

Folketrygdfondet

GIPS 2023



# Folketrygdfondets Investeringsresultat

GIPS rapport  
31.12.2008 - 31.12.2023

---

Folketrygdfondet etterlever Global Investment Performance Standards (GIPS®) og har utarbeidet og presentert denne rapporten i samsvar med GIPS-standardene<sup>1</sup>.

GIPS® is a registered trademark of CFA Institute. CFA Institute does not endorse or promote this organization, nor does it warrant the accuracy or quality of the content contained herein.

---

<sup>1</sup>Folketrygdfondet claims compliance with the Global Investment Performance Standards (GIPS®) and has prepared and presented this report in compliance with the GIPS standards. Folketrygdfondet has been independently verified for the periods January 1 1998 – December 31 2023. The verification reports are available upon request.

A firm that claims compliance with the GIPS standards must establish policies and procedures for complying with all the applicable requirements of the GIPS standards. Verification provides assurance on whether the firm's policies and procedures related to composite and pooled fund maintenance, as well as the calculation, presentation, and distribution of performance, have been designed in compliance with the GIPS standards and have been implemented on a firm-wide basis. Verification does not provide assurance on the accuracy of any specific performance report.

---

Side	Porteføljegruppens navn	Antall porteføljer	Porteføljer
5	Statens Pensjonsfond Norge (SPN), totalt	2	SPN, Aksjeporteføljen SPN, Renteporteføljen
10	SPN, aksjeporteføljen	1	Norske aksjer, og aksjer notert på børs i Norge, Danmark, Sverige og Finland
13	SPN, renteporteføljen	1	Renteinstrumenter utstedt av norske, danske, finske og svenske utstedere
17	Statens Obligasjonsfond (SOF 2020)	1	Renteinstrumenter

Avviklede porteføljegrupper	Dato
SPN, norsk aksjeportefølje	31.12.2014
SPN, nordisk aksjeportefølje	31.12.2014
SPN, norsk renteportefølje	31.12.2014
SPN, nordisk renteportefølje	31.12.2014
Statens obligasjonsfond (SOF 2009)	28.02.2014

## Innledning

Statens pensjonsfond Norge (SPN) plasserer i norske aksjer og egenkapitalbevis, norske renteinstrumenter, aksjer notert på børs i Danmark, Sverige og Finland og renteinstrumenter utstedt av utstedere hjemmehørende i Danmark, Sverige eller Finland. Mandatet til SPN er tilgjengelig på lovdata samt [www.ftf.no](http://www.ftf.no). SPN ble etablert gjennom lov gjort gjeldende fra 2006.

Statens obligasjonsfond (SOF2020) ble opprettet i mars 2020 for å bidra til økt likviditet i, og kapitaltilgang til, det norske kredittobligasjonsmarkedet. Obligasjonsfondet ble opprettet som et tiltak rettet spesielt mot store selskaper som ble rammet av virusutbruddet (Covid-19). Obligasjonsfondets midler kan plasseres i rentebærende instrumenter hvor utsteder er hjemmehørende i Norge. Det kan ikke investeres i lån som er utstedt av staten eller kommuner. Mandatet til SOF 2020 er tilgjengelig på lovdata samt [www.ftf.no](http://www.ftf.no).

## Definisjon av firma

Folketrygdfondets oppgave er å forvalte investeringsmandater gitt av Finansdepartementet.

## Prisingshierarki

Alle finansielle instrumenter vurderes daglig til virkelig verdi. 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.

Daglig betyr i denne sammenhengen alle dager hvor aktuell markeds plass er åpen. Der hvor kurs ikke foreligger skal markedsverdi være basert på anerkjente prismodeller, være etterprøvbare og gi uttrykk for virkelig verdi.

### Lånepapirer

Lån som inngår i den strategiske referanseindeksen skal prises til den kurs indekssleverandør benytter i sine indekser. For lån som ikke inngår i referanseindeksen gjelder følgende:

For obligasjonslån brukes kurs hentet inn på samme tidspunkt som leverandør av referanseindeksen benytter.

Bloomberg Barclays, Nordic Bond Pricing og kilder tilgjengelig på Bloomberg brukes til input på prising.

Hvis et lån ikke skulle få pris fra noen av våre kilder, så vil det prises til den kursen det ble handlet til.

### Aksjer

Aksjer og egenkapitalbevis som inngår i den strategiske referanseindeksen eller inngår i andre indekser på Oslo Børs skal prises til den kurs indekssleverandør benytter i sine indekser. For aksjer som ikke inngår i referanseindeksen gjelder følgende:

Sluttkurs for den aktuelle dag. For aksjer hvor det ikke foreligger sluttkurser brukes foregående sluttkurs og dersom slik ikke foreligger beregnes en kurs basert på antatt markedsverdi.

For aksjer som ikke er daglig notert beregnes daglig kurs for å estimere virkelig verdi, hvor vi følger en metodikk hvor vi etablerer et definert eget hierarki:

1. Kjente omsetninger i aktuell aksje
2. Verdsettelse fra uavhengig tredjepart
3. Periodisk verdsettelse basert på nøkkeltall for selskapet og sammenlignbare selskaper
4. Daglig verdsettelse basert på avkastningen til sammenlignbare selskaper

#### Retter

For tegningsretter eller salgsretter brukes sluttkurser der hvor det foreligger kurs. For retter hvor det ikke foreligger sluttkurs beregnes kurs basert på verdien av underliggende verdipapir og beløp som inn/utbetales ved bruk av rettene.

#### Valuta

Det er benyttet valutakurser (midtkurs) fra WM/Reuters kl 16.00 London tid. Valutakryss mot USD for alle valutaer.

#### Derivater

For børsnoteerte derivater benyttes sluttkurs fra børser. Der hvor kurs ikke finnes eller derivatet ikke er børsnoteert gjelder følgende:

Derivater prises ved diskontering til aktuell rentekurve og det skal benyttes anerkjente prismetoder for opsjonselementer. For 2023 brukes følgende OIS-kurver: ESTR, SOFR, SONIA, NOWA, STIBOR og DETNT/N til diskontering av derivater.

#### Tidsinnskudd/bankinnskudd

For tidsinnskudd blir sluttbeløp neddiskontert til aktuell dato med respektive rentekurver. Verdi av bankkonto er innestående beløp i tillegg til påløpt rente.

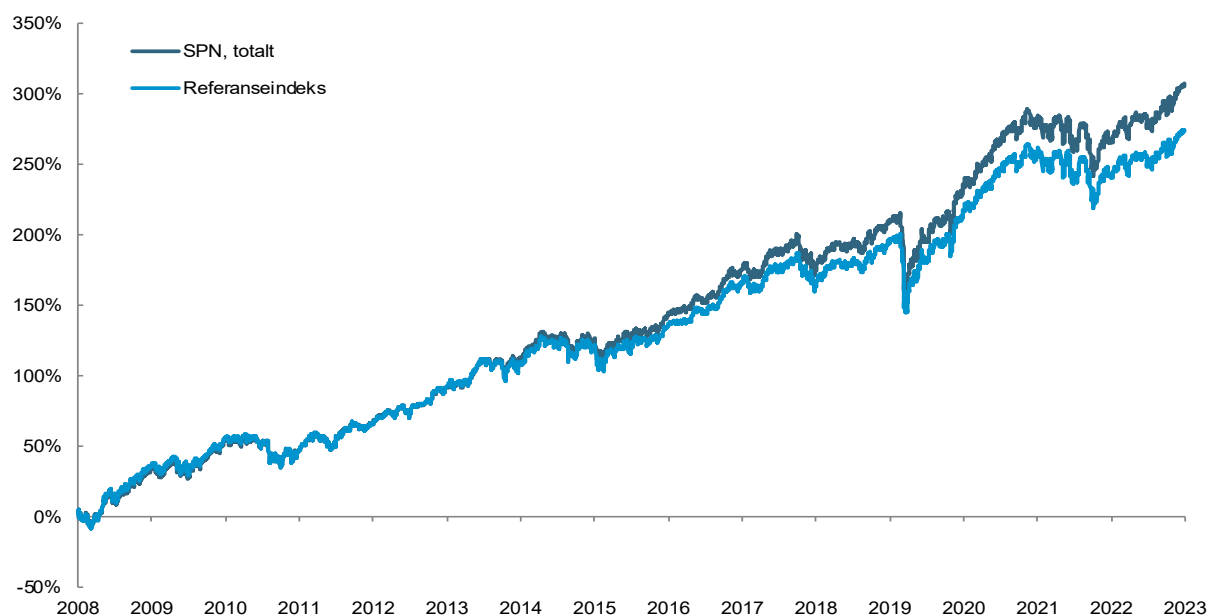
## Forvaltningsresultat - Statens Pensjonsfond Norge (SPN), totalt 31.12.2008 – 31.12.2023

År	Avkastning porteføljegruppen før kostnader %	Avkastning referanseindeks %	Differanse- avkastning %	Antall porteføljer	Aktiva porteføljegruppen MNOK	Prosent av FTFs aktiva	FTFs totale aktiva MNOK
2009	33,51	35,75	-2,24	4	117 099	93,44	125 320
2010	15,27	14,71	0,56	4	134 917	93,13	144 877
2011	-3,92	-5,19	1,26	4	129 532	94,06	137 708
2012	12,16	11,92	0,24	4	145 156	94,96	152 857
2013	15,71	16,58	-0,86	4	167 826	99,85	168 083
2014	10,65	8,51	2,14	4	185 703	100,00	185 703
2015	6,95	6,47	0,48	2	198 443	100,00	198 443
2016	7,06	5,89	1,17	2	212 279	100,00	212 279
2017	13,25	12,79	0,46	2	240 210	100,00	240 210
2018	-0,36	-1,12	0,76	2	239 182	100,00	239 182
2019	12,42	12,02	0,40	2	268 760	100,00	268 760
2020	8,80	7,91	0,89	2	292 207	97,19	300 646
2021	14,00	13,03	0,97	2	332 950	97,59	341 158
2022	-4,37	-5,09	0,71	2	318 221	97,89	325 085
2023	11,40	9,94	1,47	2	354 289	99,10	357 500

For GIPS-formål presenterer firmaet bruttoavkastning for delporteføljene, dvs før depot- og andre forvaltningskostnader.

Nøkkeltall, annualisert	3 år	5 år	10 år	Fra 31.12.2008
Avkastning portefølje	6,69	8,24	7,82	9,82
Avkastning referanseindeks	5,65	7,35	6,88	9,21
Differanseavkastning	1,04	0,89	0,94	0,61
Standardavvik portefølje	7,87	8,93	7,50	8,35
Standardavvik referanseindeks	7,98	8,93	7,55	8,58
Relativ volatilitet	0,69	0,60	0,56	0,70
Informasjonsrate	1,41	1,37	1,57	0,78
Alpha	1,05	0,84	0,93	0,77
Beta	0,98	1,00	0,99	0,97
Sharpe ratio portefølje	0,67	0,79	0,91	1,01
Sharpe ratio referanseindeks	0,54	0,70	0,79	0,92
Appraisal ratio	1,56	1,40	1,68	1,17

Avkastningstall, standardavvik og relativ volatilitet i prosent og basert på brutto avkastning. Nøkkeltall basert på månedlige tall. Definisjon av nøkkeltall finnes i GIPS-håndboken.



**Noter:**

1. Total aktiva i porteføljen inkluderer utlånte aksjer. I utlånsavtalene er det avtalt at aksjene kan tilbakekalles av Folketrygdfondet.
2. Referanseindeksen er sammensatt av de fire underliggende referanseindekser:
  1. **Norsk delindeks aksjer:** Referanseindeksen er Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX).
  2. **Nordisk delindeks aksjer:** Referanseindeksen er CMVINXBINN som er en skreddersydd indeks produsert av Nasdaq OMX, og er utbyttejustert med FTFs skatteposisjon. Indeksen er basert på VINXB-indeksten, som inneholder nordiske aksjer, med unntak av de norske og islandske selskapene.
  3. **Norsk delindeks renter:** Referanseindeksen er sammensatt av to ulike norske renteindekser. Statsandelen, Bloomberg Barclays Capital Global Treasury Norway har ved inngangen til hver måned en vekt på 30 % mens den ikke statlige delen, Bloomberg Barclays Capital Global Aggregate Norway, har en vekt på 70 % ved inngangen til hver måned. Bloomberg Barclays Capital Global Treasury Norway inneholder de norske statsobligasjonene. Bloomberg Barclays Capital Global Aggregate Norway, inneholder obligasjoner fra norske utstedere i valutaene NOK, GBP, EUR og USD og er valutasikret mot norske kroner.
  4. **Nordisk delindeks renter:** Referanseindeks er indeksen Bloomberg Barclays Capital Global Aggregate Nordic ex Norway. Denne inneholder obligasjoner utstedt av utstedere i Sverige, Danmark og Finland og er ikke valutasikret.

Sammenvektingen av denne referanseindeksen er vist under for siste 3 år:

	31.03.2021	30.06.2021	30.09.2021	31.12.2021	31.03.2022	30.06.2022
Norske Aksjer	50,97 %	51,76 %	52,72 %	53,23 %	56,09 %	50,24 %
Nordiske Aksjer	9,00 %	9,53 %	9,42 %	9,93 %	8,59 %	8,76 %
Norske Renter	34,05 %	32,87 %	32,18 %	31,35 %	30,24 %	34,82 %
Nordiske Renter	5,98 %	5,84 %	5,69 %	5,49 %	5,09 %	6,18 %

	30.09.2022	31.12.2022	31.03.2023	30.06.2023	30.09.2023	31.12.2023
Norske Aksjer	49,32 %	50,63 %	49,37 %	49,92 %	51,80 %	50,61 %
Nordiske Aksjer	9,01 %	9,55 %	10,82 %	10,90 %	10,22 %	10,94 %
Norske Renter	35,23 %	33,86 %	33,49 %	32,82 %	31,96 %	32,33 %
Nordiske Renter	6,44 %	5,96 %	6,32 %	6,35 %	6,02 %	6,12 %

De strategiske vektene er 60 % aksjer og 40 % renter. Innad i renter/aksjer skal 85 % være norske utstedere og 15 % nordiske utstedere.



Referanseindeksen for SPN inneholder 4 underliggende referanseindekser. Disse flyter med markedsvektene inntil kriterier for rebalansering inntreffer (kriterier er unntatt offentlighet).

Relativ volatilitet i rapporten er beregnet ut ifra faktisk referanseindeks.

3. SPN ble etablert ved lov om Statens pensjonsfond som ble gjort gjeldende fra 2006, med SPN som et innskudd fra staten i Folketrygdfondet.
4. Avkastningen for referanseindeksen er justert slik at skatt på utbytte håndteres likt som i den faktiske porteføljen. For 2023 innebærer dette kildeskatt for svenske aksjer, samt danske aksjer fra og med 1. mars 2023. Refunderbar kildeskatt på utenlandske utbytter blir periodisert. Firmaets depotbank for internasjonale verdipapirer forestår innkreving av kildeskatten. Øvrig skatt på oppdragsgivers hånd, blir ikke håndtert av firmaet, og belastes heller ikke porteføljens avkastning.
5. Investeringsresultater er presentert før forvaltningshonorar og depotavgifter, men etter alle transaksjonskostnader. Folketrygdfondet har ikke forvaltningshonorar. Porteføljegruppen SPNs årlige administrasjonskostnader (inkludert analysekostnader/research cost) siste fem år har vært 0,07 % i 2019, 0,06 % i 2020, 0,05 % i 2021, 0,06 i 2022 og 0,06 i 2023 og er ikke belastet avkastningen.
6. Anslag for risikofri rente er beregnet som avkastning for renteindeksen ST1X frem til 31.12.2020 (kilde: Bloomberg). ST1X er en statsobligasjonsindeks med fast durasjon på 0,25 år. Fra 01.01.2021 er risikofri rente beregnet som avkastning for renteindeksen NOGOVD3M (kilde: NBP).
7. Denne porteføljegruppen har anledning til å låne ut verdipapirer (repo) for å øke likviditeten i porteføljegruppen.
8. Sikkerhetsstillelse mottatt som kontanter ved utlån av aksjer og ikke-børsnoterte derivater (ISDA/CSA) videreplasseres i bankinnskudd, obligasjoner og tidsinnskudd.
9. Finansielle derivater:  
Folketrygdfondet benytter både børsnoterte og ikke-børsnoterte derivater i forvaltningen av SPN, for å justere eksponeringen til porteføljen. Finansielle derivater, herunder aksje-, rente- og valutaterminer, benyttes som et kostnadseffektivt alternativ til handel i aksjer og obligasjoner.

#### Valutaderivater

Det er i 2023 benyttet valutaswapper og valutaterminer (i tillegg til rene spothandler) i valutastyringen av SPN. Utestående valutaswapper per årsslutt:

31.12.2023

<i>Beløp i millioner kroner</i>	Nominell sikring mot	Netto markeds-
	NOK	verdi, NOK
DKK/NOK	634	28
DKK/SEK	199	3
DKK/USD	20	0
EUR/NOK	1 828	32
EUR/SEK	36	-4
GBP/NOK	181	3
NOK/DKK	9	0
NOK/EUR	4 536	-161
NOK/GBP	117	-4
NOK/SEK	179	-1
NOK/USD	67	-2
SEK/EUR	1 705	-45
SEK/NOK	1 942	36
USD/GBP	867	7
USD/NOK	7 534	375
USD/SEK	31	1
<b>Sum</b>	<b>19 885</b>	<b>268</b>

Rentederivater

Under vises det en oversikt over løpetidsintervaller for rentefutures og renteswapper. Nominelt beløp på utestående finansielle derivater har små svingninger gjennom året.

<i>Beløp i millioner kroner</i>								Sum nominell
	0-1 år	1-2 år	2-4 år	4-6 år	6-10 år	10-15 år	15-30 år	verdi 1-30 år, NOK*
NOK	27 840	6 730	15 027	12 120	22 973	100	700	57 650
EUR	5 986	9 581	23 211	16 825	11 998	1 929	471	64 015
USD	1 798	5 870	11 474	2 996	6 217	1 087	2 189	29 833
GBP	0	142	2 803	724	660	401	135	4 865
SEK	1 381	902	2 500	937	1 001	217	119	5 676
DKK	0	1 836	226	1 369	298	53	0	3 782
<b>Sum</b>	<b>37 005</b>	<b>25 061</b>	<b>55 241</b>	<b>34 971</b>	<b>43 147</b>	<b>3 787</b>	<b>3 614</b>	<b>165 821</b>

\* Basert på valutakurs 31.12.2023

Aksjederivater

Det er i 2023 ikke benyttet aksjeopsjoner knyttet til aksjeindekser. Per 31.12.23 har Folketrygdfondet ingen nominell beholdning i aksjeopsjoner.

Det er i 2023 ikke benyttet aksjefutures knyttet til aksjeindekser. Per 31.12.23 har Folketrygdfondet ingen nominell beholdning i aksjefutures.

I 2023 ble det inngått en kontrakt på aksjeforwards, og ingen på aksjeindeksforwards. Kontrakten på aksjeforwards ble innløst samme år.

Cross Currency derivater

Det er i 2023 benyttet cross currency basisswapper i styringen av rente og valutarisikoen, hvor det er avtalt å bytte betaling i to ulike valutaer med flytende rente.

<i>Beløp i millioner kroner</i>	0-1 år	1-2 år	2-4 år	4-6 år	6-10 år	10-15 år	15-30 år	Sum nominell verdi 1-30 år, NOK*
NOK	0	115	3 510	0	0	0	0	3 625
EUR	0	0	561	0	0	0	0	561
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>115</b>	<b>4 071</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4 186</b>

\* Basert på valutakurs 31.12.2023

10. Markedsverdiene og kontantstrømmene til SPN aksjeporteføljen og SPN renteporteføljen, som er brukt ved beregning av avkastning inkluderer bidrag fra avledede strategier. Dette er merinntekter knyttet til verdipapirutlån og videreplassing av kontantsikkerhet. Disse inntektene er fordelt til hhv aksje- og renteporteføljen etter kilde for aktivitet.
11. I beregning av risikotall benyttes det empiriske standardavviket basert på stikkprøvene av avkastningsserier.
12. Per 31.12.2023 hadde SPN investeringer i 5 unoterte aksjer utstedt av 3 ulike selskaper. Disse verdipapirene er verdsatt på grunnlag av skjønn («subjective unobservable inputs»). Verdien av de unoterte selskapene utgjorde 0,66 prosent av SPN per 31.12.2023.

## Forvaltningsresultat - SPN, aksjeporteføljen

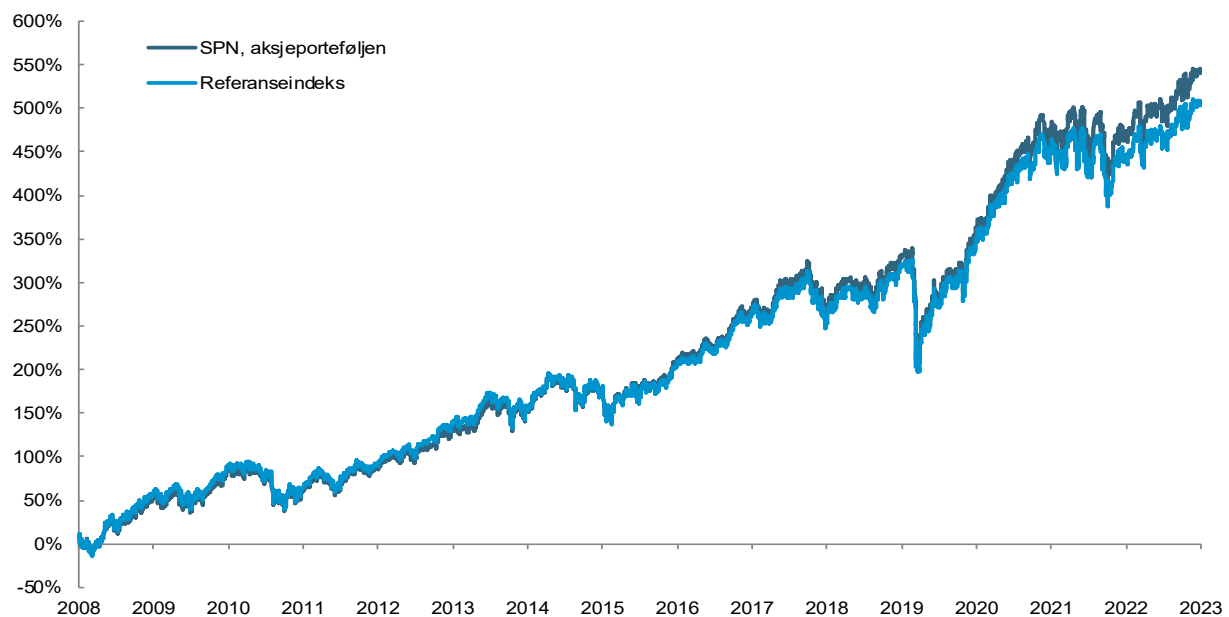
31.12.2008 – 31.12.2023

År	Avkastning porteføljegruppen før kostnader %	Avkastning referanseindeks %	Differanse- avkastning %	Antall porteføljer	Aktiva porteføljegruppen MNOK	Prosent av FTFs aktive	FTFs totale aktiva MNOK
2009	52,16	57,66	-5,49	2	73 318	58,50	125 320
2010	20,29	19,83	0,46	2	88 139	60,84	144 877
2011	-11,80	-13,03	1,23	2	78 664	57,12	137 708
2012	14,86	15,33	-0,47	2	90 684	59,33	152 857
2013	24,22	26,31	-2,09	2	105 076	62,51	168 083
2014	10,66	7,36	3,30	2	107 847	58,07	185 703
2015	9,89	9,19	0,69	1	118 132	59,53	198 443
2016	10,46	8,66	1,79	1	129 723	61,11	212 279
2017	19,34	19,12	0,22	1	154 991	64,52	240 210
2018	-1,83	-2,62	0,79	1	141 088	58,99	239 182
2019	18,15	17,75	0,41	1	166 594	61,99	268 760
2020	8,05	8,23	-0,18	1	190 336	63,31	300 646
2021	24,86	23,56	1,30	1	210 122	61,59	341 158
2022	-1,65	-2,80	1,14	1	191 513	58,91	325 085
2023	13,56	12,45	1,12	1	218 025	60,99	357 500

For GIPS-formål presenterer firmaet bruttoavkastning for delporteføljene, dvs før depotkostnader og evt forvaltningshonorar.

Nøkkeltall, annualisert	3 år	5 år	10 år	Fra 31.12.2008
Avkastning portefølje	11,72	12,23	10,85	13,24
Avkastning referanseindeks	10,53	11,47	9,78	12,80
Differanseavkastning	1,19	0,76	1,07	0,44
Standardavvik portefølje	11,97	14,25	12,18	13,85
Standardavvik referanseindeks	12,22	14,41	12,37	14,26
Relativ volatilitet	1,09	0,95	0,89	1,17
Informasjonsrate	0,96	0,69	1,07	0,29
Alpha	1,27	0,80	1,11	0,71
Beta	0,98	0,99	0,98	0,97
Sharpe ratio portefølje	0,86	0,79	0,83	0,87
Sharpe ratio referanseindeks	0,76	0,74	0,74	0,83
Appraisal ratio	1,21	0,86	1,28	0,66

Avkastningstall, standardavvik og relativ volatilitet i prosent og basert på brutto avkastning. Nøkkeltall basert på månedlige tall. Definisjon av nøkkeltall finnes i GIPS-håndboken.



**Noter:**

1. Referanseindeksen er sammensatt av to indekser.

Den norske indeksen

Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX).

Den nordiske indeksen

Referanseindeksen er CMVINXBINN som er en skreddersydd indeks produsert av Nasdaq. Denne er basert på VINXB-indeksen, som inneholder nordiske aksjer, men i CMVINXBINN er norske og islandske selskaper tatt ut.

Den sammenslåtte referanseindeksen tar utgangspunkt i de strategiske vektene: 85 prosent norske selskaper og 15 prosent nordiske selskaper. Disse vektene flyter med markedsvektene inntil kriterier for rebalansering inntreffer (kriterier er unntatt offentlighet).

2. Investeringsresultater er presentert før forvaltningshonorar og depotavgifter, men etter alle transaksjonskostnader. Folketrygdfondet har ikke forvaltningshonorar. Fondets årlige administrasjonskostnader (inkludert analysekostnader/research cost) siste fem år har vært 0,07 % i 2019, 0,06 % i 2020, 0,05% i 2021, 0,06 i 2022 og 0,06 i 2023 og er ikke belastet avkastningen.
3. Det er benyttet tidsvektet avkastning basert på daglige observasjoner som er geometrisk sammenvektet. For beregning av risikotall benyttes det månedlige observasjoner.
4. Det er i 2023 ikke benyttet aksjeopsjoner knyttet til aksjeindekser. Per 31.12.23 har Folketrygdfondet ingen nominell beholdning i aksjeopsjoner.  
Det er i 2023 ikke benyttet aksjefutures knyttet til aksjeindekser. Per 31.12.23 har Folketrygdfondet ingen nominell beholdning i aksjefutures.  
I 2023 ble det inngått null kontrakter på aksjeindeksforwards, og en kontrakt på aksjeforwards. Aksjeforwards ble innløst samme år.
5. Anslag for risikofri rente er beregnet som avkastning for renteindeksen ST1X frem til 31.12.2020 (kilde: Bloomberg). ST1X er en statsobligasjonsindeks med fast durasjon på 0,25 år. Fra 01.01.2021 er risikofri rente beregnet som avkastning for renteindeksen NOGOVD3M (kilde: NBP).
6. Avkastningen for referanseindeksen er justert slik at skatt på utbytte håndteres likt som i den faktiske porteføljen. For 2023 innebærer dette kildeskatt for svenske aksjer, samt danske aksjer fra og med 1. mars 2023. Refunderbar kildeskatt på utenlandske utbytter blir periodisert. Firmaets depotbank for internasjonale verdipapirer forestår innkreving av kildeskatten. Øvrig skatt på oppdragsgivers hånd, blir ikke håndtert av firmaet, og belastes heller ikke porteføljens avkastning.
7. Sikkerhetsstillelse mottatt som kontanter ved utlån av aksjer og ikke-børsnoterte derivater (ISDA/CSA) videreplasseres i bankinnskudd, obligasjoner og tidsinnskudd.
8. Det ble i 2015 besluttet å samle norsk og nordisk aksjeforvaltning inn i én delportefølje. Porteføljegruppen SPN aksjeporteføljen ble opprettet 1.1.2015.

9. Markedsverdiene og kontantstrømmene til SPN aksjeporteføljen og SPN renteporteføljen som er brukt ved beregning av avkastning inkluderer bidrag fra avledede strategier. Dette er merinntekter knyttet til verdipapirutlån og videreplassering av kontantsikkerhet. Disse inntektene er fordelt til hhv aksje- og renteporteføljen etter kilde for aktivitet.
10. I beregning av risikotall benyttes det empiriske standardavviket basert på stikkprøvene av avkastningsserier.
11. Per 31.12.2023 hadde SPN investeringer i 5 unoterte aksjer utstedt av 3 ulike selskaper. Disse verdipapirene er verdsatt på grunnlag av skjønn («subjective unobservable inputs»). Verdien av de unoterte selskapene utgjorde 1,07 prosent av SPN, aksjeporteføljen per 31.12.2023.

## Forvaltningsresultat - SPN, renteporteføljen

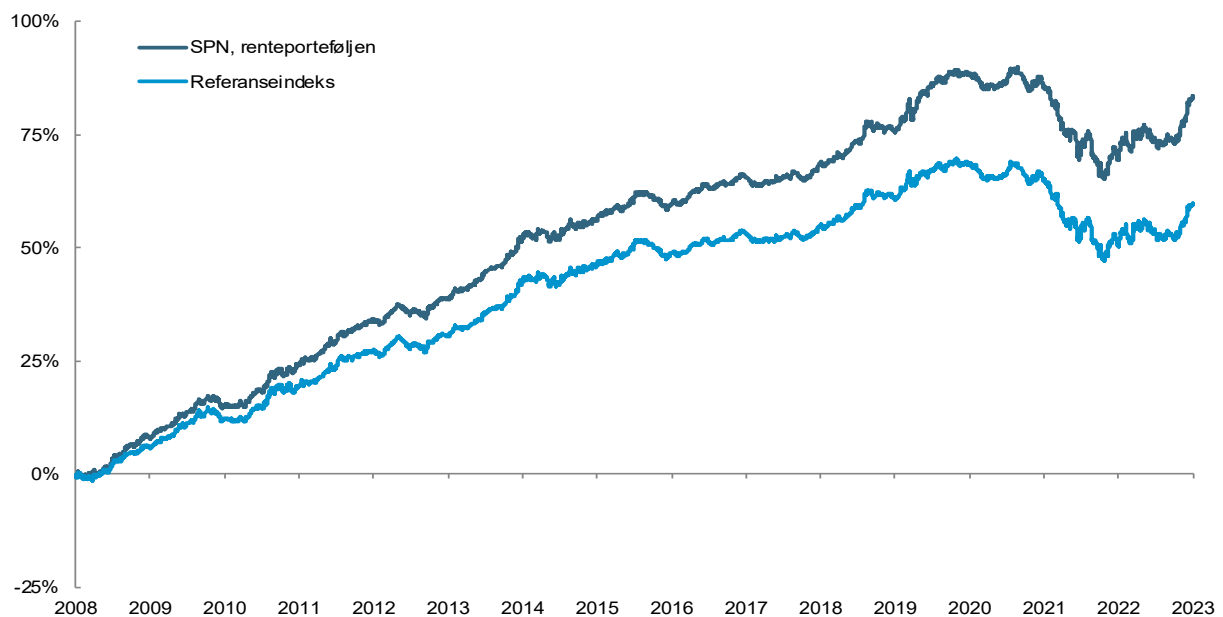
31.12.2008 – 31.12.2023

År	Avkastning porteføljegruppen før kostnader %	Avkastning referanseindeks %	Differanse- avkastning %	Antall porteføljer	Aktiva porteføljegruppen MNOK	Prosent av FTFs aktiva	FTFs totale aktiva MNOK
2009	7,73	5,64	2,09	2	43 781	34,94	125 320
2010	6,92	6,16	0,76	2	46 777	32,29	144 877
2011	7,86	6,52	1,34	2	50 859	36,93	137 708
2012	8,01	6,66	1,35	2	54 472	35,64	152 857
2013	3,20	2,36	0,84	2	62 770	37,34	168 083
2014	9,75	9,19	0,56	2	77 898	41,95	185 703
2015	2,93	2,72	0,21	1	80 312	40,47	198 443
2016	2,17	1,82	0,35	1	82 556	38,89	212 279
2017	3,64	2,87	0,77	1	85 219	35,48	240 210
2018	1,69	1,00	0,69	1	98 094	41,01	239 182
2019	4,19	3,79	0,39	1	102 166	38,01	268 760
2020	7,37	4,88	2,49	1	101 870	33,88	300 646
2021	-1,43	-2,05	0,61	1	122 828	36,00	341 158
2022	-8,86	-8,93	0,07	1	126 708	38,98	325 085
2023	8,15	6,14	2,00	1	136 264	38,12	357 500

For GIPS-formål presenterer firmaet bruttoavkastning for delporteføljene, dvs før depotkostnader og evt forvaltningshonorar.

Nøkkeltall, annualisert	3 år	5 år	10 år	Fra 31.12.2008
Avkastning portefølje	-0,96	1,68	2,83	4,11
Avkastning referanseindeks	-1,80	0,61	2,03	3,16
Differanseavkastning	0,85	1,07	0,80	0,95
Standardavvik portefølje	4,74	4,13	3,27	3,10
Standardavvik referanseindeks	4,64	3,97	3,20	3,08
Relativ volatilitet, ex-post	0,63	0,72	0,57	0,59
Informasjonsrate	1,38	1,48	1,38	1,56
Alpha	0,90	1,08	0,78	0,95
Beta	1,01	1,02	1,01	0,98
Sharpe ratio portefølje	-0,51	0,11	0,56	0,89
Sharpe ratio referanseindeks	-0,70	-0,15	0,33	0,59
Appraisal ratio	1,44	1,52	1,37	1,61

Avkastningstall, standardavvik og relativ volatilitet i prosent og basert på brutto avkastning. Nøkkeltall basert på månedlige tall. Definisjon av nøkkeltall finnes i GIPS-håndboken.



**Noter:**

1. Referanseindeksen er sammensatt av tre ulike renteindekser, hvorav to norske og en nordisk.

For den norske referanseindeksen

Statsandelen, Bloomberg Barclays Capital Global Treasury Norway har ved inngangen til hver måned en vekt på 30 %, mens den ikke statlige delen, Bloomberg Barclays Capital Global Aggregate Norway, har en vekt på 70 % ved inngangen til hver måned. Bloomberg Barclays Capital Global Treasury Norway inneholder norske statsobligasjoner. Bloomberg Barclays Capital Global Aggregate Norway inneholder obligasjoner fra norske utstedere i valutaene NOK, GBP, EUR og USD og er valutasikret mot norske kroner.

For den nordiske referanseindeksen

Referanseindeksen er indeksen Bloomberg Barclays Capital Global Aggregate Nordic ex Norway. Denne inneholder obligasjoner utstedt av utstedere i Sverige, Danmark og Finland i valutaene SEK, DKK, GBP, EUR og USD og er ikke valutasikret.

Den sammenslåtte referanseindeksen tar utgangspunkt i de strategiske vektene: 85 prosent norske utstedere og 15 prosent nordiske utstedere. Disse flyter med markedsvektene inntil kriterier for rebalansering inntreffer (kriterier er unntatt offentlighet).

2. Investeringsresultater er presentert før forvaltningshonorar og depotavgifter, men etter alle transaksjonskostnader. Folketrygdfondet har ikke forvaltningshonorar. Fondets årlige administrasjonskostnader (inkludert analysekostnader/research cost) siste fem år har vært 0,07 % i 2019, 0,07 % i 2020, 0,05 % i 2021, 0,06 i 2022 og 0,06 i 2023 og er ikke belastet avkastningen.
3. Det er benyttet tidsvektet avkastning basert på daglige observasjoner som er geometrisk sammenvektet. For beregning av risikotall benyttes månedlige observasjoner.
4. Det ble i 2015 besluttet å samle norsk og nordisk renteforvaltning inn i én delportefølje. Porteføljegruppen SPN renteporteføljen ble opprettet 1.1.2015.
5. Anslag for risikofri rente er beregnet som avkastning for renteindeksen ST1X frem til 31.12.2020 (kilde: Bloomberg). ST1X er en statsobligasjonsindeks med fast durasjon på 0,25 år. Fra 01.01.2021 er risikofri rente beregnet som avkastning for renteindeksen NOGOVD3M (kilde: NBP).
6. Det benyttes finansielle derivater i denne porteføljen. Derivatene som benyttes er valutaswapper, valutaterminer, rentefutures, renteswapper og cross currency derivater.

Valutaderivater

Det er i 2023 benyttet valutaswapper og valutaterminer (i tillegg til rene spothandler) i valutastyringen av Statens pensjonsfond Norge.



31.12.2023

<i>Beløp i millioner kroner</i>	Nominell sikring mot	
	NOK	Netto markeds- verdi, NOK
DKK/NOK	634	28
DKK/SEK	199	3
DKK/USD	20	0
EUR/NOK	1 828	32
EUR/SEK	36	-4
GBP/NOK	181	3
NOK/DKK	9	0
NOK/EUR	4 536	-161
NOK/GBP	117	-4
NOK/SEK	179	-1
NOK/USD	67	-2
SEK/EUR	1 705	-45
SEK/NOK	1 942	36
USD/GBP	867	7
USD/NOK	7 534	375
USD/SEK	31	1
<b>Sum</b>	<b>19 885</b>	<b>268</b>

Rentederivater

Under vises det en oversikt over løpetidsintervaller for rentefutures og renteswapper.

<i>Beløp i millioner kroner</i>								Sum nominell verdi 1-30 år, NOK*
	0-1 år	1-2 år	2-4 år	4-6 år	6-10 år	10-15 år	15-30 år	
NOK	27 840	6 730	15 027	12 120	22 973	100	700	57 650
EUR	5 986	9 581	23 211	16 825	11 998	1 929	471	64 015
USD	1 798	5 870	11 474	2 996	6 217	1 087	2 189	29 833
GBP	0	142	2 803	724	660	401	135	4 865
SEK	1 381	902	2 500	937	1 001	217	119	5 676
DKK	0	1 836	226	1 369	298	53	0	3 782
<b>Sum</b>	<b>37 005</b>	<b>25 061</b>	<b>55 241</b>	<b>34 971</b>	<b>43 147</b>	<b>3 787</b>	<b>3 614</b>	<b>165 821</b>

\* Basert på valutakurs 31.12.2023

Cross Currency derivater

Det er i 2023 benyttet cross currency basiswapper i styringen av rente og valutarisikoen, hvor det er avtalt å bytte betaling i to ulike valutaer med flytende rente.

<i>Beløp i millioner kroner</i>								Sum nominell verdi 1-30 år, NOK*
	0-1 år	1-2 år	2-4 år	4-6 år	6-10 år	10-15 år	15-30 år	
NOK	0	115	3 510	0	0	0	0	3 625
EUR	0	0	561	0	0	0	0	561
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>115</b>	<b>4 071</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4 186</b>

\* Basert på valutakurs 31.12.2023

7. I perioder har denne porteføljegruppen anledning til å låne ut verdipapirer (repo) for å øke likviditeten i porteføljegruppen.
8. Sikkerhetsstillelse mottatt som kontanter ved utlån av ikke-børsnoterte derivater (ISDA/CSA) videreplasseres i bankinnskudd, obligasjoner og tidsinnskudd.

9. Markedsverdiene og kontantstrømmene til SPN aksjeporteføljen og SPN renteporteføljen som er brukt ved beregning av avkastning inkluderer bidrag fra avledede strategier. Dette er merinntekter knyttet til verdipapirlån og videreplassering av kontantsikkerhet. Disse inntektene er fordelt til hhv aksje- og renteporteføljen etter kilde for aktivitet.
10. I beregning av risikotall benyttes det empiriske standardavviket basert på stikkprøvene av avkastningsserier.

## Forvaltningsresultat - SOF Obligasjonsfond (SOF 2020)

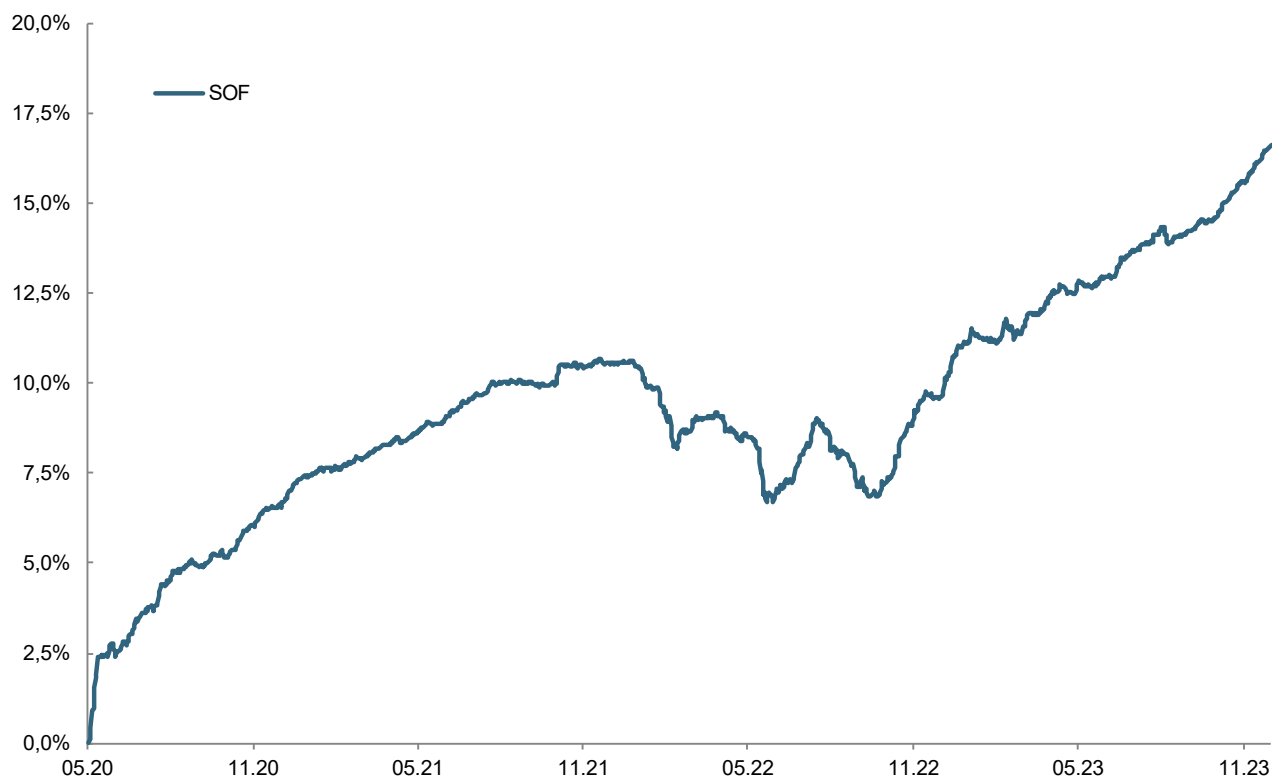
02.06.2020 – 31.12.2023

År	Avkastning porteføljegruppen før kostnader %	Avkastning referanseindeks %	Differanse- avkastning %	Antall porteføljer	Aktiva porteføljegruppen MNOK	Prosent av FTFs aktiva	FTFs totale aktiva MNOK
2020	6,55			1	8 439	2,81	300 646
2021	3,76			1	8 207	2,41	341 158
2022	-0,83			1	6 864	2,11	325 085
2023	6,38			1	3 212	0,90	357 500

For GIPS-formål presenterer firmaet bruttoavkastning for delporteføljene, dvs før depotkostnader og evt forvaltningshonorar.

Nøkkeltall, annualisert	3 år	5 år	10 år	Fra 02.06.2020
Avkastning portefølje	2,56			4,39
Standardavvik portefølje	2,18			2,10

Avkastning og, standardavvik i prosent og basert på brutto avkastning. Nøkkeltall basert på månedlige tall. Definisjon av nøkkeltall finnes i GIPS-håndboken. SOF har ingen referanseindeks og derfor manglende nøkkeltall.



**Noter:**

1. Finansdepartementet har per 31.12.2023 valgt å ikke fastsette noen referanseindeks, ref mandat for forvaltningen av Statens obligasjonsfond § 3.1. Folketrygdfondet har selv valgt å ikke fastsette en referanseindeks som følge av at vi ikke oppfatter at det finnes en passende referanseindeks som dekker mandatet og de føringer som er gitt av oppdragsgiver ved oppstarten av SOF 2020.
2. SOF 2020 var ved opprettelsen på 50 milliarder norske kroner. Kapitalen stod ved opprettelsen på en ikke-rentebærende konto hos Norges Bank. Porteføljegruppen for denne rapporten er den delen av kapitalen til Statens obligasjonsfond som er investert i markedet. I henhold til mandat for forvaltning av SOF 2020 er porteføljegruppen for denne gruppen etablert med virkning fra 02. juni 2020 hvor andelen av rammen for obligasjonsfondets kapital som er investert i markedet passerte 5 prosent. Høsten 2022 vedtok Finansdepartementet en plan for avvikling som legger opp til at SOF 2020 vil være avviklet innen utgangen av 2025. Det innebærer at SOF 2020 per 31.12.2023 i realiteten ikke lenger kan trekke på den opprinnelige rammen. Avdrag og salg fra SOF 2020 tilbakeføres staten løpende.
3. Investeringsresultater er presentert før forvaltningshonorar og depotavgifter, men etter alle transaksjonskostnader. Folketrygdfondet har ikke forvaltningshonorar. Administrasjonskostnader (inkludert analysekostnader/research cost) på 10 mill. kroner for 2023 er ikke belastet avkastningen til SOF 2020.
4. Det er benyttet tidsvektet avkastning basert på daglige observasjoner som er geometrisk sammenvektet.



