

Folketrygdfondet

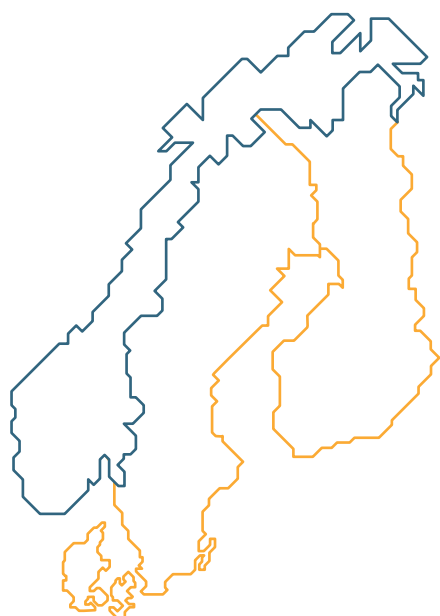
Statens pensjonsfond Norge
Andre kvartal 2017

KORT FORTALT

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

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

► For mer informasjon se ftf.no



60% I AKSJER	40% I OBLIGASJONER
85% I NORGE	15% I NORDEN

INNHold

03

Hovedpunkter

04

Kommentarer fra
Folketrygdfondets styre

06

Sammendratt
delårsregnskap

HOVEDPUNKTER

Statens pensjonsfond Norge oppnådde en avkastning på 2,0 prosent i kvartalet.

220,1

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 220,1 milliarder kroner.

4,3

Resultatet ble 4,3 milliarder kroner for andre kvartal og 7,8 milliarder kroner akkumulert per 30.06.

2,0

Avkastningen i andre kvartal utgjorde 2,0 prosent, mens avkastningen var 3,7 prosent akkumulert per 30.06.

-0,1

Avkastningen var i andre kvartal 0,1 prosentpoeng lavere enn referanseindeksens avkastning. Akkumulert avkastning per 30.06. var 0,2 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

0,7

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

1,0

Siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 1,0 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

ROLIGE MARKEDER PÅ FORSOMMEREN

Oppgang i aksjemarkedene og nedgang i kredittpåslagene økte fondets verdi med 4,3 milliarder kroner i andre kvartal 2017

Statens pensjonsfond Norge (SPN) hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 220 091 millioner kroner. Kvartalsresultatet ble på 4 283 millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 36 millioner kroner.

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge ble 2,0 prosent for kvartalet, noe som er 0,1 prosentpoeng lavere enn for referanseindeksen.

Kvartalet var preget av positiv utvikling i de internasjonale aksjemarkedene og nedgang i kredittpåslag på bakgrunn av utsikter til god vekst i verdensøkonomien. Samtidig har redusert politisk usikkerhet i Europa bidratt til å løfte optimismen.

NØKKELTALL 2. KVARTAL 2017, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	SPN	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen
Avkastning (prosent)	2,0	2,7	1,0
Differanseavkastning (prosentpoeng)	-0,1	-0,3	0,3
Markedsverdi (mill. kroner) *	220 091	135 801	84 287
Porteføljeresultat (mill. kroner)	4 319	3 470	846
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	36		
Periodens resultat (mill. kroner)	4 283		

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

Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på 2,7 prosent i andre kvartal, 0,3 prosentpoeng lavere enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for aksjeporteføljen var på 3 470 millioner kroner.

Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i andre kvartal en oppgang på 1,6 prosent. Oslo Børs var preget av svak utvikling for energi- og materialsektorene, mens det var positiv utvikling for finans- og konsumvaresektorene.

I de øvrige nordiske landene hvor Folketrygdfondet kan investere, var det samlet sett en oppgang på 9,0 prosent målt i norske kroner.

Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på 1,0 prosent i andre kvartal, 0,3 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for renteporteføljen var på 846 millioner kroner.

Avkastningen i renteporteføljen er preget av videre nedgang i kredittpåslagene for private utstedere, noe som har ført til økt verdi på kredittobligasjonene, mens statsrentene var lite endret.

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.

Kostnader

Folketrygdfondets kostnader ved å forvalte Statens pensjonsfond Norge var i andre kvartal på 36 millioner kroner.

Styret

Finansdepartementet har oppnevnt Siri Teigum som ny styreleder i Folketrygdfondet fra og med 16. mai 2017. Liselott Kilaas og Bjørn Østbø er oppnevnt som nye styremedlemmer fra samme dato, mens Erik Keiserud og Bernt Arne Ødegaard fra samme tidspunkt har trådt ut av styret.

Folketrygdfondets styre

Oslo, 10. august 2017

OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	2. kv. 2017	2. kv. 2016	Akkumulert per 30.06.2017	Akkumulert per 30.06.2016	2016
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader						
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	4	397	1 150	2 286	-5 126	7 393
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	579	204	1 262	-213	-1 441
Finansielle derivater	4	-140	246	-260	1 130	237
Renteinntekter	4	612	681	1 230	1 357	2 676
Utbytte	4	3 083	2 826	3 755	3 383	4 847
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	-200	63	-351	222	325
Transaksjonskostnader	4	-12	-10	-21	-22	-38
Porteføljeresultat		4 319	5 160	7 901	731	13 999
Forvaltningskostnader						
Forvaltningskostnader	9	-36	-38	-77	-79	-172
Periodens resultat		4 283	5 122	7 824	652	13 827
Andre inntekter og kostnader		-	-	-	-	-
Totalresultat		4 283	5 122	7 824	652	13 827

FINANSIELL STILLING

Beløp i millioner kroner	Noter	30.06.2017	31.12.2016
EIENDELER			
Finansielle eiendeler			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4	7 354	8 395
Fordringer knyttet til gjensalgavtaler	3, 4, 6	2 012	1 092
Stilt kontantsikkerhet	3, 4	30	53
Uoppgjorte handler	3, 4	503	6
Aksjer	3, 4	120 155	112 916
Utlånte aksjer	3, 4, 6	15 447	16 776
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	82 639	82 391
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	5 782	4 809
Finansielle derivater	3, 4, 5	2 336	2 641
Fordringer		177	59
SUM EIENDELER		236 435	229 138
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD			
Finansiell gjeld			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6	3 914	3 001
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6	10 432	12 550
Uoppgjorte handler	3, 4	714	-
Finansielle derivater	3, 4, 5	1 284	1 293
Skyldig forvaltningshonorar		-	27
SUM GJELD		16 344	16 871
Statens kapitalinnskudd		220 091	212 267
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		236 435	229 138

Folketrygdfondets styre

Oslo, 10. august 2017

OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUD

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2016	198 440
Periodens resultat	652
Totalresultat	652
Statens kapitalinnskudd per 30.06.2016	199 092
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2017	212 267
Periodens resultat	7 824
Totalresultat	7 824
Statens kapitalinnskudd per 30.06.2017	220 091

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner

01.01.-30.06.2017

01.01.-30.06.2016

01.01.-31.12.2016

Operasjonelle aktiviteter

Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	9	10	52
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	5 393	6 018	12 681
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-8 803	-9 906	-16 400
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	17 299	21 332	39 970
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-17 609	-21 378	-43 018
Innbetaling fra finansielle derivater	456	1 820	2 162
Utbetaling fra finansielle derivater	-207	-1 404	-1 337
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	3 368	3 106	4 292
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 215	1 450	2 164
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	34	38	81
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	444	-3 629	-3 190
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	-2 563	2 824	4 435
Utbetalinger av forvaltningskostnader til Folketrygdfondet	-107	-96	-160
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-21	-22	-38
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-1 092	163	1 694
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-1 092	163	1 694
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	8 395	6 983	6 983
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	51	26	-282
Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	7 354	7 172	8 395

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 2017 ble godkjent av styret 10. august 2017.

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

Grunnlag for utarbeidelse av delårsregnskapet

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

Regnskapsprinsipper

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

NOTE 2 Vesentlige regnskapsestimater og skjønnsmessige vurderinger

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

NOTE 3 Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

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

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

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

Finansielle eiendeler og gjeld

Beløp i millioner kroner

EIENDELER	30.06.2017	31.12.2016
Finansielle eiendeler		
Verdsettelse nivå 1:	164 216	161 491
Aksjer	135 233	129 692
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	28 983	31 799
Verdsettelse nivå 2:	61 788	55 788
Aksjer	270	
Finansielle derivater	2 336	2 641
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	49 106	43 542
Andre finansielle eiendeler*	10 076	9 605
Verdsettelse nivå 3:	10 431	11 859
Aksjer	99	
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	10 332	11 859
SUM EIENDELER	236 435	229 138
GJELD		
Finansiell gjeld		
Verdsettelse nivå 2:	16 344	16 871
Finansielle derivater	1 284	1 293
Annen finansiell gjeld*	15 060	15 578
SUM GJELD	16 344	16 871

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

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

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

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

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

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

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

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

Aksjer ervervet i et selskap i 2017 er foreløpig ikke notert på en markeds plass, men det er mulig å observere handler utenfor børs (OTC). Denne beholdningen er derfor plassert på nivå 2.

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.

Aksjer ervervet i et selskap i 2017 er foreløpig ikke notert på en markeds plass. Av den grunn er det beregnet en teoretisk pris på selskapet og den er derfor verdsatt på nivå 3.

Flytting mellom nivå

Per 30.06.2017 har et fåtalls obligasjoner blitt flyttet fra nivå 1 til nivå 2 som følge av at markedet for disse obligasjonene ikke var like aktivt per 30.06.2017 som ved utgangen av 2016 (per 31.12.2016). Enkelte andre obligasjoner har blitt flyttet fra nivå 2 til nivå 1 som følge av at markedet for disse obligasjonene var mer aktivt per 30.06.2017 enn per 31.12.2016. Effekten av disse flyttingene er liten. For andre finansielle eiendeler eller gjeld har det ikke vært flyttinger mellom nivå 1 og de to andre nivåene. For gjeld har det heller ikke vært flyttinger mellom nivå 2 og nivå 3. For finansielle eiendeler fremkommer flyttinger mellom nivå 2 og nivå 3 i tabellen under.

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

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Obligasjoner og andre rentebærende papirer	
	30.06.2017	31.12.2016
Inngående balanse	11 859	11 109
Netto gevinst på finansielle eiendeler	110	-81
Tilgang/kjøp	4 535	8 876
Salg	651	1 245
Forfalt	3 084	1 340
Overføring fra nivå 2	1 005	799
Overføring til nivå 2	3 442	6 259
Utgående balanse	10 332	11 859

Av balansen på 10 332 (11 859) per 30.06 utgjør urealisert gevinst 50 (-46). Ved utgangen av første halvår 2017 er balansen på nivå 3 lavere enn ved inngangen til året. Det har vært netto overført obligasjoner med verdi på omtrent 2,4 milliarder kroner fra nivå 3 til nivå 2. Salg/forfall på nivå 3 er i første halvår lavere enn kjøp og dette øker beholdningen med 0,8 milliarder kroner.

Sensitivitetsanalyse, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Balanseført verdi		Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)	10 332	11 859	-24	-32

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

NOTE 4 Porteføljeområder

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

Resultatregnskap 1.04. - 30.06.2017

Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen	Treasury	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	397				397
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		563	16		579
Finansielle derivater	-	-548	408		-140
Renteinntekter		582	30		612
Utbytte	3 083				3 083
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	1	56	-257		-200
Transaksjonskostnader	-12				-12
Interne forretninger	-19	193	-174		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	18	5	-23		-
Porteføljeresultat	3 468	851	-		4 319
Forvaltningskostnader				-36	-36
Periodens resultat	3 468	851	-	-36	4 283

Resultatregnskap 1.01. - 30.06.2017

Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen	Treasury	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	2 286				2 286
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		1 237	25		1 262
Finansielle derivater	-	-923	663		-260
Renteinntekter		1 167	63		1 230
Utbytte	3 755				3 755
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	1	85	-437		-351
Transaksjonskostnader	-21				-21
Interne forretninger	-70	327	-257		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	46	11	-57		-
Porteføljeresultat	5 997	1 904	-		7 901
Forvaltningskostnader				-77	-77
Periodens resultat	5 997	1 904	-	-77	7 824

FORTS. NOTE 4 Porteføljekområder

Finansiell stilling 30.06.2017

Beløp i millioner kroner

	Porteføljekområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Treasury	Annet	
Eiendeler					
Finansielle eiendeler					
Kontanter og kontantekvivalenter			7 354		7 354
Fordringer knyttet til gjenkjøpsavtaler			2 012		2 012
Stilt kontantsikkerhet		-	30		30
Uoppgjorte handler	207	284	12		503
Aksjer	120 155	-			120 155
Utlånte aksjer	15 447				15 447
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		77 681	4 958		82 639
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer		5 782			5 782
Finansielle derivater		2 316	20		2 336
Fordringer	174	-	-	3	177
Mellomværende mellom porteføljekområder	-27	-378	405		-
Sum eiendeler	135 956	85 685	14 791	3	236 435
Gjeld og statens kapitalinnskudd					
Finansiell gjeld					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			3 914		3 914
Mottatt kontantsikkerhet			10 432		10 432
Uoppgjorte handler	155	160	399		714
Finansielle derivater		1 238	46		1 284
Sum gjeld	155	1 398	14 791	-	16 344
Statens kapitalinnskudd	135 801	84 287	-	3	220 091
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	135 956	85 685	14 791	3	236 435

NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

Oppstillingen viser finansielle derivater som er benyttet i styringen av aksje-, rente-, valuta- og kredittrisikoen til Statens pensjonsfond Norge. Eksposeringen mot aksjederivater per 30.06.2017 er mot aksjeopsjoner. Aksjeopsjoner brukes i porteføljestyringen av aksjeporteføljen og for å høste volatilitets- og likviditetspremier.

Finansielle derivater per 30.06.2017

Beløp i millioner kroner	Nominelt beløp	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld
Aksjederivater	16		
Rentederivater	153 498	2 276	1 182
Valutaderivater	14 447	27	102
Kredittderivater	764	33	-
Sum finansielle derivater	168 725	2 336	1 284

Finansielle derivater per 31.12.2016

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

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

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

Eiendeler og forpliktelser vedrørende eiendeler som ikke er fraregnet

Beløp i millioner kroner

Eiendeler	30.06.2017	31.12.2016
Verdipapirutlån		
Aksjer	15 447	16 776
Obligasjoner	1 894	1 856
Gjenkjøpsavtaler		
Obligasjoner	3 887	2 953
Totale overførte finansielle eiendeler som ikke er fraregnet	21 228	21 585
Gjeld		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 914	3 001
Mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån	9 126	11 248
Totale tilhørende forpliktelser	13 040	14 249

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

NOTE 7 Sikkerhetsstillelse**Mottatt sikkerhet**

Beløp i millioner kroner

	30.06.2017	31.12.2016
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 306	1 302
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	9 126	11 248
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 914	3 001
Mottatt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	-	-
Mottatt kontantsikkerhet	14 346	15 551
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	7 124	3 713
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	196	2 941
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	2 152	2 094
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	-	14
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	2 019	1 097
Mottatte verdipapirer som sikkerhet	11 491	9 859
Sum mottatt sikkerhet	25 837	25 410

Stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt

Beløp i millioner kroner

Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter (initial margin)	7	7
Stilt kontantsikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	2 012	1 092
Stilt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	23	46
Stilt kontantsikkerhet	2 042	1 145
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	15 447	16 776
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	1 894	1 856
Obligasjoner utlånt knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 887	2 953
Sum verdipapirer utlånt	21 228	21 585
Sum stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt	23 270	22 730

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

NOTE 8 Finansiell risiko

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

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

Markedsrisiko

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

Volatilitet

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

Absolutt volatilitet per 30.06.2017 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	6,8	5,2	5,4	5,3	10,4
Aksjeporteføljen	10,9	8,9	9,2	8,8	18,3
Renteporteføljen	2,6	1,8	2,1	2,2	2,6

Relativ volatilitet per 30.06.2017 målt som standardavvik i prosent

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

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

Renterisiko

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

Valutarisiko

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

Aksjerisiko

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

FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

Aksjer fordelt på sektorer per 30.06.2017

Beløp i millioner kroner

Energi	25 307
Materialer	14 120
Industri	16 219
Forbruksvarer	7 241
Konsumvarer	18 557
Helsevern	4 098
Finansielle tjenester	29 816
Informasjonsteknologi	4 936
Telekommunikasjon	11 555
Forsyningsselskaper	402
Eiendom	3 351
Sum aksjer fordelt på sektorer	135 602

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 30.06.2017*

Beløp i millioner kroner	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	17 202	1 613	-	-	-	-	-	18 815
Statsrelatert	-	-	201	1 225	-	-	-	1 426
Kommune	-	2 398	-	-	-	-	-	2 398
Bank/Finans	21 110	1 680	10 469	9 994	1 131	198	-	44 582
Industri	128	171	8 735	5 595	2 995	792	128	18 544
Kraft	-	-	-	2 444	212	-	-	2 656
Sum obligasjoner fordelt etter rating	38 440	5 862	19 405	19 258	4 338	990	128	88 421

* Det er 66,7 prosent av obligasjonene som har rating fra et av de internasjonale ratingbyråene (S&P, Moody's, Fitch). I tilfeller hvor lånet har rating fra alle tre eksterne byråer er midterste rating benyttet, og i tilfeller med rating fra to byråer er laveste rating benyttet. I tilfeller hvor lånet ikke har rating, benyttes utsteders rating. I tilfeller hvor hverken lånet eller låntager har ekstern rating, er ratingindikasjon benyttet slik denne fremkommer i Folketrygdfondets kredittrammeverk. I Folketrygdfondets kredittrammeverk benyttes det flere kilder for ratingindikasjon når ekstern rating mangler, blant annet ratingindikasjon fra meglerhus/bank og interne modeller.

I oversikten over er kredittrisikoen knyttet til obligasjoner vist. Statens pensjonsfond Norge var i tillegg eksponert for kredittrisiko knyttet til CDS på i alt 764 millioner kroner, knyttet til et selskap innenfor industrisektoren med en rating på A.

I oversikten over inngår det i alt 6 obligasjonslån utstedt av 5 ulike selskaper hvor obligasjonskursen er under 80 prosent av pålydende. En slik verdsettelse innebærer at obligasjonsmarkedet innkalkulerer en høy sannsynlighet for mislighold. Pålydende beløp for disse obligasjonene utgjør 349 millioner kroner, mens de samme lånene er verdsatt til 197 millioner kroner i finansiell stilling per 30.06.2017.

FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

Karakterskalaene går fra AAA (Aaa) til D, hvor AAA er best og D er konkurs. Karakter på BBB- eller bedre anses å være «investment grade». I renteporteføljen er det i alt 52 låntagere som ikke har «investment grade», og 4 av disse har en lavere kredittvurdering enn B.

Motpartsrisiko og motregning

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

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

Motpartseksposering og motregning per 30.06.2017

Beløp i millioner kroner	Brutto verdi	Beløp som motregnes i balansen	Beløp som ikke kan motregnes i balansen, men som omfattes av rammeavtale for motregning				Beløp etter mulige nettooppgjør
			Balanseført verdi	Finansielle instrumenter	Kontant-sikkerhet	Verdipapir-sikkerhet	
Eiendeler							
Kontanter og kontantekvivalenter	7 354		7 354				7 354
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futures kontrakter	7		7				7
Uoppgjorte handler	503		503				503
Fordringer knyttet til gjensalgsavtaler	2 012		2 012			2 012	-
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	15 447		15 447		8 772	6 675	-
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	1 894		1 894			1 894	-
Finansielle derivater	2 336		2 336	1 122	1 214		1
Fordringer	177		177				177
Sum eiendeler	29 730	-	29 730	1 122	9 986	10 581	8 041
Gjeld							
Uoppgjorte handler	714		714				714
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 914		3 914		23	3 887	4
Finansielle derivater	1 284		1 284	1 122			162
Sum gjeld	5 912	-	5 912	1 122	23	3 887	880

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 77,2 millioner kroner ved utgangen av 2. kvartal 2017.

Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>2. kv. 2017</i>	<i>2. kv. 2016</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2017</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2016</i>	<i>31.12.2016</i>
Personalkostnader	18,1	18,2	42,4	42,4	102,5
IKT og systemkostnader	8,8	11,2	17,5	19,7	35,0
Depotkostnader	2,0	1,8	3,9	3,7	8,1
Andre forvaltningskostnader	7,1	6,7	13,4	12,7	26,5
Sum totale forvaltningskostnader	36,0	38,0	77,2	78,6	172,1

NOTE 10 Betingede eiendeler og forpliktelser

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

REVISORS UTTALELSE

Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young ASDronning Eufemias gate 6, NO-0191 Oslo
Postboks 1156 Sentrum, NO-0107 OsloForetaksregister: NO 076 389 387 MVA
Tlf: +47 24 00 24 00
Faks: +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 2017 og tilhørende oppstilling over totalresultatet og oppstilling over endringer i Statens kapitalinnskudd og kontantstrømoppstilling for seks månedersperioden 1. januar 2017 til 30. juni 2017. Ledelsen i Folketrygdfondet er ansvarlig for utarbeidelsen og fremstillingen av delårsregnskapet i samsvar med forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet, som krever at delårsregnskapet skal utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards for delårsregnskaper som fastsatt av EU (IAS 34). Vår oppgave er å 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 felgelig 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, 10. august 2017

ERNST & YOUNG AS

Eirik Tandrevold
statsautorisert revisor

ftf.no

Folketrygdfondet

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