

# Folketrygdfondet

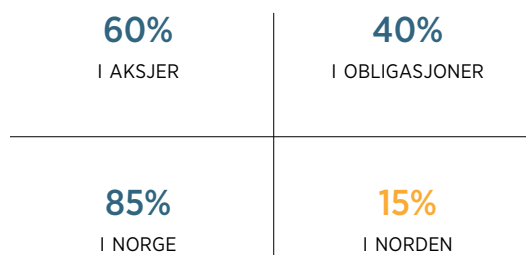
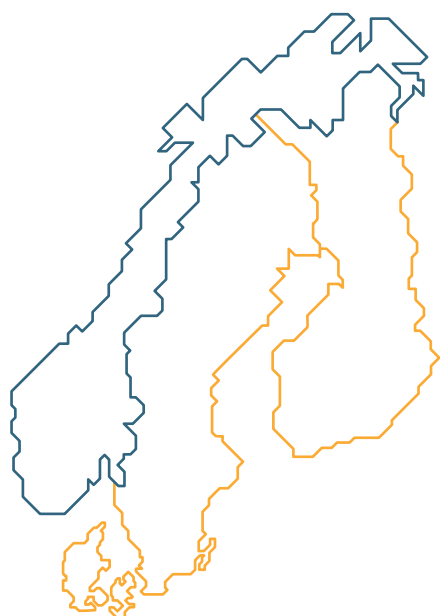
Statens pensjonsfond Norge  
Første kvartal 2017

## KORT FORTALT

Folketrygdfondet er et særlovsselskap som forvalter Statens pensjonsfond Norge og kan ta andre forvalteroppdrag gitt av Finansdepartementet. Kapitalen står som innskudd i Folketrygdfondet og investeres i Folketrygdfondets navn. Vårt oppdrag er å være en ansvarlig forvalter av fellesskapets finansielle verdier. Målet er høyest mulig avkastning etter kostnader og over tid.

Mandatet for Statens pensjonsfond Norge fastsetter at det skal være offentlig rapportering hvert kvartal. Den kvartalsvise rapporteringen består av flere deler. I dette dokumentet er et utdrag av de deler av Folketrygdfondets regnskap som omhandler Statens pensjonsfond Norge tatt med, sammen med kommentarer fra Folketrygdfondets styre. Porteføljeutviklingen for kvartalet og avkastning over lengre tid er nærmere omtalt i et eget dokument på [ftf.no](http://ftf.no). Ved utgangen av hvert kvartal oppdateres i tillegg historiske tallserier for månedlig avkastning.

► For mer informasjon se [ftf.no](http://ftf.no)



## INNHOOLD

**03**

Hovedpunkter

**04**

Kommentarer fra  
Folketrygdfondets styre

**06**

Sammendratt  
delårsregnskap

## HOVEDPUNKTER

Statens pensjonsfond Norge oppnådde en avkastning på 1,7 prosent i kvartalet.

**215,8**

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av første kvartal en markedsverdi på 215,8 milliarder kroner.

---

**3,5**

Resultatet ble 3,5 milliarder kroner for første kvartal.

---

**1,7**

Avkastningen i første kvartal utgjorde 1,7 prosent.

---

**0,3**

Avkastningen var i første kvartal 0,3 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

---

**0,7**

Siste 5 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 0,7 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

---

**0,9**

Siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 0,9 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

## ROLIGE MARKEDER I STARTEN AV ÅRET

Oppgang i aksjemarkedene og nedgang i kredittpåslagene økte fondets verdi med 3,5 milliarder kroner i første kvartal 2017

Statens pensjonsfond Norge (SPN) hadde ved utgangen av første kvartal en markedsverdi på 215 808 millioner kroner. Kvartalsresultatet ble på 3 541 millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 41 millioner kroner.

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge ble 1,7 prosent for kvartalet, noe som er 0,3 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen.

Kvartalet var preget av positiv utvikling i de internasjonale aksjemarkedene og nedgang i kredittpåslag på bakgrunn av utsikter til økt vekst i global økonomi. Samtidig har økt politisk usikkerhet om internasjonal handel og politiske valg i Europa bidratt til å dempe optimismen.

### NØKKELTALL 1. KVARTAL 2017, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	SPN	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen
Avkastning (prosent)	1,7	2,0	1,2
Differanseavkastning (prosentpoeng)	0,3	0,2	0,4
Markedsverdi (mill. kroner) *	215 808	132 311	83 485
Porteføljeresultat (mill. kroner)	3 582	2 529	1 053
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	41		
Periodens resultat (mill. kroner)	3 541		

\* Sum markedsverdi for de ulike delporteføljene er ulik SPNs markedsverdi som følge av mellomværende mellom SPN og Folketrygdfondet

#### Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på 2,0 prosent i første kvartal, 0,2 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for aksjeporteføljen var på 2 529 millioner kroner. Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i første kvartal en oppgang på 0,6 prosent. Målt ved referanseindeksen for nordiske aksjeinvesteringer hadde de andre nordiske aksjemarkedene en oppgang på 7,5 prosent målt i norske kroner.

I første kvartal 2017 har aksjeopsjoner blitt tatt i bruk i forvaltningen av aksjeporteføljen.

Den moderate utviklingen på Oslo børs skyldes svak utvikling for fiskeoppdrettselskapene og for energisektoren, mens det var positiv utvikling for material-, finans- og industrisektorene.

#### Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på 1,2 prosent i første kvartal, 0,4 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for renteporteføljen var på 1 053 millioner kroner. Det norske obligasjonsmarkedet, målt ved referanseindeksen for norske obligasjoner, hadde en oppgang på 0,7 prosent i første kvartal. Referanseindeksen for nordiske obligasjonsinvesteringer hadde en oppgang på 1,0 prosent målt i norske kroner.

Avkastningen i renteporteføljen er preget av markert nedgang i kredittpåslagene for private utstedere, mens statsrentene endte nær nivåene ved inngangen til året, men med store utslag igjennom kvartalet.

### **Risiko og rammer**

Med en utnyttelse på 0,54 prosentpoeng ved utgangen av kvartalet, var forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge godt innenfor rammen for forventet relativ volatilitet på 3 prosentpoeng som Finansdepartementet har fastsatt. Det har i kvartalet ikke vært brudd på rammer fastsatt av Finansdepartementet eller styret.

### **Kostnader**

Folketrygdfondets kostnader ved å forvalte Statens pensjonsfond Norge var i første kvartal på 41 millioner kroner, som er det samme som for 1. kvartal i 2016.

**Folketrygdfondets styre**

Oslo, 27. april 2017

## OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Akkumulert per 31.03.2017	Akkumulert per 31.03.2016	2016
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>						
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	4	1 889	-6 276	1 889	-6 276	7 393
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	683	-417	683	-417	-1 441
Finansielle derivater	4	-120	884	-120	884	237
Renteinntekter	4	618	676	618	676	2 676
Utbytte	4	672	557	672	557	4 847
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	-151	159	-151	159	325
Transaksjonskostnader	4	-9	-12	-9	-12	-38
<b>Porteføljeresultat</b>		<b>3 582</b>	<b>-4 429</b>	<b>3 582</b>	<b>-4 429</b>	<b>13 999</b>
<b>Forvaltningskostnader</b>						
Forvaltningskostnader	9	-41	-41	-41	-41	-172
<b>Periodens resultat</b>		<b>3 541</b>	<b>-4 470</b>	<b>3 541</b>	<b>-4 470</b>	<b>13 827</b>
<b>Andre inntekter og kostnader</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totalresultat</b>		<b>3 541</b>	<b>-4 470</b>	<b>3 541</b>	<b>-4 470</b>	<b>13 827</b>

**FINANSIELL STILLING**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>31.03.2017</i>	<i>31.12.2016</i>
<b>EIENDELER</b>			
<b>Finansielle eiendeler</b>			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4	5 921	8 395
Fordringer knyttet til gjensalgavtaler	3, 4, 6	1 105	1 092
Stilt kontantsikkerhet	3, 4	22	53
Uoppgjorte handler	3, 4	169	6
Aksjer	3, 4	116 628	112 916
Utlånte aksjer	3, 4, 6	15 833	16 776
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	84 082	82 391
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	5 606	4 809
Finansielle derivater	3, 4, 5	2 482	2 641
Fordringer		390	59
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>232 238</b>	<b>229 138</b>
<b>GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD</b>			
<b>Finansiell gjeld</b>			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6	3 762	3 001
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6	10 640	12 550
Uoppgjorte handler	3, 4	914	-
Finansielle derivater	3, 4, 5	1 114	1 293
Skyldig forvaltningshonorar		-	27
<b>SUM GJELD</b>		<b>16 430</b>	<b>16 871</b>
Statens kapitalinnskudd		215 808	212 267
<b>SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD</b>		<b>232 238</b>	<b>229 138</b>

Folketrygdfondets styre

Oslo, 27. april 2017

## OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUDD

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
<b>Statens kapitalinnskudd per 01.01.2016</b>	<b>198 440</b>
Periodens resultat	-4 470
<b>Totalresultat</b>	<b>-4 470</b>
<b>Statens kapitalinnskudd per 31.03.2016</b>	<b>193 970</b>
<b>Statens kapitalinnskudd per 01.01.2017</b>	<b>212 267</b>
Periodens resultat	3 541
<b>Totalresultat</b>	<b>3 541</b>
<b>Statens kapitalinnskudd per 31.03.2017</b>	<b>215 808</b>



**KONTANTSTRØMOPPSTILLING**

Beløp i millioner kroner

01.01.-31.03.2017

01.01.-31.03.2016

01.01.-31.12.2016

**Operasjonelle aktiviteter**

Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	4	7	52
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	2 785	4 262	12 681
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-3 497	-4 669	-16 400
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	6 891	7 743	39 970
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-8 516	-6 073	-43 018
Innbetaling fra finansielle derivater	360	1 841	2 162
Utbetaling fra finansielle derivater	-159	-1 854	-1 337
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	348	554	4 292
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	659	598	2 164
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	20	16	81
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	770	-2 477	-3 190
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	-1 991	866	4 435
Utbetalinger av forvaltningskostnader til Folketrygdfondet	-78	-55	-160
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-9	-12	-38
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>-2 413</b>	<b>747</b>	<b>1 694</b>
<b>Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter</b>	<b>-2 413</b>	<b>747</b>	<b>1 694</b>
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	8 395	6 983	6 983
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	-61	27	-282
<b>Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt</b>	<b>5 921</b>	<b>7 757</b>	<b>8 395</b>

**NOTE 1** Grunnlag for utarbeidelse av delårsregnskap og regnskapsprinsipper**Generell informasjon**

Statens pensjonsfond Norge forvaltes av Folketrygdfondet i eget navn på vegne av Finansdepartementet i henhold til mandat gitt for forvaltningen. Den forvaltede investeringsporteføljen tilsvarer det til enhver tid innestående beløp på Statens pensjonsfond Norges konto i Folketrygdfondet, herunder Statens pensjonsfond Norges forvaltningsresultat etter fradrag for godtgjørelse til Folketrygdfondet. Folketrygdfondet bærer ingen økonomisk risiko knyttet til verdiutviklingen i fondet.

Delårsregnskapet per 1. kvartal 2017 ble godkjent av styret 27. april 2017.

Statens pensjonsfond Norges regnskapsrapportering er en del av Folketrygdfondets regnskap, jf. forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet § 3-1. I henhold til samme forskrift skal regnskapsrapportering for Statens pensjonsfond Norge utarbeides etter de internasjonale regnskapsstandardene som er vedtatt etter regnskapsloven § 3-9 annet ledd med de tillegg og unntak som følger av regnskapsloven og forskriften. Folketrygdfondet skal iht. forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet § 4-1 utarbeide kvartalsregnskap som minst skal omfatte kvartalsvis regnskapsrapportering for investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge. Kvartalsregnskapet skal utarbeides i samsvar med internasjonale regnskapsstandarder for delårsregnskap med de tillegg og unntak som følger av forskriften.

**Grunnlag for utarbeidelse av delårsregnskapet**

Delårsregnskapet for Statens pensjonsfond Norge er avlagt i henhold til de reglene som følger av forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet. Forskriften krever at delårsregnskapet utarbeides i henhold til IAS 34, men fastsetter særskilte krav til presentasjon av investeringsporteføljen.

**Regnskapsprinsipper**

Regnskapsprinsippene som er benyttet ved utarbeidelse av delårsregnskapet er i samsvar med regnskapsprinsippene som ble benyttet ved utarbeidelse av årsregnskapet for 2016. Ingen nye regnskapsstandarder eller tolkninger med betydning for Statens pensjonsfond Norge trådte i kraft 1. januar 2017.

**NOTE 2** Vesentlige regnskapsestimater og skjønnsmessige vurderinger

Utarbeidelse av delårsregnskapet medfører at ledelsen gjør estimater og skjønnsmessige vurderinger og tar forutsetninger som påvirker effekten av anvendelsen av regnskapsprinsipper og dermed regnskapsførte beløp for eiendeler, forpliktelser, inntekter og kostnader. I årsregnskapet for 2016 er det redegjort nærmere for vesentlige estimater og forutsetninger i note 2.

**NOTE 3** Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

Investeringsporteføljen i Statens pensjonsfond Norge forvaltes i samsvar med Folketrygdfondets investeringsstrategi og inntjeningen vurderes på grunnlag av virkelig verdi. Alle finansielle instrumenter er en del av en portefølje som styres og følges opp på bakgrunn av virkelig verdi i samsvar med en risikostyrings- og investeringsstrategi. Dette innebærer at det benyttes en forretningsmodell basert på virkelig verdi for porteføljen, ved at det i hovedsak søkes å oppnå gevinster på lengre sikt knyttet til endringer i virkelig verdi.

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge har ved første gangs innregning klassifisert finansielle instrumenter i følgende kategorier:

- Finansielle derivater er pliktig regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultat
- Alle andre finansielle eiendeler og forpliktelser i Statens pensjonsfond Norge er utpekt som målt til virkelig verdi med endringer over resultat

**Finansielle eiendeler og gjeld**

Beløp i millioner kroner

	31.03.2017	31.12.2016
<b>EIENDELER</b>		
<b>Finansielle eiendeler</b>		
Verdsettelse nivå 1:	164 441	161 491
Aksjer	132 113	129 692
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	32 328	31 799
Verdsettelse nivå 2:	59 200	55 788
Aksjer	348	
Finansielle derivater	2 482	2 641
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	48 763	43 542
Andre finansielle eiendeler*	7 607	9 605
Verdsettelse nivå 3:	8 597	11 859
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	8 597	11 859
<b>SUM EIENDELER</b>	<b>232 238</b>	<b>229 138</b>
<b>GJELD</b>		
<b>Finansiell gjeld</b>		
Verdsettelse nivå 2:	16 430	16 871
Finansielle derivater	1 114	1 293
Annen finansiell gjeld*	15 316	15 578
<b>SUM GJELD</b>	<b>16 430</b>	<b>16 871</b>

\* Andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld består av kontanter, kontantekvivalenter, stilt og mottatt kontantsikkerhet, fordringer knyttet til gjensalgssavtaler, gjeld knyttet til gjenkjøpsavtaler, uoppgjorte handler og andre fordringer og gjeld.

Folketrygdfondets styre har fastsatt prinsipper for verdsettelse. Prinsippene fastsetter at det skal legges til grunn et verddivurderingshierarki hvor kildene til virkelig verdi er:

1. Verdsettelse basert på noterte priser i et aktivt marked
2. Verdsettelse basert på observerbare markedsdata
3. Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata

Arbeidet med måling av virkelig verdi for finansielle instrumenter er organisert slik at det er etablert arbeidsdeling mellom forvalterdelen av virksomheten og de medarbeidere som forestår verdsettelsesarbeidet. I verdsettelsesarbeidet er det etablert rutiner for å innhente priser fra ulike eksterne kilder, som benyttes for å verifisere og kvalitetssikre valgte priskilder. Verdipapirer blir vurdert ut fra flere kriterier for klassifisering i verdsettelseshierarkiet. Det blir gjort en klassifisering ut i fra rating, løpetid, type utsteder, underliggende sikkerhet, kredittmengde, antall priskilder tilgjengelig, avvik mellom ulike priskilder og observerbare handler i markedet.

**Verdsettelse basert på noterte priser i et aktivt marked (nivå 1)**

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av noterte priser i aktive markeder er plassert på nivå 1. I denne kategorien inngår børsnoterte aksjer og obligasjoner hvor verdsettelsesusikkerheten ansees som marginal. Obligasjoner hvor verdsettelsesusikkerheten ansees som større er plassert på nivå 2 eller 3.

**FORTS. NOTE 3** Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi**Verdsettelse basert på observerbare markedsdata (nivå 2)**

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av noterte priser i mindre aktive markeder og ved bruk av informasjon som ikke er noterte priser, men hvor pris er direkte eller indirekte observerbar er plassert på nivå 2. Aksjer som enda ikke er børsnoterte er plassert på nivå 2 når det foreligger verdsettelse fra mindre aktive markeder. Obligasjoner blir vurdert innenfor overnevnte kriterier for klassifisering på nivå 2 eller 3. Finansielle derivater verdsettes også på dette nivået. Andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld er klassifisert som nivå 2. Beholdninger på nivå 2 innehar noe verdsettelsesusikkerhet.

**Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata (nivå 3)**

For de instrumenter hvor vi vurderer at kriteriene for nivå 1 eller 2 ikke er tilfredsstillt, er instrumentene plassert på nivå 3. I denne kategorien inngår obligasjoner hvor en samlet vurdering rundt usikkerheten på prisingen gjør at de ikke er kvalifisert for et høyere nivå. Beholdninger på dette nivået har betydelig verdsettelsesusikkerhet.

**Flytting mellom nivå**

Per 31.03.2017 har et fåtalls obligasjoner blitt flyttet fra nivå 1 til nivå 2 som følge av at markedet for disse obligasjonene ikke var like aktivt per 31.03.2017 som ved utgangen av 2016 (per 31.12.2016). Enkelte andre obligasjoner har blitt flyttet fra nivå 2 til nivå 1 som følge av at markedet for disse obligasjonene var mer aktivt per 31.03.2017 enn per 31.12.2016. Effekten av disse flyttingene er liten. For andre finansielle eiendeler eller gjeld har det ikke vært flyttinger mellom nivå 1 og de to andre nivåene. For gjeld har det heller ikke vært flyttinger mellom nivå 2 og nivå 3. For finansielle eiendeler fremkommer flyttinger mellom nivå 2 og nivå 3 i tabellen under.

For nærmere forklaring rundt hierarkiet og klassifiseringer henvises det til SPN Note 4 i Folketrygdfondets regnskap for 2016.

**Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Obligasjoner og andre rentebærende papirer</i>	
	<i>31.03.2017</i>	<i>31.12.2016</i>
<b>Inngående balanse</b>	<b>11 859</b>	<b>11 109</b>
Netto gevinst på finansielle eiendeler	111	-81
Tilgang/kjøp	613	8 876
Salg	146	1 245
Forfalt	1 941	1 340
Overføring fra nivå 2	306	799
Overføring til nivå 2	2 204	6 259
<b>Utgående balanse</b>	<b>8 597</b>	<b>11 859</b>

Av balansen på 8 597 (11 859) per 31.03 utgjør urealisert gevinst 52 (-46). Ved utgangen av første kvartal 2017 er balansen på nivå 3 lavere enn ved inngangen til året. Det har vært netto overført obligasjoner med verdi på omtrent 1,9 milliarder kroner fra nivå 3 til nivå 2. Salg/forfall på nivå 3 er i kvartalet lavere enn kjøp og dette øker beholdningen med 1,5 milliarder kroner.

**Sensitivitetsanalyse, nivå 3**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Balanseført verdi</i>		<i>Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp</i>	
	<i>31.03.2017</i>	<i>31.12.2016</i>	<i>31.03.2017</i>	<i>31.12.2016</i>
<b>Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)</b>	<b>8 597</b>	<b>11 859</b>	<b>-23</b>	<b>-32</b>

Sensitiviteten i verdsettelsen på nivå 3 er vist ved å øke diskonteringsrenten for fastrentelån og marginkravet for marginbaserte lån med 10 basispunkter (0,10 prosentpoeng).

## NOTE 4 Porteføljeområder

Informasjonen om porteføljeområdene under følger de internt definerte delporteføljene. Kolonnen "Annet" viser mellomværende med Folketrygdfondet. Kolonnen "Treasury" inneholder inntekter og kostnader knyttet til utlån av aksjer og obligasjoner og gjensalgsvtaler, herunder mottatt kontantsikkerhet. Det henvises til SPN note 5 i Folketrygdfondets regnskap for 2016 for nærmere redegjørelse vedrørende kolonnene i tabellene i denne noten.

## Resultatregnskap 1.01. - 31.03.2017

## Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje-porteføljen	Rente-porteføljen	Treasury	Annet	
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	1 889				1 889
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		674	9		683
Finansielle derivater	-	-375	255		-120
Renteinntekter		585	33		618
Utbytte	672				672
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	-	30	-181		-151
Transaksjonskostnader	-9				-9
Interne forretninger	-51	134	-83		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	28	5	-33		-
<b>Porteføljeresultat</b>	<b>2 529</b>	<b>1 053</b>	<b>-</b>		<b>3 582</b>
Forvaltningskostnader				-41	-41
<b>Periodens resultat</b>	<b>2 529</b>	<b>1 053</b>	<b>-</b>	<b>-41</b>	<b>3 541</b>

## FORTS. NOTE 4 Porteføljeområder

## Finansiell stilling 31.03.2017

Beløp i millioner kroner

	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Treasury	Annet	
<b>Eiendeler</b>					
<b>Finansielle eiendeler</b>					
Kontanter og kontantekvivalenter			5 921		5 921
Fordringer knyttet til gjenkjøpsavtaler			1 105		1 105
Stilt kontantsikkerhet		-	22		22
Uoppgjorte handler	61	90	18		169
Aksjer	116 621	7			116 628
Utlånte aksjer	15 833				15 833
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		78 036	6 046		84 082
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer		5 606			5 606
Finansielle derivater		2 482			2 482
Fordringer	376	-	4	10	390
Mellomværende mellom porteføljeområder	-352	-994	1 346		-
<b>Sum eiendeler</b>	<b>132 539</b>	<b>85 227</b>	<b>14 462</b>	<b>10</b>	<b>232 238</b>
<b>Gjeld og statens kapitalinnskudd</b>					
<b>Finansiell gjeld</b>					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			3 762		3 762
Mottatt kontantsikkerhet			10 640		10 640
Uoppgjorte handler	228	627	59		914
Finansielle derivater		1 113	1		1 114
<b>Sum gjeld</b>	<b>228</b>	<b>1 740</b>	<b>14 462</b>	<b>-</b>	<b>16 430</b>
Statens kapitalinnskudd	132 311	83 487	-	10	215 808
<b>Sum gjeld og statens kapitalinnskudd</b>	<b>132 539</b>	<b>85 227</b>	<b>14 462</b>	<b>10</b>	<b>232 238</b>

## NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

Oppstillingen viser finansielle derivater som er benyttet i styringen av aksje-, rente-, valuta- og kredittrisikoen til Statens pensjonsfond Norge. Eksposeringen mot aksjederivater per 31.03.2017 er mot aksjeopsjoner. Aksjeopsjoner brukes i porteføljestylingen av aksjeporteføljen og for å høste volatilitets- og likviditetspremier.

## Finansielle derivater per 31.03.2017

Beløp i millioner kroner	Nominelt beløp	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld
Aksjederivater	4	-	-
Rentederivater	157 054	2 448	1 112
Valutaderivater	8 034	7	2
Kredittderivater	735	27	-
<b>Sum finansielle derivater</b>	<b>165 827</b>	<b>2 482</b>	<b>1 114</b>

## Finansielle derivater per 31.12.2016

Beløp i millioner kroner	Nominelt beløp	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld
Aksjederivater	-		
Rentederivater	116 241	2 614	1 142
Valutaderivater	10 012	23	-
Kredittderivater	726	4	151
<b>Sum finansielle derivater</b>	<b>126 979</b>	<b>2 641</b>	<b>1 293</b>

**NOTE 6** Forpliktelser knyttet til eiendeler som ikke er fraregnet**Eiendeler og forpliktelser vedrørende eiendeler som ikke er fraregnet**

Noten viser finansielle eiendeler som har blitt overført på en slik måte at de finansielle eiendelene ikke kvalifiserer for fraregning og forpliktelser knyttet til disse.

**Eiendeler og forpliktelser vedrørende eiendeler som ikke er fraregnet**

Beløp i millioner kroner

<b>Eiendeler</b>	31.03.2017	31.12.2016
<b>Verdipapirutlån</b>		
Aksjer	15 833	16 776
Obligasjoner	1 859	1 856
<b>Gjenkjøpsavtaler</b>		
Obligasjoner	3 747	2 953
<b>Totale overførte finansielle eiendeler som ikke er fraregnet</b>	<b>21 439</b>	<b>21 585</b>
<b>Gjeld</b>		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 762	3 001
Mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån	9 361	11 248
<b>Totale tilhørende forpliktelser</b>	<b>13 123</b>	<b>14 249</b>

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2016 for nærmere redegjørelse vedrørende gjenkjøpsavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

**NOTE 7** Sikkerhetsstillelse**Mottatt sikkerhet**

Beløp i millioner kroner

	31.03.2017	31.12.2016
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 279	1 302
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	9 361	11 248
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 762	3 001
Mottatt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	-	-
<b>Mottatt kontantsikkerhet</b>	<b>14 402</b>	<b>15 551</b>
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	7 612	3 713
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	1 446	2 941
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	2 113	2 094
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	-	14
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	1 111	1 097
<b>Mottatte verdipapirer som sikkerhet</b>	<b>12 282</b>	<b>9 859</b>
<b>Sum mottatt sikkerhet</b>	<b>26 684</b>	<b>25 410</b>

**Stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt**

Beløp i millioner kroner

Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter (initial margin)	8	7
Stilt kontantsikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	1 105	1 092
Stilt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	13	46
<b>Stilt kontantsikkerhet</b>	<b>1 126</b>	<b>1 145</b>
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	15 833	16 776
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	1 859	1 856
Obligasjoner utlånt knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 747	2 953
<b>Sum verdipapirer utlånt</b>	<b>21 439</b>	<b>21 585</b>
<b>Sum stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt</b>	<b>22 565</b>	<b>22 730</b>

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2016 for nærmere redegjørelse vedrørende gjensalgavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer, samt SPN note 14 for informasjon om motregning knyttet til sikkerhet.

**NOTE 8** Finansiell risiko

Finansiell risiko er en konsekvens av egenskaper ved de markeder midlene til Statens pensjonsfond Norge investeres i. Folketrygdfondets mål ved styring av finansiell risiko er å sørge for at Statens pensjonsfond Norge oppnår den eksponering som Finansdepartementet gjennom referanseindeks har spesifisert, og at forvaltningen holder seg innenfor fastsatte risikorammer.

Statens pensjonsfond Norge er eksponert mot markedsrisiko (inkludert valutarisiko, renterisiko og prisisiko), kredittrisiko, motpartsrisiko og likviditetsrisiko som oppstår som følge av verdipapirer og finansielle instrumenter i porteføljen.

**Markedsrisiko**

Markedsrisiko er risiko som skyldes den generelle risikoen i de markeder midlene til Statens pensjonsfond Norge investeres i, og er knyttet til resultatvariasjoner som følge av endringer i markedspriser (kurser). I oppfølgingen og målingen av markedsrisiko opereres det med flere begreper.

*Volatilitet*

Absolutt risiko er markedsrisikoen knyttet til de markeder midlene investeres i. Denne risikoen bæres av oppdragsgiver, og Finansdepartementet har definert en referanseportefølje som gir uttrykk for det risikonivået som ønskes. Relativ risiko er markedsrisiko målt som forskjell i avkastning mellom porteføljen og referanseporteføljen.

**Absolutt volatilitet per 31.03.2017 målt som standardavvik i prosent**

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	7,5	5,5	5,5	5,9	10,5
Aksjeporteføljen	12,3	9,7	9,3	10,0	18,4
Renteporteføljen	2,7	1,9	2,1	2,3	2,6

**Relativ volatilitet per 31.03.2017 målt som standardavvik i prosent**

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	0,5	0,5	0,5	0,5	1,2
Aksjeporteføljen	0,8	0,8	0,8	0,9	2,0
Renteporteføljen	0,5	0,3	0,4	0,4	0,7

Modellene som er benyttet i beregningen av volatilitetstallene, er forklart i SPN note 13 i Folketrygdfondets regnskap for 2016.

*Renterisiko*

Verdien av Statens pensjonsfond Norge er følsom for endringer i rentenivået. I forvaltningen fokuseres det på avvik mellom porteføljen og referanseindeksen for ulike løpetider med rentebinding. En større del av den norske renteporteføljen er investert i lån med flytende rente. Som følge av at renteindeksen inneholder lån med fast langsiktig rente, er det inngått renteswapper for å styre renterisikoen i retning av renteindeksens renterisiko.

*Valutarisiko*

Valutarisiko er risiko knyttet til at verdien av finansielle instrumenter vil endres som følge av endringer i valutakurs. Statens pensjonsfond Norge er investert i verdipapirer som er utstedt i og omsettes i annen valuta enn norske kroner. Folketrygdfondet bruker valutaswapper og valutaterminavtaler for å styre valutarisikoen slik at Statens pensjonsfond Norge har tilnærmet lik valutaeksponering som referanseindeksen.

*Aksjerisiko*

Aksjerisiko er risiko som følge av endringer i aksjekurser. I tabellen er konsentrasjonen i aksjerisiko vist for bransjer:



## FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

## Aksjer fordelt på sektorer per 31.03.2017

Beløp i millioner kroner

Energi	28 297
Materialer	14 616
Industri	14 952
Forbruksvarer	7 868
Konsumvarer	16 456
Helsevern	3 502
Finansielle tjenester	28 012
Informasjonsteknologi	4 286
Telekommunikasjon	11 174
Forsyningsselskaper	334
Eiendom	2 964
<b>Sum aksjer fordelt på sektorer</b>	<b>132 461</b>

## Kredittrisiko

Kredittrisiko er risiko knyttet til at utstedere av obligasjoner ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. For Statens pensjonsfond Norge oppstår kredittrisiko delvis som følge av Finansdepartementets valg av referanseindeks og delvis som følge av Folketrygdfondets aktive forvaltning. Tabellen viser obligasjonsporteføljenes fordeling på kredittvurderingskategorier, og fordelingen per sektor.

## Obligasjonslån fordelt etter rating per 31.03.2017\*

Beløp i millioner kroner	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	18 182	1 580						19 762
Statsrelatert		200		2 430				2 630
Kommune		3 585						3 585
Bank/Finans	17 900	3 733	10 261	9 901	791	48		42 634
Industri		360	8 729	5 470	2 871	869	65	18 364
Kraft				2 395	318			2 713
<b>Sum obligasjoner fordelt etter rating</b>	<b>36 082</b>	<b>9 458</b>	<b>18 990</b>	<b>20 196</b>	<b>3 980</b>	<b>917</b>	<b>65</b>	<b>89 688</b>

\* Det er 67,0 prosent av obligasjonene som har rating fra et av de internasjonale ratingbyråene (S&P, Moody's, Fitch). I tilfeller hvor lånet har rating fra alle tre eksterne byråer er midterste rating benyttet, og i tilfeller med rating fra to byråer er laveste rating benyttet. I tilfeller hvor lånet ikke har rating, benyttes utsteders rating. I tilfeller hvor hverken lånet eller låntager har ekstern rating, er ratingindikasjon benyttet slik denne fremkommer i Folketrygdfondets kredittrammeverk. I Folketrygdfondets kredittrammeverk benyttes det flere kilder for ratingindikasjon når ekstern rating mangler, blant annet ratingindikasjon fra meglerhus/bank og interne modeller.

I oversikten over er kredittrisikoen knyttet til obligasjoner vist. Statens pensjonsfond Norge var i tillegg eksponert for kredittrisiko knyttet til CDS på i alt 735 millioner kroner, knyttet til et selskap innenfor industrisektoren med en rating på A.

I oversikten over inngår det i alt 5 obligasjonslån utstedt av 4 ulike selskaper hvor obligasjonskursen er under 80 prosent av pålydende. En slik verdsettelse innebærer at obligasjonsmarkedet innkalkulerer en høy sannsynlighet for fremtidig mislighold. Pålydende beløp for disse obligasjonene utgjør 287 millioner kroner, mens de samme lånene er verdsatt til 150 millioner kroner i finansiell stilling per 31.03.2017.

## FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

Karakterskalaene går fra AAA (Aaa) til D, hvor AAA er best og D er konkurs. Karakter på BBB- eller bedre anses å være «investment grade». I renteporteføljen er det i alt 50 låntagere som ikke har «investment grade», og 3 av disse har en lavere kredittvurdering enn B.

**Motpartsrisiko og motregning**

Motpartsrisiko er en form for kredittrisiko som er knyttet til at motparter for derivater, utlån av verdipapirer, bankinnskudd m.v. ikke er i stand til å oppfylle sine forpliktelser overfor Folketrygdfondet.

I tabellen under er motpartseksposeringen for eiendeler vist, sammen med en oversikt over motregning i balansen og motregningsadgang som er avtalt, men ikke er medregnet i balansen. Det vises til SPN note 14 i Folketrygdfondets regnskap for 2016 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

**Motpartseksposering og motregning per 31.03.2017**

Beløp i millioner kroner	Brutto verdi	Beløp som motregnes i balansen	Beløp som ikke kan motregnes i balansen, men som omfattes av rammeavtale for motregning				Beløp etter mulige nettooppgjør
			Balansført verdi	Finansielle instrumenter	Kontant-sikkerhet	Verdipapir-sikkerhet	
<b>Eiendeler</b>							
Kontanter og kontantekvivalenter	5 921		5 921				5 921
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futures kontrakter	8		8				8
Uoppgjorte handler	169		169				169
Fordringer knyttet til gjensalgs-avtaler	1 105		1 105		-	1 105	-
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	15 833		15 833		8 713	7 104	16
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	1 859		1 859			1 859	-
Finansielle derivater	2 482		2 482	1 032	1 278		172
Fordringer	390		390				390
<b>Sum eiendeler</b>	<b>27 767</b>	<b>-</b>	<b>27 767</b>	<b>1 032</b>	<b>9 990</b>	<b>10 069</b>	<b>6 676</b>
<b>Gjeld</b>							
Uoppgjorte handler	914		914				914
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 762		3 762		12	3 747	3
Finansielle derivater	1 114		1 114	1 032			82
<b>Sum gjeld</b>	<b>5 790</b>	<b>-</b>	<b>5 790</b>	<b>1 032</b>	<b>12</b>	<b>3 747</b>	<b>999</b>

**NOTE 9** Forvaltningskostnader

De utgiftene Folketrygdfondet har ved forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge skal dekkes av Statens pensjonsfond Norge i samsvar med kapittel 5 av Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge fastsatt av Finansdepartementet 21. desember 2010 med hjemmel i lov av 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 tredje ledd og § 7.

Forvaltningskostnader beløp seg til 41,2 millioner kroner ved utgangen av 1. kvartal 2017.

**Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>1. kv. 2017</i>	<i>1. kv. 2016</i>	<i>Akkumulert per 31.03.2017</i>	<i>Akkumulert per 31.03.2016</i>	<i>31.12.2016</i>
Personalkostnader	24,3	24,2	24,3	24,2	102,5
IKT og systemkostnader	8,7	8,5	8,7	8,5	35,0
Depotkostnader	1,9	1,9	1,9	1,9	8,1
Konsulentbistand	0,4	0,6	0,4	0,6	3,1
Andre forvaltningskostnader	5,9	5,4	5,9	5,4	23,4
<b>Sum totale forvaltningskostnader</b>	<b>41,2</b>	<b>40,6</b>	<b>41,2</b>	<b>40,6</b>	<b>172,1</b>

**NOTE 10** Betingede eiendeler og forpliktelser

Det har ikke vært endring i status vedrørende kildeskatt overfor svenske myndigheter siden årsskiftet. Se SPN note 18 i Folketrygdfondets regnskap for 2016.

## REVISORS UTTALELSE

Statsautoriserte revisorer  
Ernst & Young ASDronning Eufemias gate 6, NO-0101 Oslo  
Postboks 1156 Sentrum, NO-0107 OsloForetaksregisteret: NO 976 389 387 MVA  
Tlf: +47 24 00 24 00  
Fax: +47 24 00 24 01www.ey.no  
Medlemmer av den norske revisorforening

Til Finansdepartementet

**Uttalelse om forenklet revisorkontroll av delårsregnskap****Innledning**

Vi har foretatt en forenklet revisorkontroll av regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond Norge. Regnskapsrapporteringen består av finansiell stilling pr. 31. mars 2017 og tilhørende oppstilling over totalresultatet og oppstilling over endringer i Statens kapitalinnskudd og kontantstrømoppstilling for tremånedersperioden 1. januar 2017 til 31. mars 2017. Ledelsen i Folketrygdfondet er ansvarlig for utarbeidelsen og fremstillingen av delårsregnskapet i samsvar med forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet, som krever at delårsregnskapet skal utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards for delårsregnskaper som fastsatt av EU (IAS 34). Vår oppgave er å avgjøre en uttalelse om delårsregnskapet basert på vår forenklete revisorkontroll.

**Omfanget av den forenklete revisorkontrollen**

Vi har utført vår forenklete revisorkontroll i samsvar med internasjonal standard for forenklet revisorkontroll 2410 "Forenklet revisorkontroll av et delårsregnskap, utført av foretakets valgte revisor". En forenklet revisorkontroll av et delårsregnskap består i å rette forespørsler, primært til personer med ansvar for økonomi og regnskap, og å gjennomføre analytiske og andre kontrollhandlinger. En forenklet revisorkontroll har et betydelig mindre omfang enn en revisjon utført i samsvar med International Standards on Auditing, og gjør oss følgelig ikke i stand til å oppnå sikkerhet for at vi er blitt oppmerksomme på alle vesentlige forhold som kunne ha blitt avdekket i en revisjon. Vi avgir derfor ikke revisjonsberetning.

**Konklusjon**

Vi har ved vår forenklete revisorkontroll ikke blitt oppmerksomme på noe som gir oss grunn til å tro at det vedlagte delårsregnskapet i det alt vesentlige ikke er utarbeidet i samsvar med forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet, som krever at delårsregnskapet skal utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards for delårsregnskaper som fastsatt av EU (IAS 34).

Oslo, 27. april 2017  
ERNST & YOUNG ASEirik Tandrevold  
statsautorisert revisor



ftf.no

## Folketrygdfondet

Haakon VII's gate 2  
Postboks 1845 Vika, 0123 Oslo  
Tlf: 23 11 72 00  
[folketrygdfondet@ftf.no](mailto:folketrygdfondet@ftf.no)