

Folketrygdfondet

Statens pensjonsfond Norge
Statens obligasjonsfond
Delårsrapport

FØRSTE HALVÅR 2020

INNHold

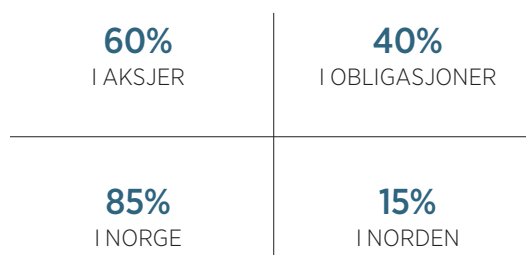
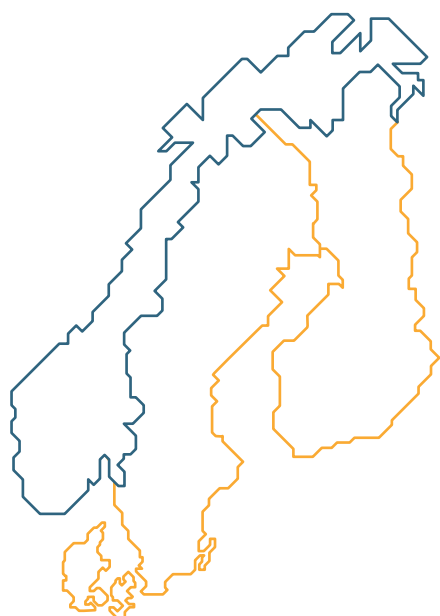
KORT FORTALT	3
KOMMENTARER FRA FOLKETRYGD FONDETS STYRE	4
STATENS PENSJONSFOND NORGE	
HOVEDPUNKTER	6
OPPSTILLING OVER TOTALRESULTAT	7
FINANSIELL STILLING	8
OPPSTILLING OVER ENDRINGER I EGENKAPITAL	9
KONTANTSTRØMOPPSTILLING	9
NOTER	10
SPN - NOTE 1 Regnskapsprinsipper	10
SPN - NOTE 2 Vesentlige estimater og skjønsmessige vurderinger.....	10
SPN - NOTE 3 Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi.....	11
SPN - NOTE 4 Porteføljemråder.....	13
SPN - NOTE 5 Finansielle derivater.....	14
SPN - NOTE 6 Forpliktelser knyttet til eiendeler som ikke er fraregnet.....	15
SPN - NOTE 7 Sikkerhetsstillelse.....	15
SPN - NOTE 8 Finansiell risiko.....	16
SPN - NOTE 9 Forvaltningskostnader.....	19
SPN - NOTE 10 Hendelser etter balansedagen og betingede eiendeler og forpliktelser.....	19
STATENS OBLIGASJONSFOND	
HOVEDPUNKTER	20
OPPSTILLING OVER TOTALRESULTAT	21
FINANSIELL STILLING	21
OPPSTILLING OVER ENDRINGER I EGENKAPITAL	22
KONTANTSTRØMOPPSTILLING	22
NOTER	23
SOF - NOTE 1 Regnskapsprinsipper	23
SOF - NOTE 2 Vesentlige estimater og skjønsmessige vurderinger.....	23
SOF - NOTE 3 Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi.....	24
SOF - NOTE 4 Porteføljemråder.....	25
SOF - NOTE 5 Finansielle derivater.....	26
SOF - NOTE 6 Sikkerhetsstillelse.....	27
SOF - NOTE 7 Finansiell risiko.....	28
SOF - NOTE 8 Forvaltningskostnader.....	31
SOF - NOTE 9 Hendelser etter balansedagen og betingede eiendeler og forpliktelser.....	31
Revisors "Uttalelse om forenklet revisorkontroll av delårsregnskapet"	32

KORT FORTALT

Folketrygdfondet er et særlovsselskap som forvalter Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond 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 og Statens obligasjonsfond fastsetter at det skal være offentlig rapportering ved halvårsskiftet. Den halvårlige rapporteringen består av flere deler. I dette dokumentet er et utdrag av de deler av Folketrygdfondets regnskap som omhandler Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond tatt med, sammen med kommentarer fra Folketrygdfondets styre. Porteføljeutviklingen for halvåret og avkastning over lengre tid er nærmere omtalt i et eget dokument på ftf.no. Ved utgangen av hvert kvartal oppdateres i tillegg historiske tallserier for månedlig avkastning.

► For mer informasjon se ftf.no



INNHold

04

Kommentarer fra
Folketrygdfondets styre

06 og 20

Hovedpunkter

07 og 21

Sammendrett
delårsregnskap

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

KORONAKRISEN MEDFØRTE SVAK AVKASTNING I AKSJE-MARKEDET, MENS OBLIGASJONSMARKEDET STEG PÅ LAVERE RENTER.

Statens pensjonsfond Norge (SPN) hadde ved utgangen av første halvår en markedsverdi på 256 810 millioner kroner. Halvårsresultatet ble på -11 930 millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 82 millioner kroner.

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge ble -4,4 prosent i første halvår, noe som er 0,3 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

Statens obligasjonsfond (SOF) hadde ved utgangen av første halvår en markedsverdi på 50 104 millioner kroner. Av dette var 3 688 millioner investert i markedet. Halvårsresultatet ble på 104

millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 3 millioner kroner.

Avkastningen til Statens obligasjonsfond ble 0,2 prosent siden oppstarten. For delen som er investert i obligasjoner ble avkastningen på 3,6 prosent.

Aksje- og kredittmarkedene falt dramatisk i slutten av mars på grunn av koronakrisen. Responsen fra myndigheter og sentralbanker bidro deretter til en gradvis oppgang frem til halvårskiftet.

NØKKELTALL 1. HALVÅR 2020, STATENS PENSJONSFOND NORGE OG STATENS OBLIGASJONSFOND

	SPN	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen	SOF
Avkastning (prosent)	-4,4	-11,4	6,1	0,2
Differanseavkastning (prosentpoeng)	0,3	-0,3	1,9	
Markedsverdi (mill. kroner) *	256 810	156 944	99 860	50 104
Porteføljeresultat (mill. kroner)	-11 848	-17 840	5 992	107
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	82			3
Periodens resultat (mill. kroner)	-11 930			104

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

SPN Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på -11,4 prosent i første halvår, 0,6 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for aksjeporteføljen var på -17 825 millioner kroner.

Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i første halvår en nedgang på 14,6 prosent.

I de øvrige nordiske landene hvor Folketrygdfondet kan investere, var det samlet sett en oppgang på 10,1 prosent målt i norske kroner, noe som skyldes svekkelsen av norske kroner.

SPN Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på 6,1 prosent i første halvår, 1,9 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for renteporteføljen var på 5 977 millioner kroner.

Det globale koronautbruddet med påfølgende kraftig fall i økonomisk aktivitet medførte at sentralbankene verden over senket rentene. Det bidro også til ytterligere kvantitative lettelser i pengepolitikken. Dermed steg obligasjonskursene både for statlige og private utstedere og ga god absolutt avkastning. Porteføljendringene som ble gjennomført mot slutten av første kvartal bidro til at meravkastningen i renteporteføljen var uvanlig god.

Statens obligasjonsfond

Oppstarten av fondet med første kjøp 27. mars sammenfalt om lag med en foreløpig bunn i obligasjonsmarkedet, slik at fondets kjøp både i første- og andrehåndsmarkedet har gitt god avkastning. Obligasjonsfondet har investert i 44 lån fra til sammen 30 utstedere. Kredittspredene har gradvis kommet inn og likviditeten i obligasjonsmarkedet har vært relativt god.

Risiko og rammer

Forventet relativ volatilitet for SPN steg fra 0,5 prosentpoeng ved starten av året til 0,8 prosentpoeng ved utgangen av halvåret. Endringen skyldes økt uro i finansmarkedene på grunn av koronakrisen, samt endringer i porteføljesammensetningen spesielt i renteporteføljen. Med utnyttelse på 0,8 prosentpoeng ved utgangen av halvåret, var forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge godt

innenfor rammen for forventet relativ volatilitet på 3 prosentpoeng som Finansdepartementet har fastsatt. I første halvår ble det ikke avdekket brudd på mandatene fastsatt av Finansdepartementet, verken for SPN eller SOF.

Kostnader

Folketrygdfondets kostnader ved å forvalte Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond var i første halvår på 85 millioner kroner.

Folketrygdfondets styre

Oslo, 20. august 2020

HOVEDPUNKTER

Statens pensjonsfond Norge oppnådde en avkastning på -4,4 prosent i første halvår.

256,8 Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av første halvår en markedsverdi på 256,8 milliarder kroner.

-11,9 Resultatet ble -11,9 milliarder kroner for første halvår.

-4,4 Avkastningen i første halvår utgjorde -4,4 prosent.

0,3 Avkastningen var i første halvår 0,3 prosentpoeng bedre 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.

0,7 Siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 0,7 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

STATENS PENSJONSFOND NORGE

OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>1. halvår 2020</i>	<i>1. halvår 2019</i>	<i>2019</i>
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader				
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:				
Aksjer	4	-20 560	8 404	19 657
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	4 612	339	416
Finansielle derivater	4	902	1 084	901
Renteinntekter	4	1 527	1 258	2 706
Utbytte	4	2 527	4 389	5 977
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	-832	216	75
Transaksjonskostnader	4	-24	-15	-23
Porteføljeresultat		-11 848	15 675	29 709
Forvaltningskostnader				
Forvaltningskostnader	9	82	83	170
Periodens resultat		-11 930	15 592	29 539
Andre inntekter og kostnader		-	-	-
Totalresultat		-11 930	15 592	29 539

FINANSIELL STILLING

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>30.06.2020</i>	<i>31.12.2019</i>
EIENDELER			
Finansielle eiendeler			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4, 8	6 540	6 590
Fordringer knyttet til gjensalgsvtaler	3, 4, 6, 8	4 279	2 267
Stilt kontantsikkerhet	3, 4, 7, 8	10	30
Uoppgjorte handler	3, 4	476	18
Aksjer	3, 4, 8	143 443	153 471
Utlånte aksjer	3, 4, 6, 7, 8	13 239	13 023
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4, 8	99 558	99 099
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4, 7, 8	5 806	9 576
Finansielle derivater	3, 4, 5, 8	3 625	2 478
Fordringer	3, 4, 8	91	89
SUM EIENDELER		277 067	286 641
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD			
Finansiell gjeld			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6, 7, 8	2 376	2 814
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6, 7	16 803	14 580
Uoppgjorte handler	3, 4	491	17
Finansielle derivater	3, 4, 5, 7, 8	587	470
Skyldig forvaltningshonorar		-	20
SUM GJELD		20 257	17 901
Statens kapitalinnskudd		256 810	268 740
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		277 067	286 641

Folketrygdfondets styre

Oslo, 20. august 2020

OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUDD

	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
<i>Beløp i millioner kroner</i>	
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2019	239 201
Periodens resultat	15 592
Totalresultat	15 592
Statens kapitalinnskudd per 30.06.2019	254 793
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2020	268 740
Periodens resultat	-11 930
Totalresultat	-11 930
Statens kapitalinnskudd per 30.06.2020	256 810

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>01.01.-30.06.2020</i>	<i>01.01.-30.06.2019</i>	<i>01.01.-31.12.2019</i>
Operasjonelle aktiviteter			
Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	-	1	1
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	5 404	3 951	6 561
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-15 905	-7 121	-12 217
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	58 647	32 171	59 729
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-50 864	-32 994	-63 720
Innbetaling fra finansielle derivater	724	171	691
Utbetaling fra finansielle derivater	-606	-289	-562
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	2 431	4 320	5 920
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 383	1 310	2 237
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	15	27	46
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgsvtaler	-2 314	-1 954	-2 479
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	765	1 112	4 679
Utbetalinger av forvaltningskostnader til Folketrygdfondet	-109	-102	-167
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-24	-15	-23
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-453	588	696
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-453	588	696
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	6 590	5 811	5 811
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	403	72	83
Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	6 540	6 471	6 590

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

Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond forvaltes av Folketrygdfondet i eget navn på vegne av Finansdepartementet i henhold til mandat gitt for forvaltningen. De forvaltede investeringsporteføljene tilsvarer det til enhver tid inntående beløp på Statens pensjonsfond Norges og Statens obligasjonsfonds konto i Folketrygdfondet, herunder Statens pensjonsfond Norges og Statens obligasjonsfonds forvaltningsresultat etter fradrag for godtgjørelse til Folketrygdfondet. Folketrygdfondet bærer ingen økonomisk risiko knyttet til verdiutviklingen i fondene.

Delårsregnskapene per 1. halvår 2020 ble godkjent av styret 20. august 2020.

Statens pensjonsfond Norges og Statens obligasjonsfonds 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 og Statens obligasjonsfond 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 delårsregnskap som minst skal omfatte regnskapsrapportering for første halvår for investeringsporteføljene Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond. Halvårsregnskapet 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 og Statens obligasjonsfond 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 investeringsporteføljene.

Regnskapsprinsipper

Regnskapsprinsippene som er benyttet ved utarbeidelse av delårsregnskapet for investeringsporteføljene Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond, er i samsvar med regnskapsprinsippene som ble benyttet ved utarbeidelse av årsregnskapet for Folketrygdfondet for 2019. Ingen nye regnskapsstandarder eller tolkninger med betydning for Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond trådte i kraft 1. januar 2020.

SPN - NOTE 2 Vesentlige regnskapsestimer og skjønsmessige vurderinger

Utarbeidelse av delårsregnskapet medfører at ledelsen gjør estimer og skjønsmessige vurderinger og tar forutsetninger som påvirker effekten av anvendelsen av regnskapsprinsipper og dermed regnskapsførte beløp for eiendeler, forpliktelser, inntekter og kostnader. I årsregnskapet for 2019 er det redegjort nærmere for vesentlige estimer og forutsetninger i note 2.

SPN - NOTE 3 Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge forvaltes i samsvar med Folketrygdfondets investeringsstrategi og inntjeningen vurderes på grunnlag av virkelig verdi. Alle finansielle eiendeler og forpliktelser er del av en portefølje som styres og følges opp på bakgrunn av virkelig verdi i samsvar med en risikostyrings- og investeringsstrategi. Dette innebærer at de finansielle eiendelene ikke holdes for å motta kontraktsmessige kontantstrømmer og skal måles til virkelig verdi over resultatet.

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge har under IFRS 9 klassifisert finansielle instrumenter i følgende kategorier:

- Finansielle derivater er pliktig regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet
- Alle andre finansielle eiendeler i Statens pensjonsfond Norge er regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet basert på investeringsporteføljens forretningsmodell
- Alle andre finansielle forpliktelser i Statens pensjonsfond Norge er øremerket til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet basert på investeringsporteføljens forretningsmodell

Finansielle eiendeler og gjeld

Beløp i millioner kroner

EIENDELER	30.06.2020	31.12.2019
Finansielle eiendeler		
Verdsettelse nivå 1:	186 670	201 034
Aksjer	156 682	166 493
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	29 988	34 541
Verdsettelse nivå 2:	86 183	81 759
Finansielle derivater	3 625	2 478
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	71 162	70 287
Andre finansielle eiendeler*	11 396	8 994
Verdsettelse nivå 3:	4 214	3 848
Aksjer		1
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4 214	3 847
SUM EIENDELER	277 067	286 641
GJELD		
Finansiell gjeld		
Verdsettelse nivå 2:	20 257	17 901
Finansielle derivater	587	470
Annen finansiell gjeld*	19 670	17 431
SUM GJELD	20 257	17 901

* Andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld består av kontanter, kontantekvivalenter, stilt og mottatt kontantsikkerhet, fordringer knyttet til gjensalgavtaler, gjeld knyttet til gjenkjøpsavtaler, uoppgjorte handel 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 handel 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. SPN - 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 ovennevnte 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

Det har ikke vært gjort endringer på prinsipper som flytter finansielle eiendeler eller gjeld 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 2019.

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Obligasjoner og andre rentebærende papirer	
	30.06.2020	31.12.2019
Inngående balanse	3 848	4 830
Netto gevinst på finansielle eiendeler	16	-28
Tilgang/kjøp	1 348	1 996
Salg	616	874
Forfalt	222	1 032
Overføring fra nivå 2	607	858
Overføring til nivå 2	767	1 903
Utgående balanse	4 214	3 848

Av balansen for nivå 3 på 4 214 millioner kroner (3 848) per 30.06.2020 utgjør urealisert gevinst og påløpt rente 119 millioner kroner. Per 30.06.2020 er verdien på nivå 3 høyere enn ved inngangen til 2020 (per 31.12.2019). Salg/forfall på nivå 3 har i 2020 (per 30.06.2020) vært mindre enn kjøp og dette øker beholdningen med omtrent 510 millioner kroner. Det har vært netto overført obligasjoner med verdi på omtrent 159 millioner kroner fra nivå 3 til nivå 2.

Sensitivitetsanalyse, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Balansført verdi		Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp	
	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2019
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)	4 214	3 847	-12	-9

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).

SPN - NOTE 4 Porteføljeområder

Informasjonen om porteføljeområdene under følger de internt definerte delporteføljene. Kolonnen "Annet" viser mellomværende med Folketrygdfondet. Kolonnen "Avledede strategier" inneholder inntekter og kostnader knyttet til utlån av aksjer og obligasjoner og gjensalgsvtaler, herunder mottatt kontant-sikkerhet. Det henvises til SPN note 5 i Folketrygdfondets regnskap for 2019 for nærmere redegjørelse vedrørende kolonnene i tabellene i denne noten.

Resultatregnskap 1.01. - 30.06.2020

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Avledede strategier	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	-20 560				-20 560
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		4 382	230		4 612
Finansielle derivater	98	1 139	-335		902
Renteinntekter		1 444	83		1 527
Utbytte	2 527				2 527
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	7	81	-920		-832
Transaksjonskostnader	-24				-24
Interne forretninger	71	-1 072	1 001		-
Fordeling av resultat i området Avledede strategier	41	17	-58		-
Porteføljeresultat	-17 840	5 992	-		-11 848
Forvaltningskostnader				-82	-82
Periodens resultat	-17 840	5 992	-	-82	-11 930

Finansiell stilling 30.06.2020

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Avledede strategier	Annet	
Eiendeler					
Finansielle eiendeler					
Konter og kontantekvivalenter			6 540		6 540
Fordringer knyttet til gjenkjøpsavtaler			4 279		4 279
Stilt kontantsikkerhet			10		10
Uoppgjorte handler	120	308	48		476
Aksjer	143 443	-			143 443
Utlånte aksjer	13 239				13 239
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		91 625	7 933		99 558
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer		5 806			5 806
Finansielle derivater		3 611	14		3 625
Fordringer	82	-	3	6	91
Mellomværende mellom porteføljeområder	244	-720	476		-
Sum eiendeler	157 128	100 630	19 303	6	277 067
Gjeld og statens kapitalinnskudd					
Finansiell gjeld					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			2 376		2 376
Mottatt kontantsikkerhet			16 803		16 803
Uoppgjorte handler	184	283	24		491
Finansielle derivater	-	487	100		587
Skyldig forvaltningshonorar				-	-
Andre forpliktelser og avsetninger				-	-
Sum gjeld	184	770	19 303	-	20 257
Statens kapitalinnskudd	156 944	99 860	-	6	256 810
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	157 128	100 630	19 303	6	277 067

SPN - NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

Oppstillingen viser finansielle derivater som er benyttet i styringen av aksje-, rente-, kreditt- og valutarisikoen til Statens pensjonsfond Norge.

Beløp i millioner kroner	30.06.2020			31.12.2019		
	Nominelt beløp/ eksponering*	Virkelig verdi		Nominelt beløp/ eksponering*	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Aksjederivater	-	-	-	-	-	-
Rentederivater	103 483	3 581	471	94 822	2 253	441
Valutaderivater	17 145	44	116	9 602	225	29
Sum derivater	120 628	3 625	587	104 424	2 478	470

* Basert på valutakurs 30.06.2020 og 31.12.2019

SPN - NOTE 6 Forpliktelse 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

Eiendeler	30.06.2020	31.12.2019
Verdipapirutlån		
Aksjer	13 239	13 023
Obligasjoner	3 429	6 801
Gjenkjøpsavtaler		
Obligasjoner	2 377	2 775
Totale overførte finansielle eiendeler som ikke er fraregnet	19 045	22 599
Gjeld		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	2 376	2 814
Mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån	13 808	12 546
Totale tilhørende forpliktelser	16 184	15 360

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2019 for nærmere redegjørelse vedrørende gjenkjøpsavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

SPN - NOTE 7 Sikkerhetsstillelse

Mottatt sikkerhet

Beløp i millioner kroner

	30.06.2020	31.12.2019
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	2 995	2 034
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	13 808	12 546
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til gjenkjøpsavtaler	2 376	2 814
Mottatt kontantsikkerhet	19 179	17 394
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	509	1 159
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	3	152
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	-	1 440
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	3 419	5 602
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	4 293	2 271
Mottatte verdipapirer som sikkerhet	8 224	10 624
Sum mottatt sikkerhet	27 403	28 018

Stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt

Beløp i millioner kroner

	30.06.2020	31.12.2019
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter (initial margin)	-	6
Stilt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	7	-
Stilt kontantsikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	4 279	2 267
Stilt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	4	24
Stilt kontantsikkerhet	4 290	2 297
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	13 239	13 023
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	3 428	6 801
Obligasjoner utlånt knyttet til gjenkjøpsavtaler	2 377	2 775
Sum verdipapirer utlånt	19 044	22 599
Sum stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt	23 334	24 896

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2019 for nærmere redegjørelse vedrørende gjensalgavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer, samt SPN note 14 for informasjon om motregning knyttet til sikkerhet.

SPN - 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 prisrisiko), kredittisiko, 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 30.06.2020 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	10,4	13,9	8,5	7,5	7,6
Aksjeporteføljen	16,6	23,6	14,1	12,6	13,0
Renteporteføljen	2,6	3,2	2,4	2,2	2,4

Relativ volatilitet per 30.06.2020 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	0,8	0,6	0,4	0,5	0,5
Aksjeporteføljen	1,2	0,9	0,7	0,7	0,8
Renteporteføljen	0,7	0,8	0,7	0,6	0,6

Modellene som er benyttet i beregningen av volatilitetstallene, er forklart i SPN note 13 i Folketrygdfondets regnskap for 2019.

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. SPN - NOTE 8 Finansiell risiko

Aksjer fordelt på sektorer per 30.06.2020

Beløp i millioner kroner

Energi	25 157
Materialer	12 694
Industri	20 495
Forbruksvarer	2 150
Konsumvarer	28 543
Helsevern	6 419
Finansielle tjenester	27 552
Informasjonsteknologi	6 119
Telekommunikasjon	19 473
Forsyningsselskaper	3 826
Eiendom	4 254
Sum aksjer fordelt på sektorer	156 682

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 30.06.2020*

Beløp i millioner kroner	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	17 974	1 549						19 523
Statsrelatert		-	935	104				1 039
Kommune		2 011						2 011
Bank/Finans	15 449	5 054	20 816	7 268	1 138	-	-	49 726
Industri	-	8 725	4 699	9 736	3 077	2 665	147	29 050
Kraft			1 807	1 367	843	-		4 016
Sum obligasjoner fordelt etter rating	33 423	17 338	28 257	18 475	5 058	2 665	147	105 364

* Det er 58,3 prosent av obligasjonene som har rating fra et av de internasjonale ratingsbyråene (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, bortsett fra for ansvarlige lån og fondsobligasjoner, hvor det gjøres en skjønnsmessig vurdering. 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.

I oversikten over inngår det i alt 3 obligasjonslån utstedt av 3 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 245 millioner kroner, mens de samme lånene er verdsatt til 129 millioner kroner i finansiell stilling per 30.06.2020.

FORTS. SPN - 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 65 låntagere som ikke har «investment grade», og 5 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 2019 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

Motpartseksposering og motregning per 30.06.2020

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
			Balanseført verdi	Finansielle instrumenter	Kontant-sikkerhet	Verdipapir-sikkerhet	
Eiendeler							
Kontanter og kontantekvivalenter	6 540		6 540				6 540
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futures kontrakter	-		-				-
Uoppgjorte handler	476		476				476
Fordringer knyttet til gjensalg-avtaler	4 279		4 279			4 279	-
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	13 239		13 239		12 770	469	-
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	3 428		3 428			3 419	9
Finansielle derivater	3 625		3 625	587	2 938		100
Fordringer	91		91				91
Sum eiendeler	31 678	-	31 678	587	15 708	8 167	7 217
Gjeld							
Uoppgjorte handler	491		491				491
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	2 376		2 376		4	2 372	-
Finansielle derivater	587		587	587	-		-
Sum gjeld	3 454	-	3 454	587	4	2 372	491

SPN - 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 § 3 tredje ledd og § 7.

Forvaltningskostnader som er belastet SPN beløp seg til 81,9 millioner kroner ved utgangen av 1. halvår 2020.

Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet

Beløp i millioner kroner	1. halvår 2020	1. halvår 2019	31.12.2019
Personalkostnader	48,6	47,9	99,1
IKT og systemkostnader	20,3	18,1	39,1
Depotkostnader	3,1	3,3	5,7
Andre forvaltningskostnader	12,8	13,5	26,0
Netto finansposter	0,4	-0,1	-0,4
Sum totale forvaltningskostnader	85,2	82,7	169,5

Av forvaltningskostnader på 85,2 millioner kroner er 3,3 millioner kroner belastet Statens obligasjonsfond. Se SOF - Note 8.

SPN - NOTE 10 Hendelser etter balansedagen og betingede eiendeler og forpliktelser

Det har ikke inntruffet hendelser etter balansedagen som har effekt på den finansielle stilling til Statens pensjonsfond Norge per 30.06.2020.

I note 17 til årsregnskapet for 2019 er det opplyst om en rettsak knyttet til tvangsinnløsning av Folketrygdfondets (på vegne av investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge) aksjer i Hafslund ASA av Oslo Energi Holding AS. Status angjeldende denne saken per 30.06.2020 er at forhandlingene i retten er ferdig og man venter på dom som forventes å komme nå i høst.

HOVEDPUNKTER

Statens obligasjonsfond oppnådde en avkastning på 0,2 prosent i første halvår.

50,1

Statens obligasjonsfond hadde ved utgangen av 1. halvår en markedsverdi på 50,1 milliarder kroner

0,1

Resultatet ble 0,1 milliarder kroner for første halvår.

0,2

Avkastningen i første halvår utgjorde 0,2 prosent av kapitalen.

3,6

Avkastningen i første halvår utgjorde 3,6 prosent av investert kapital etter fratrukk av kontolån til statskassen.

3,7

Investert kapital var ved utgangen av 1. halvår på 3,7 milliarder kroner



STATENS OBLIGASJONSFOND

OPPSTILLING OVER TOTALRESULTAT

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>1. halvår 2020</i>
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader		
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:		
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	84
Finansielle derivater	4	16
Renteinntekter	4	10
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	-3
Porteføljeresultat		107
Forvaltningskostnader		
Forvaltningskostnader	4, 8	3
Periodens resultat		104
Andre inntekter og kostnader		-
Totalresultat		104

FINANSIELL STILLING

<i>Beløp i millioner kroner</i>		<i>30.06.2020</i>
EIENDELER		
Finansielle eiendeler		
Kontolån til statskassen	1, 3, 4	46 420
Konter og kontantekvivalenter	3, 4, 7	386
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4, 7	3 644
Finansielle derivater	3, 4, 5, 7	17
SUM EIENDELER		50 467
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		
Finansiell gjeld		
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6, 7	14
Uoppgjorte handler	3, 4	345
Finansielle derivater	3, 4, 5, 7	1
Skyldig forvaltningshonorar	4, 7, 8	3
SUM GJELD		363
Statens kapitalinnskudd		50 104
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		50 467

Folketrygdfondets styre
Oslo, 20. august 2020

OPPSTILLING OVER ENDRING I STATENS KAPITALINNSKUDD

Beløp i millioner kroner

Sum statens
kapitalinnskudd

Statens kapitalinnskudd per 01.01.2020	-
Tilført fra eier	50 000
Periodens resultat	104
Statens kapitalinnskudd per 30.06.2020	50 104

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner

1. halvår 2020

Operasjonelle aktiviteter

Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-3 209
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	4
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	14
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-3 191

Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter

Innbetalt fra eier	50 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	50 000

Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	46 809
---	---------------

Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	-
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	-3
Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	46 806

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

Se SPN - Note 1 for nærmere informasjon om grunnlag for utarbeidelse av delårsregnskap og regnskapsprinsipper. Statens obligasjonsfond har kontolån i statskassen. Kontolånet genererer ikke inntekt/renter til fondet.

SOF - 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 Folketrygdfondets årsregnskap for 2019 er det redegjort nærmere for vesentlige estimater og forutsetninger i note 2.

SOF - NOTE 3 Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

Investeringsporteføljen Statens obligasjonsfond forvaltes i samsvar med Folketrygdfondets investeringsstrategi og inntjeningen vurderes på grunnlag av virkelig verdi. Alle finansielle eiendeler og forpliktelser er del av en portefølje som styres og følges opp på bakgrunn av virkelig verdi i samsvar med en risikostyrings- og investeringsstrategi. Dette innebærer at de finansielle eiendelene ikke holdes for å motta kontraktsmessige kontantstrømmer og skal måles til virkelig verdi over resultatet.

Investeringsporteføljen Statens obligasjonsfond har under IFRS 9 klassifisert finansielle instrumenter i følgende kategorier:

- Finansielle derivater er pliktig regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet
- Alle andre finansielle eiendeler i Statens obligasjonsfond er regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet basert på investeringsporteføljens forretningsmodell
- Alle andre finansielle forpliktelser i Statens obligasjonsfond er øremerket til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet basert på investeringsporteføljens forretningsmodell

Finansielle eiendeler og gjeld

Beløp i millioner kroner

	30.06.2020
EIENDELER	
Finansielle eiendeler	
Verdsettelse nivå 1:	401
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	401
Verdsettelse nivå 2:	49 369
Finansielle derivater	17
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	2 546
Andre finansielle eiendeler*	46 806
Verdsettelse nivå 3:	697
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	697
SUM EIENDELER	50 467
GJELD	
Finansiell gjeld	
Verdsettelse nivå 2:	363
Finansielle derivater	1
Annen finansiell gjeld*	362
SUM GJELD	363

* Andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld består av kontanter, kontolån til statskassen, kontantekvivalenter, stilt og mottatt kontantsikkerhet, fordringer knyttet til gjensalgavtaler, gjeld knyttet til gjenkjøpsavtaler, uoppgjorte handler og andre fordringer og gjeld. Det påløper ikke renter på midlene som er plassert som kontolån til statskassen.

FORTS. SOF - NOTE 3 Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

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 obligasjoner hvor verdsettelsesusikkerheten ansees som marginal. Obligasjoner hvor verdsettelsesusikkerheten ansees som større er plassert på nivå 2 eller 3.

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 ovennevnte 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 tilfredsstillende, 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

Som følge av at Statens obligasjonsfond er startet etter 31.12.2019 er det ikke vært flyttinger mellom nivåene.

For nærmere forklaring rundt hierarkiet og klassifiseringer henvises det til SPN Note 4 i Folketrygdfondets regnskap for 2019.

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

	Obligasjoner og andre rentebærende papirer
<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>30.06.2020</i>
Inngående balanse	0
Netto gevinst på finansielle eiendeler	19
Tilgang/kjøp	678
Salg	-
Forfalt	-
Overføring fra nivå 2	-
Overføring til nivå 2	-
Utgående balanse	697

Av balansen for nivå 3 på 697 millioner kroner (0) per 30.06.2020 utgjør urealisert gevinst og påløpt rente 20 millioner kroner. Som følge av Statens obligasjonsfond ble startet i 2020 har det ikke vært overføringer mellom nivåene. Det har heller ikke vært salg eller forfall i 2020 per 30.06.

Sensitivetsanalyse, nivå 3

	Balanseført verdi	Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp
<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>30.06.2020</i>	<i>30.06.2020</i>
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)	697	-2

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).

SOF - NOTE 4 Porteføljeområder

Kolonnen "Annet" viser mellomværende med Folketrygdfondet.

Resultatregnskap 1.01. - 30.06.2020

Porteføljeområde

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Rente- porteføljen</i>	<i>Annet</i>	<i>Statens obligasjonsfond</i>
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:			
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	84		84
Finansielle derivater	16		16
Renteinntekter	10		10
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	-3		-3
Porteføljeresultat	107		107
Forvaltningskostnader		-3	-3
Periodens resultat	107	-3	104

Finansiell stilling 30.06.2020

Porteføljeområde

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Rente- porteføljen</i>	<i>Annet</i>	<i>Statens obligasjonsfond</i>
Eiendeler			
Finansielle eiendeler			
Kontolån statskassen	46 420		46 420
Kontanter og kontantekvivalenter	386		386
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3 644		3 644
Finansielle derivater	17		17
Sum eiendeler	50 467	-	50 467
Gjeld og statens kapitalinnskudd			
Finansiell gjeld			
Mottatt kontantsikkerhet	14		14
Uoppgjorte handler	345		345
Finansielle derivater	1		1
Skyldig forvaltningshonorar		3	3
Sum gjeld	360	3	363
Statens kapitalinnskudd	50 107	-3	50 104
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	50 467	-	50 467

SOF - NOTE 5 Finansielle derivater

Oppstillingen viser finansielle derivater som er benyttet i styringen av rente-, kreditt- og valutarisikoen til Statens obligasjonsfond.

Beløp i millioner kroner	30.06.2020		
	Nominelt beløp/ eksponering*	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld
Valutaderivater	850	17	1
Sum derivater	850	17	1

* Basert på valutakurs 30.06.2020

SOF - NOTE 6 Sikkerhetsstillelse**Mottatt sikkerhet**

Beløp i millioner kroner

	30.06.2020
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	14
Mottatt kontantsikkerhet	14

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2019 for nærmere redegjørelse vedrørende gjensalgsvtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer, samt SPN note 14 for informasjon om motregning knyttet til sikkerhet.

SOF - NOTE 7 Finansiell risiko

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

Statens obligasjonsfond er eksponert mot markedsrisiko (inkludert valutarisiko, renterisiko og prisrisiko), kredittisiko, 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 obligasjonsfond investeres i, og er knyttet til resultatvariasjoner som følge av endringer i markedspriser (kursen). I oppfølgingen og målingen av markedsrisiko opereres det med flere begreper.

Absolutt volatilitet per 30.06.2020 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk *)			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens obligasjonsfond	3,71	-	-	-	-

*) Statens obligasjonsfond ble etablert 27. mars 2020 og historiske tall foreligger derfor ikke.

Modellene som er benyttet i beregningen av absolutte volatilitetstall, er forklart i SPN note 13 i Folketrygdfondets regnskap for 2019.

Renterisiko

Verdien av Statens obligasjonsfond er følsom for endringer i rentenivået.

Valutarisiko

Valutarisiko er risiko knyttet til at verdien av finansielle instrumenter vil endres som følge av endringer i valutakurs. Statens obligasjonsfond 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 i Statens obligasjonsfond.

FORTS. SOF - NOTE 7 Finansiell risiko**Kredittrisiko**

Kredittrisiko er risiko knyttet til at utstedere av obligasjoner ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. Tabellen viser obligasjonsporteføljenes fordeling på kredittvurderingskategorier, og fordelingen per sektor.

Obligasjonslån fordelt etter rating per 30.06.2020*

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>AAA</i>	<i>AA</i>	<i>A</i>	<i>BBB</i>	<i>BB</i>	<i>B</i>	<i>CCC</i>	Sum
Bank/Finans	-		103	218	50	-		371
Industri	-	347	364	1 520	375	267	85	2 958
Kraft			305	10	-	-		315
Sum obligasjoner fordelt etter rating	-	347	772	1 748	425	267	85	3 644

* Det er 61,2 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, bortsett fra for ansvarlige lån og fondsobligasjoner, hvor det gjøres en skjønnsmessig vurdering. 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.

I oversikten over inngår det ingen obligasjonslån utstedt av selskaper hvor obligasjonskursen er under 80 prosent av pålydende.

FORTS. SOF - NOTE 7 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 10 låntagere som ikke har «investment grade», og 1 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 2019 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

Motpartseksposering og motregning per 30.06.2020

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	
Eiendeler							
Kontanter og kontantekvivalenter	386		386				386
Finansielle derivater	17		17	1	14		2
Fordringer	-		-				-
Sum eiendeler	403	-	403	1	14	-	388
Gjeld							
Uoppgjorte handler	345		345				345
Finansielle derivater	1		1	1	-		-
Sum gjeld	346	-	346	1	-	-	345

SOF - NOTE 8 Forvaltningskostnader

De utgiftene Folketrygdfondet har ved forvaltningen av Statens obligasjonsfond skal dekkes av Statens obligasjonsfond i samsvar med kapittel 5 av Mandat for forvaltningen av Statens obligasjonsfond fastsatt av Finansdepartementet 27. mars 2020 med hjemmel i lov av 27. mars 2020 nr. 12 om Statens obligasjonsfond § 3 tredje ledd og § 4.

Forvaltningskostnader som er belastet SOF beløp seg til 3,3 millioner kroner ved utgangen av 1. halvår 2020. Se tabell under SPN - Note 9 for nærmere forklaring på kostnadene.

SOF - NOTE 9 Hendelser etter balansedagen og betingede eiendeler og forpliktelser

Det har ikke inntruffet hendelser etter balansedagen som har effekt på den finansielle stilling til Statens obligasjonsfond per 30.06.2020.

REVISORS UTTALELSE



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Sørkedalsveien 6
N-0306 Oslo

Telephone +47 04063
Fax +47 22 60 96 01
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 MVA

Til Finansdepartementet

Uttalelse om forenklet revisorkontroll av delårsregnskap

Vi har utført forenklet revisorkontroll av regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond Norge og investeringsporteføljen til Statens obligasjonsfond. Regnskapsrapporteringen består av finansiell stilling pr 30. juni 2020, tilhørende oppstilling over totalresultatet, oppstilling av endringer i statens kapitalinnskudd og kontantstrømpoppstilling for seksmånedersperioden 1. januar 2020 til 30. juni 2020 og tilhørende noter for hvert av Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond.

Ledelsens ansvar for delårsregnskapet

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).

Omfanget av den forenklete revisorkontrollen

Vi har utført vår forenklete revisorkontroll i samsvar med den internasjonale standarden, ISRE 2410 "Forenklet revisorkontroll av delårsregnskaper 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 av delårsregnskap har et betydelig mindre omfang enn en revisjon utført i samsvar med de internasjonale revisjonsstandardene 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.

Etter vår oppfatning har vi i vår forenklete revisorkontroll innhentet tilstrekkelig og hensiktsmessig bevis som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Vi har ved vår forenklete revisorkontroll ikke blitt oppmerksomme på noe som gir oss grunn til å mene at 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, 20. august 2020

KPMG AS

Geir Moen

Geir Moen

Statsautorisert revisor

Offices in:

Oslo	Elverum	Mo i Rana	Stavanger
Alta	Finnsnes	Molde	Stord
Arendal	Hamar	Tromsø	Straume
Bergen	Haugesund	Trondheim	Tynset
Bodø	Knarvik	Skien	Sandefjord
Drammen	Kristiansand	Sandnessjøen	Ålesund

KPMG AS, a Norwegian limited liability company and member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statsautoriserte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening

KPMG Confidential

ftf.no

Folketrygdfondet

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