

Folketrygdfondet

Statens pensjonsfond Norge
Porteføljeutvikling
Andre kvartal 2015

Porteføljeutvikling

AVVENTENDE MARKEDER

Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på -0,3 prosent i andre kvartal. Det var 0,1 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning.

Aksjeandelen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet 60,3 prosent. Referanseindeksen til Statens pensjonsfond Norge har en aksjeandel som i utgangspunktet skal være om lag 60 prosent. Som følge av at aksjer og obligasjoner har ulik avkastning over tid, vil aksjeandelen for referanseindeksen ofte avvike fra 60 prosent. Finansdepartementet har fastsatt nærmere regler for hva som skal skje når avviket i aksjeandelen for referanseindeksen blir tilstrekkelig stort (tilbakevekting). Det har ikke vært overføringer mellom aktivaklassene som følge av tilbakevekting i kvartalet.

Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på -0,3 prosent i andre kvartal, og det er 0,1 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning. Resultatet for kvartalet ble på -0,5 milliarder kroner, og kapitalen til Statens pensjonsfond Norge var på 195,9 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet.

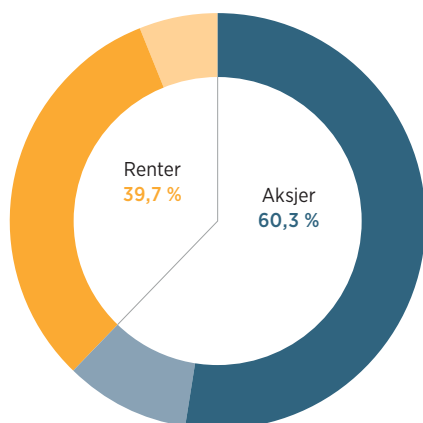
Aksjeporteføljen bidro negativt til differanseavkastningen i kvartalet, mens renteporteføljen bidro positivt.

Avkastningen per 30.06 for Statens pensjonsfond Norge var på 5,5 prosent, som var omlag likt med referanseindeksens avkastning.

STATENS PENSJONSFOND NORGE, BIDRAG TIL BRUTTO DIFFERANSEAVKASTNING, PROSENTPOENG

	2. kvartal 2015	per 30.06 2015
Aksjeporteføljen	-0,29	-0,14
Renteporteføljen	0,14	0,16
Samlet	-0,15	0,02

PORTEFØLJENS SAMMENSETNING PER 30.06.2015



- Norske aksjeinvesteringer 49,5 %
- Nordiske aksjeinvesteringer 10,8 %
- Norske obligasjonsinvesteringer 31,7 %*
- Nordiske obligasjonsinvesteringer 8,0 %

* Instrumenter knyttet til rente- og valutastyring, mottatt og stilt kontantsikkerhet, bankinnskudd samt repoforretninger er i denne oversikten tatt med i 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 Barclays Global Aggregate, hvor statsandel er satt til 30 prosent. Denne delen av referanseindeksen er valutasikret til norske kroner
 - Danske, finske og svenske utstedere i indeksen Barclays Global Aggregate

Aksjeandelen i referanseindeksen er i utgangspunktet på 60 prosent, mens 40 prosent er i obligasjoner. Både for aksjer og obligasjoner består referanseindeksen i utgangspunktet av 85 prosent norsk regionindeks og 15 prosent nordiske regionindeks.

AKSJER

Den uavklarte situasjonen i Hellas og fallet på kinesiske børser førte til økt usikkerhet internasjonalt i andre kvartal. Aksjemarkedene har derfor vært mer avventende i kursutviklingen, og det globale aksjemarkedet falt noe tilbake og oppnådde en avkastning på -2,2 prosent. Både i USA og Europa var avkastningen negativ målt i norske kroner. De nordiske aksjemarkedene utenom Norge falt 3,8 prosent.

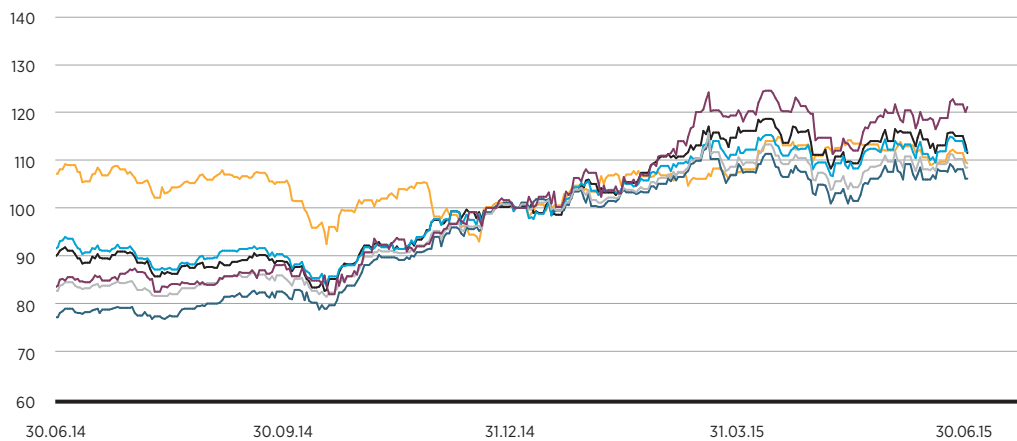
Aksjemarkedet i Norge steg derimot med 1,6 prosent i kvarta-

let. Det finske og svenske markedet sank med henholdsvis 4,1 prosent og 4,8 prosent, mens det danske markedet steg med 0,8 prosent.

Blant de største sektorene på Oslo Børs var utviklingen i andre kvartal blandet. For energisektoren stoppet fallet fra 2014 opp ved inngangen til året. Oppgangen for denne sektoren fra første kvartal fortsatte også i andre kvartal med en oppgang på 3,9 prosent. Materialsektoren hadde en nedgang på 6,5 prosent mens konsumentvarer oppnådde en oppgang på 6,4 prosent for kvartalet.

UTVIKLINGEN PÅ OSLO BØRS HOVEDINDEKS OG UTENLANDSKE AKSJEMARKEDER

Indeksert, målt i norske kroner

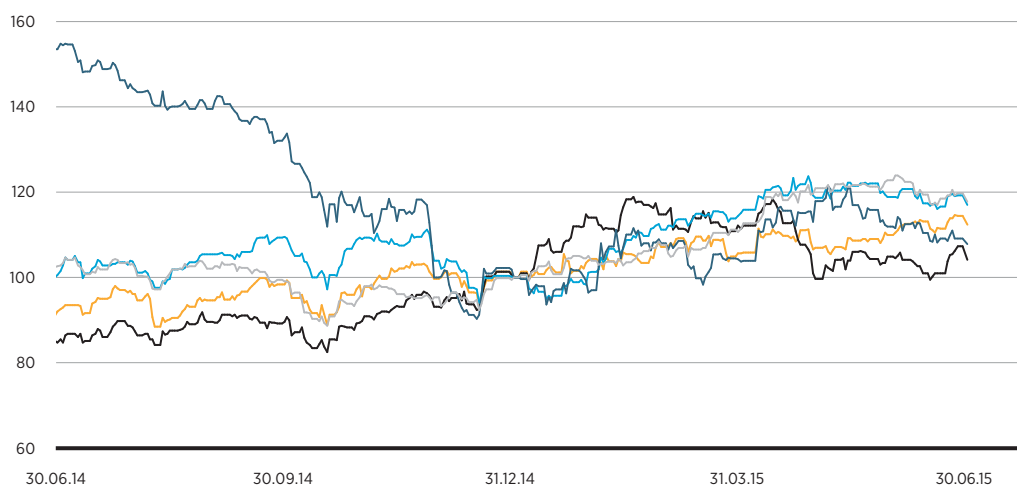


Kursutviklingen i aksjemarkedene er her vist i norske kroner og med reinvesterte utbytter. Globalt sank børsene i andre kvartal med 2,2 prosent. Oslo Børs steg derimot med 1,6 prosent, mens de nordiske markedene utenom Norge sank med 3,8 prosent.

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

DET NORSKE AKSJEMARKEDET

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



Energisektoren som hadde svakest utvikling i 2014 har i 2015 utviklet seg mer på linje med de andre sektorene. Materialer hadde svakest utvikling i 2. kvartal med en nedgang på 6,5 prosent. Sterkest utvikling hadde konsumentvarer med en oppgang på 6,4 prosent.

- Konsumentvarer
- Materialer
- Finans
- Energi
- Industri

Børsintroduksjoner og emisjoner på Oslo Børs var i andre kvartal på 8,7 milliarder kroner. Det var noe høyere enn kvartalsgjennomsnittet fra 2014 på 6,3 milliarder kroner.

Markedsverdien av aksjeporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 118,0 milliarder kroner.

Aksjeporteføljens avkastning ble på 0,1 prosent i kvartalet. Referanseindeksens avkastning var på 0,6 prosent i kvartalet, og aksjeporteføljen oppnådde dermed en differanseavkastning på -0,5 prosentpoeng. Avkastningen per 30.06. for aksjeporteføljen var på 9,4 prosent, og det var 0,2 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning.

AKSJEPORTEFØLJEN

Avkastning per sektor, tall i prosent

	Avkastning		Andel av aksjeporteføljen
	2. kvartal 2015	per 30.06 2015	
Energi	2,64	9,02	21,0
Materialer	-7,27	3,62	11,3
Industri	1,16	16,10	9,3
Forbruksvarer	-1,19	2,66	8,6
Konsumentvarer	3,81	6,42	9,0
Helsevern	-4,81	24,27	3,1
Finans	-0,04	14,07	22,0
Informasjonsteknologi	-7,13	-7,48	4,0
Tele	7,30	15,21	11,5
Forsyning	-9,10	-3,72	0,2
Aksjeporteføljen samlet	0,12	9,38	100,0
Norske selskaper	0,98	8,85	82,2
Nordiske selskaper	-3,71	11,79	17,8

AKSJEPORTEFØLJEN

Største aksjebeholdninger per 30.06.2015

	Beholdning i millioner kroner	Andel av aksjeporteføljen i prosent
Statoil	15 912	13,5
DNB	12 980	11,0
Telenor	12 819	10,9
Yara International	7 316	6,2
Norsk Hydro	4 790	4,1
Orkla	4 673	4,0
Schibsted	3 835	3,3
Marine Harvest	3 719	3,2
Royal Caribbean Cruises	3 261	2,8
Novo Nordisk	2 864	2,4

Avkastningen for de norske selskapene i aksjeporteføljen ble 1,0 prosent i andre kvartal, som er 0,6 prosentpoeng svakere enn utviklingen til hovedindeksen på Oslo Børs (OSEBX). Avkastningen for selskaper i Sverige, Danmark og Finland ble på -3,7 prosent, noe som er 0,1 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen for nordiske selskaper (VINXB).

Sektormessig var det informasjonsteknologi (0,1 prosentpoeng) som bidro mest positivt til differanseavkastningen i andre kvartal. Investeringene i finanssektoren bidro mest negativt (-0,2 prosentpoeng).

Ved utgangen av kvartalet var aksjeporteføljen investert i 136 selskaper. De ti største plasseringene utgjorde til sammen 61,2 prosent av aksjeporteføljen.

AKSJEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning per sektor, tall i prosentpoeng

	2. kvartal 2015	per 30.06 2015
Energi	-0,19	0,42
Materialer	-0,05	-0,08
Industri	0,08	0,10
Forbruksvarer	-0,05	-0,05
Konsumentvarer	-0,10	-0,47
Helsevern	-0,02	0,03
Finans	-0,21	-0,16
Informasjonsteknologi	0,09	0,01
Tele	-0,02	-0,02
Forsyning	-0,01	-0,02
Aksjeporteføljen samlet*	-0,48	-0,22
Norske selskaper	-0,49	-0,28
Nordiske selskaper	0,02	0,06

*Kontanter i aksjeporteføljen og utlån av aksjer bidro med hhv. -0,01 og 0,02 prosentpoeng per 30.06 og tilsvarende med 0,00 og 0,01 prosentpoeng for 2. kvartal.

RENTER

Nedgangen i statsrenter over de siste årene har i 2015 stoppet opp, og statsrentene viste en gjennomgående stigning i andre kvartal 2015. Effektiv rente for 10-årige tyske statsobligasjoner var ved utgangen av kvartalet på 0,76 prosent, etter å ha vært nær null tidlig i andre kvartal. Oppgangen i rentenivå førte til at statsobligasjoner hadde en negativ avkastningsutvikling i kvartalet.

Obligasjonslån utstedt av andre enn nasjonalstatene prises til en høyere rente enn statsrenter. Dette kredittpåslaget omtales som kredittspread og er størst for låntagerne med svakest kredittkvalitet. De siste årene har kredittspreadene blitt redusert, men nedgangen har flatet ut eller snudd til en oppgang i 2015.

Tall fra Nordic Trustee viser at det ble utstedt obligasjons- og sertifikatlån for 155 milliarder kroner i løpet av andre kvartal i det norske obligasjonsmarkedet (norske utstedere). For norske selskaper (private) var emisjonsnivået i kvartalet på 30,7 milliarder kroner, som er noe høyere enn snittet for 2014.

Markedsverdien av renteporteføljen i Statens pensjonsfond

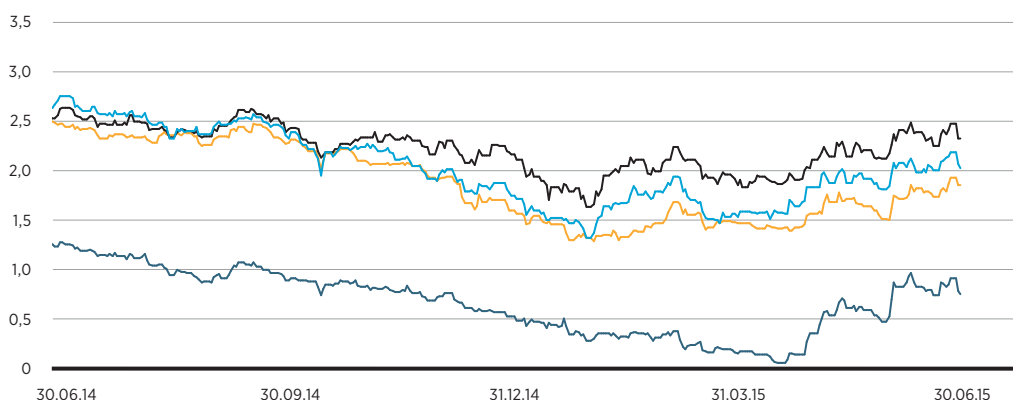
Norge var ved utgangen av kvartalet på 77,9 milliarder kroner, mens obligasjonsinvesteringer utgjorde i alt 81,3 milliarder kroner. Årsaken til at obligasjonsbeholdningen er høyere enn renteporteføljens samlede verdi, er gjeldsposter blandt annet fra mottatt kontantsikkerhet som er videreplassert i obligasjoner og sertifikater med kort løpetid.

Renteporteføljens avkastning ble på -0,8 prosent i kvartalet. Referanseindeksens avkastning var på -1,2 prosent i kvartalet, og renteporteføljen oppnådde dermed en differanseavkastning på 0,4 prosentpoeng. Avkastningen per 30.06. for renteporteføljen var på 0,2 prosent, og det var 0,4 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

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

UTVIKLINGEN I STATSRENTER

Rente for 10-årige statsobligasjoner
Prosent



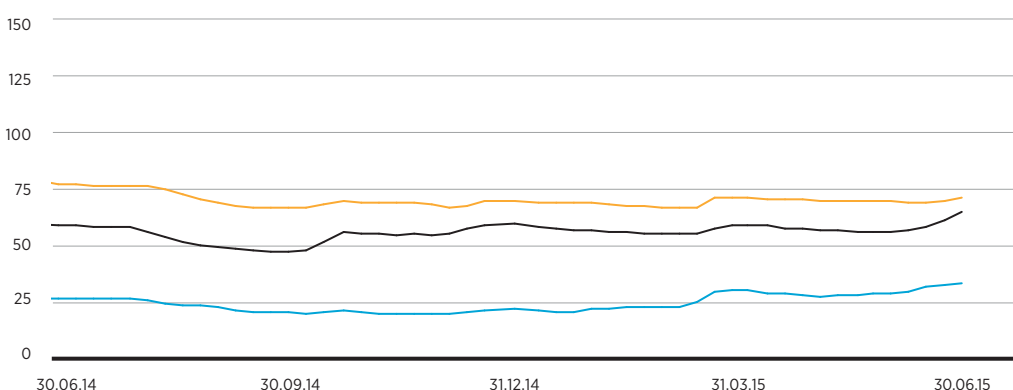
Effektiv rente for statsobligasjoner med 10 års løpetid har i de seneste årene gått ned, men nedgangen har i 2015 stoppet opp og snudd til en oppgang.

■ Norge
■ USA
■ Storbritannia
■ Tyskland

Kilde: Bloomberg

KREDITTPÅSLAG, DET NORSKE OBLIGASJONSMARKEDET

Antall basispunkter* i kredittpåslag for obligasjonslån med 5 års løpetid



Kredittpåslaget i det norske obligasjonsmarkedet for obligasjoner med 5 års løpetid har økt noe i 2015, etter at kredittpåslaget over flere år har falt.

■ Industri
■ Bank
■ OMF

Kilde: Nordic Bond Pricing

* 100 basispunkter = 1,00 prosentpoeng

I desember 2014 oppdaterte Folketrygdfondet strategisk plan for forvaltningen av SPN. Ett av momentene i den oppdaterte planen er at Folketrygdfondet gjennom en integrert forvaltning på tvers av de nordiske markedene skal oppnå en mer dynamisk investeringsvirksomhet, høyere (risikojustert) meravkastning og bedre risikostyring. Ett av tiltakene for å få til bedre risikostyring er at renteeksponeringen fra 2015 styres for hele renteporteføljen samlet, mens renteksponeeringen før ble styrt for den norske og nordiske delen hver for seg. Denne omleggingen innebærer at differanseavkastning for den norske og nordiske delen hver for seg ikke lenger reflekterer resultatet av den reelle risikotakingen, som følge av at en renteposisjon i den nordiske delen kan ha sitt motstykke i en tilsvarende renteposisjon med motsatt fortegn i den norske delen.

Renteporteføljen hadde en rentedurasjon på 4,8 år og et rentenivå på 1,8 prosent ved utgangen av kvartalet. Porteføljen har i andre kvartal hatt noe kortere rentebinding enn referanseindeksen, og det har gitt et positivt bidrag på 0,1 prosentpoeng i kvartalet.

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 referanseindeksen. Varigheten for kredittobligasjoner (kredittdurasjon) i porteføljen er på 2,3 år, som derimot er lavere enn referanseindeksens 3,0 år. Lavere kredittdurasjon i porteføljen enn i referanseindeksen innebærer isolert sett at porteføljen er mindre eksponert for en generell økning i kredittspreader enn det referanseindeksen er. I andre kvartal, hvor kredittspreaderne ble noe økt, har dette slått mer negativt ut for referanseindeksen enn for porteføljen. Det samlede bidraget fra kreditter ble på 0,2 prosentpoeng i andre kvartal. Industriobligasjoner med lavere kreditt-rating (industri HY) forklarte 0,1 prosentpoeng av det samlede bidraget fra kreditter.

Ved utgangen av kvartalet var renteporteføljen investert i lån utstedt av 241 ulike utstedere. De ti største obligasjonsutstederne utgjorde 44,0 prosent av obligasjonsbeholdningen.

RENTEPORTEFØLJEN

Avkastning per sektor i lokal valuta, tall i prosent

	2. kvartal 2015	per 30.06 2015	Andel av rente- porteføljen i prosent*
Stat	-1,93	-0,69	25,0
Offentlig sektor utenom stat	0,52	0,63	1,8
OMF	0,21	0,49	28,9
Bank/Finans	-0,29	0,43	18,3
Ansvarlige lån	0,42	2,02	4,2
Industri IG	0,00	0,63	20,6
Industri HY	1,93	3,50	5,5
Renteporteføljen	-0,81	0,16	100,0
Norske obligasjoner			84,2
Nordiske obligasjoner			20,2

*Bankinnskudd, rente- og valutasikringsinstrumenter, repoforretninger samt mottatt og stilt kontantsikkerhet inngår også i renteporteføljen. Andeler for sektorer og nasjonal tilhørighet er obligasjoner som andel av renteporteføljen.

RENTEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	2. kvartal 2015	per 30.06 2015
Valutaposisjoner	0,00	0,00
Renteposisjoner	0,09	0,07
Swapkurveeffekter	0,03	0,04
Kreditt effekter (utover swap)	0,19	0,18
Andre effekter	0,02	0,06
Likvidetsplasseringer og videre- plassering av mottatt kontantsikkerhet	0,01	0,03
Samlet differanseavkastning	0,35	0,38

RENTEPORTEFØLJEN

Dekomponering kredittbidrag, tall i prosentpoeng

	2. kvartal 2015	per 30.06 2015
Offentlig sektor utenom stat	0,00	0,00
OMF	0,02	-0,07
Bank/Finans	0,04	0,07
Ansvarlige lån	0,00	-0,03
Industri IG	0,01	0,04
Industri HY	0,11	0,17
Samlet kredittbidrag	0,19	0,18
Norske kreditter	0,20	0,13
Nordiske kreditter	-0,01	0,05

RENTEPORTEFØLJEN

Største obligasjons- og sertifikatbeholdninger per 30.06.2015

	Beholdning i millioner kroner	Andel av porteføljen i prosent
Norsk stat	14 819	19,0
DNB Boligkreditt	3 609	4,6
SpareBank 1 Boligkreditt	2 700	3,5
Statoil	2 397	3,1
Eika Boligkreditt	2 368	3,0
Finsk stat	1 906	2,4
Dansk stat	1 557	2,0
KLP	1 478	1,9
Nordea Eiendomskreditt	1 477	1,9
Telenor	1 393	1,8

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 akkumulert så langt i 2015, for siste tre, fem og ti år. I tillegg viser vi avkastningen siden 1998.

Den kvartalsvise avkastningen for Statens pensjonsfond Norge

varierer over tid. Etter at aktivasammensetningen ble endret i 2007, slik at aksjeandelen ble økt fra 20 prosent til 60 prosent, har variasjonen også økt. Variasjonene har vært størst under og i tiden rett etter finanskrisen. For de siste ti årene har annualisert avkastning vært 7,8 prosent. Differanseavkastningen (annualisert) for Statens pensjonsfond Norge de siste ti år er 1,1 prosentpoeng. For hele perioden etter 1998 er differanseavkastningen på 0,5 prosentpoeng (annualisert). For siste fem år er differanseavkastningen 0,7 prosentpoeng (annualisert).

AVKASTNING 1998* – 2. KVARTAL 2015, STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent

	2. kvartal 2015	per 30.06 2015	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	1998-2015
Statens pensjonsfond Norge	-0,26	5,50	13,12	11,70	7,83	7,45
Differanseavkastning	-0,15	0,02	0,57	0,69	1,05	0,52
Differanseavkastning fratrukket forvaltningskostnader	-0,17	-0,02	0,48	0,60	0,98	0,47
Relativ volatilitet**			0,59	0,57	1,23	1,25
Informasjonsrate (IR)***			0,85	1,06	0,75	0,35
Aksjeporteføljen	0,12	9,38	17,98	14,98	9,78	8,43
Differanseavkastning	-0,48	-0,22	0,45	0,52	1,05	1,38
Relativ volatilitet**			0,99	0,96	2,51	3,60
Informasjonsrate (IR)***			0,36	0,43	0,27	0,28
Renteporteføljen	-0,81	0,16	5,63	6,04	5,83	6,11
Differanseavkastning	0,35	0,38	0,87	1,01	0,82	0,24
Relativ volatilitet**			0,33	0,51	0,66	0,78
Informasjonsrate (IR)***			2,52	1,87	1,19	0,29

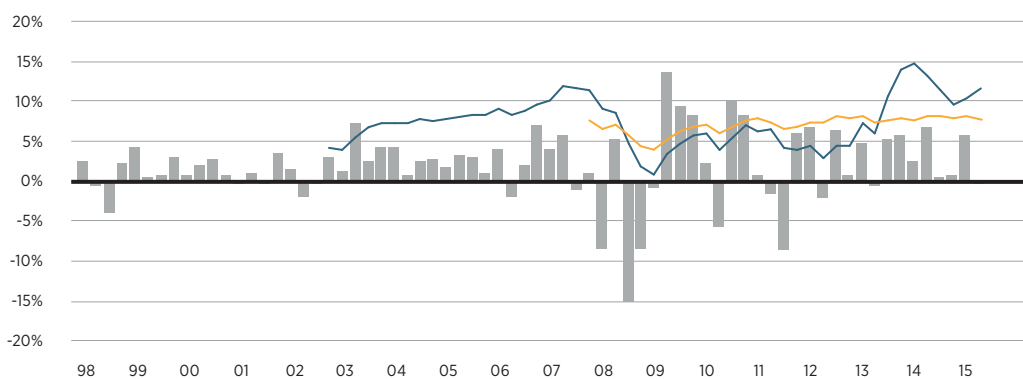
* 1998 er valgt som oppstartstidspunkt fordi avkastningstallene fra dette tidspunktet er GIPS*-verifisert. Avkastningen er geometrisk sammenvektet og er for flerårsperiodene vist som årlig avkastning. Differanseavkastningen er beregnet som forskjellen mellom porteføljens geometriske avkastning og referanseindeksens 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 og 2015 per 30.06 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

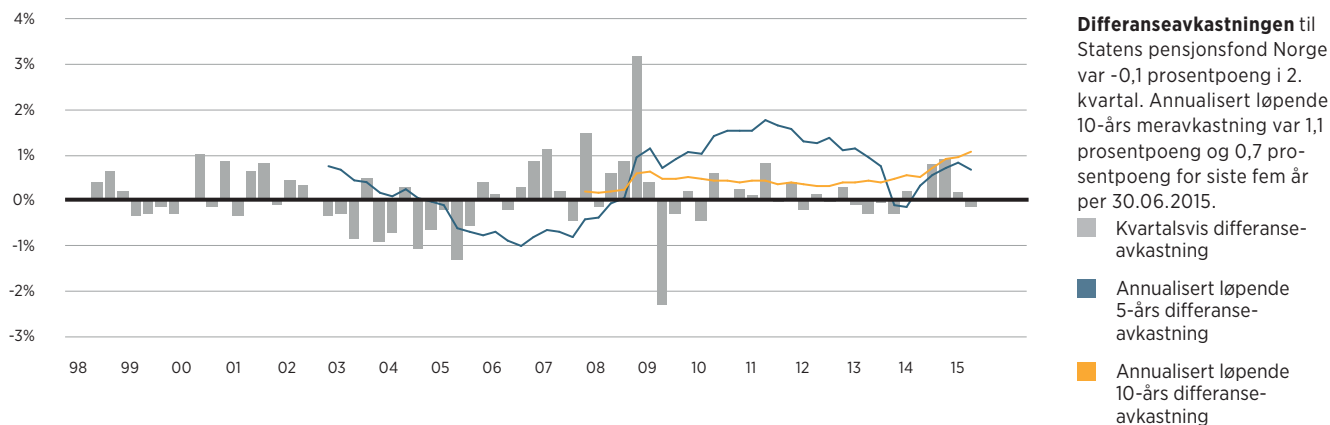


Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i 2. kvartal 2015 på -0,3 prosent. Annualisert avkastning siste 10 år var på 7,8 prosent og for siste 5 år var annualisert avkastning på 11,7 prosent per 30.06.2015.

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

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis differanseavkastning og akkumulert annualisert differanseavkastning



RISIKOSTYRING

I forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge er det en rekke risikotyper Folketrygdfondet må forholde seg til. Flere av risikotype- ne følger direkte av investeringsaktivitetene, som markedsrisiko, kredittrisiko 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 i forhold til manda- tet fastsatt av departementet eller på rammer fastsatt av styret.

Gjennom mandatet har Finansdepartementet fastsatt en ram- me for forventet relativ volatilitet på 3 prosentpoeng. Forventet relativ volatilitet er størst for aksjeporteføljene. Gjennom investe- ringen i ulike markeder oppnår Statens pensjonsfond Norge diver-

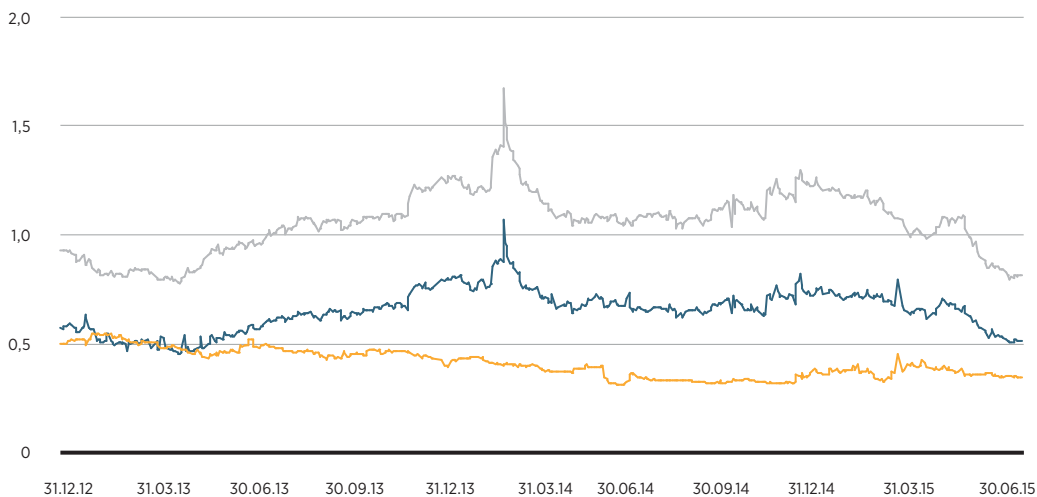
sifiseringseffekter. Det vil si at risikoen for Statens pensjonsfond Norge er lavere enn summen av den vektete risikoen for aksje- og renteporteføljen. Figuren for forventet volatilitet viser at risikoen varierer over tid. Variasjonene oppstår som følge av markedsend- ringer og den aktive forvaltningen.

I løpet av andre kvartal har forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge blitt noe redusert, fra 0,62 prosent- poeng ved inngangen til kvartalet til 0,51 prosentpoeng ved ut- gangen av kvartalet.

Folketrygdfondet har etablert kredittrammer for de ulike utste- derne av kredittobligasjoner som blant annet avhenger av kreditt- kvaliteten til den enkelte utsteder. Kredittkvaliteten måles i form av kreditt-rating.

FORVENTET RELATIV VOLATILITET

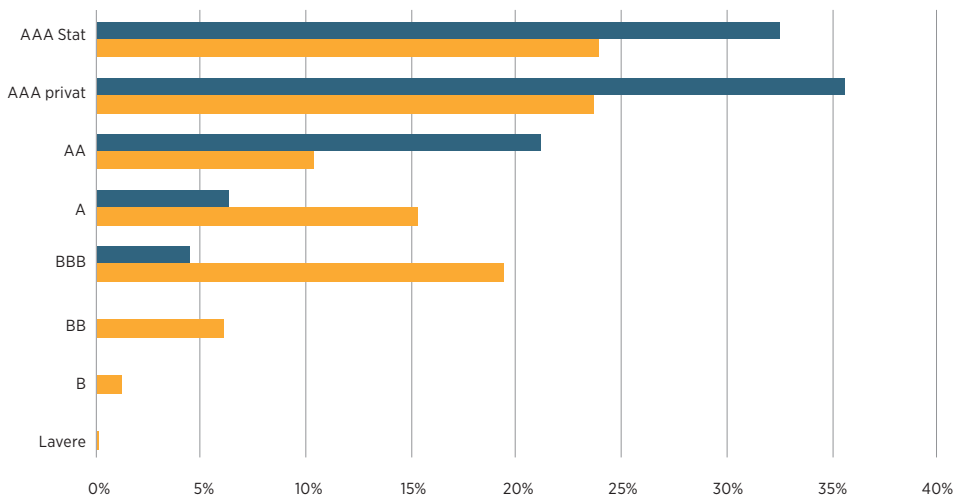
Prosent



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



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

7,4 prosent av obligasjonsbeholdningen 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)

Ramme fastsatt av Finansdepartementet	Grense	Faktisk				
		30.06.15	31.03.15	31.12.14	30.09.14	30.06.14
Markedsrisiko	Forventet relativ volatilitet skal ikke overstige 3 prosentpoeng	0,51	0,62	0,75	0,72	0,66
Kredittrisiko	Høyrisikoobligasjoner skal ikke utgjøre mer enn 25 prosent av privat del av obligasjonsporteføljen	9,62	9,08	8,59	8,81	9,40
Aktivafordeling*	Nettoeksponering aksjer 50 - 70 prosent av totalporteføljen	60,21	59,95	58,10	59,68	62,26
Eierandel norske selskaper	Maksimalt 15 prosent av eierandel	13,48	13,48	10,70	10,51	10,51
Eierandel nordiske selskaper	Maksimalt 5 prosent av eierandel	1,14	1,13	1,14	1,14	1,14

Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre**	Grense	Faktisk				
		30.06.15	31.03.15	31.12.14	30.09.14	30.06.14
Aktivafordeling*	Bruttoeksponering aksjeporteføljen 50 - 70 prosent av totalporteføljen	60,21	59,95	58,10	59,68	62,26
Aktivafordeling*	Bruttoeksponering renteporteføljen 30 - 50 prosent av totalporteføljen	42,45	42,60	45,00	43,18	40,28
Markedsrisiko	Minste sammenfall norske aksjer minimum 60 prosent	92,93	92,65	91,48	91,59	91,80
Markedsrisiko	Minste sammenfall nordiske aksjer minimum 60 prosent	82,00	85,81	87,15	87,05	86,27
Markedsrisiko	Minste sammenfall valutaeksponering minimum 99 prosent	99,96	99,94	99,97	99,98	99,85
Kredittrisiko	Maksimal eksponering mot enkeltutsteder med rating lavere enn BBB-					
	- for kommuner og selskaper med tilknytning til nasjonalstat 4,3 prosent	1,45	1,51	1,67	1,69	1,73
	- for selskaper innenfor kraftbransjen 2,0 prosent	0,00	0,22	0,26	0,26	0,27
	- for selskaper innenfor finanssektoren 1,4 prosent	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00
	- for andre selskaper 1,2 prosent	0,43	0,43	0,51	0,72	0,78
Likvide instrumenter	Minimum 10 prosent av porteføljen i likvide instrumenter	15,15	13,50	15,59	14,99	13,98
Likviditet	Minimum 5 prosent av SPN i statspapirer (fra 03.02.2015)	9,94	7,61			
Belåning*	Maksimalt 5 prosent av NAV	2,66	2,55	2,99	2,86	2,54
Utlån	Maksimalt 20 prosent av NAV for aksjeporteføljen	10,91	8,64	10,99	12,32	10,81
Motpartsrisiko	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,75 prosent av NAV mot enkelt motpart	0,54	0,71	0,72	0,73	0,69
Motpartsrisiko**	Maksimal potensiell motpartseksponering for BBB+ utsteder skal ikke overstige 0,20 prosent av NAV for en enkelt motpart (fra 29.07.2014)	0,15	0,16	0,26	0,17	

* Nettoeksponering mot aksjer er definert som markedsverdien av aksjeporteføljene inkludert kontantposisjoner som tilhører aksjeporteføljen. Bruttoeksponering og nettoeksponering mot aksjeporteføljen er nær identiske som følge av at derivatposisjonene i aksjeporteføljen er liten. For renteporteføljen er bruttoeksponering justert for tilfeller hvor verdipapirer, inkludert rentebytteavtaler og gjeldsposisjoner, i sum gir opphav til en shortposisjon mot kort rentebinding, og tilfeller hvor verdipapirer inkludert valutaderivater gir opphav til shortposisjon mot enkeltvalutaer. Begrepet belåning er definert som nettoverdi av kontantinstrumenter og reinvestering av kontantsikkerhet. Med kontantinstrumenter forstås følgende instrumenter med løpetid ikke lengre enn 1 måned: kontanter, statskasseveksler, innskudd, lån, fordringer, kortsiktig gjeld samt gjenkjøps- og gjensalgavtaler. Samlet bruttoeksponering for aksjer og renter vil være større enn 100 prosent i tilfeller hvor begrepet nettobelåning er større enn 0, og/eller i tilfeller med shortposisjoner mot kort rentebinding, enkeltvalutaer eller aksjer.

** De supplerende rammene fastsatt av Folketrygdfondets styre ble gjort gjeldende fra 01.10.2011 og ble sist endret med virkning fra 15.06.2015.

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