

Folketrygdfondet

Statens pensjonsfond Norge
Porteføljeutvikling
Andre kvartal 2018

Porteføljeutvikling

ØKT OLJEPRIS OG OPTIMISME PÅ OSLO BØRS I 2. KVARTAL

Stigende aksjekurser blant annet som følge av økt oljepris førte til at avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på 5,5 prosent i andre kvartal. Det var 0,6 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på 5,5 prosent i andre kvartal, og det er 0,6 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for kvartalet ble på 12,9 milliarder kroner, og kapitalen til Statens pensjonsfond Norge var på 250,5 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet.

Avkastningen for aksjeporteføljen var på 8,7 prosent i andre kvartal. Det er 0,8 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.

Den akkumulerte avkastningen per 30.06. for Statens pensjonsfond Norge var på 4,3 prosent som var 0,8 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Aksjeandelen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet 61,2 prosent. Det har ikke vært overføringer mellom aktivaklassene som følge av tilbakevekting i kvartalet.

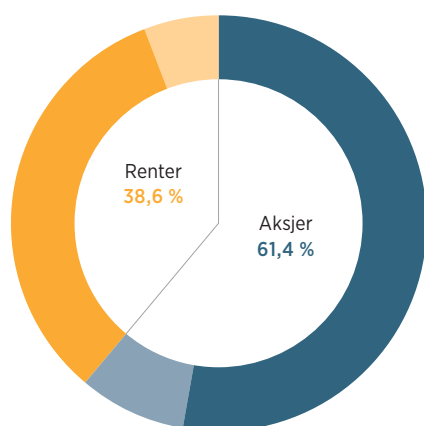
STATENS PENSJONSFOND NORGE,
AVKASTNING, PROSENTPOENG

	2. kvartal 2018	per 30.06. 2018
Statens pensjonsfond Norge	5,47	4,32
Differanseavkastning	0,59	0,79
Aksjeporteføljen	8,73	7,15
Differanseavkastning	0,81	1,00
Renteporteføljen	0,63	-0,03
Differanseavkastning	0,27	0,46

STATENS PENSJONSFOND NORGE,
BIDRAG TIL BRUTTO DIFFERANSEAVKASTNING, PROSENTPOENG

	2. kvartal 2018	per 30.06. 2018
Aksjeporteføljen	0,48	0,60
Renteporteføljen	0,11	0,19
Samlet	0,59	0,79

PORTEFØLJENS SAMMENSETNING PER 30.06.2018



- Norske aksjeinvesteringer 53,3 %
- Nordiske aksjeinvesteringer 8,1 %
- Norske obligasjonsinvesteringer 31,9 %*
- Nordiske obligasjonsinvesteringer 6,6 %

*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

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 Bloomberg 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 Bloomberg 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 (tilbakevekting).

AKSJER

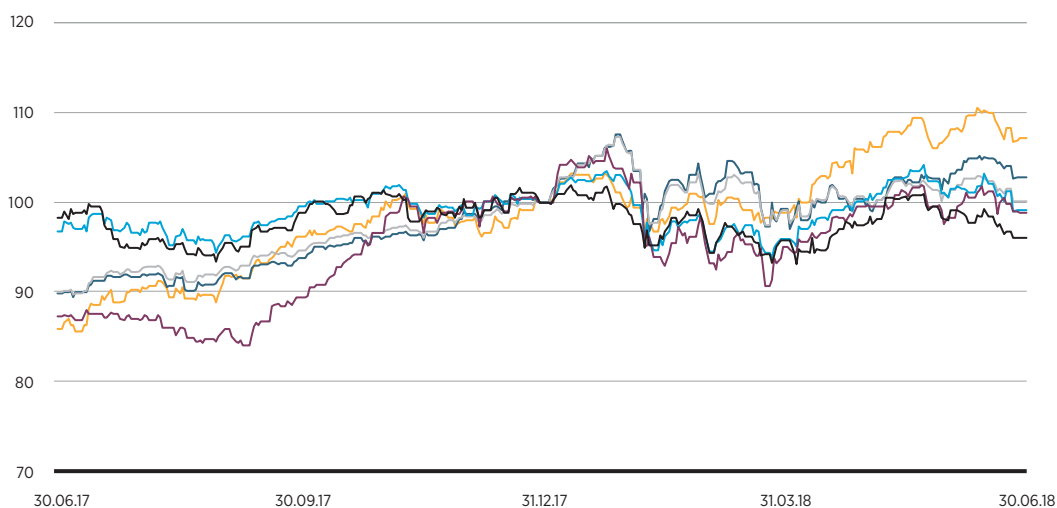
Andre kvartal var preget av positiv utvikling i de internasjonale aksjemarkedene. Det globale aksjemarkedet, målt ved aksjeindeksen S&P 1200, steg 1,2 prosent i andre kvartal. Det amerikanske aksjemarkedet hadde en oppgang på 3,4 prosent i kvartalet målt i dollar. I Japan steg aksjemarkedet 4,1 prosent målt i lokal valuta. De nordiske aksjemarkedene utenom Norge steg 0,9 prosent målt i norske kroner. Den norske kronen styrket seg mot de fleste valutaer i andre kvartal, men svekket seg mot amerikanske dollar.

Aksjemarkedet i Norge steg 9,2 prosent i kvartalet. Det finske og svenske markedet steg henholdsvis 6,3 og 3,2 prosent, mens det danske markedet falt 1,2 prosent.

Blant de største sektorene på Oslo Børs var utviklingen positiv i andre kvartal. Energi og finans steg henholdsvis 23,2 og 8,4 prosent. Materialer og industri steg henholdsvis 7,2 og 3,6 prosent. Konsumvaresektoren steg 1,1 prosent i løpet av kvartalet.

UTVIKLINGEN PÅ OSLO BØRS HOVEDINDEKS OG UTENLANDSKE AKSJEMARKEDER

Indeksert, målt i lokal valuta



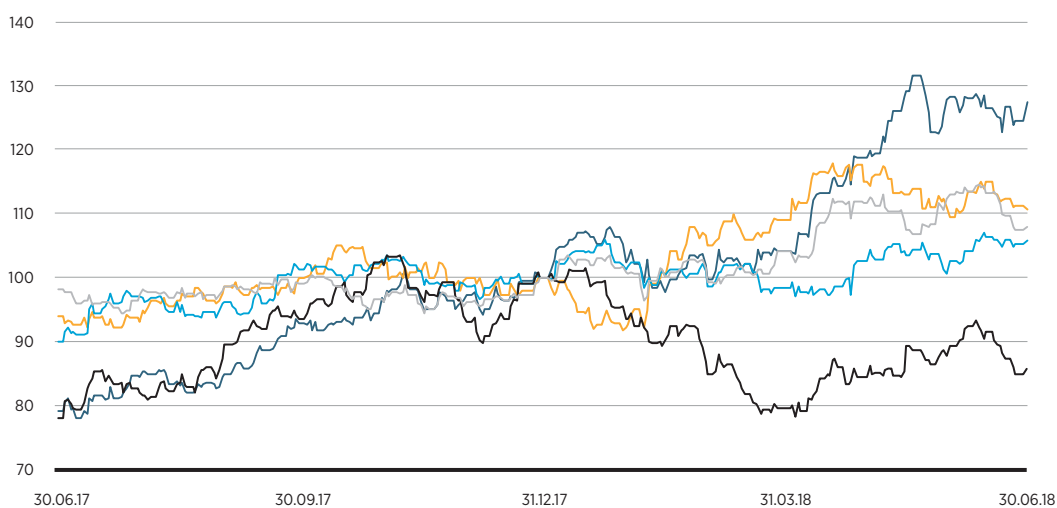
Kursutviklingen i aksjemarkedene er her vist i lokal valuta og med reinvesterte utbytter. De internasjonale aksjemarkedene viste en positiv utvikling i andre kvartal. Det norske aksjemarkedet hadde sterkest utvikling.

- 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). Energisektoren hadde sterkest utvikling i andre kvartal med en avkastning på 23,2 prosent.

- Konsumvarer
- Materialer
- Finans
- Energi
- Industri

Kilde: Oslo Børs og Folketrygdfondet

Børsintroduksjoner og emisjoner på Oslo Børs var i andre kvartal på 7,4 milliarder kroner. Så langt i 2018 har emisjonsvolumet vært noe høyere enn nivået i 2017.

Markedsverdien av aksjeporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 153,9 milliarder kroner.

Aksjeporteføljens avkastning ble på 8,7 prosent i andre kvartal, mens referanseindeksens avkastning var 7,9 prosent i kvartalet.

Avkastningen per 30.06 for aksjeporteføljen var 7,1 prosentpoeng, og det var 1,0 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

På sektornivå bidro energi og finanssektoren med henholdsvis 0,4 og 0,2 prosentpoeng til differanseavkastningen for andre kvar-

tal. Aksjeporteføljen var overvektet i energisektoren sammenlignet med referanseindeksen gjennom kvartalet, mens finanssektoren var overvektet ved utgangen av kvartalet. Det største negative bidraget i kvartalet kom fra industrisektoren med -0,1 prosentpoeng.

Ved utgangen av kvartalet var aksjeporteføljen investert i 136 selskaper. De ti største plasseringene utgjorde til sammen 58,9 prosent av aksjeporteføljen.

Verdien av aksjer som er utlånt var ved utgangen av andre kvartal 10,8 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		Andel av aksjeporteføljen*
	2. kvartal. 2018	per 30.06. 2018	
Energi	24,75	28,69	27,1
Materialer	7,39	-12,14	9,5
Industri	0,57	-0,96	9,2
Forbruksvarer	9,29	0,39	4,4
Konsumvarer	1,43	10,15	13,2
Helsevern	3,22	-5,26	2,4
Finans	7,29	5,05	20,0
Informasjonsteknologi	4,02	9,45	3,5
Tele	-2,74	-1,80	8,6
Forsyning	15,91	16,49	0,5
Eiendom	6,68	-4,81	1,7
Aksjeporteføljen samlet	8,73	7,15	100,0

*Aksjeporteføljens andel av likviditet er årsaken til at sektorefordelingen ikke nødvendigvis summerer seg til 100.

AKSJEPORTEFØLJEN

Største aksjebelholdninger per 30.06.2018

	Beholdning i millioner kroner	Andel av aksjeporteføljen i prosent
Equinor	24 926	16,2
DNB	15 489	10,1
Telenor	12 225	7,9
Marine Harvest	6 790	4,4
Norsk Hydro	6 773	4,4
Yara International	5 838	3,8
Orkla	5 727	3,7
Schibsted	4 696	3,1
Aker BP	4 476	2,9
Subsea 7	3 716	2,4

AKSJEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning per sektor, tall i prosentpoeng

	2. kvartal 2018	per 30.06. 2018
Energi	0,42	0,19
Materialer	0,06	0,10
Industri	-0,13	-0,20
Forbruksvarer	0,12	0,30
Konsumvarer	0,03	0,09
Helsevern	0,06	0,06
Finans	0,17	0,24
Informasjonsteknologi	0,13	0,28
Tele	-0,01	0,00
Forsyning	-0,01	-0,02
Eiendom	0,00	-0,02
Aksjeutlån	0,01	0,01
Aksjeporteføljen samlet*	0,81	1,00

*Kontanter og derivater i aksjeporteføljen bidro med til sammen -0,04 per 30.06.2018.

RENTER

Statsrenter med lang løpetid viste i andre kvartal en varierende utvikling. Norsk tiårig statsrente var ved utgangen av andre kvartal 1,76 prosent, etter en nedgang på 0,08 prosentpoeng i kvartalet. Amerikansk tiårig statsrente steg 0,12 prosentpoeng og endte kvartalet på 2,86 prosent. Effektiv rente for tiårige tyske statsobligasjoner var ved utgangen av kvartalet på 0,30 prosent, etter en nedgang på 0,20 prosentpoeng. De britiske statsrentene endte på 1,28 prosent i kvartalet, etter en nedgang på 0,07 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 andre kvartal. Dette har bidratt til at kredittobligasjoner fikk en positiv avkastning i andre kvartal.

Tall fra Nordic Trustee viser at det ble utstedt obligasjons- og sertifikatlån for 195 milliarder kroner i løpet av andre kvartal i det norske obligasjonsmarkedet (norske utstedere). For norske selskaper (private) var emisjonsnivået i kvartalet på 108 milliarder kroner.

Markedsverdien av renteporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 96,6 milliarder kroner, mens obligasjonsinvesteringer utgjorde i alt 103,3 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.

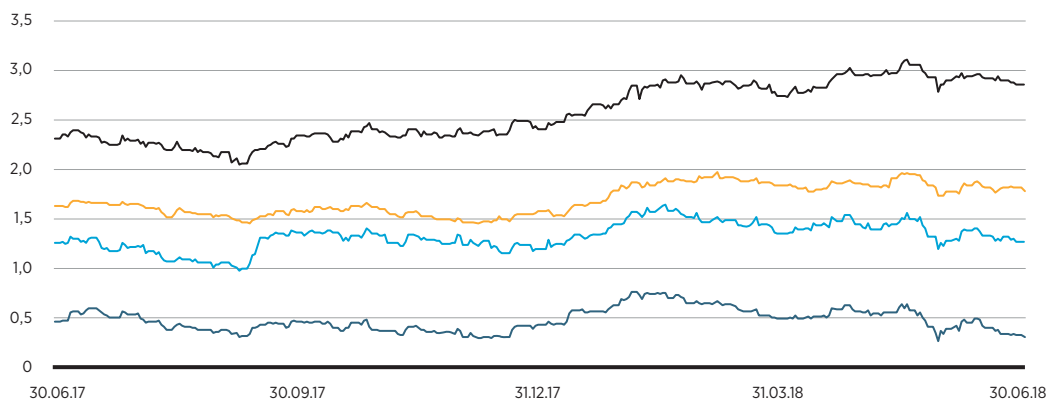
Renteporføljes avkastning ble på 0,6 prosent i kvartalet. Referanseindeksens avkastning var på 0,4 prosent i kvartalet, og differanseavkastningen ble på 0,3 prosentpoeng.

Avkastningen per 30.06. for renteporføljen var på -0,03 prosent, og det var 0,5 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

I forvaltningen av renteporføljen 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 renteporføljen vil ha små avvik fra referanseindeksen, og valutaeksponering vil derfor i liten grad være kilde til annen avkastning for porteføljen enn for referanseindeksen.

UTVIKLINGEN I STATSRENTER

Rente for 10-årige statsobligasjoner
Prosent



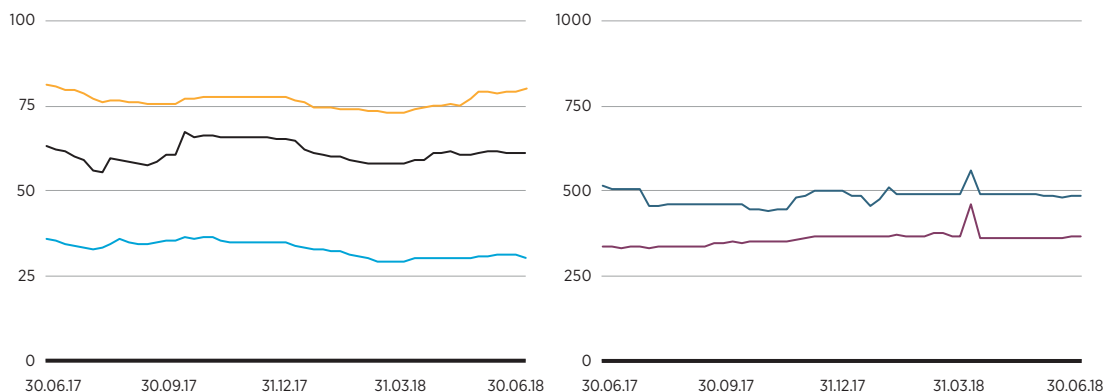
Effektiv rente for statsobligasjoner med 10 års løpetid hadde en varierende utvikling i andre kvartal 2018, med oppgang for norske og amerikanske statsrenter mens tyske og britiske statsrenter sank.

■ 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 økte noe i andre kvartal 2018.

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

Kilde: Nordic Bond Pricing og Folketrygdfondet

* 100 basispunkter = 1,00 prosentpoeng

Renteporteføljen hadde en rentedurasjon på 4,8 år og en effektiv rente på 1,4 prosent ved utgangen av kvartalet. Porteføljen har om lag lik rentebinding som referanseindeksen. Renteposisjoner ga et bidrag til differanseavkastningen i andre kvartal på 0,03 prosentpoeng.

Det samlede bidraget fra kreditt effekter var per 30.06. på 0,43 prosentpoeng. 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 differanse-

avkastningen på 0,18 prosentpoeng. Kredittdurasjon i porteføljen er på 1,9 år, som derimot er lavere enn referanseindeksens 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 andre kvartal ga et positivt bidrag til differanseavkastningen på 0,24 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 273 ulike utstedere. Obligasjoner fra de ti største utstederne utgjorde 44,9 prosent av obligasjonsbeholdningen.

RENTEPORTEFØLJEN

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

	2. kvartal 2018	per 30.06. 2018	Andel av rente- porteføljen i prosent*
Stat	1,52	0,14	26,8
Offentlig sektor utenom stat	0,17	0,37	2,3
OMF	0,39	0,78	27,1
Bank/Finans	0,45	0,94	18,8
Ansvarlige lån	0,42	1,29	4,0
Industri IG	0,41	0,69	21,5
Industri HY	1,02	2,37	4,7
Renteporteføljen	0,63	-0,03	100,0

*Eksponering mot bankinnskudd, rente- og valutaderivater, repoforretninger samt mottatt og stilt kontantsikkerhet inngår over i renteporteføljen, og utgjorde -5,1 prosent av renteporteføljen. Andeler for sektorer er obligasjoner som andel av renteporteføljen.

RENTEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	2. kvartal 2018	per 30.06. 2018
Valutaposisjoner	0,00	0,00
Renteposisjoner	0,03	-0,01
Kreditt effekter	0,15	0,43
Andre effekter	0,08	0,03
Likviditetsplasseringer og videre- plassering av mottatt kontantsikkerhet	0,01	0,01
Samlet differanseavkastning	0,27	0,46

RENTEPORTEFØLJEN

Dekomponering av kredittbidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	2. kvartal 2018	per 30.06. 2018
Offentlig sektor utenom stat	0,00	-0,02
OMF	0,05	0,15
Bank/Finans	0,02	0,10
Ansvarlige lån	0,01	0,05
Industri IG	0,03	0,02
Industri HY	0,04	0,12
Samlet kredittbidrag	0,15	0,43

RENTEPORTEFØLJEN

Største obligasjons- og sertifikatbeholdninger per 30.06.2018

	Beholdning i millioner kroner	Andel av porteføljen i prosent
Norsk stat	22 354	23,1
Equinor	4 726	4,9
DNB Boligkreditt	2 938	3,0
SpareBank 1 Boligkreditt	2 885	3,0
Eika Boligkreditt	2 765	2,9
Nordea Eiendomskreditt	2 149	2,2
Finsk stat	1 594	1,6
Bustadkreditt Sogn og Fjordane	1 400	1,4
Sør Boligkreditt	1 188	1,2
Dansk stat	1 185	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 8,4 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 1,0 prosentpoeng (annualisert).

AVKASTNING 1998* – 2. KVARTAL 2018, STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent

	2. kvartal 2018	per 30.06. 2018	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	1998-2018
Statens pensjonsfond Norge	5,47	4,32	8,63	10,71	8,36	7,62
Differanseavkastning	0,59	0,79	0,97	0,95	0,95	0,58
Differanseavkastning fratrukket forvaltningskostnader	0,58	0,76	0,89	0,87	0,87	0,52
Relativ volatilitet**			0,43	0,52	1,04	1,17
Informasjonsrate (IR)***			2,08	1,65	0,80	0,43
Aksjeporteføljen	8,73	7,15	12,37	15,06	8,47	9,00
Differanseavkastning	0,81	1,00	1,33	1,30	1,21	1,37
Relativ volatilitet**			0,64	0,84	1,79	3,34
Informasjonsrate (IR)***			1,85	1,33	0,52	0,31
Renteporføljen	0,63	-0,03	2,84	4,06	6,20	5,63
Differanseavkastning	0,27	0,46	0,47	0,54	0,95	0,28
Relativ volatilitet**			0,41	0,35	0,64	0,74
Informasjonsrate (IR)***			1,10	1,51	1,41	0,35

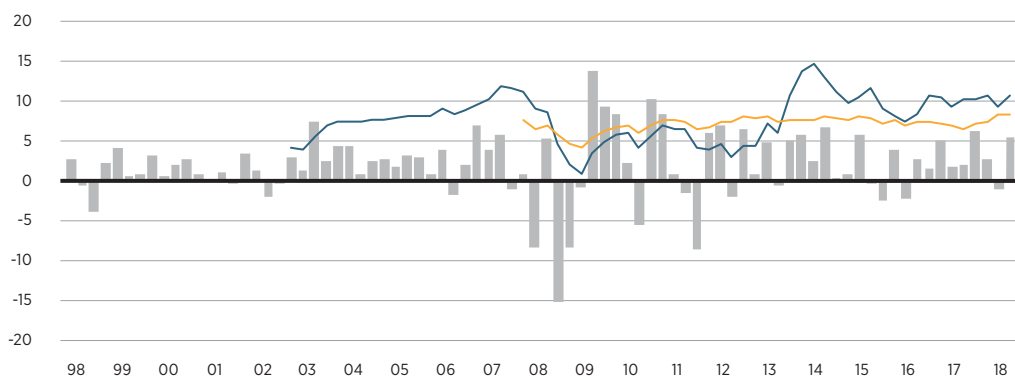
* 1998 er valgt som oppstartstidspunkt fordi avkastningstallene fra dette tidspunktet er GIPS®-verifisert. Avkastningen er geometrisk sammenvektet og er for flerårsperiodene vist som årlig avkastning. Differanseavkastningen er beregnet som forskjellen mellom porteføljens geometriske avkastning og referanseindeksens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

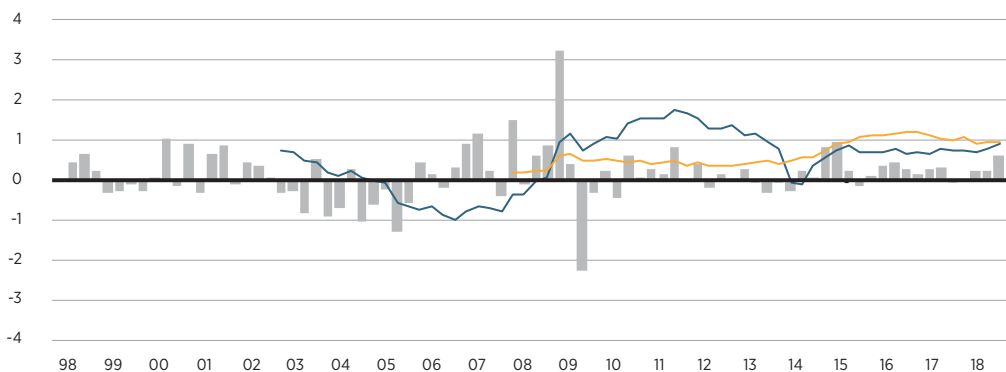


Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i 2. kvartal 2018 på 5,5 prosent. Annualisert avkastning siste 10 år var på 8,4 prosent og for siste 5 år var annualisert avkastning på 10,7 prosent per 30.06.2018.

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

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis 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 1,0 prosentpoeng per 30.06.2018.

- 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 risikotypene 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 andre 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 risi-

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

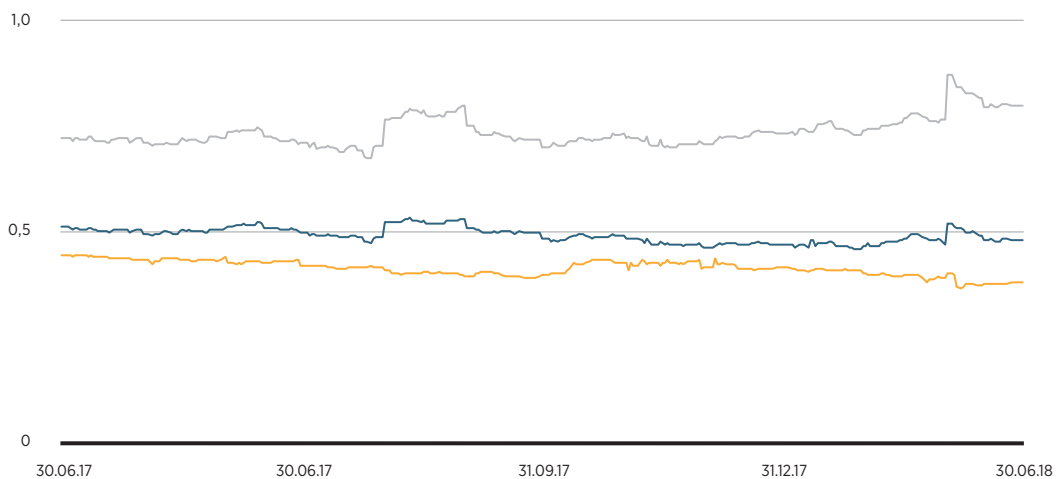
I andre kvartal har forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge variert svært lite, og er ved utgangen av kvartalet 0,49 prosentpoeng, mot 0,47 prosentpoeng ved inngangen til kvartalet.

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

FORVENTET RELATIV VOLATILITET

Prosentpoeng

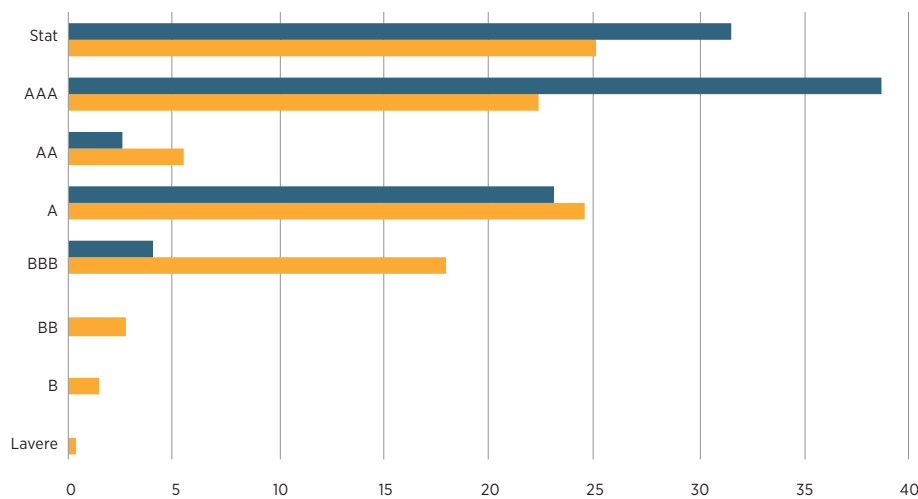


Relativ volatilitet er et mål for hvor mye avkastningen antas å avvike fra avkastningen til referanseindeksen. Avvikene innenfor aksjeporteføljen gir opphav til mesteparten av den relative risikoen i porteføljen.

- Aksjeporteføljen
- SPN
- Renteporteføljen

KREDITTVURDERING, OBLIGASJONER

Tall i prosent per 30.06.2018



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				
		30.06.18	31.03.18	31.12.17	30.09.17	30.06.17
Markedsrisiko	Forventet relativ volatilitet skal ikke overstige 3 prosentpoeng	0,49	0,47	0,49	0,50	0,51
Kreditrisiko	Høyrisikoobligasjoner skal ikke utgjøre mer enn 25 prosent av privat del av obligasjonsporteføljen	5,98	4,53	5,30	6,61	7,84
Aktivafordeling ¹	Nettoeksponering aksjer 50 - 70 prosent av totalporteføljen	61,41	59,66	64,52	63,88	61,69
Eierandel norske selskaper	Maksimalt 15 prosent eierandel	13,94	13,48	13,76	13,76	13,76
Eierandel nordiske selskaper	Maksimalt 5 prosent eierandel	0,89	0,89	1,23	1,23	1,63

Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre ²	Grense	Faktisk				
		30.06.18	31.03.18	31.12.17	30.09.17	30.06.17
Aktivafordeling ¹	Bruttoeksponering aksjeporteføljen 50 - 70 prosent av totalporteføljen	61,42	59,66	64,52	63,88	61,69
	Bruttoeksponering renteporteføljen 30 - 50 prosent av totalporteføljen	41,92	43,42	38,68	39,83	41,40
Markedsrisiko	Minste sammenfall aksjeporteføljen minimum 60 prosent	90,66	90,74	90,60	90,42	90,13
	Minste sammenfall valutaeksponering minimum 99 prosent	99,90	99,84	99,87	99,97	99,93
	Betinget forventet relativt tap skal ikke overstige 9 prosentpoeng	1,45	1,72	1,87	1,57	1,52
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	0,18	0,13	0,06	0,18
	- for selskaper innenfor finanssektoren 1,4 prosent	0,18	0,13	0,12	0,16	0,13
	- for andre selskaper 1,2 prosent	0,24	0,24	0,22	0,27	0,27
Likvide instrumenter	Minimum 10 prosent av porteføljen i likvide instrumenter	14,40	15,53	11,70	11,56	13,18
Likviditet	Minimum 5 prosent av porteføljen i statspapirer	7,75	8,21	5,41	5,46	5,92
Brutto belåning ¹	Maksimalt 20 prosent av NAV (fra 30.06.2017)	6,80	6,46	6,57	6,94	6,97
Netto belåning ¹	Maksimalt 5 prosent av NAV	3,34	3,08	3,20	3,71	3,09
Utlån	Maksimalt 20 prosent av NAV for aksjeporteføljen	10,84	9,61	10,58	12,61	11,37
	Maksimalt 20 prosent av NAV for renteporteføljen	8,70	7,91	8,95	6,85	6,86
Motpartsrisiko ³	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,50 prosent av NAV mot enkelt motpart med A- eller bedre i rating	0,48	0,38	0,46	0,43	0,49
	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,20 prosent av NAV mot enkelt motpart med BBB+ i rating	0,06	0,13	0,13	0,13	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 kontant-instrumenter 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 netto-belåning 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.