

Folketrygdfondet

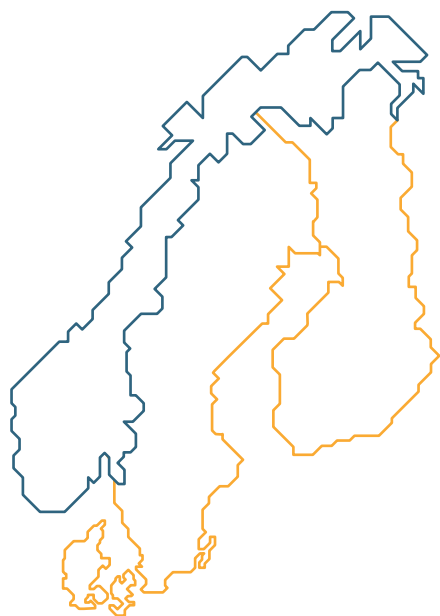
Statens pensjonsfond Norge
Andre kvartal 2019

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 1,0 prosent i kvartalet.

254,8

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 254,8 milliarder kroner.

2,5

Resultatet ble 2,5 milliarder kroner for andre kvartal og 15,6 milliarder kroner akkumulert per 30.06.

1,0

Avkastningen i andre kvartal utgjorde 1,0 prosent, mens avkastningen var 6,6 prosent akkumulert per 30.06.

0,1

Avkastningen var i andre kvartal 0,1 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Akkumulert avkastning per 30.06. var 0,3 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.

0,7

Siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 0,7 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

SVAKT STIGENDE AKSJEMARKEDER OG FORTSATT FALLENDE LANGSIKTIGE RENTER

Rolige aksjemarkeder og stigende obligasjonskurser ga et mindre, men positivt resultat for andre kvartal.

Statens pensjonsfond Norge (SPN) hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 254 793 millioner kroner. Kvartalsresultatet ble på 2 498 millioner kroner, etter fratrekk av forvaltningskostnader på 41 millioner kroner.

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

Markert lavere langsiktige renter bidro til at aksjemarkedene holdt seg oppe til tross for lavere forventninger til inntjeningen fremover.

NØKKELTALL 2. KVARTAL 2019, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	SPN	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen
Avkastning (prosent)		1,0	0,6
Differanseavkastning (prosentpoeng)		0,1	0,1
Markedsverdi (mill. kroner) *	254 793	153 721	101 069
Porteføljerresultat (mill. kroner)	2 539	903	1 636
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	41		
Periodens resultat (mill. kroner)	2 498		

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

Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på 0,6 prosent i andre kvartal, 0,1 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljerresultatet for aksjeporteføljen var på 903 millioner kroner.

Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i andre kvartal en oppgang på 0,2 prosent. Et fall i oljeprisen ble motvirket av lavere renter og positiv utvikling i blant annet industrisektoren.

I de øvrige nordiske landene hvor Folketrygdfondet kan investere, var det samlet sett en oppgang på 2,4 prosent målt i norske kroner.

Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på 1,7 prosent i andre kvartal, 0,1 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljerresultatet for renteporteføljen var på 1 636 millioner kroner.

Lavere vekstutsikter har medført at lange renter har falt over hele verden og dermed at obligasjonskursene har steget. I Norge valgte Norges Bank å øke styringsrenten til 1,25 prosent basert på økt kapasitetsutnyttelse i Norge, svak kronekurs og fortsatt gode vekstutsikter for norsk økonomi. Kredittspreadene har som aksjemarkedene bare vist mindre utslag dette kvartalet.

Risiko og rammer

Med en utnyttelse på 0,45 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 andre kvartal ble det ikke avdekket brudd på mandatet fastsatt av Finansdepartementet.

Kostnader

Folketrygdfondets kostnader ved å forvalte Statens pensjonsfond Norge var i andre kvartal på 41 millioner kroner.

Styret

Finansdepartementet har gjenoppnevnt Einar Westby og Hans Aasnæs som styremedlemmer og Trond M. Døskeland som vara-medlem i styret for Folketrygdfondet. Styret har gjenvalgt Bjørn Østbø som nestleder i styret.

Folketrygdfondets styre

Oslo, 22. august 2019

OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	2. kv. 2019	2. kv. 2018	Akkumulert per 30.06.2019	Akkumulert per 30.06.2018	2018
Porteføljeginntekter og porteføljekostnader						
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	4	-2 513	8 984	8 404	6 278	-8 405
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	353	-102	339	-1 320	-596
Finansielle derivater	4	609	-7	1 084	120	210
Renteinntekter	4	646	593	1 258	1 153	2 409
Utbytte	4	3 438	3 412	4 389	4 050	5 689
Andre porteføljeginntekter og -kostnader	4	15	54	216	124	-114
Transaksjonskostnader	4	-9	-10	-15	-25	-39
Porteføljeresultat		2 539	12 924	15 675	10 380	-846
Forvaltningskostnader						
Forvaltningskostnader	9	41	36	83	78	159
Periodens resultat		2 498	12 888	15 592	10 302	-1 005
Andre inntekter og kostnader		-	-	-	-	-
Totalresultat		2 498	12 888	15 592	10 302	-1 005

FINANSIELL STILLING

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>30.06.2019</i>	<i>31.12.2018</i>
EIENDELER			
Finansielle eiendeler			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4	6 471	5 811
Fordringer knyttet til gjensalgsvtaler	3, 4, 6	2 227	2 110
Stilt kontantsikkerhet	3, 4, 7	7	30
Uoppgjorte handler	3, 4	310	16
Aksjer	3, 4, 8	142 550	128 134
Utlånte aksjer	3, 4, 6, 7, 8	10 251	12 977
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4, 8	95 764	94 105
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4, 7, 8	9 637	10 120
Finansielle derivater	3, 4, 5	2 733	1 686
Fordringer		140	107
SUM EIENDELER		270 090	255 096
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD			
Finansiell gjeld			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6, 7	3 304	5 074
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6, 7	10 840	9 936
Uoppgjorte handler	3, 4	533	-
Finansielle derivater	3, 4, 5, 7	620	868
Skyldig forvaltningshonorar		-	17
SUM GJELD		15 297	15 895
Statens kapitalinnskudd		254 793	239 201
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		270 090	255 096

Folketrygdfondets styre

Oslo, 22. august 2019

OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUDD

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2018	240 206
Periodens resultat	10 302
Totalresultat	10 302
Statens kapitalinnskudd per 30.06.2018	250 508
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2019	239 201
Periodens resultat	15 592
Totalresultat	15 592
Statens kapitalinnskudd per 30.06.2019	254 793

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner

01.01.-30.06.2019 01.01.-30.06.2018 01.01.-31.12.2018

Operasjonelle aktiviteter

Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	1	2	4
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	3 951	14 303	18 943
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-7 121	-6 444	-13 032
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	32 171	13 528	29 114
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-32 994	-28 198	-44 012
Innbetaling fra finansielle derivater	171	564	963
Utbetaling fra finansielle derivater	-289	-54	-299
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	4 320	3 765	5 354
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 310	1 254	2 019
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	27	22	49
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgsvtaler	-1 954	-63	-950
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	1 112	1 319	753
Utbetalinger av forvaltningskostnader til Folketrygdfondet	-102	-100	-163
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-15	-25	-39
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	588	-127	-1 296
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	588	-127	-1 296
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	5 811	7 117	7 117
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	72	463	-10
Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	6 471	7 453	5 811

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 tilsvarende 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 2019 ble godkjent av styret 22. august 2019.

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 for investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge, er i samsvar med regnskapsprinsippene som ble benyttet ved utarbeidelse av årsregnskapet for 2018. Ingen nye regnskapsstandarder eller tolkninger med betydning for Statens pensjonsfond Norge trådte i kraft 1. januar 2019.

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 2018 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	30.06.2019	31.12.2018
Finansielle eiendeler		
Verdsettelse nivå 1:	183 636	177 330
Aksjer	152 801	141 022
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	31 835	36 308
Verdsettelse nivå 2:	76 472	72 936
Finansielle derivater	2 733	1 686
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	64 584	63 176
Andre finansielle eiendeler*	9 155	8 074
Verdsettelse nivå 3:	8 982	4 830
Aksjer	-	89
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	8 982	4 741
SUM EIENDELER	270 090	255 096
GJELD		
Finansiell gjeld		
Verdsettelse nivå 2:	15 297	15 895
Finansielle derivater	620	868
Annen finansiell gjeld*	14 677	15 027
SUM GJELD	15 297	15 895

* 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 ovennevnte 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.

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.
ydelig verdsettelsesusikkerhet.

Flytting mellom nivå

Det har ikke vært gjort endringer på prinsipper som flytter finansielle eiendeler eller gjeld 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 2018.

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Obligasjoner og andre rentebærende papirer	
	30.06.2019	31.12.2018
Inngående balanse	4 830	4 541
Netto gevinst på finansielle eiendeler	-56	-123
Tilgang/kjøp	4 995	2 032
Salg	473	402
Forfalt	546	1 044
Overføring fra nivå 2	736	921
Overføring til nivå 2	505	1 095
Utgående balanse	8 982	4 830

Av balansen på 8 982 (4 830) per 30.06.2019 utgjør urealisert gevinst siden årets start 72 millioner kroner. Per 30.06.2019 er verdien på nivå 3 høyere enn ved inngangen til 2019 (per 31.12.2018). Det har vært netto overført obligasjoner med verdi på omtrent 231 millioner kroner fra nivå 2 til nivå 3. Per 31.12.2018 var det en beholdning av aksjer på nivå 3 med en verdi på 89 millioner kroner. Denne beholdningen ble solgt i første kvartal 2019. Salg/forfall på nivå 3 har i 2019 (per 30.06.2019) vært mindre enn kjøp og dette øker beholdningen med omtrent 3 977 millioner kroner.

Sensitivitetsanalyse, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Balanseført verdi		Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)	8 982	4 830	-24	-10

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 "Avledede strategier" inneholder inntekter og kostnader knyttet til utlån av aksjer og obligasjoner og gjensalgsvtaler, herunder mottatt kontant-sikkerhet. Det henvises til SPN note 5 i Folketrygdfondets regnskap for 2018 for nærmere redegjørelse vedrørende kolonnene i tabellene i denne noten.

Resultatregnskap 1.04. - 30.06.2019

Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje-porteføljen	Rente-porteføljen	Avledede strategier	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	-2 513				-2 513
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		366	-13		353
Finansielle derivater	-24	636	-3		609
Renteinntekter		618	28		646
Utbytte	3 438				3 438
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	3	-58	70		15
Transaksjonskostnader	-9				-9
Interne forretninger	-5	67	-62		-
Fordeling av resultat i området Avledede strategier	13	7	-20		-
Porteføljeresultat	903	1 636	-		2 539
Forvaltningskostnader				41	41
Periodens resultat	903	1 636	-	-41	2 498

Resultatregnskap 1.01. - 30.06.2019

Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje-porteføljen	Rente-porteføljen	Avledede strategier	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	8 404				8 404
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		473	-134		339
Finansielle derivater	-24	1 087	21		1 084
Renteinntekter		1 200	58		1 258
Utbytte	4 389				4 389
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	2	-43	257		216
Transaksjonskostnader	-15				-15
Interne forretninger	-90	237	-147		-
Fordeling av resultat i området Avledede strategier	40	15	-55		-
Porteføljeresultat	12 706	2 969	-		15 675
Forvaltningskostnader				83	83
Periodens resultat	12 706	2 969	-	83	15 592

FORTS. NOTE 4 Porteføljekområder

Finansiell stilling 30.06.2019

Beløp i millioner kroner

	Porteføljekområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje-porteføljen	Rente-porteføljen	Avledede strategier	Annet	
Eiendeler					
Finansielle eiendeler					
Kontanter og kontantekvivalenter			6 471		6 471
Fordringer knyttet til gjenkjøpsavtaler			2 227		2 227
Stilt kontantsikkerhet			7		7
Uoppgjorte handler		303	7		310
Aksjer	142 550	-			142 550
Utlånte aksjer	10 251				10 251
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		90 321	5 443		95 764
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer		9 637			9 637
Finansielle derivater		2 733	-		2 733
Fordringer	134	-	3	3	140
Mellomværende mellom porteføljekområder	877	-882	5		-
Sum eiendeler	153 812	102 112	14 163	3	270 090
Gjeld og statens kapitalinnskudd					
Finansiell gjeld					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			3 304		3 304
Mottatt kontantsikkerhet			10 840		10 840
Uoppgjorte handler	70	451	12		533
Finansielle derivater	21	592	7		620
Skyldig forvaltningshonorar				-	-
Andre forpliktelser og avsetninger				-	-
Sum gjeld	91	1 043	14 163	-	15 297
Statens kapitalinnskudd	153 721	101 069	-	3	254 793
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	153 812	102 112	14 163	3	270 090

NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

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

Beløp i millioner kroner	30.06.2019			31.12.2018		
	Nominelt beløp/ eksponering*	Virkelig verdi		Nominelt beløp/ eksponering*	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Aksjederivater	206	-	21	-	-	-
Rentederivater	109 563	2 733	588	122 706	1 654	697
Valutaderivater	5 507	-	11	8 737	32	171
Sum derivater	114 826	2 733	620	131 443	1 686	868

* Basert på valutakurs 30.06.2019 og 31.12.2018

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	30.06.2019	31.12.2018
Verdipapirutlån		
Aksjer	10 251	12 977
Obligasjoner	6 299	4 963
Gjenkjøpsavtaler		
Obligasjoner	3 338	5 157
Totale overførte finansielle eiendeler som ikke er fraregnet	19 888	23 097
Gjeld		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 304	5 074
Mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån	8 645	9 117
Totale tilhørende forpliktelser	11 949	14 191

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2018 for nærmere redegjørelse vedrørende gjenkjøps- og gjensalgssavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

NOTE 7 Sikkerhetsstillelse**Mottatt sikkerhet**

Beløp i millioner kroner

	30.06.2019	31.12.2018
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	2 159	759
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	8 645	9 117
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 304	5 074
Mottatt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	36	60
Mottatt kontantsikkerhet	14 144	15 010
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	866	2 976
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	1 396	1 240
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	1 344	935
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	5 188	4 159
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til gjensalgssavtaler	2 234	2 114
Mottatte verdipapirer som sikkerhet	11 028	11 424
Sum mottatt sikkerhet	25 172	26 434

Stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt

Beløp i millioner kroner

	30.06.2019	31.12.2018
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter (initial margin)	7	7
Stilt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	-	23
Stilt kontantsikkerhet knyttet til gjensalgssavtaler	2 227	2 110
Stilt kontantsikkerhet	2 234	2 140
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	10 251	12 977
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	6 299	4 963
Obligasjoner utlånt knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 338	5 157
Sum verdipapirer utlånt	19 888	23 097
Sum stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt	22 122	25 237

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2018 for nærmere redegjørelse vedrørende gjensalgssavtaler, 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 prisrisiko), kredittisiko, 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 30.06.2019 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	7,0	7,6	5,7	5,9	7,4
Aksjeporteføljen	12,0	12,9	9,5	10,0	12,6
Renteporteføljen	2,1	1,7	1,9	2,0	2,3

Relativ volatilitet per 30.06.2019 målt som standardavvik i prosent

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

Modellene som er benyttet i beregningen av volatilitetstallene, er forklart i SPN note 13 i Folketrygdfondets regnskap for 2018.

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 30.06.2019

Beløp i millioner kroner

Energi	32 519
Materialer	13 592
Industri	15 464
Forbruksvarer	767
Konsumvarer	24 604
Helsevern	4 263
Finansielle tjenester	31 122
Informasjonsteknologi	5 135
Telekommunikasjon	20 363
Forsyningsselskaper	1 507
Eiendom	3 465
Sum aksjer fordelt på sektorer	152 801

Kredittrisiko

Kredittrisiko er risiko knyttet til at utstedere av obligasjoner ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. For Statens pensjonsfond Norge oppstår kreditt-risiko 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 30.06.2019*

Beløp i millioner kroner	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	21 985	1 677						23 662
Statsrelatert			994	592				1 586
Kommune		4 301						4 301
Bank/Finans	20 935	1 697	16 198	10 496	1 172	-		50 498
Industri		5 504	3 751	8 688	2 258	1 643	292	22 136
Kraft			661	2 093	308	156		3 218
Sum obligasjoner fordelt etter rating	42 920	13 179	21 604	21 869	3 738	1 799	292	105 401

* Det er 58,6 prosent av obligasjonene som har rating fra et av de internasjonale ratingsbyråene (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 kreditttrammeverk. I Folketrygdfondets kreditttrammeverk 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 indeks på 0 (0) millioner kroner.

I oversikten over inngår det i alt 7 obligasjonslån utstedt av 4 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 326 millioner kroner, mens de samme lånene er verdsatt til 95 millioner kroner i finansiell stilling per 30.06.2019.

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 53 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 motpartseksponeeringen for eiendeler vist, sammen med en oversikt over motregning i balansen og motregningsadgang som er avtalt, men ikke er medregnet i balansen. Det vises til SPN note 14 i Folketrygdfondets regnskap for 2018 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

Motpartseksponeering og motregning per 30.06.2019

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	6 471		6 471				6 471
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futures kontrakter	7		7				7
Uoppgjorte handler	310		310				310
Fordringer knyttet til gjensalg-avtaler	2 227		2 227			2 227	-
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	10 251		10 251		8 273	1 978	-
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	6 299		6 299			6 299	-
Finansielle derivater	2 733		2 733	619	2 074		40
Fordringer	140		140				140
Sum eiendeler	28 438	-	28 438	619	10 347	10 504	6 968
Gjeld							
Uoppgjorte handler	533		533				533
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 304		3 304		36	3 338	2
Finansielle derivater	620		620	619	-		1
Sum gjeld	4 457	-	4 457	619	36	3 338	536

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 41,0 millioner kroner ved utgangen av 2. kvartal 2019.

Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>2. kv. 2019</i>	<i>2. kv. 2018</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2019</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2018</i>	<i>31.12.2018</i>
Personalkostnader	23,1	17,8	47,9	42,1	88,0
IKT og systemkostnader	9,1	9,8	18,1	19,2	37,1
Depotkostnader	1,9	1,6	3,3	3,4	6,2
Andre forvaltningskostnader	7,1	6,8	13,5	13,5	26,2
Finansposter	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,4
Sum totale forvaltningskostnader	41,0	36,0	82,7	78,2	157,9

NOTE 10 Hendelser etter balansedagen og betingede eiendeler og forpliktelser

Det har ikke inntruffet hendelser etter balansedagen som har effekt på den finansielle stilling til Statens pensjonsfond Norge per 30.06.2019.

I note 17 til årsregnskapet for 2018 er det opplyst om en rettsak knyttet til tvangsinnløsning av Folketrygdfondets (på vegne av investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge) aksjer i Hafslund ASA av Oslo Energi Holding AS. Status angjeldende denne saken per 30.06.2019 er at motpart har anket og saken forventes å komme opp for domstolene på nytt i løpet av første kvartal 2020.

REVISORS UTTALELSE



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Serkedalsveien 6
N-0306 Oslo

Telephone +47 04063
Fax +47 22 60 96 01
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 MVA

Til Finansdepartementet

Uttalelse om forenklet revisorkontroll av delårsregnskap

Vi har utført forenklet revisorkontroll av regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond Norge. Regnskapsrapporteringen består av finansiell stilling pr 30. juni 2019, tilhørende oppstilling over totalresultatet, oppstilling av endringer i statens kapitalinnskudd og kontantstrømoppstilling for seks månedersperioden 1. januar 2019 til 30. juni 2019 og tilhørende noter.

Ledelsens ansvar for delårsregnskapet

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).

Omfanget av den forenklete revisorkontrollen

Vi har utført vår forenklete revisorkontroll i samsvar med den internasjonale standarden, ISRE 2410 "Forenklet revisorkontroll av delårsregnskaper 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 av delårsregnskap har et betydelig mindre omfang enn en revisjon utført i samsvar med de internasjonale revisjonsstandardene og gjør oss følgelig ikke i stand til å oppnå sikkerhet for at vi er blitt oppmerksomme på alle vesentlige forhold som kunne ha blitt avdekket i en revisjon. Vi avgir derfor ikke revisjonsberetning.

Etter vår oppfatning har vi i vår forenklete revisorkontroll innhentet tilstrekkelig og hensiktsmessig bevis som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Vi har ved vår forenklete revisorkontroll ikke blitt oppmerksomme på noe som gir oss grunn til å mene at 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, 22. august 2019

KPMG AS

Geir Moen

Geir Moen

Statsautorisert revisor

KPMG AS, a Norwegian limited liability company and member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statsautoriserte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening

KPMG Confidential

Offices in:

Oslo	Elverum	Mo i Rana	Slavanger
Alta	Finnnes	Molde	Stord
Årendal	Hamar	Tromsø	Straume
Bergen	Haugesund	Trondheim	Tysnes
Bodo	Kranvik	Skan	Sandefjord
Drømmen	Kristiansand	Sandnessjøen	Ålesund

ftf.no

Folketrygdfondet

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