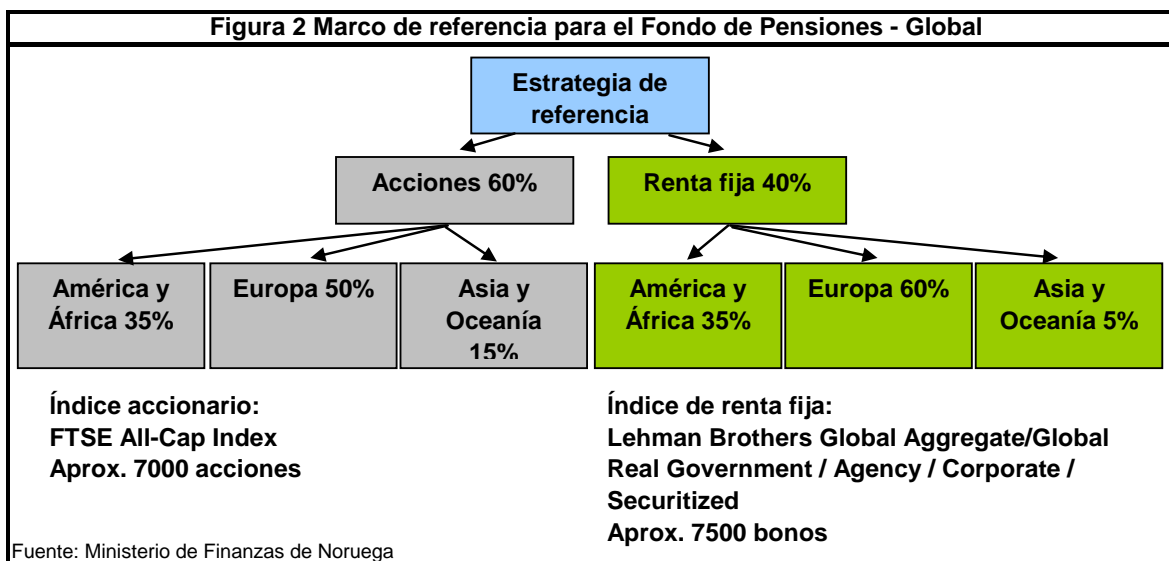
La acumulación de capital en el Fondo refleja cómo el agotamiento de un recurso no renovable es reemplazado por activos financieros gracias a las inversiones de éste. Lo mismo sucede actualmente con muchos fondos soberanos de riqueza en el mundo, incluido el Fondo Permanente de Alaska (*The Alaska Permanent Fund*) de los Estados Unidos.

Es beneficioso para todos contar con una gestión prudente del patrimonio petrolero de los países productores en mercados financieros que funcionen bien. El buen funcionamiento de los mercados financieros internacionales es mutuamente beneficioso ya que, por un lado, ofrece a los importadores de capital la oportunidad de financiar inversiones productivas sin disminuir el consumo actual y, por otro lado, ofrece a los exportadores de capital la oportunidad de mantener su consumo de manera uniforme en el tiempo y de obtener mayores retornos ajustados a los diferentes niveles de riesgo. La experiencia extraída de la década de los setenta –en la que hubo un reciclaje a gran escala de los ingresos procedentes del petróleo hacia la banca internacional por parte de los países productores– muestra que es aconsejable tener un enfoque de inversión más diversificado que incluya también la inversión en acciones.

Obsérvese además que el hecho de separar por un lado el gasto de los ingresos procedentes del petróleo, y por otro, el de los actuales flujos de ingresos petroleros mediante un fondo, permite a Noruega –y a otros países productores de petróleo– extraer esta materia prima a un ritmo mayor al que sería aconsejable si todas las ganancias entraran a la economía nacional continuamente. Por el contrario, si se restringen en los mercados financieros internacionales las inversiones de los FSR vinculados al petróleo, el atractivo relativo de ahorrar –manteniendo el petróleo bajo tierra– aumentaría. Por lo tanto, los fondos petroleros no sólo ofrecen una manera atractiva de reciclar los ingresos de los productores de petróleo hacia los mercados financieros internacionales, sino que también, pueden tener un efecto estabilizador indirecto en el mercado petrolero.

Las inversiones del Fondo

El Fondo invierte en una extensa gama de instrumentos financieros a nivel mundial con la finalidad de lograr una amplia diversificación y de obtener buenos retornos de inversión asociados a riesgos financieros moderados. El Fondo es un inversionista financiero puro que posee pequeñas participaciones accionariales en más de 7.000 empresas por todo el mundo. Actualmente, la estrategia de asignación de activos se reparte en un 60% en acciones, y el 40% restante en renta fija. Para cada clase de activos, las inversiones del Fondo están distribuidas en los mercados financieros mundiales según la ponderación regional del marco estratégico y la ponderación que tienen los diversos títulos en los índices del mercado escogido (Véase la figura 2).



La estrategia de inversión ha evolucionado con el tiempo. A medida que ha aumentado el tamaño del Fondo, ha aumentado también el horizonte temporal de las inversiones. En 2001, se introdujo una nueva regla de política fiscal que

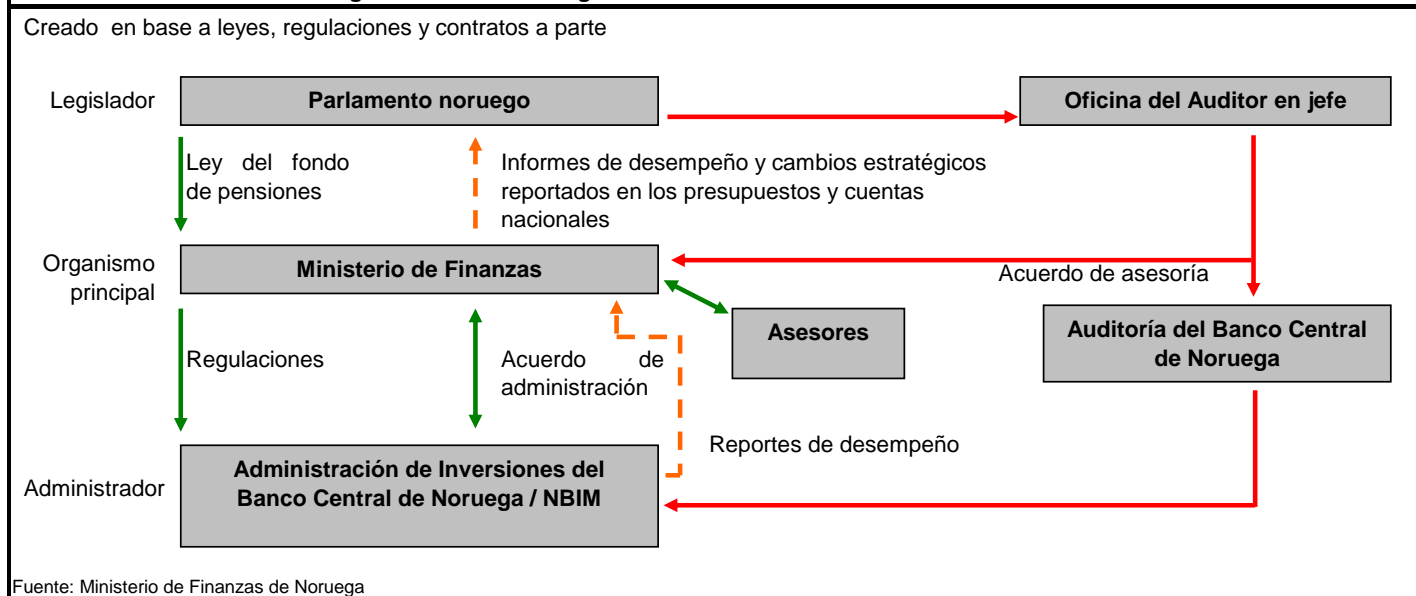
estipula que los retiros del Fondo destinados a cubrir el déficit presupuestario no vinculado al petróleo, deberían corresponder al retorno real estimado del Fondo. Mientras se respete esta regla, el capital del Fondo se preservará de forma indefinida en términos reales (pero no como porcentaje del PIB), lo que hará que éste funcione como una provisión con un horizonte de inversión, a priori, infinito. A esto se debe el hecho que se haya considerado más apropiado realizar inversiones menos líquidas y más riesgosas con los activos del Fondo. El cambio reciente más significativo ocurrió en 2007, cuando se tomó la decisión de incrementar del 40% al 60% la parte del Fondo destinada a la compra de acciones. En el marco estratégico de referencia ya se está considerando la participación en el mercado de bienes raíces.

Las autoridades noruegas consideran que el Fondo ejerce una influencia favorable en los mercados financieros internacionales, al promover la liquidez y la asignación de recursos. El Fondo tiene un horizonte de inversión a largo plazo, sin apalancamientos ni reclamos para el retiro inminente de fondos. Periódicamente, se equilibra la cartera para que la ponderación real de ésta concuerde con la ponderación estratégica estipulada. El Fondo comprará, por lo general, acciones cuando los precios de éstas estén relativamente bajos y venderá cuando suceda lo contrario. La naturaleza del Fondo constituye, además, un factor estabilizador para los mercados financieros.

La estructura de gobernabilidad

La estructura de gobernabilidad del Fondo está marcada por una clara separación de responsabilidades entre las autoridades políticas y la administración operativa (Véase la figura 3). Bajo la Ley del Fondo de Pensiones, el Ministerio de Finanzas es el propietario formal del Fondo. Sin embargo, en la práctica, todos los cambios significativos en la estrategia de inversión se presentan al Parlamento antes de ser implementados, con el propósito de garantizar un amplio apoyo político a las decisiones estratégicas importantes.

Figura 3 Estructura de gobernabilidad del Fondo de Pensiones - Global



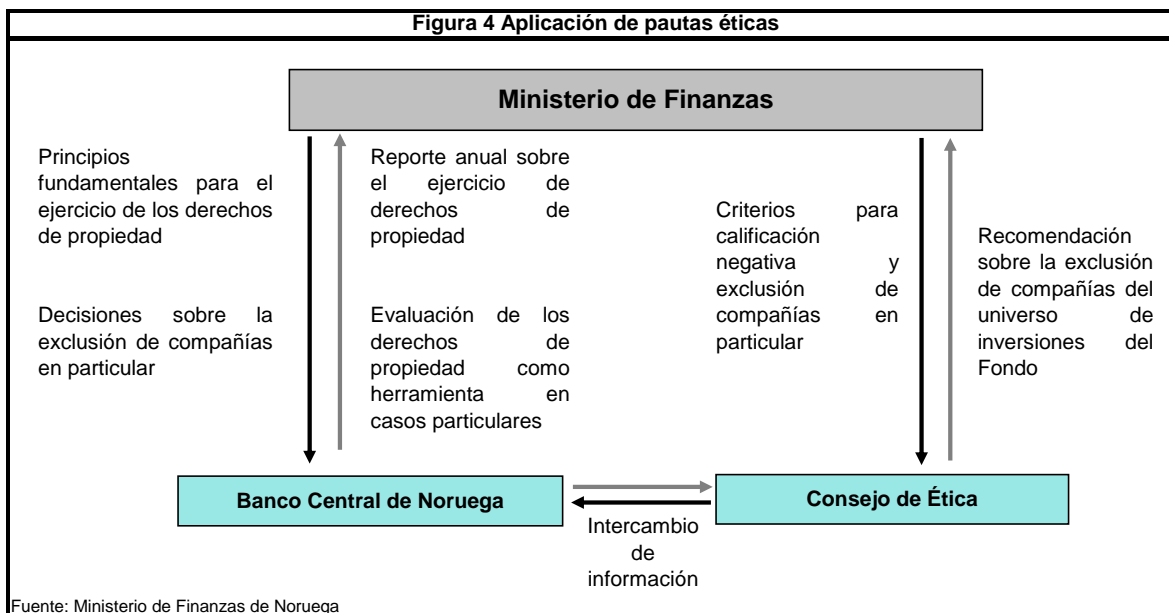
El Fondo es oficialmente una cuenta que mantiene el Ministerio de Finanzas en el Norges Bank (Banco Central Noruego). El Norges Bank invierte el valor de la cuenta en los mercados financieros internacionales a su mismo nombre a través del Departamento de Gestión del Fondo, *Norges Bank Investment Management* (NBIM). El Norges Bank es, por lo tanto, el dueño oficial de los activos extranjeros del Fondo. El valor de la cuenta que tiene el Ministerio en el banco equivale al valor de mercado de los activos extranjeros que tiene el banco. Por consiguiente, el Ministerio asume los riesgos derivados de las fluctuaciones del valor de mercado de los activos.

El Ministerio ha elaborado la estrategia de inversión del Fondo mediante el establecimiento de un marco de referencia claro y transparente con unos límites de riesgo bien definidos. Dentro de estos límites, se delega completamente la gestión operativa al Norges Bank. El banco gestiona una parte de los fondos de manera interna y subcontrata a gestores externos para manejar el resto. El Norges Bank, como dueño oficial de los activos, se ocupa también de ejercer los derechos de propiedad del Fondo.

El Ministerio de Finanzas, respaldado por un amplio consenso político, elaboró en 2004 los Lineamientos Éticos del Fondo. Los principales objetivos de estos lineamientos son la obtención de sólidos retornos financieros así como el respeto de los derechos fundamentales de las personas impactadas por las empresas en las que invierte el Fondo. Los Lineamientos Éticos son transparentes y predecibles y se basan en una serie de normas reconocidas internacionalmente, tales como el Pacto Mundial de las Naciones Unidas y las Directrices de la OCDE para las empresas multinacionales.

Se han prescrito dos instrumentos de política –el ejercicio de los derechos de propiedad y la exclusión de empresas– como herramientas para promover los compromisos éticos del Fondo. Se hace especial hincapié en que los intereses de propiedad que el Fondo tiene en las empresas en las que invierte se ejercen con la finalidad de salvaguardar los intereses financieros de largo plazo que éste tiene. Las directrices se basan en el principio de que existe un vínculo entre el desarrollo económico sostenible y el desarrollo social y medioambiental sostenible, de modo que, a la larga, el Fondo –como inversionista ampliamente diversificado con un horizonte a largo plazo– se beneficiará de las empresas que respeten las normas éticas fundamentales.

Los fondos institucionales en general y los fondos soberanos en particular se enfrentan a desafíos específicos. Mientras que cada accionista individual puede vender los activos o fondos que considere poco éticos, los ciudadanos de Noruega tienen que aceptar el hecho de que son los ulteriores propietarios de las empresas en las que invierte el Fondo. Para preservar la legitimidad de éste, es importante que la mayor parte de los ciudadanos apruebe la propiedad en las diversas empresas. Por lo tanto, el Fondo evitará invertir en empresas cuyas prácticas constituyan un inaceptable riesgo de que el Fondo sea, o pueda ser, cómplice de actividades consideradas poco éticas. La decisión última de excluir a una empresa de las inversiones del Fondo está en manos del Ministerio de Finanzas, pero se basa en las recomendaciones de un Consejo de Ética independiente, las cuales están disponibles al público (Véase la figura 4). Esto no debe interpretarse como una infundada interferencia política en las inversiones del Fondo, sino que es una medida necesaria –basada en principios de transparencia e imparcialidad para garantizar el apoyo y la legitimidad de un fondo que es la piedra angular de la política macroeconómica de Noruega y que actualmente acumula activos por un monto equivalente a aproximadamente entre el 15% y 20% del PIB del país. Desde febrero de 2008, el Ministerio ha excluido a un total de 27 empresas de la lista de posibles receptoras de inversiones, principalmente como consecuencia de la exclusión de varias formas de producción de armamento, tales como bombas de racimo, minas terrestres y armas nucleares.



Transparencia y labor internacional de los Fondos Soberanos de Riqueza

Los factores clave para la gestión del Fondo noruego incluyen un alto grado de transparencia en todos los aspectos relacionados con su propósito y con su funcionamiento: el papel del Fondo como inversionista puramente financiero es decir, que no realiza inversiones estratégicas; un objetivo explícito de maximizar los retornos financieros y una clara separación entre las responsabilidades de las autoridades políticas y las de los gestores administrativos. El Norges Bank presenta trimestralmente informes financieros del Fondo. El banco también ha publicado sus prioridades en el área de gobernabilidad corporativa. Una lista completa con cada uno de los activos que tiene el Fondo se publica anualmente y, desde 2007, se publica también una lista completa con la información sobre cómo ha votado el Banco en cada uno de los aspectos de las empresas en las que ha ejercido este derecho. Esta lista abarca aproximadamente 40.000 temas en más de 4.000 empresas. Por otro lado, el Ministerio de Finanzas presenta un informe anual al Parlamento noruego con información detallada sobre los retornos y que además contiene una extensa discusión sobre los temas relacionados con la estrategia de inversión y con la implementación de los Lineamientos Éticos. Gran parte de esta información está disponible tanto en noruego como en inglés.

Es fundamental contar con un alto grado de transparencia para alcanzar y mantener el apoyo a la gestión del patrimonio petrolero que hace el Gobierno. Esta gestión conlleva el manejo de grandes excedentes presupuestarios y la acumulación de importantes cantidades de activos financieros altamente visibles. El espíritu de apertura en la gestión del Fondo contribuye a estabilizar los mercados financieros internacionales, ya que otros participantes del mercado se familiarizan con su estrategia de inversión y su contexto, contribuyendo así al buen funcionamiento de dichos mercados. Además, la transparencia aporta un

efecto disciplinario a la gestión del Fondo, es decir, como el desempeño de éste se somete a escrutinio público, los administradores están obligados a proveer sólidos retornos financieros.

Por lo tanto, los administradores del Fondo son de la opinión que un alto grado de transparencia no compromete los retornos del Fondo. Sin embargo, su estrategia de inversión se ha centrado en inversiones financieras muy diversificadas en mercados altamente líquidos, mientras los costos que acarrea la transparencia pueden ser más elevados para un inversionista estratégico en mercados menos líquidos.

La transparencia se ha convertido en un tema central del debate internacional sobre los FSR. Al ser un concepto abstracto se necesitaría, tal vez, un enfoque más detallado sobre lo que significa un mayor grado de transparencia si se quiere avanzar en esta área. Por lo tanto, se requiere una mejor definición del concepto de transparencia y de los elementos de apertura necesarios que mejor contribuyan al buen funcionamiento de los mercados.

Conviene distinguir las tres áreas de transparencia:

- La estructura de gobernabilidad: ¿Quiénes son los dueños ulteriores de un Fondo? ¿Quiénes toman las decisiones de inversión? ¿Cuáles son los convenios de control, de supervisión y de auditoría?
- Los objetivos de inversión: ¿Cuál es el propósito del fondo? ¿Cuál es el horizonte de tiempo para las inversiones? ¿Cuáles son las normas que regulan las asignaciones y los retiros del fondo?
- La estrategia de inversión e implementación: ¿Cuál es el volumen del fondo? ¿Cuál es la composición de los activos? ¿Cuál es el límite de riesgo tolerable? ¿Cuáles son los retornos esperados?

La transparencia sobre la estructura de gobernabilidad y sobre los objetivos de inversión constituiría una medida útil que servirían para disipar ciertas inquietudes sobre las inversiones de los FSR.

La transparencia en la estrategia de inversión y en su implementación debería reflejar las características del inversionista. La exigencia de una mayor transparencia debe equilibrarse con los intereses comerciales legítimos de los inversionistas. Si bien el Fondo noruego se caracteriza por un alto grado de transparencia, existen ciertos aspectos en la gestión del Fondo que, por razones puramente comerciales, no son de conocimiento público. Hay riesgos que se asocian al uso de considerables montos de capital en los mercados financieros. Revelar el momento exacto y el procedimiento empleado para las asignaciones del Fondo antes de que se realicen las transacciones, podría tener efectos adversos en los precios de los mercados. Conviene encontrar el justo equilibrio entre la necesidad de ser transparentes y el buen uso del sentido comercial para evitar estar en una posición de desventaja en el mercado.

La transparencia debe funcionar en ambos sentidos. Si los países receptores establecen procesos de evaluación para responder a la legítima inquietud que suscita la seguridad nacional, debe haber transparencia sobre cómo se toman dichas decisiones de evaluación, sobre quién las toma, así como sobre los criterios que se emplean para ello. La falta de transparencia en esta área puede levantar sospechas sobre un posible proteccionismo financiero, introducir cierto grado de inseguridad al proceso de inversión, provocar la pérdida de confianza del inversionista y, por último, restar atractivo a los países receptores no transparentes.

Incluso un proceso transparente puede restar atractivo relativo a un mercado si los inversionistas extranjeros de FSR tienen que someterse a un tedioso proceso formal que les sitúe en una posición de desventaja frente a los inversionistas nacionales o frente a otros inversionistas extranjeros.

Las autoridades noruegas apoyan el análisis que realizan tanto el FMI como la OCDE sobre los efectos de los FSR. Cualquier iniciativa que desarrolle un conjunto de buenas prácticas debería ser llevada a cabo por el FMI en colaboración con sus socios relevantes. Agradecen, además, el enfoque constructivo del trabajo que presentó la Comisión de la Unión Europea el 27 de febrero de 2008. Sin embargo, no ven la necesidad de crear regulaciones que restrinjan las actuales actividades de inversión del Fondo, o de crear cualquier norma que imponga restricciones a los FSR diferentes a las aplicables al resto de inversionistas.

Dejando de lado las aisladas restricciones propias de la seguridad nacional, debe respetarse tanto la libertad de inversión como el principio fundamental de igual trato para todos los accionistas. En la declaración de la cumbre del G8 que se celebró en Heiligendamm, el 7 de junio de 2007, se expresó lo que podría constituir un principio sólido: "...nos comprometemos a minimizar cualquier restricción nacional sobre las inversiones extranjeras. Dichas restricciones deben aplicarse únicamente a casos excepcionales relacionados con la seguridad nacional".

La gobernabilidad corporativa en los Estados Unidos

Con respecto a las inquietudes relacionadas con el marco regulador y con la gobernabilidad corporativa, Skancke apunta que, si bien estos asuntos son pertinentes e importantes, se encuentran bajo responsabilidad del Norges Bank en tanto que es el inversionista y el propietario oficial de los activos del Fondo.

El Fondo de Pensiones noruego tiene un horizonte temporal situado a muy largo plazo y, en principio, invierte de forma permanente en los mercados de capital internacionales. Es de interés financiero para el Fondo que las empresas en las

que invierte estén bien administradas, sean rentables y operen en mercados que funcionen bien. Disponer de un marco regulador sólido y de unos buenos convenios de gobernabilidad son requisitos indispensables para ello.

Norges Bank ha optado por concentrar su trabajo de gobernabilidad corporativa en un grupo reducido de áreas consideradas fundamentales para los retornos a largo plazo del Fondo. El banco, en colaboración con otros grandes inversionistas institucionales europeos (Hermes, ABP y PGGM), entabló un diálogo con las autoridades estadounidenses sobre los derechos de los accionistas en las empresas estadounidenses que cotizan en bolsa. El Norges Bank constata que la ausencia de rendición de cuentas que todavía sucede en muchas corporaciones constituye una fuente potencial de riesgos. Además, señala que la influencia que ejercen los accionistas en la composición de las juntas permite erigir un sistema balanceado de equilibrios de poder entre los administradores (agentes) y la junta que representa al capital. Un mayor progreso en la rendición de cuentas de las juntas corporativas tendría un efecto favorable en el atractivo del mercado estadounidense para los inversionistas internacionales. En el informe anual de 2007, el Norges Bank destaca el progreso que se ha alcanzado en algunas áreas de gobernabilidad corporativa con las autoridades estadounidenses, pero al mismo tiempo, expresa su inquietud sobre la falta de progreso alcanzado en otras.

Apéndice

Resumen sobre el Fondo de Pensiones del Gobierno-Global

(Ex Fondo de Petróleo del Gobierno)

Antecedentes

1969: Descubrimiento de petróleo en el Mar del Norte (Ekofisk); empieza la producción en 1971.

1990: El Parlamento aprueba la Ley sobre el Fondo de Petróleo del Gobierno.

1996: Primera transferencia neta al Fondo. Invertida en reservas de divisas del Banco Central.

1998: Inversión en acciones introducida en el marco de referencia (asignación de 40%).

2000: Se agregan cinco mercados emergentes al marco de referencia de las acciones.

2002: Se agregan bonos no gubernamentales al marco de referencia de renta fija.

2004: Nuevos Lineamientos Éticos.

2006: El Fondo de Petróleo del Gobierno adopta otro nombre: Fondo de Pensiones del Gobierno (Global).

2007: Incrementa a 60% la cuota de inversión en acciones. Se incluyen acciones de empresas pequeñas en el marco de referencia.

Objetivo

El Fondo de Petróleo fue creado en 1990 como una herramienta de política fiscal que sirviera de apoyo a la gestión de largo plazo de los ingresos procedentes del petróleo. El cambio de nombre a Fondo de Pensiones (Global) en 2006 fue parte de una reforma más amplia del sistema de pensiones, que destacaba el papel del Fondo en facilitar al Gobierno los ahorros necesarios para hacer frente a los crecientes gastos de la pensión pública en los años venideros. El Fondo no ha sido diseñado para efectuar los gastos de pensiones.

“El modelo del Fondo Petrolero noruego” en síntesis

- El Fondo está plenamente integrado al presupuesto del Estado. Funciona como una herramienta que fortalece el proceso presupuestario y sirve de complemento a las instituciones ya existentes.
- El Fondo sólo invierte en activos financieros en el extranjero. Esto garantiza la diversificación del riesgo y los buenos retornos financieros y permite que se proteja la economía no petrolera.
- Existe un alto grado de transparencia y de divulgación de la información. Esto permite lograr un apoyo público para la buena gestión de los ingresos procedentes del petróleo y mitiga los riesgos de una mala gobernabilidad.

Características clave del diseño

- Los flujos del Fondo abarcan los ingresos del Estado procedentes del petróleo, las transacciones financieras netas relacionadas con las actividades petroleras así como el retorno sobre las inversiones del Fondo.
- Las salidas del Fondo son la suma requerida para cubrir el déficit presupuestario no petrolero. Esto significa que el Fondo está plenamente integrado en el presupuesto del Estado y que las asignaciones netas al Fondo constituyen el excedente presupuestario total (incluidos los ingresos procedentes del petróleo). La política fiscal –que regula las salidas del Fondo– se rige por un lineamiento por el cual el déficit estructural presupuestario no petrolero deberá corresponder, en el transcurso del tiempo, al retorno real del Fondo estimado en el 4%.

Gobernabilidad

- El Ministerio de Finanzas es el encargado de la gestión del Fondo.
- La gestión operativa es responsabilidad del Norges Bank (el Banco Central) que invierte el Fondo en consonancia con las directrices que emite el Ministerio.
- Los cambios significativos que se realicen en las directrices de inversión deberán ser presentadas al Parlamento antes de que ser implementadas.
- El Norges Bank, el Consejo Consultivo sobre estrategias de inversión así como los consultores externos asesoran al Ministerio sobre las directrices de inversión.
- El Ministerio contrata a consultores externos para efectuar evaluaciones independientes sobre el rendimiento el desempeño y los costos.

Directrices de inversión

- La estrategia de inversión debe servir para obtener elevados retornos financieros con un perfil de riesgo moderado.
- El Fondo sólo invierte en instrumentos financieros en el extranjero. El Fondo es un inversionista puramente financiero con una cartera diversificada con participaciones no estratégicas en una amplia gama de empresas.
- Los resultados financieros del Fondo se evalúan principalmente en términos de moneda internacional, con el propósito de medir la evolución del poder adquisitivo internacional del Fondo.
- Las acciones constituyen el 60% del marco de referencia de la cartera del Fondo. Está formada por acciones que cotizan en los mercados bursátiles de Europa (50%), América/África (35%) y Asia/Oceanía (15%).
- Los instrumentos de renta fija representan el 40% restante de la cartera y constan de instrumentos de renta fija emitidas en divisas de Europa (60%), América/África (35%) y Asia/Oceanía (5%).

Lineamientos Éticos

Los Lineamientos Éticos del Fondo se basan en las recomendaciones de la Comisión Graver (NOU 2003:22). Los lineamientos poseen dos características principales:

- El Fondo es un instrumento que debe garantizar que una proporción razonable del patrimonio petrolero del país beneficie a las generaciones futuras. Las

generaciones actuales tienen la obligación ética de administrar el Fondo de manera que éste genere sustanciales retornos.

- El Fondo no deberá realizar inversiones que comporten el riesgo inaceptable de que se cometan actos u omisiones que no sean éticos, tales como la violación de principios humanitarios fundamentales, la violación grave de los derechos humanos, la corrupción y la provocación de daños medioambientales graves.

Se emplean los siguientes mecanismos para implementar los Lineamientos Éticos:

- Administrar bien el Fondo con la finalidad de obtener elevados retornos con un perfil de riesgo moderado.
- Ejercer los derechos de propiedad que se asocian a la tenencia de acciones (responsabilidad del Norges Bank).
- Excluir a algunas empresas de las inversiones del Fondo (el Ministerio es el encargado de tomar esta decisión con el asesoramiento del Consejo de Ética). Excluir de las inversiones algunos bonos gubernamentales (responsabilidad del Ministerio).

Transparencia

La administración de los ingresos procedentes del petróleo en general y el Fondo en particular, se caracterizan por un alto grado de transparencia y por la divulgación de la información pertinente.

- El Ministerio reporta al Parlamento sobre todas las cuestiones importantes relacionadas con el Fondo, tales como el monto de los ingresos procedentes del petróleo; la perspectiva de sostenibilidad fiscal; los cambios en la estrategia de inversión, el desempeño del Fondo, los riesgos y los costos.
- El Ministerio pone a disposición pública el asesoramiento y los informes que recibe del Norges Bank, del Consejo de Estrategia y de los consultores externos.
- El Norges Bank publica trimestralmente los informes sobre la administración del Fondo así como un informe anual y un listado anual de todas las inversiones.

Números clave

	2005	2006	2007	1998-2007
Tamaño en miles de millones de NOK	1.399	1.784	2.019	
Tamaño en miles de millones de USD	207	285	380	
Retorno total en % (De la cesta de monedas)	11,1	7,9	4,3	6,0
...del cual es retorno excedentario del administrador	1,1	0,2	-0,2	0,4
Retorno neto real en %	8,5	5,6	1,1	4,3

Fuente: Ministerio de Finanzas de Noruega