

Folketrygdfondet

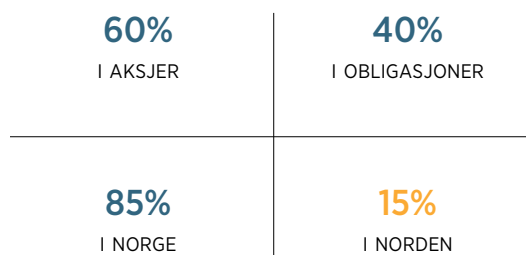
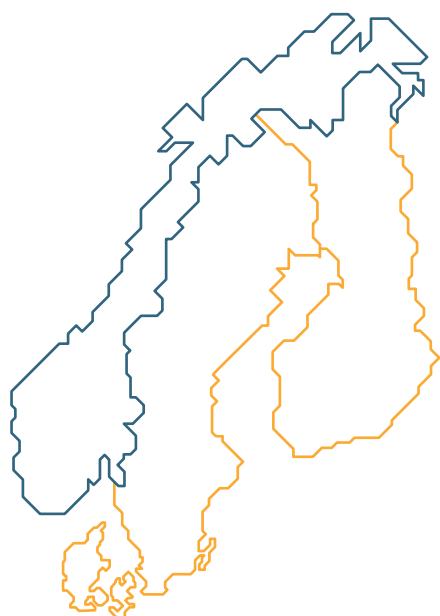
Statens pensjonsfond Norge
Tredje kvartal 2018

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



INNHold

03

Hovedpunkter

04

Kommentarer fra
Folketrygdfondets styre

06

Sammendratt
delårsregnskap

HOVEDPUNKTER

Statens pensjonsfond Norge oppnådde en avkastning på 3,9 prosent i kvartalet.

260,2

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av tredje kvartal en markedsverdi på 260,2 milliarder kroner.

9,7

Resultatet ble 9,7 milliarder kroner for tredje kvartal og 20,0 milliarder kroner akkumulert per 30.09.

3,9

Avkastningen i tredje kvartal utgjorde 3,9 prosent, mens avkastningen var 8,4 prosent akkumulert per 30.09.

0,0

Avkastningen var i tredje kvartal tilnærmet lik referanseindeksens avkastning. Akkumulert avkastning per 30.09. var 0,8 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

1,0

Siste 5 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 1,0 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

0,9

Siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 0,9 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

GOD UTVIKLING I AKSJEMARKEDET

Stigende aksjekurser var hovedårsaken til et godt resultat i 3. kvartal

Statens pensjonsfond Norge (SPN) hadde ved utgangen av tredje kvartal en markedsverdi på 260 180 millioner kroner. Kvartalsresultatet ble på 9 672 millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 38 millioner kroner.

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge ble 3,9 prosent for kvartalet, noe som er det samme som for referanseindeksen. Kvartalet var preget av kursoppgang i aksjemarkedet på bakgrunn

av høyere oljepris og renteoppgang på forventninger om videre heving av signalrentene.

NØKKELTALL 3. KVARTAL 2018, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	SPN	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen
Avkastning (prosent)	3,9	6,4	-0,2
Differanseavkastning (prosentpoeng)	0,0	0,0	0,0
Markedsverdi (mill. kroner) *	260 180	163 690	96 487
Porteføljeresultat (mill. kroner)	9 710	9 863	-153
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	38		
Periodens resultat (mill. kroner)	9 672		

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

Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på 6,4 prosent i tredje kvartal, lik referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for aksjeporteføljen var på 9 863 millioner kroner.

Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i tredje kvartal en oppgang på 6,7 prosent. Aksjemarkedet var preget av en sterk oppgang i oljeprisen og tilhørende kursoppgang for energisektoren. I tillegg var aksjemarkedet preget av en positiv utvikling for fiskeoppdrettsselskapene. I de øvrige nordiske landene hvor Folketrygdfondet kan investere, var det samlet sett en oppgang på 4,8 prosent målt i norske kroner.

Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på -0,2 prosent i tredje kvartal, lik referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for renteporteføljen var på -153 millioner kroner.

Avkastningen i renteporteføljen ble svakt negativ som følge av kurstap på grunn av stigende renter. Det var forventninger om ytterligere rentehevinger fra sentralbankene og god makroøkonomisk utvikling som har bidratt til renteoppgangen.

Risiko og rammer

Med en utnyttelse på 0,58 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. I tredje kvartal ble det ikke avdekket brudd på mandatet fastsatt av Finansdepartementet.

Kostnader

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

Folketrygdfondets styre

Oslo, 25. oktober 2018

OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	3. kv. 2018	3. kv. 2017	Akkumulert per 30.09.2018	Akkumulert per 30.09.2017	2017
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader						
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	4	9 100	12 930	15 378	15 216	19 410
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	-533	-412	-1 853	850	1 540
Finansielle derivater	4	-253	239	-133	-21	-232
Renteinntekter	4	612	559	1 765	1 789	2 372
Utbytte	4	764	288	4 814	4 043	5 599
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	28	27	152	-324	-549
Transaksjonskostnader	4	-8	-5	-33	-26	-35
Porteføljeresultat		9 710	13 626	20 090	21 527	28 105
Forvaltningskostnader						
Forvaltningskostnader	9	38	39	116	116	166
Periodens resultat		9 672	13 587	19 974	21 411	27 939
Andre inntekter og kostnader		-	-	-	-	-
Totalresultat		9 672	13 587	19 974	21 411	27 939

FINANSIELL STILLING

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>30.09.2018</i>	<i>31.12.2017</i>
EIENDELER			
Finansielle eiendeler			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4	6 727	7 117
Fordringer knyttet til gjensalgavtaler	3, 4, 6	1 918	1 818
Stilt kontantsikkerhet	3, 4	260	6
Uoppgjorte handler	3, 4	165	2
Aksjer	3, 4	145 994	138 670
Utlånte aksjer	3, 4, 6	17 500	16 462
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	95 293	82 294
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	9 034	7 624
Finansielle derivater	3, 4, 5	1 385	2 113
Fordringer		437	78
SUM EIENDELER		278 713	256 184
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD			
Finansiell gjeld			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6	4 188	5 693
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6	12 644	9 088
Uoppgjorte handler	3, 4	725	4
Finansielle derivater	3, 4, 5	976	1 170
Skyldig forvaltningshonorar		-	21
Andre forpliktelser og avsetninger		-	2
SUM GJELD		18 533	15 978
Statens kapitalinnskudd		260 180	240 206
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		278 713	256 184

Folketrygdfondets styre

Oslo, 25. oktober 2018

OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUDD

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2017	212 267
Periodens resultat	21 411
Totalresultat	21 411
Statens kapitalinnskudd per 30.09.2017	233 678
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2018	240 206
Periodens resultat	19 974
Totalresultat	19 974
Statens kapitalinnskudd per 30.09.2018	260 180

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner

01.01.-30.09.2018

01.01.-30.09.2017

01.01.-31.12.2017

Operasjonelle aktiviteter

Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	4	10	12
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	16 912	7 243	10 857
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-9 474	-11 034	-16 028
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	21 178	22 380	29 510
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-37 239	-25 013	-30 697
Innbetaling fra finansielle derivater	960	777	828
Utbetaling fra finansielle derivater	-314	-90	-195
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	4 216	3 675	4 720
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 629	1 516	1 878
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	33	46	60
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	-1 713	414	2 050
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	3 614	-1 657	-4 158
Utbetalinger av forvaltningskostnader til Folketrygdfondet	-140	-144	-172
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-33	-26	-36
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-367	-1 903	-1 371
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-367	-1 903	-1 371
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	7 117	8 395	8 395
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	-23	-46	93
Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	6 727	6 446	7 117

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 innstående 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 3. kvartal 2018 ble godkjent av styret 25. oktober 2018.

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 2017 med unntak av regnskapsprinsippene som gjelder klassifisering og mål av finansielle instrumenter.

Som følge av ikrafttredelse av IFRS 9 fra 1.1.2018 klassifiseres finansielle eiendeler basert på hvilken forretningsmodell som ligger til grunn for styringen av de finansielle eiendelene og egenskapene ved de kontraktsfestede kontantstrømmene. Finansielle forpliktelser som styres, måles og rapporteres til ledelsen basert på virkelig verdi kan fortsatt øremerkes for måling til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

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

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

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

Endringene i klassifisering av finansielle eiendeler fra IAS 39 til IFRS 9 medfører ingen endringer i målingen av balansepostene eller endringer i egenkapitalen. Endringene i IFRS 9 knyttet til nedskrivning og sikringsbokføring har ikke betydning for Statens pensjonsfond Norge.

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 2017 er det redegjort nærmere for vesentlige estimater og forutsetninger i note 2.

NOTE 3 Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

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

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

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

Finansielle eiendeler og gjeld

Beløp i millioner kroner

EIENDELER	30.09.2018	31.12.2017
Finansielle eiendeler		
Verdsettelse nivå 1:	199 122	187 629
Aksjer	163 409	155 045
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	35 713	32 584
Verdsettelse nivå 2:	73 993	64 014
Finansielle derivater	1 385	2 113
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	63 101	52 880
Andre finansielle eiendeler*	9 507	9 021
Verdsettelse nivå 3:	5 598	4 541
Aksjer	85	87
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	5 513	4 454
SUM EIENDELER	278 713	256 184
GJELD		
Finansiell gjeld		
Verdsettelse nivå 2:	18 533	15 978
Finansielle derivater	976	1 170
Annen finansiell gjeld*	17 557	14 808
SUM GJELD	18 533	15 978

* Andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld består av kontanter, kontantekvivalenter, stilt og mottatt kontantsikkerhet, fordringer knyttet til gjensalgavtaler, 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 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.

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 klassifisert som nivå 3.

Flytting mellom nivå

Per 30.09.2018 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 30.09.2018 som ved utgangen av 2017. Enkelte andre obligasjoner har blitt flyttet fra nivå 2 til nivå 1 som følge av at markedet for disse obligasjonene var mer aktivt per 30.09.2018 enn per 31.12.2017. 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 2017.

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Obligasjoner og andre rentebærende papirer	
	30.09.2018	31.12.2017
Inngående balanse	4 454	11 859
Netto gevinst på finansielle eiendeler	-56	96
Tilgang/kjøp	2 026	2 207
Salg	308	735
Forfalt	841	3 526
Overføring fra nivå 2	1 301	264
Overføring til nivå 2	1 063	5 711
Utgående balanse	5 513	4 454

Aksjer på nivå 3 hadde en inngående balanse på 87 millioner kroner (det var ingen aksjer på nivå 3 ved inngangen til 2017), netto gevinst på -2 millioner kroner per 30.09.2018 (-13 per 31.12.2017), kjøp 0 (Tilgang/kjøp 100 i 2017) og en utgående balanse på 85 millioner kroner per 30.09.2018 (87 per 31.12.2017).

Av balansen på 5 513 (4 454) per 30.09.2018 utgjør netto gevinst siden årets start -56 millioner kroner. Per 30.09.2018 er verdien på nivå 3 høyere enn ved inngangen til 2018 (per 31.12.2017). Det har vært netto overført obligasjoner med verdi på omtrent 238 millioner kroner fra nivå 2 til nivå 3. Salg/forfall på nivå 3 har i 2018 (per 30.09.2018) vært mindre enn kjøp og dette øker beholdningen med omtrent 877 millioner kroner.

Sensitivitetsanalyse, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Balansført verdi		Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp	
	30.09.2018	31.12.2017	30.09.2018	31.12.2017
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)	5 513	4 454	-11	-11

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 2017 for nærmere redegjørelse vedrørende kolonnene i tabellene i denne noten.

Resultatregnskap 1.07. - 30.09.2018

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	9 100				9 100
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		-543	10		-533
Finansielle derivater	-	-254	1		-253
Renteinntekter		583	29		612
Utbytte	764				764
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	-1	-3	32		28
Transaksjonskostnader	-8				-8
Interne forretninger	-15	57	-42		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	23	7	-30		-
Porteføljeresultat	9 863	-153	-		9 710
Forvaltningskostnader				38	38
Periodens resultat	9 863	-153	-	38	9 672

Resultatregnskap 1.01. - 30.09.2018

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	15 378				15 378
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		-1 721	-132		-1 853
Finansielle derivater	-	-296	163	-	-133
Renteinntekter		1 698	67		1 765
Utbytte	4 814				4 814
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	-4	-1	157		152
Transaksjonskostnader	-33				-33
Interne forretninger	-53	237	-184		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	54	17	-71		-
Porteføljeresultat	20 156	-68	-		20 090
Forvaltningskostnader				116	116
Periodens resultat	20 156	-68	-	116	19 974

FORTS. NOTE 4 Porteføljeområder

Finansiell stilling 30.09.2018

Beløp i millioner kroner

	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Treasury	Annet	
Eiendeler					
Finansielle eiendeler					
Kontanter og kontantekvivalenter			6 727		6 727
Fordringer knyttet til gjenkjøpsavtaler			1 918		1 918
Stilt kontantsikkerhet		-	260		260
Uoppgjorte handler	13	137	15		165
Aksjer	145 994	-			145 994
Utlånte aksjer	17 500				17 500
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		87 339	7 954		95 293
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer		9 034			9 034
Finansielle derivater		1 375	10		1 385
Fordringer	429	-2	7	3	437
Mellomværende mellom porteføljeområder	-53	-283	336		-
Sum eiendeler	163 883	97 600	17 227	3	278 713
Gjeld og statens kapitalinnskudd					
Finansiell gjeld					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			4 188		4 188
Mottatt kontantsikkerhet			12 644		12 644
Uoppgjorte handler	193	144	388		725
Finansielle derivater		969	7		976
Skyldig forvaltningshonorar				-	-
Andre forpliktelser og avsetninger					-
Sum gjeld	193	1 113	17 227	-	18 533
Statens kapitalinnskudd	163 690	96 487	-	3	260 180
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	163 690	96 487	-	3	278 713

NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

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

Beløp i millioner kroner	30.09.2018			30.12.2017		
	Nominelt beløp/ eksponering*	Virkelig verdi		Nominelt beløp/ eksponering*	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Aksjederivater	-	-	-	10		
Rentederivater	110 851	1 365	972	106 953	2 027	1 145
Kredittderivater	-	-	-	786	42	25
Valutaderivater	7 916	20	4	8 592	44	-
Sum derivater	118 767	1 385	976	116 341	2 113	1 170

* Basert på valutakurs 30.09.2018 og 31.12.2017

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	30.09.2018	31.12.2017
Verdipapirutlån		
Aksjer	17 500	16 462
Obligasjoner	4 881	1 930
Gjenkjøpsavtaler		
Obligasjoner	4 153	5 694
Totale overførte finansielle eiendeler som ikke er fraregnet	26 534	24 086
Gjeld		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 188	5 693
Mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån	12 084	7 983
Totale tilhørende forpliktelser	16 272	13 676

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2017 for nærmere redegjørelse vedrørende gjenkjøpsavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

NOTE 7 Sikkerhetsstillelse**Mottatt sikkerhet**

Beløp i millioner kroner

	30.09.2018	31.12.2017
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	559	1 101
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	12 084	7 983
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 188	5 693
Mottatt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	-	4
Mottatt kontantsikkerhet	16 831	14 781
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	3 798	9 167
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	3 322	677
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	2 109	1 811
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	3 033	349
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	1 924	1 827
Mottatte verdipapirer som sikkerhet	14 185	13 831
Sum mottatt sikkerhet	31 017	28 612

Stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt

Beløp i millioner kroner

Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter (initial margin)	7	6
Stilt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	212	-
Stilt kontantsikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	1 918	1 818
Stilt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	41	-
Stilt kontantsikkerhet	2 178	1 824
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	17 500	16 462
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	4 881	1 930
Obligasjoner utlånt knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 153	5 694
Sum verdipapirer utlånt	26 534	24 086
Sum stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt	28 712	25 910

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2017 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 30.09.2018 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	6,8	6,3	5,2	5,2	8,5
Aksjeporteføljen	11,1	10,5	8,8	8,8	15,0
Renteporteføljen	2,2	1,5	1,9	2,1	2,6

Relativ volatilitet per 30.09.2018 målt som standardavvik i prosent

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

Modellene som er benyttet i beregningen av volatilitetstallene, er forklart i SPN note 13 i Folketrygdfondets regnskap for 2017.

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 30.09.2018

Beløp i millioner kroner

Energi	44 741
Materialer	16 100
Industri	14 194
Forbruksvarer	948
Konsumvarer	22 467
Helsevern	3 623
Finansielle tjenester	34 190
Informasjonsteknologi	5 131
Telekommunikasjon	18 582
Forsyningsselskaper	801
Eiendom	2 718
Sum aksjer fordelt på sektorer	163 494

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 30.09.2018*

Beløp i millioner kroner	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	24 126	1 551						25 677
Statsrelatert			1 216	680				1 896
Kommune		2 755						2 755
Bank/Finans	23 185	1 882	16 708	9 378	828	155		52 136
Industri		621	7 927	7 120	1 734	1 493	288	19 183
Kraft			322	2 027	174	157		2 680
Sum obligasjoner fordelt etter rating	47 311	6 809	26 173	19 205	2 736	1 805	288	104 327

* Det er 58,6 prosent av obligasjonene som har rating fra et av de internasjonale ratingbyråene (S&P, Moody's, Fitch). I tilfeller hvor lånet har rating fra alle tre eksterne byråer er midterste rating benyttet, og i tilfeller med rating fra to byråer er laveste rating benyttet. I tilfeller hvor lånet ikke har rating, benyttes utsteders rating, bortsett fra for ansvarlige lån og fondsobligasjoner, hvor det gjøres en skjønnsmessig vurdering. I tilfeller hvor hverken lånet eller låntager har ekstern rating, er ratingindikasjon benyttet slik denne fremkommer i Folketrygdfondets kredittammeverk. I Folketrygdfondets kredittammeverk benyttes det flere kilder for ratingindikasjon når ekstern rating mangler, blant annet ratingindikasjon fra meglerhus/bank og interne modeller.

I oversikten over inngår det i alt 5 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 fremtidig mislighold. Pålydende beløp for disse obligasjonene utgjør 350 millioner kroner, mens de samme lånene er verdsatt til 156 millioner kroner i finansiell stilling per 30.09.2018.

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 56 låntagere som ikke har «investment grade», og 7 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 2017 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

Motpartseksposering og motregning per 30.09.2018

Beløp i millioner kroner	Brutto verdi	Beløp som motregnes i balansen	Beløp som ikke kan motregnes i balansen, men som omfattes av rammeavtale for motregning				Beløp etter mulige nettooppgjør
			Balansført verdi	Finansielle instrumenter	Kontant-sikkerhet	Verdipapir-sikkerhet	
Eiendeler							
Kontanter og kontantekvivalenter	6 727		6 727				6 727
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futures kontrakter	7		7				7
Uoppgjorte handler	165		165				165
Fordringer knyttet til gjensalgs-avtaler	1 918		1 918		-	1 918	-
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	17 500		17 500		11 552	5 948	-
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	4 881		4 881			4 873	8
Finansielle derivater	1 385		1 385	779	558		48
Fordringer	437		437				437
Sum eiendeler	33 020	-	33 020	779	12 110	12 739	7 392
Gjeld							
Uoppgjorte handler	725		725				725
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 188		4 188		41	4 147	-
Finansielle derivater	976		976	779	196		1
Sum gjeld	5 889	-	5 889	779	237	4 147	726

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 som er belastet SPN beløp seg til 116,4 millioner kroner ved utgangen av 3. kvartal 2018.

Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>3. kv. 2018</i>	<i>3. kv. 2017</i>	<i>Akkumulert per 30.09.2018</i>	<i>Akkumulert per 30.09.2017</i>	<i>31.12.2017</i>
Personalkostnader	23,2	24,1	65,3	66,6	96,1
IKT og systemkostnader	8,2	8,4	27,3	25,9	36,4
Depotkostnader	1,3	1,2	4,7	5,1	7,1
Andre forvaltningskostnader	5,6	5,4	19,1	18,8	26,1
Sum totale forvaltningskostnader	38,3	39,1	116,4	116,4	165,7

ftf.no

Folketrygdfondet

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