

# Folketrygdfondet

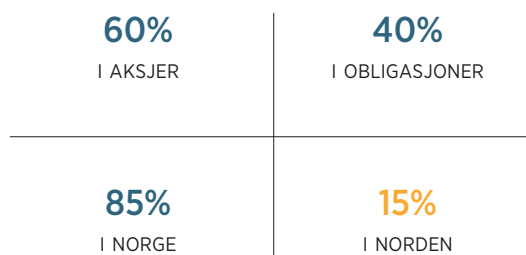
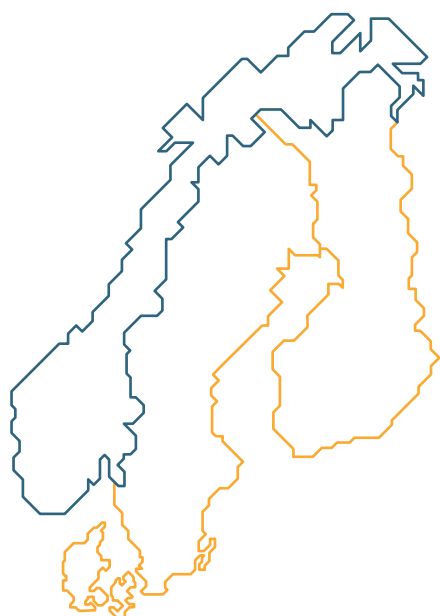
Statens pensjonsfond Norge  
Andre kvartal 2015

## 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)



## INNHold

**03**

Hovedpunkter

**04**

Kommentarer fra  
Folketrygdfondets styre

**06**

Regnskap

## HOVEDPUNKTER

Markedet har i andre kvartal vært avventende og preget av økende usikkerhet knyttet til gresk økonomi og det innenlandske kinesiske aksjemarkedet. Statens pensjonsfond Norge oppnådde en avkastning på -0,3 prosent i kvartalet.

**195,9**

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 195,9 milliarder kroner.

---

**-0,5**

Resultatet ble -0,5 milliarder kroner for andre kvartal og 10,2 milliarder kroner akkumulert per 30.06.

---

**-0,3**

Avkastningen i andre kvartal utgjorde -0,3 prosent, mens avkastningen var 5,5 prosent akkumulert per 30.06.

---

**-0,1**

Avkastningen var i andre kvartal 0,1 prosentpoeng lavere enn referanseindeksens avkastning, mens avkastningen per 30.06. var omlag lik referanseindeksens avkastning.

---

**0,7**

Siste 5 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig differanseavkastning på 0,7 prosentpoeng.

---

**1,1**

Siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig differanseavkastning på 1,1 prosentpoeng.

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

## NEDGANG I ANDRE KVARTAL

Markedsverdien av Statens pensjonsfond Norge ble redusert med 0,5 milliarder kroner i andre kvartal 2015.

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 195 856 millioner kroner. Kvartalsresultatet ble på -503 millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 38 millioner kroner. Akkumulert resultat per 30.06 var på 10 192 millioner kroner.

Markedsutviklingen har i kvartalet vært preget av den uavklarte situasjonen i gresk økonomi og fallet på kinesiske børser. Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge ble -0,3 prosent for kvartalet, noe som er 0,1 prosentpoeng svakere enn for referanseindeksen.

### NØKKELTALL 2. KVARTAL 2015, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	SPN	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen
Avkastning (prosent)	-0,3	0,1	-0,8
Differanseavkastning (prosentpoeng)	-0,1	-0,5	0,4
Markedsverdi (mill. kroner) *	195 856	118 013	77 865
Porteføljeresultat (mill. kroner)	-465	156	-621
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	38		
Periodens resultat (mill. kroner)	-503		

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

#### Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på 0,1 prosent i andre kvartal, 0,5 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for aksjeporteføljen var på 156 millioner kroner. Akkumulert per 30.06 var aksjeporteføljens avkastning på 9,4 prosent, noe som er 0,2 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning.

Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i andre kvartal en oppgang på 1,6 prosent. Dette er noe bedre enn de internasjonale aksjemarkedene som gjennomgående viste nedgang. Målt ved referanseindeksen for nordiske aksjeinvesteringer hadde de andre nordiske aksjemarkedene en nedgang på 3,8 prosent. Nedgangen fra 2014 for energisektoren stoppet opp i første kvartal 2015, og denne sektoren har i 2015 utviklet seg mer på linje med de andre sektorene.

#### Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på -0,8 prosent i andre kvartal, 0,4 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for renteporteføljen var på -621 millioner kroner. Akkumulert per 30.06 var renteporteføljens avkastning på 0,2 prosent, noe som er 0,4 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Renter på lange statspapirer har steget i andre kvartal, etter flere år med fall. Det er stigningen i rentenivået for obligasjoner med lang renteesponering som er årsaken til den negative avkastningen for renteporteføljen. Kredittpåslaget som banker og bedrifter må betale økte svakt i andre kvartal. Det norske obligasjonsmarkedet målt ved referanseindeksen for norske obligasjoner, falt med 1,1 prosent i andre kvartal. Referanseindeksen for nordiske obligasjonsinvesteringer falt med 1,7 prosent målt i norske kroner. Her ble nedgangen redusert som følge av at kronen svekket seg i kvartalet.

**Risiko og rammer**

Med en utnyttelse på 0,51 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.

Styret godkjente i andre kvartal bruk av fremtidige renteavtaler (FRA) som nytt instrument i renteforvaltningen og aksjeopsjoner som nytt instrument i aksjeforvaltningen.

Styret har også i kvartalet fastsatt en mindre endring i investeringsmandat for administrerende direktør, ved at kredittrammer for utstedere fra kraftsektoren ble redusert.

**Kostnader**

Folketrygdfondets kostnader ved å forvalte Statens pensjonsfond Norge var i andre kvartal på 38 millioner kroner.

**Styret**

Finansdepartementet oppnevnte i mai Hans Aasnæs, Siri Teigum og Einar Westby til nye styremedlemmer i Folketrygdfondet, mens Trond M. Døskeland ble gjenoppnevnt som varamedlem. Maalfrid Brath, Mai-Lill Ibsen og Per Botolf Maurseth trådte samtidig ut av styret.

**Folketrygdfondets styre**

Oslo, 13. august 2015

## OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	2. kv. 2015	2. kv. 2014	Akkumulert per 30.06.2015	Akkumulert per 30.06.2014	2014
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>						
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	4	-2 335	6 146	7 045	8 537	6 246
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	-795	967	-929	1 036	4 066
Finansielle derivater	4	-610	188	-668	576	169
Renteinntekter	4	711	675	1 463	1 312	2 896
Utbytte	4	2 486	3 712	3 067	4 461	5 265
Andre porteføljeinntekter/-kostnader	4	89	-134	312	-90	-571
Transaksjonskostnader	4	-11	-10	-19	-20	-37
<b>Porteføljeresultat</b>		<b>-465</b>	<b>11 544</b>	<b>10 271</b>	<b>15 812</b>	<b>18 034</b>
<b>Forvaltningskostnader</b>						
Forvaltningskostnader	9	-38	-34	-79	-69	-140
<b>Periodens resultat</b>		<b>-503</b>	<b>11 510</b>	<b>10 192</b>	<b>15 743</b>	<b>17 894</b>
<b>Andre inntekter og kostnader</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totalresultat</b>		<b>-503</b>	<b>11 510</b>	<b>10 192</b>	<b>15 743</b>	<b>17 894</b>

## FINANSIELL STILLING

Beløp i millioner kroner	Noter	30.06.2015	31.12.2014
<b>EIENDELER</b>			
<b>Finansielle eiendeler</b>			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4	7 718	8 554
Fordringer knyttet til gjensalgsvtaler	3, 4, 6	53	2 082
Stilt kontantsikkerhet	3, 4	116	4
Uoppgjorte handler	3, 4	113	912
Aksjer	3, 4	105 086	95 911
Utlånte aksjer	3, 4, 6	12 913	11 838
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	81 313	80 928
Finansielle derivater	3, 4, 5	2 560	3 258
Fordringer		37	33
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>209 909</b>	<b>203 520</b>
<b>GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD</b>			
<b>Finansiell gjeld</b>			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6	4 468	6 425
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6	7 859	9 663
Uoppgjorte handler	3, 4	637	362
Finansielle derivater	3, 4, 5	1 065	1 366
Skyldig forvaltningshonorar		22	40
Andre forpliktelser og avsetninger		2	-
<b>SUM GJELD</b>		<b>14 053</b>	<b>17 856</b>
Statens kapitalinnskudd		195 856	185 664
<b>SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD</b>		<b>209 909</b>	<b>203 520</b>

Folketrygdfondets styre  
Oslo, 13. august 2015

## OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUDD

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
<b>Statens kapitalinnskudd per 01.01.2014</b>	<b>167 770</b>
Periodens resultat	15 743
<b>Totalresultat</b>	<b>15 743</b>
<b>Statens kapitalinnskudd per 30.06.2014</b>	<b>183 513</b>
<b>Statens kapitalinnskudd per 01.01.2015</b>	<b>185 664</b>
Periodens resultat	10 192
<b>Totalresultat</b>	<b>10 192</b>
<b>Statens kapitalinnskudd per 30.06.2015</b>	<b>195 856</b>



## KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner

01.01.-30.06.2015

01.01.-30.06.2014

01.01.-31.12.2014

**Operasjonelle aktiviteter**

Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	24	19	67
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	4 868	6 564	17 006
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-7 921	-8 776	-13 717
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	13 976	11 495	22 111
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-15 525	-19 672	-34 877
Innbetaling fra finansielle derivater	332	718	1 978
Utbetaling fra finansielle derivater	-428	-183	-2 053
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	3 062	4 215	5 114
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 533	1 411	2 234
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer	27	15	36
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgsvtaler	920	2 885	3 993
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	-1 590	4 457	1 927
Utbetalinger forvaltningskostnader	-97	-82	-138
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-19	-20	-37
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>-838</b>	<b>3 046</b>	<b>3 644</b>
<b>Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter</b>	<b>-838</b>	<b>3 046</b>	<b>3 644</b>
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	8 554	4 518	4 518
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	2	85	392
<b>Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt</b>	<b>7 718</b>	<b>7 649</b>	<b>8 554</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 2. kvartal 2015 ble godkjent av styret 13. august 2015.

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 2014. Ingen nye regnskapsstandarder eller tolkninger med betydning for Statens pensjonsfond Norge trådte i kraft 1. januar 2015.

**NOTE 2** Vesentlige regnskapsestimater og skjønsmessige vurderinger

Utarbeidelse av delårsregnskapet medfører at ledelsen gjør estimater 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 2014 er det redegjort nærmere for vesentlige estimater og forutsetninger i note 2.

**NOTE 3** Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi**Finansielle eiendeler og gjeld***Beløp i millioner kroner*

<b>EIENDELER</b>	<b>30.06.2015</b>
<b>Finansielle eiendeler</b>	
Verdsettelse nivå 1:	145 497
Kontanter og kontantekvivalenter	7 718
Fordringer knyttet til gjensalgsvtaler	53
Stilt kontantsikkerhet	116
Uoppgjorte handler	113
Aksjer	105 086
Utlånte aksjer	12 913
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	19 461
Fordringer	37
Verdsettelse nivå 2:	53 252
Finansielle derivater	2 560
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	50 692
Verdsettelse nivå 3:	11 160
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	11 160
<b>SUM EIENDELER</b>	<b>209 909</b>
<b>GJELD</b>	
<b>Finansiell gjeld</b>	
Verdsettelse nivå 1:	12 988
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 468
Mottatt kontantsikkerhet	7 859
Uoppgjorte handler	637
Skyldig forvaltningshonorar	22
Andre forpliktelser og avsetninger	2
Verdsettelse nivå 2:	1 065
Finansielle derivater	1 065
<b>SUM GJELD</b>	<b>14 053</b>

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 markedtsdata
3. Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedtsdata

I verdsettelsesarbeidet er det etablert rutiner for å innhente priser fra ulike eksterne kilder, som benyttes for å verifisere og kvalitetssikre valgte pris-kilder. 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.

**FORTS. NOTE 3** Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi**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 samt statsobligasjoner utstedt av nasjonalstatene i Norge, Sverige, Danmark og Finland.

**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 eller 3. Obligasjoner blir vurdert innenfor overnevnte kriterier for klassifisering på nivå 2 eller 3. Finansielle derivater verdsettes også på dette nivået. 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 30.06.2015 har det ikke vært flyttet finansielle eiendeler mellom nivå 1 og de to andre nivåene. For gjeld har innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler blitt flyttet fra nivå 2 til nivå 1. Det har ikke vært flyttinger mellom nivå 2 og nivå 3 for gjeld. 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 2014.

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

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Statens pensjonsfond Norge</i>
<b>Balanse pr 31.12.2014</b>	<b>11 152</b>
Netto gevinst på finansielle eiendeler	-26
Tilgang/kjøp	2 237
Salg	241
Forfalt	955
Overføring fra nivå 2	1 885
Overføring til nivå 2	2 892
<b>Balanse pr 30.06.2015</b>	<b>11 160</b>

Ved utgangen av første halvår 2015 er balansen på nivå 3 på samme nivå som ved inngangen til året. Det har likevel blitt overført flere papirer fra nivå 3 til nivå 2 enn motsatt, men dette motsvares av flere kjøp enn salg/forfall på nivå 3.

**Sensitivitetsanalyse, nivå 3**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Balansført verdi 30.06.2015</i>	<i>Effekt av økning i kredittpåslag med 10 bp</i>
<b>Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)</b>	<b>11 160</b>	<b>-35</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. Oppdelingen følger av mandatets regulering av aktivaklasser og regional fordeling. Kolonnen "Annet" viser mellomværende med Folketrygdfondet.

Resultatregnskap 1.04. - 30.06.2015	Porteføljeområder			Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Annet	
<i>Beløp i millioner kroner</i>				
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>				
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:				
Aksjer	-2 335			-2 335
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		-795		-795
Finansielle derivater		-610		-610
Renteinntekter		711		711
Utbytte	2 486			2 486
Andre porteføljeinntekter/-kostnader	16	73		89
Transaksjonskostnader	-11			-11
<b>Porteføljeresultat</b>	<b>156</b>	<b>-621</b>		<b>-465</b>
Forvaltningskostnader			-38	-38
<b>Periodens resultat</b>	<b>156</b>	<b>-621</b>	<b>-38</b>	<b>-503</b>

Resultatregnskap 1.01. - 30.06.2015	Porteføljeområder			Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Annet	
<i>Beløp i millioner kroner</i>				
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>				
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:				
Aksjer	7 045			7 045
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		-929		-929
Finansielle derivater	-1	-667		-668
Renteinntekter		1 463		1 463
Utbytte	3 067			3 067
Andre porteføljeinntekter/-kostnader	31	281		312
Transaksjonskostnader	-19			-19
<b>Porteføljeresultat</b>	<b>10 123</b>	<b>148</b>		<b>10 271</b>
Forvaltningskostnader			-79	-79
<b>Periodens resultat</b>	<b>10 123</b>	<b>148</b>	<b>-79</b>	<b>10 192</b>

## FORTS. NOTE 4 Porteføljeområder

Finansiell stilling 30.06.2015	Porteføljeområder			Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Annet	
<i>Beløp i millioner kroner</i>				
<b>Eiendeler</b>				
<b>Finansielle eiendeler</b>				
Kontanter og kontantekvivalenter	146	7 572		7 718
Fordringer knyttet til gjensalgsvtaler		53		53
Stilt kontantsikkerhet	11	105		116
Uoppgjorte handler	109	4		113
Aksjer	105 086			105 086
Utlånte aksjer	12 913			12 913
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		81 313		81 313
Finansielle derivater		2 560		2 560
Fordringer	37			37
<b>Sum eiendeler</b>	<b>118 302</b>	<b>91 607</b>	<b>-</b>	<b>209 909</b>
<b>Gjeld og statens kapitalinnskudd</b>				
<b>Finansiell gjeld</b>				
Innlån knyttet til gjenkjøpsvtaler		4 468		4 468
Mottatt kontantsikkerhet		7 859		7 859
Uoppgjorte handler	289	348		637
Finansielle derivater		1 065		1 065
Skyldig forvaltningshonorar			22	22
Andre forpliktelser og avsetninger		2		2
<b>Sum gjeld</b>	<b>289</b>	<b>13 742</b>	<b>22</b>	<b>14 053</b>
Statens kapitalinnskudd	118 013	77 865	-22	195 856
<b>Sum gjeld og statens kapitalinnskudd</b>	<b>118 302</b>	<b>91 607</b>	<b>-</b>	<b>209 909</b>

## NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

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

Finansielle derivater per 30.06.2015	Nominelt beløp	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld
<i>Beløp i millioner kroner</i>			
Aksjederivater	114		
Rentederivater	78 807	2 544	1 053
Valutaderivater	11 086	16	12
<b>Sum finansielle derivater</b>	<b>90 007</b>	<b>2 560</b>	<b>1 065</b>

**NOTE 6** Eiendeler som ikke er fraregnet**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 per 30.06.2015**

*Beløp i millioner kroner*

**Eiendeler**

Obligasjoner knyttet til gjensalgsvtaler	4 468
Utlånte aksjer	12 913
<b>Overførte finansielle eiendeler</b>	<b>17 381</b>

**Gjeld**

Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 468
Mottatt kontantsikkerhet utlånte aksjer	6 499
<b>Tilhørende forpliktelser</b>	<b>10 967</b>

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2014 for nærmere redegjørelse vedr. gjenkjøpsavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

**NOTE 7** Sikkerhetsstillelse

Oppstillingen viser mottatt kontantsikkerhet.

**Mottatt kontantsikkerhet per 30.06.2015**

*Beløp i millioner kroner*

Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 360
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	6 499
<b>Mottatt kontantsikkerhet</b>	<b>7 859</b>

**Mottatte verdipapirer som sikkerhet**

Mottatte verdipapirer som sikkerhet knyttet til gjensalgsvtaler og utlånte aksjer	7 328
<b>Mottatte verdipapirer som sikkerhet</b>	<b>7 328</b>

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2014 for nærmere redegjørelse vedr. gjensalgsvtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

**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 30.06.2015 målt som standardavvik i prosent**

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	8,2	8,3	4,7	7,5	10,4
Aksjeporteføljen	13,7	14,9	7,7	13,2	18,8
Renteporteføljen	3,2	2,7	2,4	2,5	2,6

**Relativ volatilitet per 30.06.2015 målt som standardavvik i prosent**

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	0,5	0,6	0,6	0,6	1,2
Aksjeporteføljen	0,8	1,1	1,0	1,0	2,5
Renteporteføljen	0,4	0,3	0,3	0,5	0,7

Modellene som er benyttet i beregningen av volatilitetstallene, er forklart i SPN note 13 i Folketrygdfondets regnskap for 2014.

*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 for verdiendring som følge av investeringer i aksjer. I tabellen er konsentrasjonen i aksjerisiko vist for bransjer:



## FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

## Aksjer fordelt på bransjer per 30.06.2015

Beløp i millioner kroner

Energi	24 758
Materialer	13 313
Industri	10 989
Forbruksvarer	10 114
Konsumentvarer	10 621
Helsevern	3 704
Finansielle tjenester	25 953
Informasjonsteknologi	4 737
Telekommunikasjon	13 602
Forsyningsselskaper	209
<b>Sum</b>	<b>117 999</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.

Beløp i millioner kroner

	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	19 461							19 461
Statsrelatert	55		251		1 190			1 496
Kommune		1 527						1 527
Bank/Finans	19 057	3 933	8 802	7 644	506			39 941
Industri	164	2 978	3 324	4 570	3 309	950	36	15 331
Kraft				3 558				3 558
<b>Sum</b>	<b>38 737</b>	<b>8 438</b>	<b>12 377</b>	<b>15 772</b>	<b>5 004</b>	<b>950</b>	<b>36</b>	<b>81 313</b>

\* Det er 69,9 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.

## 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 obligasjonslån utstedt av i alt 51 låntagere som ikke har «investment grade». Det er i alt 1 utsteder i renteporteføljen med 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 motpartseksponeeringen 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 2014 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

**Motpartseksponeering og motregning per 30.06.2015**

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	7 718		7 718				7 718
Fordringer knytte til gjensalg-avtaler	53		53				53
Uoppgjorte handler	113		113				113
Aksjeutlån	12 913		12 913		6 030	6 880	3
Finansielle derivater	2 560		2 560	1 065	1 339		156
Fordringer	37		37				37
<b>Sum eiendeler</b>	<b>23 394</b>	<b>-</b>	<b>23 394</b>	<b>1 065</b>	<b>7 369</b>	<b>6 880</b>	<b>8 080</b>
<b>Gjeld</b>							
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 468		4 468		4 468		-
Uoppgjorte handler	637		637				637
Finansielle derivater	1 065		1 065	1 065			-
<b>Sum gjeld</b>	<b>6 170</b>	<b>-</b>	<b>6 170</b>	<b>1 065</b>	<b>4 468</b>	<b>-</b>	<b>637</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 80,2 millioner kroner ved utgangen av 2. kvartal 2015.

**Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>2. kv. 2015</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2015</i>
Personalkostnader	18,1	42,4
Systemkostnader	11,6	20,5
Depotkostnader	1,8	3,7
Konsulentbistand	1,4	3,0
Andre driftskostnader	5,4	10,5
<b>Sum totale forvaltningskostnader som dekkes av Statens pensjonsfond Norge</b>	<b>38,4</b>	<b>80,2</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 2014.

**REVISORS UTTALELSE**Statsautoriserte revisorer  
Ernst & Young ASDronning Eufemias gate 6, NO-0191 Oslo  
Oslo Atrium, P.O.Box 20, NO-0051 OsloForetaksregisteret: NO 976 389 387 MVA  
Tlf: +47 24 00 24 00  
Fax: +47 24 00 24 01  
www.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. 30. juni 2015 og tilhørende oppstilling over totalresultatet og oppstilling over endringer i Statens kapitalinnskudd og kontantstrømpoppstilling for seksmånedersperioden 1. januar 2015 til 30. juni 2015. 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 avgi 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, 13. august 2015

ERNST &amp; YOUNG AS

Eirik Tandrevold

statsautorisert revisor