

Folketrygdfondet

Statens pensjonsfond Norge
Porteføljeutvikling
Første kvartal 2018

Porteføljeutvikling

MER UROLIGE MARKEDER I FØRSTE KVARTAL

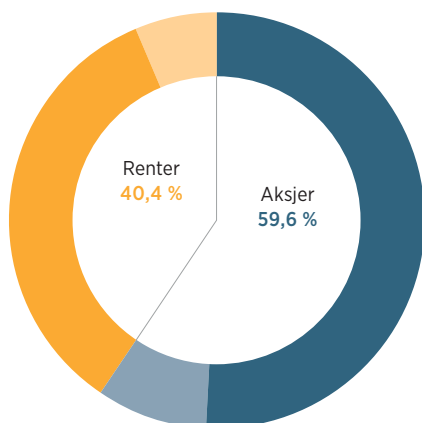
Fall i aksjemarkedet og stigende renter førte til at avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på -1,1 prosent i første kvartal. Det var 0,2 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på -1,1 prosent i første kvartal, og det er 0,2 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for kvartalet ble på -2,6 milliarder kroner, og kapitalen til Statens pensjonsfond Norge var på 237,6 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet.

Avkastningen for aksjeporteføljen var på -1,5 prosent i første kvartal. Det er 0,2 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen for aksjer. Avkastningen til renteporteføljen var på -0,6 prosent, som var 0,3 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen. Både aksjeporteføljen og renteporteføljen bidro dermed positivt til differanseavkastningen i kvartalet.

Aksjeandelen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet 59,6 prosent, etter at det i første kvartal ble overført i alt 11,2 milliarder kroner fra aksjeporteføljen til renteporteføljen som følge av regelverket om tilbakevektning. Overføringene ble finansiert gjennom aksjesalg.

PORTEFØLJENS SAMMENSETNING PER 31.03.2018



- Norske aksjeinvesteringer 50,9 %
- Nordiske aksjeinvesteringer 8,8 %
- Norske obligasjonsinvesteringer 34,1 %*
- Nordiske obligasjonsinvesteringer 6,2 %

*I oversikten over er nordiske obligasjonsinvesteringer utelukkende obligasjoner hvor utsteder er hjemmehørende i Danmark, Sverige og Finland. Andre renteinstrumenter er i sirkelen over vist sammen med norske obligasjonsinvesteringer

STATENS PENSJONSFOND NORGE, AVKASTNING, PROSENTPOENG

	1. kvartal 2018
Statens pensjonsfond Norge	-1,07
Differanseavkastning	0,22
Aksjeporteføljen	-1,46
Differanseavkastning	0,19
Renteporteføljen	-0,60
Differanseavkastning	0,25

STATENS PENSJONSFOND NORGE, BIDRAG TIL BRUTTO DIFFERANSEAVKASTNING, PROSENTPOENG

	1. kvartal 2018
Aksjeporteføljen	0,12
Renteporteføljen	0,10
Samlet	0,22

Bakgrunn

Referanseindeksen

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge sammenlignes med en referanseindeks som Finansdepartementet fastsetter. Denne referanseindeksen er satt sammen av andeler i to aktivaklasseindekser, som hver for seg består av to regionindekser:

- **Aksjeindeks**
 - OSEBX (norske aksjer)
 - VINXB (danske, finske og svenske aksjer)
- **Obligasjonsindeks**
 - Norske utstedere i indeksen Barclays Global Aggregate, hvor statsandel er satt til 30 prosent. Denne delen av referanseindeksen er valutasikret til norske kroner
 - Danske, finske og svenske utstedere i indeksen Barclays Global Aggregate

Den strategiske referanseindeksen har en aksjeandel på 60 prosent og en obligasjonsandel på 40 prosent. Både for aksjer og obligasjoner har den strategiske referanseindeksen 85 prosent norsk regionindeks og 15 prosent nordisk regionindeks.

Over tid vil aksjeandelen til referanseindeksen, som følge av at aksjer og obligasjoner har ulik avkastning, avvike fra 60 prosent. Finansdepartementet har fastsatt nærmere regler for hva som skal skje når avviket i aksjeandelen for referanseindeksen blir tilstrekkelig stort (tilbakevektning).

AKSJER

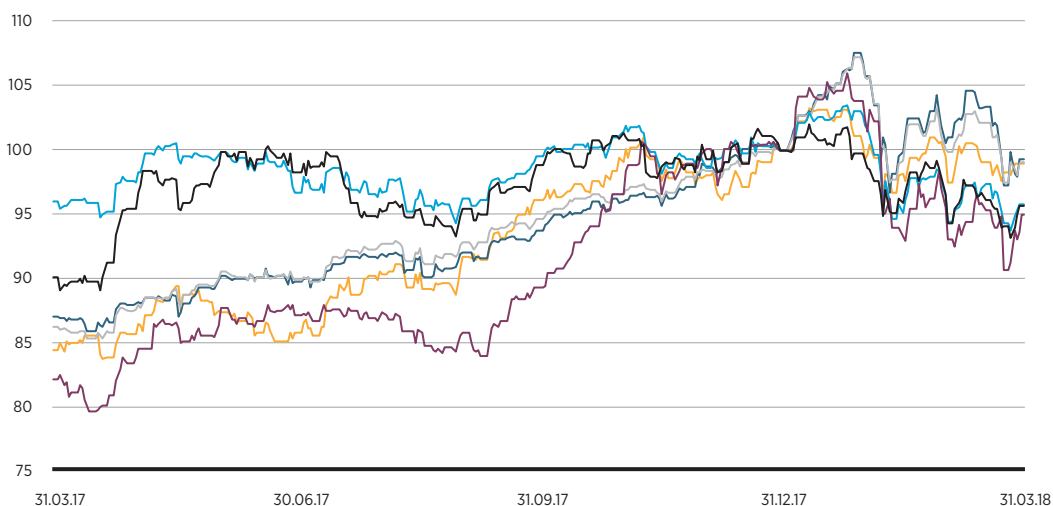
Aksjemarkedene startet 2018 med oppgang, men dette snudde i siste del av januar. Det globale aksjemarkedet, målt ved aksjeindeksen S&P 1200, hadde en nedgang på 0,9 prosent i første kvartal. Det amerikanske aksjemarkedet falt 0,8 prosent i kvartalet målt i dollar. I Japan falt aksjemarkedet 5,1 prosent målt i lokal valuta. Den norske kronen styrket seg mot de fleste valutaer i første kvartal, men svekket seg noe mot japanske yen. De nordiske aksjemarkedene utenom Norge falt 4,4 prosent målt i norske kroner.

Aksjemarkedet i Norge falt 1,1 prosent i kvartalet. Det danske og svenske markedet falt henholdsvis 3,3 og 0,7 prosent, mens det finnaske markedet økte 4,3 prosent.

Blant de største sektorene på Oslo Børs var utviklingen variabel i første kvartal. Konsumvarer og energi steg med henholdsvis 9,0 og 4,2 prosent, mens materialer og finans falt med henholdsvis 20,2 og 1,6 prosent.

UTVIKLINGEN PÅ OSLO BØRS HOVEDINDEKS OG UTENLANDSKE AKSJEMARKEDER

Indeksert, målt i lokal valuta



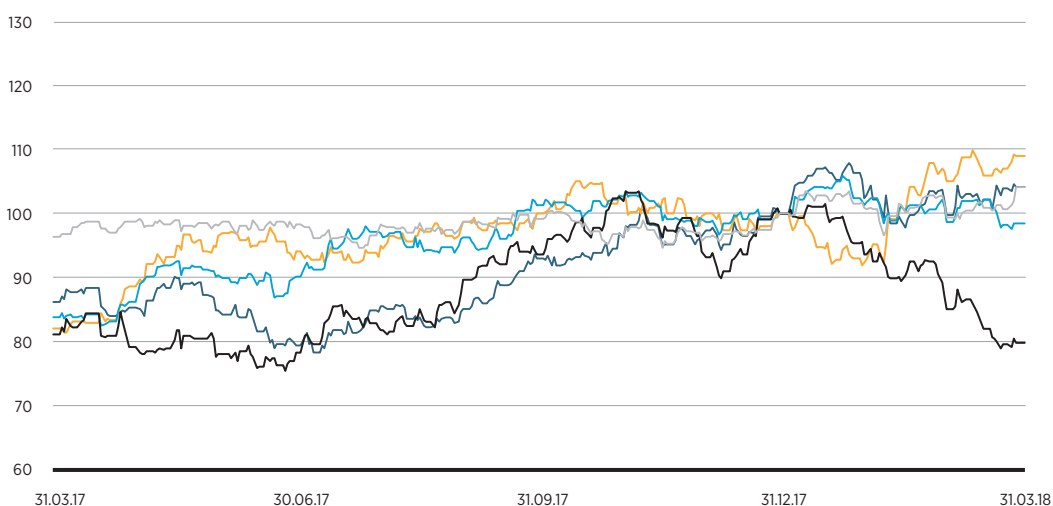
Kursutviklingen i aksjemarkedene er her vist i lokal valuta og med reinvesterte utbytter. Det norske aksjemarkedet falt med 1,1 prosent i første kvartal 2018. Også de internasjonale aksjemarkedet viste en nedgang..

- Norge
- VINXB
- S&P Europa
- USA
- S&P Global
- Japan

Kilde: Bloomberg

DET NORSKE AKSJEMARKEDET

Kursutviklingen for de største sektorene i hovedindeksen på Oslo Børs. Indeksert.



Det norske aksjemarkedet målt ved Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX). Konsumvarer og energi hadde sterkest utvikling første kvartal med en avkastning på hhv. 9 og 4 prosent. Materialsektoren falt med 20 prosent.

- Konsumvarer
- Materialer
- Finans
- Energi
- Industri

Kilde: Oslo Børs og Folketrygdfondet

Børsintroduksjoner og emisjoner på Oslo Børs var i første kvartal på 15,0 milliarder kroner. Det var vesentlig høyere enn kvartalsgjennomsnittet fra 2017 på 10,4 milliarder kroner.

Markedsverdien av aksjeporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 141,7 milliarder kroner.

Aksjeporteføljens avkastning ble på -1,5 prosent i første kvartal. Referanseindeksens avkastning var -1,7 prosent i kvartalet, og aksjeporteføljen oppnådde dermed en differanseavkastning på 0,2 prosentpoeng i første kvartal.

På sektornivå bidro forbruksvaresektoren og informasjonsteknologisektoren med henholdsvis 0,2 og 0,1 prosentpoeng til dif-

feranseavkastningen. Begge sektorene var undervektet gjennom kvartalet. Det største negative bidraget i kvartalet kom fra energi-sektoren med -0,2 prosentpoeng.

Ved utgangen av kvartalet var aksjeporteføljen investert i 132 selskaper. De ti største plasseringene utgjorde til sammen 59,7 prosent av aksjeporteføljen.

Verdien av aksjer som er utlånt var ved utgangen av første kvartal 9,6 prosent som andel av aksjeporteføljen. Inntektene fra denne aktiviteten inkludert videreplassering av mottatt sikkerhet har gitt et positivt bidrag til avkastningen i kvartalet på 0,01 prosentpoeng.

AKSJEPORTEFØLJEN

Avkastning per sektor, tall i prosent

	Avkastning 1. kvartal. 2018	Andel av aksje- porteføljen*
Energi	3,15	23,2
Materialer	-18,19	9,6
Industri	-1,52	10,1
Forbruksvarer	-8,14	4,5
Konsumvarer	8,60	14,3
Helsevern	-8,21	2,4
Finans	-2,09	20,6
Informasjonsteknologi	5,22	3,6
Tele	0,96	9,7
Forsyning	0,50	0,3
Eiendom	-10,78	1,9
Aksjeporteføljen samlet	-1,46	100,0

*Aksjeporteføljens andel av likviditet er årsaken til at sektorer og regional fordeling ikke nødvendigvis summerer seg til 100.

AKSJEPORTEFØLJEN

Største aksjebeholdninger per 31.03.2018

	Beholdning i millioner kroner	Andel av aksje- porteføljen i prosent
Statoil	20 992	14,8
DNB	14 924	10,5
Telenor	12 739	9,0
Orkla	6 769	4,8
Marine Harvest	6 533	4,6
Norsk Hydro	6 247	4,4
Yara International	5 719	4,0
Schibsted	4 053	2,9
Storebrand	3 508	2,5
Aker BP	3 158	2,2

AKSJEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning per sektor, tall i prosentpoeng

	1. kvartal 2018
Energi	-0,20
Materialer	0,04
Industri	-0,07
Forbruksvarer	0,17
Konsumvarer	0,06
Helsevern	0,01
Finans	0,08
Informasjonsteknologi	0,14
Tele	0,00
Forsyning	-0,02
Eiendom	-0,02
Aksjeutlån	0,01
Aksjeporteføljen samlet*	0,19

*Kontanter og derivater i aksjeporteføljen bidro med til sammen 0,01 per 31.03.2018.

RENTER

Statsrenter med lang løpetid viste i første kvartal en oppgang. Norsk tiårig statsrente var ved utgangen av første kvartal 1,84 prosent, etter en oppgang på 0,26 prosentpoeng i kvartalet. Amerikansk tiårig statsrente steg mer enn den norske og endte kvartalet på 2,74 prosent. Effektiv rente for tiårige tyske statsobligasjoner var ved utgangen av kvartalet på 0,50 prosent, etter en oppgang på 0,07 prosentpoeng. De britiske statsrentene endte på 1,35 prosent i kvartalet, etter en oppgang på 0,16 prosentpoeng.

Obligasjonslån utstedt av andre enn nasjonalstatene prises til en høyere rente enn statsrenter. Dette kredittpåslaget (kredittpremie og likviditetspremie), og er størst for de låntagerne som har svakest kredittkvalitet. Kredittspreader har for de fleste utstedere blitt redusert i første kvartal. Dette har bidratt til at kredittobligasjoner fikk en positiv avkastning i første kvartal.

Tall fra Nordic Trustee viser at det ble utstedt obligasjons- og sertifikatlån for 199 milliarder kroner i løpet av første kvartal i det norske obligasjonsmarkedet (norske utstedere). For norske selskaper (private) var emisjonsnivået i kvartalet på 121 milliarder kroner.

Markedsverdien av renteporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 95,9 milliarder kroner, mens obligasjonsinvesteringer utgjorde i alt 100,6 milliarder kroner. Årsaken til at obligasjonsbeholdningen er høyere enn renteporteføljens samlede verdi, er gjeldsposter blant annet fra mottatt kontantsikkerhet som er videreplassert i obligasjoner og sertifikater med kort løpetid.

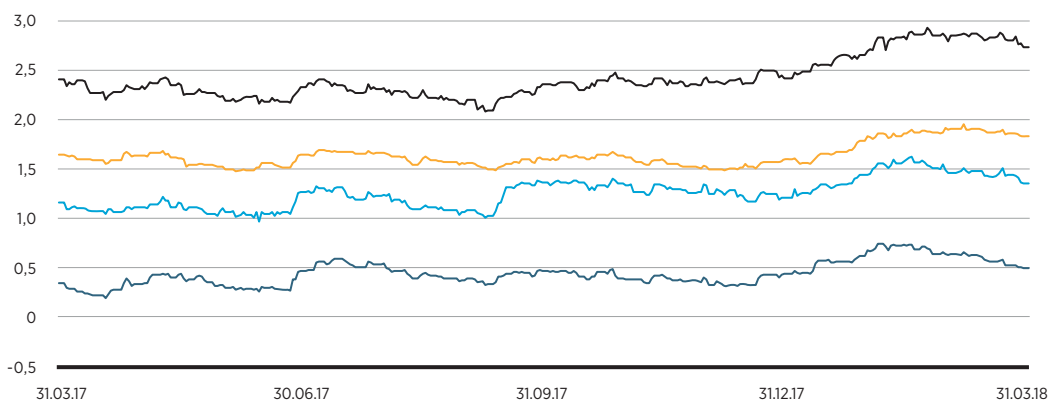
Renteporteføljens avkastning ble på -0,6 prosent i kvartalet. Referanseindeksens avkastning var på -0,9 prosent i kvartalet, og differanseavkastningen ble dermed på 0,3 prosentpoeng.

I forvaltningen av renteporteføljen er det i praksis to mulige hovedkilder til at porteføljen kan oppnå annen avkastning enn referanseindeksen; ulik renteeksponering og ulik kreditteksponering. Mandatets begrensninger innebærer at valutaeksponeringen for renteporteføljen vil ha små avvik fra referanseindeksen, og valutaeksponering vil derfor i liten grad være kilde til annen avkastning for porteføljen enn for referanseindeksen.

Renteporteføljen hadde en rentedurasjon på 4,6 år og en effektiv rente på 1,4 prosent ved utgangen av kvartalet. Porteføljen har om lag lik rentebinding som referanseindeksen. Renteposisjoner

UTVIKLINGEN I STATSRENTER

Rente for 10-årige statsobligasjoner
Prosent



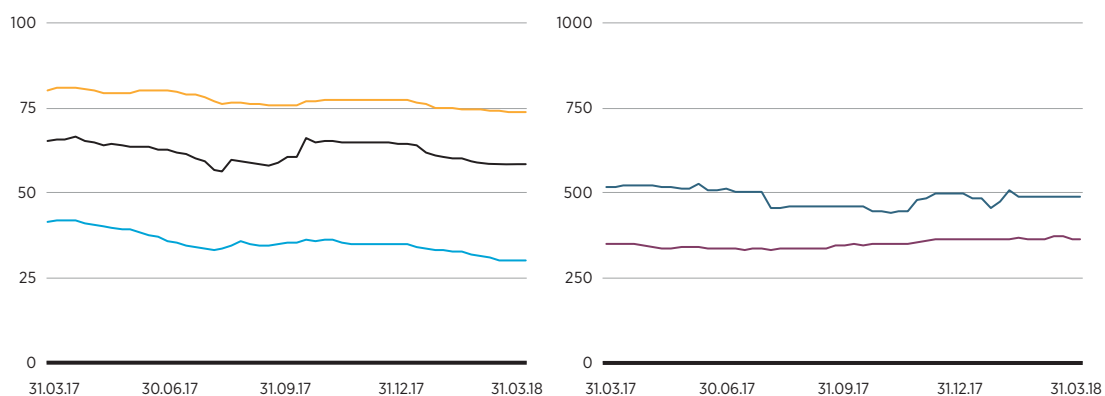
Effektiv rente for statsobligasjoner med 10 års løpetid steg i første kvartal 2018.

■ Norge ■ Storbritannia
■ USA ■ Tyskland

Kilde: Bloomberg

KREDITTPREMIE, DET NORSKE OBLIGASJONSMARKEDET

Antall basispunkter* i kredittpåslag utover swaprente for obligasjonslån med 3 års løpetid



Kredittpremien i det norske obligasjonsmarkedet for obligasjoner med 3 års løpetid fortsatte også i første kvartal 2018 å falle.

■ Industri ■ Oljerelatert HY
■ Bank ■ Annen HY
■ OMF

Kilde: Nordic Bond Pricing og Folketrygdfondet

* 100 basispunkter = 1,00 prosentpoeng

ga et bidrag til differanseavkastningen i første kvartal på -0,04 prosentpoeng.

Det samlede bidraget fra kreditt effekter ble på 0,25 prosentpoeng i første kvartal. Porteføljen har et høyere innslag av kredittobligasjoner enn det referanseindeksen har, både målt som andel private papirer, og målt ved kredittkvalitet (rating). Lavere kredittkvalitet innebærer et høyere kredittpåslag for porteføljen enn for referanseindeksen, og dette har gitt høyere løpende avkastning for porteføljen enn for referanseindeksen og et bidrag til differanseavkastningen på 0,10 prosentpoeng. Kredittdurasjon i porteføljen er på 2,0 år, som derimot er lavere enn referansein-

deksens 3,1 år. Lavere kredittdurasjon i porteføljen enn i referanseindeksen innebærer isolert sett at porteføljen er mindre eksponert for en generell endring i kredittspreader enn det referanseindeksen er. Endringer i kredittspreader første kvartal ga et positivt bidrag til differanseavkastningen på 0,15 prosentpoeng. Bidraget var størst for selskapsobligasjoner med lav kredittkvalitet (Industri HY), som er en sektor som ikke inngår i referanseindeksen.

Ved utgangen av kvartalet var renteporteføljen investert i lån utstedt av 275 ulike utstedere. Obligasjoner fra de ti største utstederne utgjorde 44,6 prosent av obligasjonsbeholdningen.

RENTEPORTEFØLJEN

Avkastning per sektor i lokal valuta, avkastning for renteporteføljen og region i norske kroner, tall i prosent

	1. kvartal 2018	Andel av rente- porteføljen i prosent*
Stat	-1,35	26,8
Offentlig sektor utenom stat	0,20	2,6
OMF	0,39	26,7
Bank/Finans	0,49	18,0
Ansvarlige lån	0,86	4,8
Industri IG	0,28	20,3
Industri HY	1,40	4,7
Renteporteføljen	-0,60	100,0

*Eksponering mot bankinnskudd, rente- og valutaderivater, repoforretninger samt mottatt og stilt kontantsikkerhet inngår over i renteporteføljen, og utgjorde X,X prosent av renteporteføljen. Andeler for sektorer og nasjonal tilhørighet er obligasjoner som andel av renteporteføljen. Eksponering mot kredittderivater (CDS) er vist sammen med obligasjoner.

RENTEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	1. kvartal 2018
Valutaposisjoner	0,00
Renteposisjoner	-0,04
Kreditt effekter	0,25
Andre effekter	0,04
Likviditetsplasseringer og videre- plassering av mottatt kontantsikkerhet	0,00
Samlet differanseavkastning	0,25

RENTEPORTEFØLJEN

Dekomponering av kredittbidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	1. kvartal 2018
Offentlig sektor utenom stat	-0,02
OMF	0,08
Bank/Finans	0,08
Ansvarlige lån	0,04
Industri IG	-0,01
Industri HY	0,08
Samlet kredittbidrag	0,25

RENTEPORTEFØLJEN

Største obligasjons- og sertifikatbeholdninger per 31.03.2018

	Beholdning i millioner kroner	Andel av porteføljen i prosent
Norsk stat	22 230	23,2
Statoil ASA	4 687	4,9
DNB Boligkreditt	2 938	3,1
Eika Boligkreditt	2 744	2,9
SpareBank 1 Boligkreditt	2 744	2,9
Nordea Eiendoms-kreditt	2 150	2,2
Finsk stat	1 597	1,7
Bustadkreditt Sogn og Fjordane	1 400	1,5
Sør Boligkreditt	1 188	1,2
Dansk stat	1 173	1,2

AVKASTNING OVER TID

Både kapitalen og investeringsstrategien til Statens pensjonsfond Norge har en lang tidshorisont. Resultatene bør derfor evalueres over lengre tidsperioder enn kvartaler og enkeltår. Vi velger derfor å presentere avkastningstall ikke bare for det siste kvartalet, men også for siste tre, fem og ti år. I tillegg viser vi avkastningen siden 1998.

Etter at aktivasammensetningen ble endret i 2007, slik at aksjeandelen ble økt fra 20 prosent til 60 prosent, har variasjonen i kvartalsvis avkastning økt. Variasjonene har vært størst under og i tiden rett etter finanskrisen. For de siste ti årene har annualisert avkastning vært 8,3 prosent. Differanseavkastningen (annualisert) for Statens pensjonsfond Norge for hele perioden etter 1998 var på 0,6 prosentpoeng. For de siste ti årene var differanseavkastningen (annualisert) 1,0 prosentpoeng, og for de siste fem årene 0,8 prosentpoeng (annualisert).

AVKASTNING 1998* – 1. KVARTAL 2018, STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent

	1. kvartal 2018	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	1998-2018
Statens pensjonsfond Norge	-1,07	6,64	9,41	8,33	7,44
Differanseavkastning	0,22	0,70	0,76	0,96	0,56
Differanseavkastning fratrukket forvaltningskostnader	0,20	0,63	0,68	0,88	0,50
Relativ volatilitet**		0,43	0,53	1,06	1,18
Informasjonsrate (IR)***		1,51	1,30	0,79	0,41
Aksjeporteføljen	-1,46	9,32	12,91	8,60	8,66
Differanseavkastning	0,19	0,86	0,95	1,23	1,35
Relativ volatilitet**		0,68	0,87	1,81	3,36
Informasjonsrate (IR)***		1,14	0,95	0,52	0,30
Renteporteføljen	-0,60	2,36	3,92	6,01	5,67
Differanseavkastning	0,25	0,51	0,55	0,93	0,27
Relativ volatilitet**		0,42	0,36	0,64	0,74
Informasjonsrate (IR)***		1,17	1,50	1,38	0,34

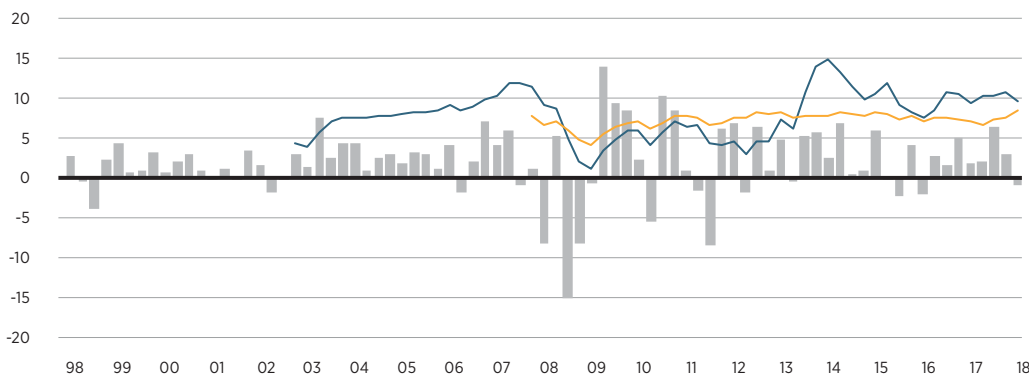
* 1998 er valgt som oppstartstidspunkt fordi avkastningstallene fra dette tidspunktet er GIPS*-verifisert. Avkastningen er geometrisk sammenvektet og er for flerårsperiodene vist som årlig avkastning. Differanseavkastningen er beregnet som forskjellen mellom porteføljens geometriske avkastning og referanseindeksens geometriske avkastning for tilsvarende periode.

** Relativ volatilitet er annualisert standardavvik til differanseavkastningen, beregnet på basis av månedlige historiske tall. Relativ volatilitet er ikke beregnet for kvartalet som følge av få observasjonspunkter.

*** IR er et mål på risikjustert avkastning. IR er her beregnet som forholdstallet mellom fondets gjennomsnittlige aritmetiske differanseavkastning (uten geometrisk sammenvektning) og fondets faktiske relative volatilitet. IR viser den relative avkastningen per risikoenhet.

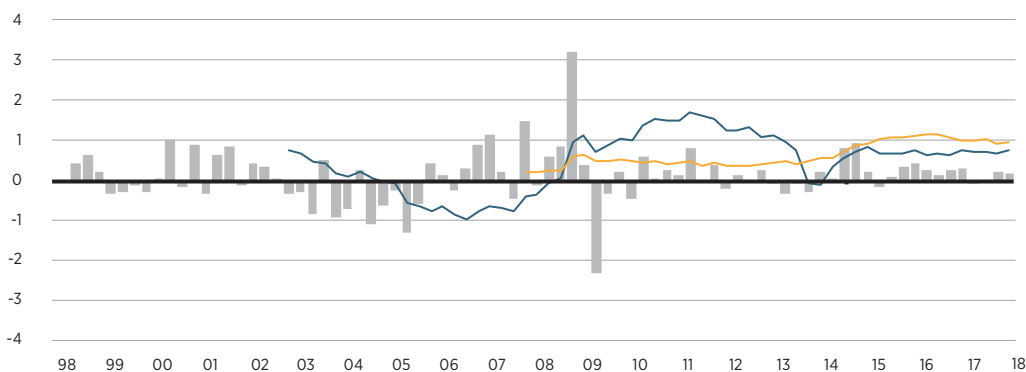
STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis avkastning og akkumulert annualisert avkastning
Prosent



Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i 1. kvartal 2018 på -1,1 prosent. Annualisert avkastning siste 10 år var på 8,3 prosent og for siste 5 år var annualisert avkastning på 9,4 prosent per 31.03.2018.

■ Kvartalsvis avkastning
■ Annualisert løpende 5-års avkastning
■ Annualisert løpende 10-års avkastning

STATENS PENSJONSFOND NORGEKvartalsvis differanseavkastning og akkumulert annualisert differanseavkastning
Prosent

Folketrygdfondet har som målsetning at forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge skal gi en årlig meravkastning over tid på 0,4 prosentpoeng. Annualisert løpende 10-års meravkastning var 1,0 prosentpoeng. For kortere tid ser vi at annualisert løpende 5-års meravkastning var 0,8 prosentpoeng per 31.03.2018.

- Kvartalsvis differanseavkastning
- Annualisert løpende 5-års differanseavkastning
- Annualisert løpende 10-års differanseavkastning

RISIKOSTYRING

I forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge er det en rekke risikotyper Folketrygdfondet må forholde seg til. Flere av risikotype-ene følger direkte av investeringsaktivitetene, som markedsrisiko, kredittisiko og motpartsrisiko. I risikostyringen arbeider vi også aktivt med å identifisere og gjennomføre tiltak for å redusere og kontrollere operasjonell risiko.

I første kvartal ble det ikke avdekket brudd på mandatet fastsatt av departementet eller på rammer fastsatt av styret.

Gjennom mandatet har Finansdepartementet fastsatt en ramme for forventet relativ volatilitet på 3 prosentpoeng. Forventet relativ volatilitet er størst for aksjeporteføljen. Gjennom investeringer i ulike markeder oppnår Statens pensjonsfond Norge diversifiseringseffekter. Det vil si at risikoen for Statens pensjonsfond Norge er lavere enn summen av den vektete risikoen for aksje- og renteporteføljen. Figuren for forventet relativ volatilitet viser at

risikoen varierer over tid. Variasjonene oppstår som følge av markedsendringer og den aktive forvaltningen.

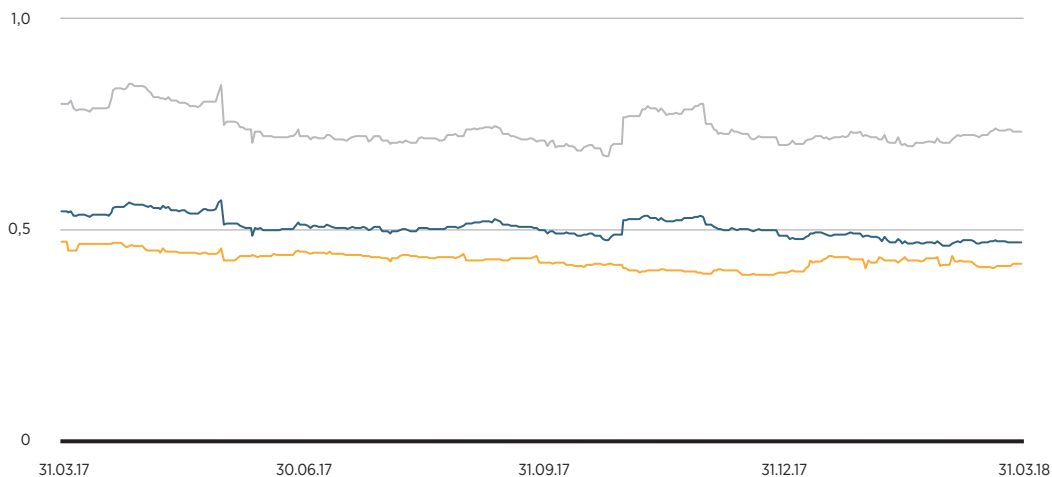
I første kvartal har forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge variert svært lite, og er ved utgangen av kvartalet 0,47 prosentpoeng, mot 0,49 prosentpoeng ved inngangen til kvartalet.

Folketrygdfondet har etablert kredittammer for de ulike utstederne av kredittobligasjoner som blant annet avhenger av kredittkvaliteten til den enkelte utsteder. Kredittkvaliteten måles i form av kreditt-rating. En rekke obligasjonsutstedere har ikke kreditt-rating fra noen av de internasjonale ratingbyråene. Den interne kredittvurderingen for disse utstederne har enten tatt utgangspunkt i skyggerattinger fra meglerhusene, eller benyttet interne systemer for beregning av kredittisiko.

Det har i første kvartal 2018 ikke vært utelukkelse eller gjeninnkludring av verdipapirer i henhold § 3-6 (8) i mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge.

FORVENTET RELATIV VOLATILITET

Prosentpoeng

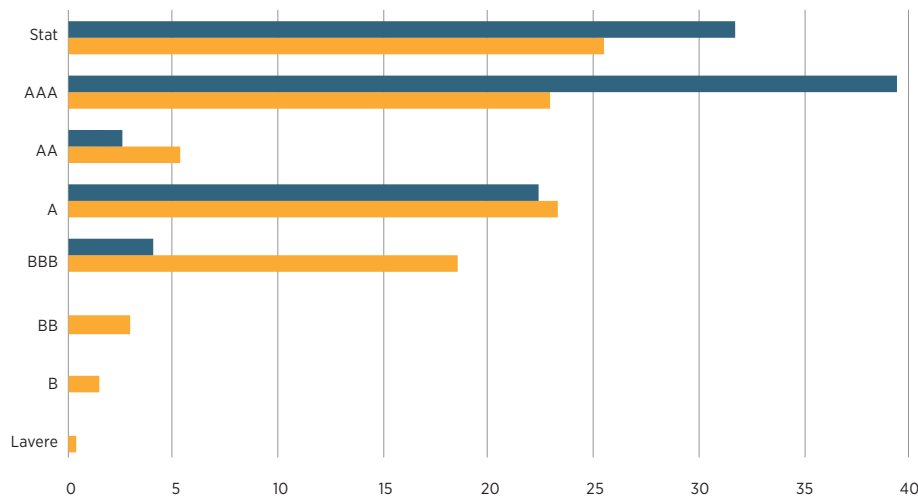


Relativ volatilitet er et mål for hvor mye avkastningen antas å avvike fra avkastningen til referanseindeksen. Avvikene innenfor aksjeporteføljen gir opphav til mesteparten av den relative risikoen i porteføljen.

- Aksjeporteføljen
- SPN
- Renteporteføljen

KREDITTVURDERING, OBLIGASJONER

Tall i prosent per 31.03.2018



Renteporteføljen har mindre innslag av obligasjoner med de beste kredittvurderingene enn referanseindeksen har. Karakterskalaen går fra AAA til D (Default) K arakter på BBB eller bedre anses å være «investment grade».

Av obligasjonsbeholdningen er det 4,5 prosent som har en kredittkarakter på BB eller svakere. I referanseindeksen inngår utelukkende lån med karakter BBB eller bedre.

- Referanseindeksen
- Statens pensjonsfond Norge

NØKKELTALL FOR RISIKO OG EKSPONERING (ALLE TALL I PROSENT)

Rammer fastsatt av Finansdepartementet	Grense	Faktisk				
		31.03.18	31.12.17	30.09.17	30.06.17	31.03.17
Markedsrisiko	Forventet relativ volatilitet skal ikke overstige 3 prosentpoeng	0,47	0,49	0,50	0,51	0,54
Kreditrisiko	Høyrisikoobligasjoner skal ikke utgjøre mer enn 25 prosent av privat del av obligasjonsporteføljen	4,53	5,30	6,61	7,84	7,79
Aktivafordeling ¹	Nettoeksponering aksjer 50 - 70 prosent av totalporteføljen	59,66	64,52	63,88	61,69	61,31
Eierandel norske selskaper	Maksimalt 15 prosent eierandel	13,48	13,76	13,76	13,76	13,76
Eierandel nordiske selskaper	Maksimalt 5 prosent eierandel	0,89	1,23	1,23	1,63	1,51

Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre ²	Grense	Faktisk				
		31.03.18	31.12.17	30.09.17	30.06.17	31.03.17
Aktivafordeling ¹	Bruttoeksponering aksjeporteføljen 50 - 70 prosent av totalporteføljen	59,66	64,52	63,88	61,69	61,31
	Bruttoeksponering renteporteføljen 30 - 50 prosent av totalporteføljen	43,42	38,68	39,83	41,40	43,19
Markedsrisiko	Minste sammenfall aksjeporteføljen minimum 60 prosent	90,74	90,60	90,42	90,13	90,65
	Minste sammenfall valutaeksponering minimum 99 prosent	99,84	99,87	99,97	99,93	99,99
	Betinget forventet relativt tap skal ikke overstige 9 prosentpoeng	1,72	1,87	1,57	1,52	1,61
Kreditrisiko	Maksimal eksponering mot enkeltsteder med rating lavere enn BBB-					
	- for kommuner og selskaper med tilknytning til nasjonalstat 4,3 prosent	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- for selskaper innenfor kraftbransjen 2,0 prosent	0,18	0,13	0,06	0,18	0,24
	- for selskaper innenfor finanssektoren 1,4 prosent	0,13	0,12	0,16	0,13	0,13
	- for andre selskaper 1,2 prosent	0,24	0,22	0,27	0,27	0,19
Likvide instrumenter	Minimum 10 prosent av porteføljen i likvide instrumenter	15,53	11,70	11,56	13,18	11,29
Likviditet	Minimum 5 prosent av porteføljen i statspapirer	8,21	5,41	5,46	5,92	6,52
Brutto belåning ¹	Maksimalt 20 prosent av NAV (fra 30.09.2017)	6,46	6,57	6,94	6,97	
Netto belåning ¹	Maksimalt 5 prosent av NAV	3,08	3,20	3,71	3,09	4,50
Utlån	Maksimalt 20 prosent av NAV for aksjeporteføljen	9,61	10,58	12,61	11,37	11,95
	Maksimalt 20 prosent av NAV for renteporteføljen	7,91	8,95	6,85	6,86	6,71
Motpartsrisiko ³	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,50 prosent av NAV mot enkelt motpart med A- eller bedre i rating	0,38	0,46	0,43	0,49	0,44
	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,20 prosent av NAV mot enkelt motpart med BBB+ i rating	0,13	0,13	0,13	0,14	0,14

¹ Nettoeksponering mot aksjer er definert som markedsverdien av aksjeporteføljen inkludert kontanter. Bruttoeksponering og nettoeksponering mot aksjeporteføljene er nær identiske som følge av at derivatposisjonen i aksjeporteføljen er liten. For renteporteføljene er bruttoeksponering justert for tilfeller hvor verdipapirer og gjeldsposisjoner, inkludert valutaderivater og rentederivater gir opphav til short posisjon mot enkeltvalutaer. Brutto belåning er definert som sum av mottatt kontantsikkerhet, negativ ISDA eksponering mot enkeltmotparter og deltjustert eksponering mot derivater, ny ramme fra 30.06.2017. Nettobelåning er definert som nettoverdi av kontantinstrumenter og reinvestering av kontantsikkerhet. Med kontantinstrumenter forstås følgende instrumenter med løpetid ikke lengre enn 1 måned: kontanter, statskasseveksler, innskudd, lån, fordringer, kortsiktig gjeld samt gjenkjøps- og gjensalgsvtaler. Samlet bruttoeksponering for aksjer og renter vil være større enn 100 i tilfeller hvor begrepet nettobelåning er større enn 0.

² De supplerende rammene fastsatt av Folketrygdfondets styre ble gjort gjeldende fra 01.10.2011 og ble sist endret med virkning fra 30.06.2017.

³ Dersom motpartseksponeringen ved slutten av en dag overstiger rammen, skal eksponeringen reduseres første påfølgende handledag.