



STATENS PENSJONSFOND NORGE

Første kvartal 2013

FØRSTE KVARTAL 2013

Folketrygdfondet forvalter
Statens pensjonsfond Norge
og Statens obligasjonsfond

KORT FORTALT



Folketrygdfondet er et særlovsselskap som forvalter Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond etter mandater gitt av Finansdepartementet. Kapitalen står som innskudd i Folketrygdfondet og investeres i Folketrygdfondets navn.

Mandatet for Statens pensjonsfond Norge fastsetter at det skal være offentlig rapportering hvert kvartal. I denne rapporten gir vi oversikt over porteføljeutvikling, avkastning og risikostyring, samt utdrag av de deler av regnskapet til Folketrygdfondet som omhandler Statens pensjonsfond Norge for første kvartal 2013.

Investeringsstrategien for Statens pensjonsfond Norge er langsiktig. Av den grunn legger vi også i kvartalsrapportene vekt på å vise avkastning over tid.

1. KVARTAL 2013

STATENS PENSJONSFOND NORGE

03

NØKKELTALL OG HOVEDPUNKTER

05

OM FOLKETRYGDFONDET

07

KOMMENTARER FRA FOLKETRYGDFONDETS STYRE

17

REGNSKAP

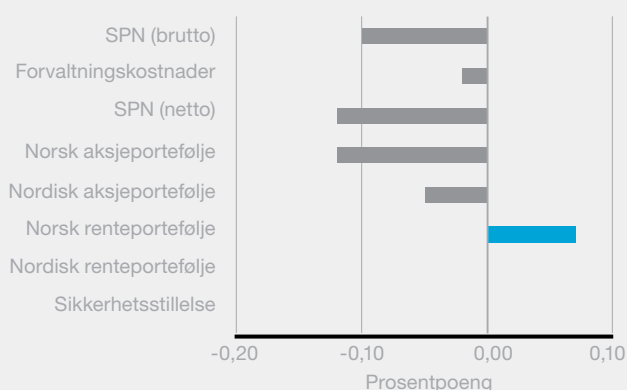
30

LOVVERK OG HISTORIKK

STATENS PENSJONSFOND NORGE - NØKKELTALL

Resultat/avkastning		1. kv. 2013	4. kv. 2012	3. kv. 2012	2. kv. 2012	1. kv. 2012	4. kv. 2011
Resultat	mill. kroner	6 911	977	8 641	-2 835	8 856	7 348
Avkastning	prosent	4,77	0,71	6,39	-2,03	6,86	6,03
Differanseavkastning (brutto)	prosentpoeng	-0,10	0,28	-0,01	0,13	-0,20	0,40
Avkastning norsk aksjeportefølje	prosent	5,89	-0,25	9,31	-4,45	10,11	10,29
Differanseavkastning norsk aksjeportefølje	prosentpoeng	-0,22	0,16	-0,23	0,13	-0,72	-0,24
Avkastning nordisk aksjeportefølje	prosent	12,70	3,10	7,08	-5,16	10,50	8,69
Differanseavkastning nordisk aksjeportefølje	prosentpoeng	-0,44	0,02	0,11	0,37	-0,05	-0,24
Avkastning norsk renteportefølje	prosent	0,90	1,71	2,63	2,26	2,18	1,10
Differanseavkastning norsk renteportefølje	prosentpoeng	0,21	0,54	0,31	0,03	0,43	1,33
Avkastning nordisk renteportefølje	prosent	3,12	0,21	0,95	1,81	-0,71	1,61
Differanseavkastning nordisk renteportefølje	prosentpoeng	-0,01	0,21	0,37	0,09	0,47	0,02
Forvaltningskostnader	prosentpoeng	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Differanseavkastning etter forvaltningskostnader (netto)	prosentpoeng	-0,12	0,26	-0,03	0,11	-0,22	0,38
Kapital							
Statens pensjonsfond Norge, egenkapital	mill. kroner	152 033	145 122	144 145	135 504	138 339	129 483
Norsk aksjeportefølje	mill. kroner	81 466	77 011	77 061	70 321	73 598	66 847
	prosent	53,58	53,07	53,46	51,89	53,20	51,63
Nordisk aksjeportefølje	mill. kroner	15 306	13 673	13 264	12 391	13 062	11 820
	prosent	10,07	9,42	9,20	9,14	9,44	9,13
Norsk renteportefølje	mill. kroner	46 939	46 383	45 783	44 818	44 079	42 940
	prosent	30,87	31,96	31,75	33,08	31,86	33,16
Nordisk renteportefølje	mill. kroner	8 334	8 079	8 065	7 986	7 622	7 900
	prosent	5,48	5,57	5,59	5,89	5,51	6,10

Bidrag til differanseavkastning 1. kvartal 2013



Statens pensjonsfond Norge oppnådde i første kvartal 2013 en differanseavkastning på -0,10 prosentpoeng (brutto). Etter fratrekk av forvaltningskostnadene var differanseavkastningen på -0,12 prosentpoeng (netto). En svakere avkastning for den norske aksjeporteføljen enn for hovedindeksen på Oslo Børs ga et negativt bidrag på 0,12 prosentpoeng. Den nordiske aksjeporteføljen hadde også en svakere avkastning enn referanseindeksen, noe som ga et negativt bidrag på 0,05 prosentpoeng.

Bedre avkastning for den norske renteporteføljen enn de respektive referanseindeksene ga et positivt bidrag på 0,07 prosentpoeng. Avkastningen i den nordiske renteporteføljen var tilnærmet lik referanseindeksen og hadde per 31.03.2013 liten påvirkning på meravkastningen til totalporteføljen.

HOVEDPUNKTER

Resultatene i første kvartal er preget av at aksjemarkedene utviklet seg positivt både i Norge og i resten av Norden.

152,0 Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av første kvartal en markedsverdi på 152,0 milliarder kroner.

6,9 Markedsverdien økte med 6,9 milliarder kroner i løpet av kvartalet.

4,77 Avkastningen i første kvartal utgjorde 4,77 prosent.

-0,10 Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i første kvartal 0,10 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning.

1,15 For siste 5 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig meravkastning på 1,15 prosentpoeng.

0,40 Over siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig meravkastning på 0,40 prosentpoeng.

OM FOLKETRYGDFONDET

Folketrygdfondet skal være en langsiktig og ansvarlig forvalter med godt omdømme. Vårt mål er å levere høyest mulig avkastning over tid.

For forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge har vi som mål å oppnå en årlig avkastning som over tid ligger 0,4 prosentpoeng over referanseindeksen, regnet for forvaltningskostnader.

Vi legger vekt på å ha et faglig sterkt og kostnadseffektivt miljø. Folketrygdfondet har i dag 49 medarbeidere. I sammenligninger med andre tilsvarende fondsforvaltere internasjonalt markerer Folketrygdfondet seg med høy meravkastning og lave kostnader.

Visjon og investeringsstrategi

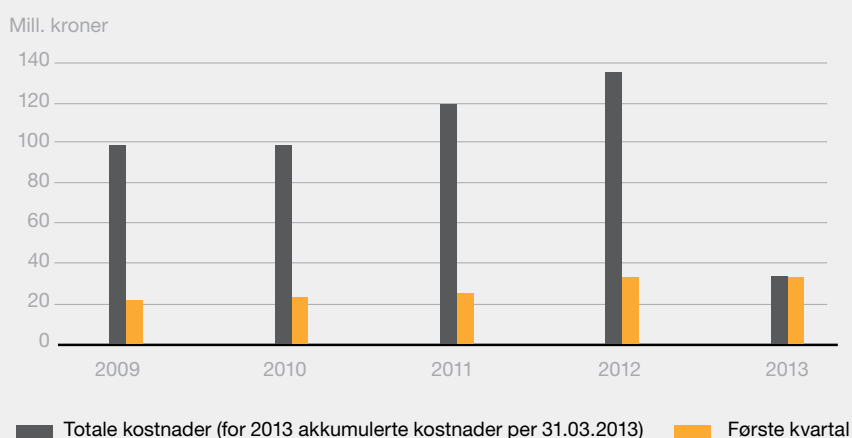
Folketrygdfondets visjon er å være et sterkt finansielt miljø som forbedrer markedene vi opererer i. Vi skal være en krevende, men forutsigbar og profesjonell eier. Vår rolle som langsiktig og ansvarlig investor skal være tydelig og gjenkjennelig, og vi skal gjennom aktiv dialog bidra til større ryddighet og mer åpenhet i markedene.

Gjennom det oppdraget vi har fått, skiller vi oss fra andre markedsaktører på en del områder. Bevisstheten om dette er viktig for Folketrygdfondets investeringsfilosofi. Vårt oppdrag er langsiktig og innebærer at Folketrygdfondet har større risikobærende evne enn mange andre investorer. I de markedene som vi opererer i, kan det tidvis være dårlig likviditet og vanskelig å omsette verdipapirer uten å påvirke prisene vesentlig. Vi må derfor gjennom en tålmodig og aktiv forvaltning utnytte vårt fortrinn som langsiktig investor.

➤ Se årlig rapport fra CEM Benchmarking Inc publisert på Finansdepartementets **hjemmeside**.

➤ I Folketrygdfondets årsrapport for 2012 er det gjort nærmere rede for vår organisasjon, våre administrasjonskostnader og våre forvaltningsresultater. Se **www.fff.no**

FOLKETRYGDFONDETS ADMINISTRASJONSKOSTNADER 2009 – 1. KVARTAL 2013



Folketrygdfondets administrasjonskostnader var i første kvartal på 34 mill. kroner, mens kostnadene i tilsvarende periode i fjor var på 34 mill. kroner.

Dette er noen av de viktigste rettesnorene for vår investeringsfilosofi:

- Teambasert forvaltning
- Lave kostnader
- Høy risikobevisthet
- Aktiv forvaltning
- Ansvarlig investeringsvirksomhet
- Grundige analyser
- Motsykliske investeringer

Eierskapsutøvelse

Folketrygdfondet skal være en pådriver for gode prinsipper for eierskap i det norske markedet. Vår eierskapsutøvelse er basert på prinsipper i FNs Global Compact, FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI), OECDs prinsipper for multinasjonale selskaper og Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse.

Risikostyring og rammer

Sentralt for vår risikostyring er den strategiske referanseindeksen Finansdepartementet har fastsatt for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge.

Den strategiske referanseindeksen er satt sammen av:

- 60 prosent aksjer
- 40 prosent obligasjoner

Disse igjen er fordelt med:

- 85 prosent i Norge
- 15 prosent i Danmark, Finland og Sverige

Mandatet fra Finansdepartementet fastsetter videre at investeringene i Statens pensjonsfond Norge skal settes sammen slik at forventet relativ volatilitet ikke skal overstige 3 prosentpoeng. Dette betyr, noe forenklet, at avkastningen ikke skal forventes å avvike fra avkastningen til referanseindeksen med mer enn 3 prosentpoeng i to av tre år.

I tillegg fastsetter mandatet:

- Intervall for aksjeandelen på 50 – 70 prosent av totalporteføljen
- Krav om rebalansering ved store svingninger i markedet (- slik at aksjeandelen holdes innenfor intervallet)
- Øvre ramme for andelen kredittpapirer med BB+ og lavere rating (25 prosent av kredittdelen av obligasjonsporteføljen)
- Begrensning av eierandelen i hvert enkelt selskap (- fastsatt til 15 prosent i Norge og 5 prosent i øvrige nordiske land)
- Krav om supplerende risikorammer
- Definisjon av tillatte instrumenter
- Klare rapporteringskrav

Finanstilsynets forskrift om risikostyring og internkontroll gjelder så langt denne passer, og det skal fastsettes prinsipper for:

- verdivurdering og avkastningsmåling
- styring, måling og kontroll av risiko

Folketrygdfondet skal på disse områdene minst oppfylle internasjonalt anerkjente standarder og metoder. Vi evaluerer jevnlig vårt internkontrollsystem og vår risikostyring.

➤ Folketrygdfondets strategiske plan for investeringsvirksomheten er publisert på **www.ftf.no**

➤ Folketrygdfondet utgir i august hvert år en eierrapport. Denne blir publisert på **www.ftf.no**

➤ Dokumentet Folketrygdfondets eierskapsutøvelse er publisert på **www.ftf.no**

➤ Med utgangspunkt i styringsstrukturen slik den er fastsatt av Stortinget og Finansdepartementet, vedtar Folketrygdfondets styre strategier, prinsipper og retningslinjer på et overordnet nivå. Disse styringsdokumentene er offentlige og publiseres på **www.ftf.no**

- Prinsipper for risikostyring
- Investeringsmandat
- Prinsipper for ansvarlig investeringsvirksomhet

KOMMENTARER FRA FOLKETRYGDFONDETS STYRE

STERK AVKASTNING I FØRSTE KVARTAL

Markedsverdien av Statens pensjonsfond Norge var 152,0 milliarder kroner ved utgangen av første kvartal 2013. Det er en økning på 6,9 milliarder kroner fra inngangen til året. Oppgangen reflekterer en god utvikling i aksjemarkedet.

Statens pensjonsfond Norge hadde en avkastning på 4,77 prosent i første kvartal 2013.

Det ga et resultat på 6 911 millioner kroner. Avkastningen for kvartalet var preget av god utvikling for aksjemarkedene både i Norge og i Norden. Verdien av norske kroner svekket seg i kvartalet og med det ble utviklingen for de to nordiske delporteføljene sterkere enn for de respektive norske delporteføljene.

AVKASTNING OVER TID

Statens pensjonsfond Norge har en lang tidshorisont, lengre enn for de fleste andre fond. Som en konsekvens av dette bør resultatene evalueres over lengre tidsperioder. Vi oppgir derfor avkastningstall ikke bare for det siste kvartalet, men også for siste år, samt tre, fem og ti år. I tillegg viser vi avkastningen siden 1998 (og for de nordiske delporteføljene fra oppstart av disse).

Siden 1998 har avkastningen til Statens pensjonsfond Norge vært 6,80 prosent som årlig gjennomsnitt (annualisert).

Den kvartalsvise avkastningen for Statens pensjonsfond Norge har variert over tid. Variasjonene økte fra 2007 etter at aktivasetningen ble endret og aksjeandelen ble økt til 60 prosent. Variasjonene var størst under og i tiden etter finanskrisen.

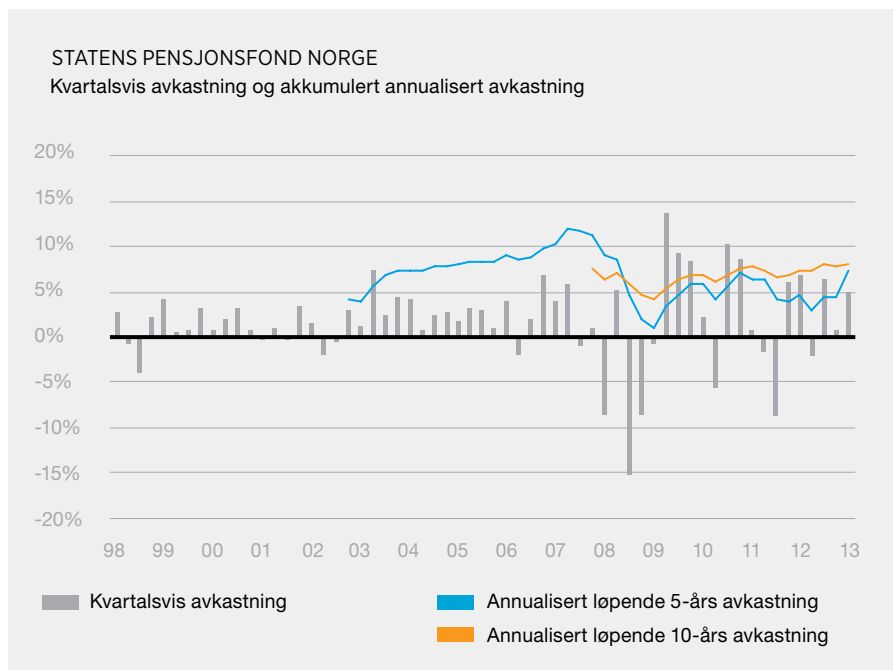
AVKASTNING 1998* - 1. KVARTAL 2013, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	1. kv. 2013	siste år	siste 3 år	siste 5 år	siste 10 år	siden 01.01.98**
Statens pensjonsfond Norge	4,77	9,98	8,39	7,27	8,18	6,80
Differanseavkastning (brutto)	-0,10	0,34	0,85	1,15	0,40	0,49
Differanseavkastning (netto)***	-0,12	0,24	0,77	1,07	0,34	0,44
Norsk aksjeportefølje	5,89	10,32	8,65	4,41	16,84	7,70
Differanseavkastning	-0,22	-0,14	0,90	1,69	0,54	1,51
Nordisk aksjeportefølje	12,70	18,00	7,37	3,98	11,55	3,66
Differanseavkastning	-0,44	0,14	-0,57	0,28	0,31	0,20
Norsk renteportefølje	0,90	7,73	7,43	8,50	6,36	6,37
Differanseavkastning	0,21	1,17	1,26	1,44	0,29	0,21
Nordisk renteportefølje	3,12	6,21	5,19	5,86		5,69
Differanseavkastning	-0,01	0,70	0,52	0,70		0,55

* For 1. kvartal er avkastningen vist, mens for flerårsperiodene er årlig avkastning vist (annualisert).

** 1998 er valgt som oppstartstidspunkt fordi avkastningstallene fra dette tidspunktet er GIPS®-verifisert. Den nordiske aksjeporteføljen ble startet i mai 2001 og den nordiske renteporteføljen i februar 2007.

*** Forskjellen mellom differanseavkastning (brutto) og differanseavkastning (netto) for hele Statens pensjonsfond Norge er forvaltningskostnader.

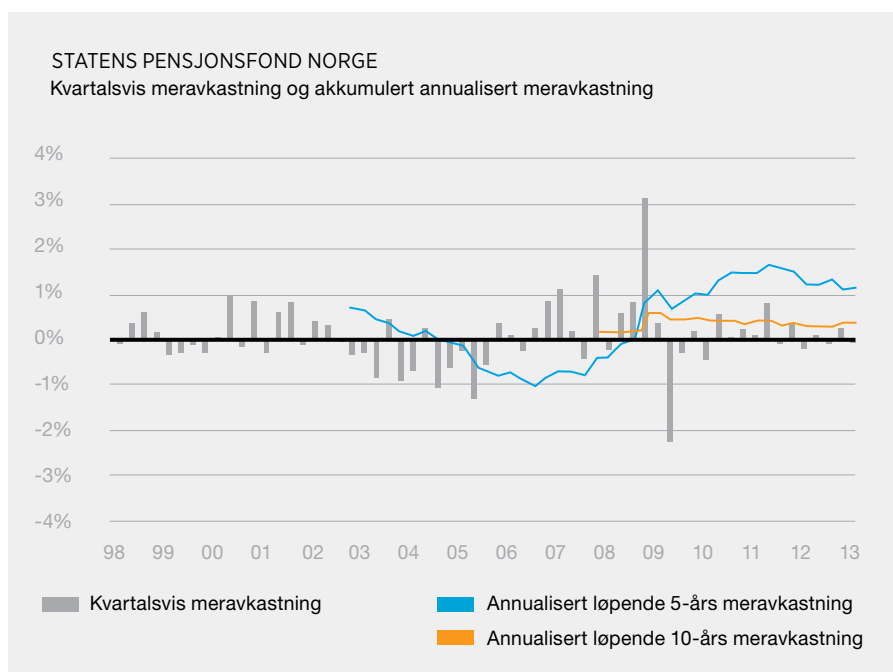


Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i 1. kvartal 2013 på 4,77 prosent. Annualisert løpende avkastning siste 10 år var på 8,17 prosent. For siste 5 år var annualisert løpende avkastning på 7,27 prosent.

DIFFERANSEAVKASTNING

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i første kvartal 0,10 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning.

Statens pensjonsfond Norge har blitt belastet et forvaltningshonorar fra Folketrygdfondet på 31 millioner kroner i første kvartal, eller om lag 0,02 prosent av kapitalen. Det gir en netto differanseavkastning (etter fratrukk for forvaltningshonorar) som er 0,12 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning.



Folketrygdfondet har som målsetning at forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge skal gi en årlig meravkastning over tid på 0,4 prosentpoeng. Annualisert løpende 10-års meravkastning er 0,40 prosentpoeng. For kortere tid ser vi at annualisert løpende 5-års meravkastning er høyere enn målsetningen.

Meravkastning på linje med målsetning

Investeringsstrategien for Statens pensjonsfond Norge er langsiktig. Av den grunn legger vi også i kvartalsrapportene vekt på å vise avkastning over tid. I den grafiske illustrasjonen har vi derfor valgt å vise løpende 10- og 5-års meravkastning.

10-årstallene viser nå en meravkastning på 0,40 prosentpoeng som et årlig gjennomsnitt (annualisert meravkastning). Dette er på linje med Folketrygdfondets målsetning om 0,40 prosentpoeng i meravkastning over tid. For hele perioden siden 1998 er meravkastningen på 0,49. For siste 5 år er meravkastningen på 1,15 prosentpoeng. Dette er høyere enn det som kan forventes over tid og er preget av høy meravkastning under finanskrisen.

Positivt bidrag fra den norske renteporteføljen

Gjennom det første kvartalet i 2013 har ikke aktivasammensetningen i Statens pensjonsfond Norge avveket vesentlig fra referanseindeksens aktivasammensetning. Allokering, det vil si at delporteføljene settes sammen annerledes enn referanseindeksen, har derfor bidratt lite til differanseavkastningen. Det samme gjelder for valutasammensetningen hvor mandatet setter krav om minimale avvik.

To av de fire delporteføljene hadde i første kvartal en svakere avkastning enn de respektive indeksene og bidro negativt til differanseavkastningen. Den norske aksjeporteføljen bidro med -0,12 prosentpoeng, mens den nordiske aksjeporteføljen bidro med -0,04 prosentpoeng. Bidraget fra den norske renteporteføljen var 0,06 prosentpoeng.

Aksjeandelen til Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av første kvartal på 63,6 prosent. Dette er noe høyere enn ved starten av året da aksjeandelen var på 62,6 prosent. 84,5 prosent av kapitalen var plassert i Norge, mens den resterende andelen var investert i aksjer og rentebærende papirer i Danmark, Finland og Sverige.

BAKGRUNN

REFERANSEINDEKSEN

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge sammenlignes med en referanseindeks som Finansdepartementet fastsetter. Denne referanseindeksen er satt sammen av andeler i fire indekser:

- OSEBX (norske aksjer).
- VINXB (danske, finske og svenske aksjer).
- Et utdrag fra indeksen Barclays Global Aggregate som brukes for den norske renteporteføljen. Dette utdraget har norske utstedere i utvalgte valutaer, men er valutasikret i norske kroner, og en statsandel på 30 prosent.
- Et utdrag fra indeksen Barclays Global Aggregate som brukes for den nordiske renteporteføljen. Dette utdraget har danske, finske og svenske utstedere i utvalgte valutaer.

BIDRAG TIL BRUTTO MERAVKASTNING 1. KVARTAL 2013, PROSENTPOENG

	Bidrag totalt	Bidrag fra allokering	Bidrag fra papirutvelgelse	Bidrag fra valuta
Aksjer	-0,17	0,00	-0,16	0,00
norsk aksjeportefølje	-0,12	0,00	-0,12	0,00
nordisk aksjeportefølje	-0,05	0,00	-0,04	0,00
Renter	0,07	0,00	0,07	0,00
norsk renteportefølje	0,07	0,00	0,07	0,00
nordisk renteportefølje	0,00	0,00	0,00	0,00
Sikkerhetsstillelse	0,00	0,00	0,00	0,00
Samlet	-0,10	-0,01	-0,09	0,00

NORSK AKSJEPORTEFØLJE

Det norske aksjemarkedet har hatt en positiv utvikling i første kvartal, med en stigning for hovedindeksen på 6,11 prosent. Utviklingen på Oslo Børs var med det om lag på linje med verdensmarkedet som steg med 6,50 prosent.

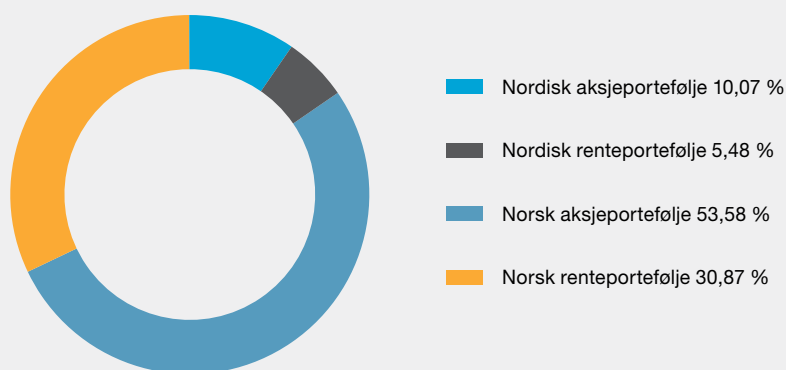
Utover i første kvartal fryktet markedet et mindre stramt oljemarked. Utviklingen for energiaksjer på Oslo Børs var delvis preget av denne frykten. Energisektoren, som utgjør nærmere 42 prosent av børsen, bremses derfor styrken i oppgangen som følge av at energisektorens avkastning ble under 3 prosent. Materialektoren var den eneste av sektorene på Oslo Børs med negativ utvikling i kvartalet med en nedgang på 5,4 prosent, preget av negativ utvikling for både Norsk Hydro og Yara. For de andre sektorene var utviklingen positiv i kvartalet og størst oppgang var det for finanssektoren med 16,6 prosent og telesektoren med 13,8 prosent.

Avkastningen for den norske aksjeporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var 5,89 prosent i første kvartal. Det er 0,22 prosentpoeng svakere enn utviklingen til hovedindeksen på Oslo Børs. De største positive bidragene til differanseavkastningen i første kvartal kommer fra industrisektoren hvor porteføljen fikk et bidrag til differanseavkastning på -0,32 prosentpoeng, i hovedsak som følge av svakere avkastning innenfor sektoren. En annen sektor som bidro negativt var Informasjonsteknologi som bidro med -0,11 prosentpoeng, som følge av lavere vekt for denne sektoren i porteføljen enn i referanseindeksen. Finanssektoren og energisektoren bidro derimot positivt til differanseavkastning med hhv. 0,15 prosentpoeng og 0,14 prosentpoeng, i hovedsak som følge av god selskapsammensetning innenfor disse sektorene.

For siste 10-årsperiode var årlig avkastning for den norske aksjeporteføljen på 16,84 prosent. Det er 0,54 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen. Tilsvarende var avkastning for siste 5-årsperiode 4,41 prosent, som var 1,69 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

Folketrygdfondets investeringsprofil gjør at den norske aksjeporteføljen normalt oppnår en høyere avkastning enn markedet i perioder med sterk kursnedgang, samtidig som en normalt vil gjøre det dårligere i perioder med sterk kursoppgang. Denne investeringsstrategien har over tid medført lavere risiko enn referanseindeksen og resultert i meravkastning.

PORTEFØLJENS SAMMENSETNING PER 31.03.2013



Ved utgangen av første kvartal utgjorde aksjeandelen i Statens pensjonsfond Norge 63,65 prosent, mens rentedelen av porteføljen var på 36,35 prosent. 84,45 prosent av kapitalen var plassert i Norge, mens den resterende andelen var investert i aksjer og rentebærende papirer i Danmark, Finland og Sverige.

NORSK RENTEPORTEFØLJE

Avkastningen til den norske renteporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var på 0,90 prosent i første kvartal. Dette var 0,21 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

Kredittobligasjoner prises til en høyere rente enn statsrenter. Renteforskjellen omtales som kredittspread. Porteføljen har et høyere innslag av kredittobligasjoner enn referanseindeksen. Det at statsandelen er lavere, følger av vår investeringsstrategi som sier at Folketrygdfondet i sin forvaltning av Statens pensjonsfond Norge skal ha en noe høyere kredittrisiko enn referanseindeksen i perioder med markedsuro og høye risikopremier. Høyere innslag av kredittrisiko gir en høyere løpende rente i porteføljen enn referanseindeksen, i første kvartal har effekten fra høyere løpende rente et bidrag på 0,15 prosentpoeng.

For siste 10-årsperiode var årlig avkastning for den norske renteporteføljen på 6,36 prosent. Det er 0,29 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen. Tilsvarende var avkastningen for siste 5-årsperiode på 8,50 prosent, noe som var 1,44 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

NORDISK AKSJEPORTEFØLJE

Avkastningen for den nordiske aksjeporteføljen i Statens pensjonsfond Norge ble på 12,70 prosent i første kvartal. Det er 0,44 prosentpoeng svakere enn referanseindeksen. De største bidragene til differanseavkastningen i første kvartal var fra industrisektoren med -0,17 prosentpoeng og materialsektoren med -0,21 prosentpoeng.

For siste 10-årsperiode var årlig avkastning for den nordiske aksjeporteføljen på 11,55 prosent. Det er 0,31 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen. Tilsvarende var avkastning for siste 5-årsperiode på 3,98 prosent, og dette var 0,28 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

NORDISK RENTEPORTEFØLJE

Avkastningen for den nordiske renteporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var i første kvartal 2013 på 3,12 prosentpoeng. Dette var 0,01 prosentpoeng svakere enn referanseindeksen.

I første kvartal har de generelle kredittspreadene, målt som forskjellen mellom statsrenter og swaprenter, gått inn og gitt et positivt bidrag på 0,03 prosentpoeng til differanseavkastningen. Høyere andel kreditt i porteføljen enn i referanseindeksen ga et positivt bidrag på 0,04 prosentpoeng i form av høyere løpende rente i porteføljen. Det største negative bidraget i denne delporteføljen kommer fra annen eksponering på rentekurvene enn referanseindeksen. Det har i perioden vært større endringer i rentenivået, og porteføljen har i perioden hatt en ugunstig eksponering mot den systematiske renterisikoen. Dette ga et negativt bidrag på 0,08 prosentpoeng.

For siste 5-årsperiode var årlig avkastning for den nordiske renteporteføljen på 5,86 prosent. Dette var 0,70 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen. Tilsvarende var avkastningen for siste 3-årsperiode på 5,19 prosent, noe som var 0,70 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

RAMMER FOR FORVALTNINGEN

Forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge har i første kvartal 2013 vært innenfor rammen for forventet relativ volatilitet på 3 prosent.

I forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge er det en rekke risikofaktorer Folketrygdfondet må forholde seg til. Noen av risikofaktorene følger av bevisste valg og er en type risiko Folketrygdfondet velger å ta med sikte på å oppnå god avkastning. Andre typer risiko oppstår uavhengig av investeringsvalgene og er en type risiko som ikke kan unngås og heller ikke gir uttelling i form av bedre resultater. Folketrygdfondet legger betydelig vekt på å styre og kontrollere risiko, og har fastsatt prinsipper for måling og styring av de ulike risikotypene.

Markedsrisiko

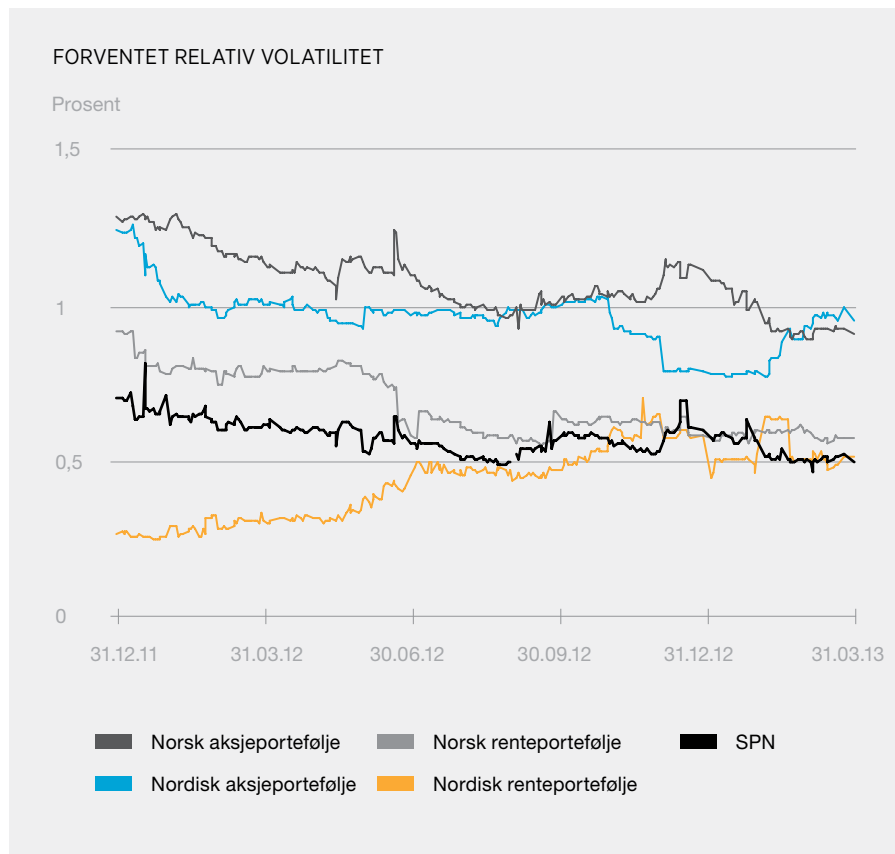
Gjennom mandatet har Finansdepartementet fastsatt en ramme for forventet relativ volatilitet på 3 prosent.

Markedsrisikoen til Statens pensjonsfond Norge kan dekomponeres og analyseres innenfor de fire delporteføljene:

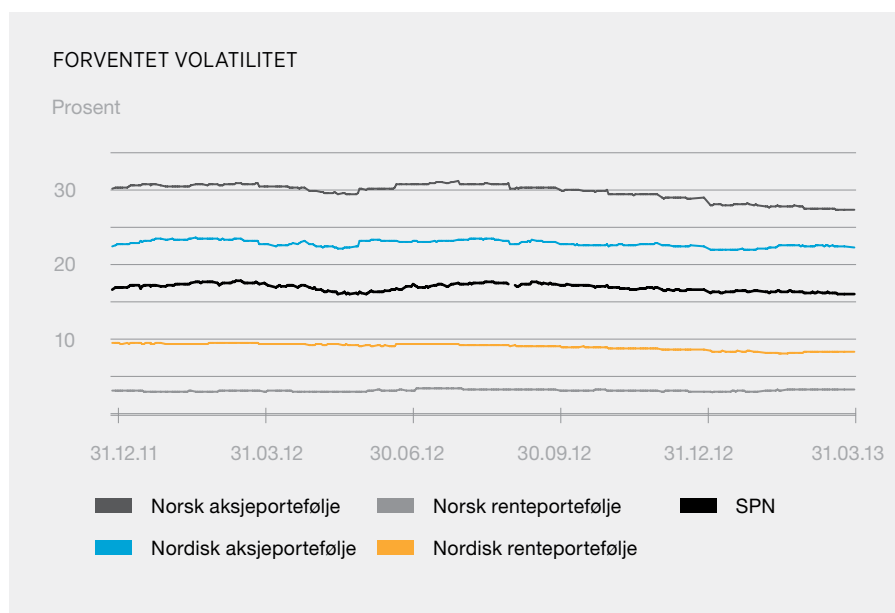
- norsk aksjeportefølje
- nordisk aksjeportefølje
- norsk renteportefølje
- nordisk renteportefølje

Markedsrisikoen er størst i aksjeporteføljene. Også avviket i markedsrisiko mellom den faktiske porteføljen og referanseindeksene, målt ved forventet relativ volatilitet, er størst for aksjeporteføljene. Gjennom investeringer i ulike markeder oppnår Statens pensjonsfond Norge diversifiseringseffekter. Det vil si at risikoen for Statens pensjonsfond Norge er lavere enn summen av den vektete risikoen for de fire delporteføljene. Figuren for forventet volatilitet viser at risikoen for hele fondet og delporteføljene varierer gjennom året. Denne variasjonen kommer som følge av markedsendringer og den aktive forvaltningen.

I løpet av første kvartal har relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge blitt redusert, fra 0,60 prosent ved inngangen til kvartalet til 0,50 prosent ved utgangen av kvartalet.



Relativ volatilitet er et mål for hvor mye avkastningen antas å avvike fra avkastningen til referanseindeksen. Innslaget av aktiv forvaltning er størst for de to aksjeporteføljene, og det gir seg utslag i høyere forventet relativ volatilitet for disse to delporteføljene. Forventet relativ volatilitet er redusert for SPN samlet. Reduksjonen i relativ volatilitet kommer som en følge av en generell reduksjon i volatilitet i markedene og investeringsbeslutningene.



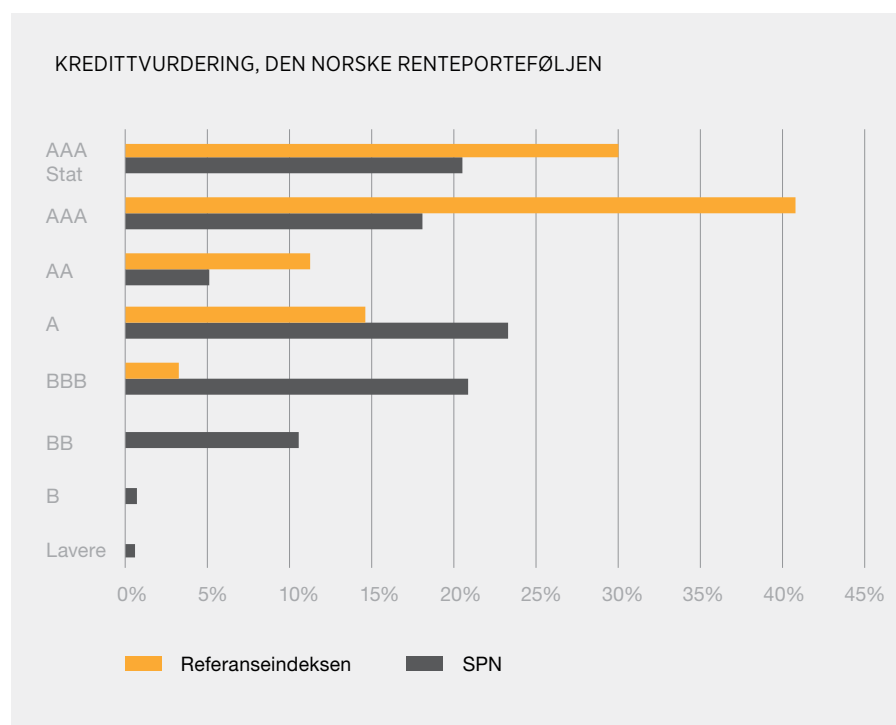
Volatilitet måles ved standardavviket til avkastningen. Figuren viser forventet volatilitet for SPN og delporteføljene. Den nordiske renteporteføljen har en markert høyere volatilitet enn den norske renteporteføljen som følge av at avkastningen måles i norske kroner og porteføljen ikke er valutasikret.

Kredittrisiko

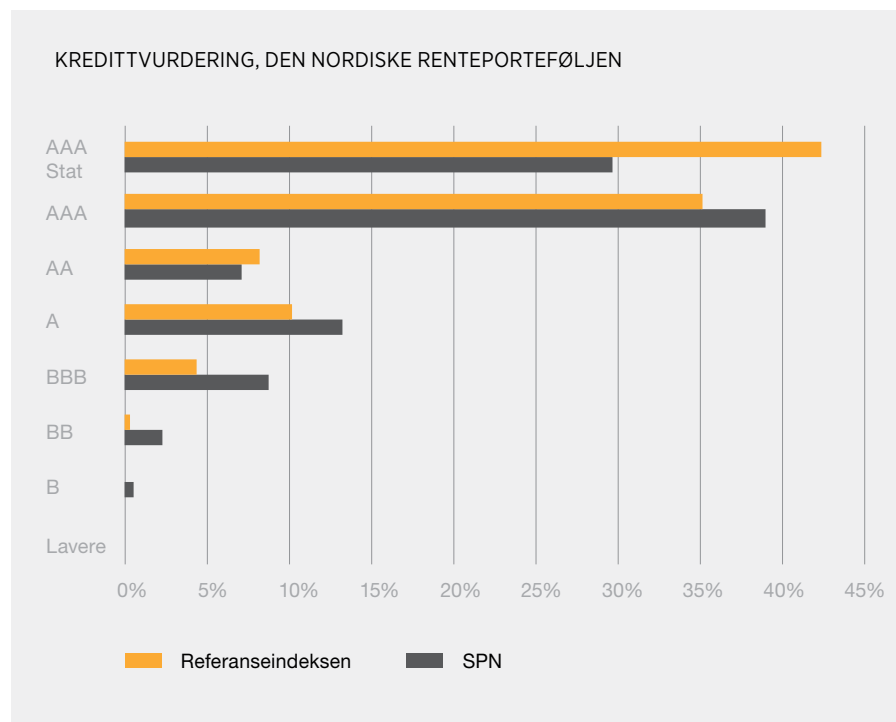
Hvordan markedet oppfatter kredittkvaliteten til utstederne av kredittobligasjoner, endrer seg over tid. Endringene gir seg utslag i økt eller redusert kredittpåslag i forhold til statsrente. Markedet priser lån fra en utsteder basert på denne utstederens kredittkvalitet. Effekten av normale endringer frem til en eventuell kreditthendelse (eksempelvis konkurs) fanges hovedsakelig opp av systemene for måling av markedsrisiko.

I figurene for kredittvurdering vises ratingen til enkeltlån i porteføljene og referanseindeksen. Kredittrating gir uttrykk for kvaliteten på den enkelte obligasjonen. Kredittkarakter på BBB og bedre omtales som "investment grade".

Mange av utstederne av obligasjonslån i det norske markedet er uten kredittrating fra de internasjonale byråene. Disse lånene har fått tildelt en rating basert på et internt regelverk i Folketrygdfondet, der vi blant annet bruker norske meglerhus og banker som kilder.



Den norske renteporteføljen har mindre innslag av obligasjoner med de beste kredittvurderingene enn det referanseindeksen har. Karakterskalaen går fra AAA til D (Default). Karakter på BBB eller bedre anses å være «investment grade». I SPNs norske renteportefølje er det 87 prosent som har en kredittkarakter på BBB eller bedre. I referanseindeksen inngår utelukkende lån med karakter BBB eller bedre.



Den nordiske renteporteføljen har noe mindre eksponering enn referanseindeksen for obligasjoner med kredittrating AAA. Karakterskalaen går fra AAA til D (Default). Karakter på BBB eller bedre anses å være «investment grade». For nordisk renteportefølje er det 97,8 prosent som har en kredittkarakter på BBB eller bedre. I referanseindeksen inngår utelukkende lån med karakter BBB eller bedre.

Rating fra Moodys, S&P og Fitch. Lån uten ekstern rating er ført opp med intern rating som utsteder er gitt i Folketrygdfondets interne regelverk.

Motpartsrisiko

Motpartsrisiko er i likhet med kredittrisiko knyttet til kreditthendelser. Motpartsrisiko oppstår ved forretninger Folketrygdfondet inngår direkte med banker, dvs bankinnskudd, derivatavtaler, aksjeutlån og andre typer forretninger.

Motpartsrisiko er en risikotype som ikke er representert i referanseindeksen, men som likefullt oppstår ved forvaltningen. Spredning av motpartsforretninger på flere motparter, gode juridiske avtaler og sikkerhetsordninger er redskapene vi benytter for å redusere motpartseksponeringen mot de enkelte bankene vi gjør forretninger med.

Folketrygdfondets styre har fastsatt maksimalrammer for motpartseksponering og krav om kredittkvalitet målt ved rating.

NØKKELTALL FOR RISIKO OG EKSPONERING (ALLE TALL I PROSENT)

Ramme fastsatt av Finansdepartementet	Grense	Faktisk				
		31.03.13	31.12.12	30.09.12	30.06.12	31.03.12
Markedsrisiko	Forventet relativ volatilitet skal ikke overstige 3 prosentpoeng	0,50	0,60	0,57	0,56	0,61
	Høyrisikoobligasjoner skal ikke utgjøre mer enn					
Kredittrisiko	25 prosent av privat del av obligasjonsporteføljen	15,08	12,48	14,47	14,47	15,38
Aktivafordeling*	Nettoeksponering aksjer 50 - 70 prosent av totalporteføljen	63,65	62,47	62,66	61,03	62,55
Eierandel norske selskaper	Maksimalt 15 prosent eierandel	11,39	10,98	10,73	10,77	10,57
Eierandel nordiske selskaper	Maksimalt 5 prosent eierandel	1,34	1,34	1,35	1,08	1,08
Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre**						
	Grense	Faktisk				
		31.03.13	31.12.12	30.09.12	30.06.12	31.03.12
Aktivafordeling*	Bruttoeksponering aksjeporteføljene					
	50 - 70 prosent av totalporteføljen	63,65	62,47	62,66	61,03	62,55
Aktivafordeling*	Bruttoeksponering renteporteføljene					
	30 - 50 prosent av totalporteføljen	38,77	38,75	38,62	38,97	37,45
Markedsrisiko	Minste sammenfall norsk aksjeportefølje minimum 60 prosent	92,37	92,03	92,86	91,95	91,22
Markedsrisiko	Minste sammenfall nordisk aksjeportefølje minimum 60 prosent	83,53	85,74	84,81	84,30	84,01
Markedsrisiko	Minste sammenfall valutaeksponering minimum 99 prosent	99,89	99,85	99,92	99,87	99,91
Kredittrisiko	Maksimal eksponering mot enkeltsteder med rating lavere enn BBB-					
	- for kommuner og selskaper med tilknytning til nasjonalstat 5 prosent	2,57	2,36	2,42	2,43	2,44
	- for selskaper innenfor kraftbransjen 3,7 prosent	0,72	0,58	0,58	0,55	0,37
	- for selskaper innenfor finanssektoren 1,6 prosent	0,32	0,28	1,01	1,03	1,06
	- for andre selskaper 1,4 prosent	0,94	0,93	0,98	0,97	0,97
Likvide instrumenter	Minimum 10 prosent av porteføljen i likvide instrumenter	18,97	17,57	19,65	17,24	16,58
Belåning*	Maksimalt 5 prosent av NAV	2,42	1,22	1,28	0,00	1,02
Utlån	Maksimalt 20 prosent av NAV for aksjeporteføljene	9,12	9,74	10,71	11,80	5,74
Motpartsrisiko***	Maksimalt potensiell motpartseksponering skal ikke overstige					
	0,75 prosent av NAV mot enkelt motpart	0,74	0,73	0,75	0,84	0,74

* Nettoeksponering mot aksjer er definert som markedsverdien av aksjeporteføljene inkludert kontantposisjoner som tilhører aksjeporteføljene. Bruttoeksponering og nettoeksponering mot aksjeporteføljene er som følge av at det i porteføljene ikke er shortposisjoner mot enkeltaksjer eller aksjeindekser, like store. 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 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 19.06.2012.

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

OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	1.kv. 2013	1.kv. 2012	Akkumulert per 31.03.2013	Akkumulert per 31.03.2012	2012
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader						
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	3, 4	6 108	7 728	6 108	7 728	8 203
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	560	186	560	186	729
Finansielle derivater	3, 4	-415	335	-415	335	1 072
Renteinntekter		622	619	622	619	2 607
Utbytte		162	279	162	279	3 463
Andre porteføljeinntekter/-kostnader		-86	-253	-86	-253	-288
Transaksjonskostnader		-9	-6	-9	-6	-20
Porteføljeresultat		6 942	8 888	6 942	8 888	15 766
Forvaltningskostnader						
Forvaltningskostnader	8	-31	-32	-31	-32	-127
Periodens resultat		6 911	8 856	6 911	8 856	15 639
Andre inntekter og kostnader						
Annet		-	-	-	-	-
Andre inntekter og kostnader		-	-	-	-	-
Totalresultat		6 911	8 856	6 911	8 856	15 639

BALANSE

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>31.03.2013</i>	<i>31.12.2012</i>
EIENDELER			
Finansielle eiendeler			
Bankinnskudd	4	6 601	8 759
Uoppgjorte handler		14	58
Aksjer	4	87 783	81 617
Utlånte aksjer	4, 6	8 809	8 821
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	55 660	53 273
Finansielle derivater	4, 5	2 153	2 395
Fordringer		30	0
SUM EIENDELER		161 050	154 923
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD			
Finansiell gjeld			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler		249	862
Mottatt kontantsikkerhet	6	7 916	8 218
Uoppgjorte handler		318	35
Finansielle derivater	4, 5	521	661
Skyldig forvaltningshonorar		12	24
Andre forpliktelser og avsetninger		1	1
Statens kapitalinnskudd			
Statens kapitalinnskudd		152 033	145 122
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		161 050	154 923

Folketrygdfondets styre
Oslo, 15. mai 2013

OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUDD

<i>Beløp i kroner</i>	<i>Tilført fra eier</i>	<i>Opptjente tilbakeholdte resultater</i>	<i>Sum egenkapital</i>
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2012	11 778	117 705	129 483
Periodens resultat		8 856	8 856
Totalresultat		8 856	8 856
Statens kapitalinnskudd per 31.03.2012	11 778	126 561	138 339
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2013	11 778	133 344	145 122
Periodens resultat		6 911	6 911
Totalresultat		6 911	6 911
Statens kapitalinnskudd per 31.03.2013	11 778	140 255	152 033

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner	1.1.-31.03.2013	1.1.-31.03.2012	2012
Operasjonelle aktiviteter			
Innbetaling av renter bankinnskudd	3	5	19
Innbetaling ved salg av aksjer	2 920	1 888	5 265
Utbetaling ved kjøp av aksjer	-3 007	-2 361	-9 214
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	3 694	3 999	12 922
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-5 193	-4 486	-14 781
Innbetaling fra finansielle derivater	256	949	2 015
Utbetaling fra finansielle derivater	-327	-202	-676
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	134	187	3 467
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	327	465	1 959
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøpsavtaler	-609	-424	-1 008
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	-463	682	3 650
Utbetalinger forvaltningskostnader	-43	-37	-124
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-6	-6	-20
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-2 314	659	3 474
Finansieringsaktiviteter			
Tilførsel fra den norske stat			
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-	-	-
Netto endring i bankinnskudd			
Bankinnskudd per 1. januar	8 759	5 456	5 456
Netto kontantstrøm i perioden	-2 314	659	3 474
Gevinst/tap valuta på bankinnskudd	156	-13	-171
Bankinnskudd ved periodens slutt	6 601	6 102	8 759
Bankinnskudd består av:			
Innskudd banker	6 601	6 102	8 759
Kortsiktige innlån	-	-	-
Totalt	6 601	6 102	8 759

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 forvaltning. 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.

Statens pensjonsfond Norges delårsregnskap for 1. kvartal 2013 ble godkjent av styret i Folketrygdfondet 15. mai 2013.

Statens pensjonsfond Norges og Statens obligasjonsfonds 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 og Statens obligasjonsfond 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 utarbeidelsen av delårsregnskapet er i samsvar med regnskapsprinsippene som ble benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet for 2012, med unntak av nye regnskapsstandarder eller tolkninger som trådte i kraft 1. januar 2013. Nye regnskapsstandarder eller tolkninger med betydning for Statens pensjonsfond Norge er beskrevet nedenfor.

IFRS 13 Fair Value Measurement / Måling av virkelig verdi

IFRS 13 trådte i kraft med virkning fra 1. januar 2013. Standarden angir prinsipper og veiledning for måling av virkelig verdi for eiendeler og forpliktelser som andre standarder krever eller tillater målt til virkelig verdi. Innføringen av IFRS 13 har ikke medført vesentlige effekter for måling av virkelig verdi for Statens pensjonsfond Norge.

IFRS 13 krever økte noteopplysninger for eiendeler og forpliktelser målt til virkelig verdi. Enkelte av noteopplysningene er pliktige for delårsregnskap. Opplysninger i tråd med de nye noteopplysningskravene er gitt i note 3 Finansielle instrumenter til virkelig verdi.

IFRS 7 Finansielle instrumenter – opplysninger

Endringene i IFRS 7 som trådte i kraft med virkning fra 1. januar 2013, innebærer at det skal gis opplysninger om motregningsrettigheter og relaterte avtaler (for eksempel sikkerhetsstillelser). Opplysningene skal gi brukerne av regnskapet nyttig informasjon for å evaluere effekten av motregningsavtaler på konsernets finansielle stilling. De nye notene er påkrevd for alle innregnede finansielle instrumenter som er nettoppresentert i samsvar med IAS 32 Finansielle instrumenter – presentasjon. Opplysningskravene omfatter også innregnede finansielle instrumenter som er underlagt en «enforcable master netting arrangement» eller tilsvarende avtale, uavhengig av om de er nettoppresentert i samsvar med IAS 32. Endringene påvirker ikke selskapets finansielle stilling eller resultat. I note 7 under motpartsrisiko og motregning, er det gitt opplysninger i tråd med de nye noteopplysningskravene i IFRS 7.

NOTE 2 VIKTIGE REGNSKAPSESTIMATER OG SKJØNNSMESSIGE VURDERINGER

Finansielle derivater og finansielle instrumenter

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 2012 er det redegjort nærmere for vesentlige estimater og forutsetninger i note 2.

NOTE 3 FINANSIELLE INSTRUMENTER MÅLT TIL VIRKELIG VERDI

31.03.2013	Porteføljeområder					Statens pensjonsfond Norge
	Norsk aksjeportefølje	Nordisk aksjeportefølje	Norsk renteportefølje	Nordisk renteportefølje	Annet	
<i>Beløp i millioner kroner</i>						
EIENDELER						
Finansielle eiendeler						
Verdsettelse basert på noterte priser i et						
aktivt marked (nivå 1):	81 466	15 306	8 239	2 487	7 917	115 415
Bankinnskudd (nivå 1)	223	96		41	6 241	6 601
Uoppgjorte handler (nivå 1)		14				14
Aksjer (nivå 1)	74 411	13 364	8			87 783
Utlånte aksjer (nivå 1)	6 907	1 902				8 809
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 1)			9 732	2 446		12 178
Fordringer (nivå 1)		30				30
Mellomværende mellom porteføljeområder	-75	-100	-1 501		1 676	0
Verdsettelse basert på observerbare markedsdata (nivå 2):	0	0	24 428	5 847	0	30 275
Finansielle derivater (nivå 2)			2 153			2 153
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 2)			22 275	5 847		28 122
Verdsettelse basert på annet enn observerbare						
markedsdata (nivå 3):	0	0	15 360	0	0	15 360
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)			15 360			15 360
SUM EIENDELER	81 466	15 306	48 027	8 334	7 917	161 050
GJELD						
Finansiell Gjeld						
Verdsettelse basert på noterte priser i et						
aktivt marked (nivå 1):			318	0	7 929	8 247
Mottatt kontantsikkerhet (nivå 1)					7 916	7 916
Uoppgjorte handler (nivå 1)			318			318
Skyldig forvaltningshonorar (nivå 1)					12	12
Andre forpliktelser og avsetninger (nivå 1)					1	1
Verdsettelse basert på observerbare markedsdata (nivå 2):	0	0	770	0	0	770
Finansielle derivater (nivå 2)			521			521
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler (nivå 2)			249			249
SUM GJELD			2 764	0	7 929	9 017

FORTS. NOTE 3 FINANSIELLE INSTRUMENTER TIL VIRKELIG VERDI**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 samt statsobligasjoner utstedt av nasjonalstatene i Norge, Sverige, Danmark og Finland.

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. I denne kategorien inngår obligasjoner hvor kurs kan observeres hyppig, innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler og finansielle derivater.

Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata (nivå 3)

For de instrumenter hvor kriteriene for nivå 1 eller 2 ikke er tilfredsstillt, foretas en modellbasert prising. I denne kategorien inngår obligasjoner med norsk utsteder hvor kredittmarginen utgjør en vesentlig del av vurderingen av markedsverdi.

For nærmere forklaring rundt hierarkiet og klassifiseringer henvises det til årsrapporten for 2012.

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Norsk rente- portefølje
Balanse per 31.12.2012	10 785 *
Netto gevinst på finansielle eiendeler	43
Tilgang/kjøp	1 849
Salg	573
Forfalt	75
Overføring fra nivå 2	3 611
Overføring til nivå 2	279
Balanse per 31.03.2013	15 360

* Tallet avviker med 106 millioner kroner fra verdien oppgitt i tilsvarende note per 31.12.2012 i årsregnskapet for Folketrygdfondet. Forskjellen skyldes at påløpt rente nå er lagt på de ulike verdsettelsesnivåene.

I første kvartal 2013 har obligasjoner som er verdsatt på nivå 3 økt med 4 575 millioner i forhold til balansen per 31.12.2012. I tillegg har det vært kjøpt mer enn forfalt og avhending av obligasjoner på nivå 3.

Det har ikke vært flyttet finansielle eiendeler eller gjeld mellom nivå 1 og nivå 2. Det har heller ikke vært flyttet gjeld mellom nivå 1 eller 2 og nivå 3.

Ved tilfeller hvor tredjepartsprising bortfaller eller at kvalitet oppfattes som dårlig vil verdipapirer reklassifiseres til et annet nivå.

Sensitivetsanalyse, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Bokført verdi 31.03.2013	Effekt av økning i kredittpåslag med 10 bp
Obligasjoner med norsk utsteder	15 360	-43

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. Oppdelingen følger av mandatets regulering av aktiva-klasser og regional fordeling. Kolonnen "Annet" viser Sikkerhetsstillelse, mellomværende mellom de ulike delporteføljene og med Folketrygdfondet.

Resultatregnskap 1.01. - 31.03.2013

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder					Statens pensjonsfond Norge
	Norsk aksjeportefølje	Nordisk aksjeportefølje	Norsk renteportefølje	Nordisk renteportefølje	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader						
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	4 515	1 594	-1			6 108
Obligasjoner og andre rentebærende papirer			346	214		560
Finansielle derivater			-415			-415
Renteinntekter	1		544	74	3	622
Utbytte	21	141				162
Andre porteføljeinntekter	3	5	1			9
Andre porteføljekostnader			-53	-32	-10	-95
Transaksjonskostnader	-6	-3				-9
Porteføljeresultat	4 534	1 737	422	256	-7	6 942
Forvaltningskostnader					31	31
Periodens resultat	4 534	1 737	422	256	-38	6 911

Balanse 31.03.2013

EIENDELER

Finansielle eiendeler

Bankinnskudd	223	96		41	6 241	6 601
Uoppgjorte handler		14				14
Aksjer	74 411	13 364	8			87 783
Utlånte aksjer	6 907	1 902				8 809
Obligasjoner og andre rentebærende papirer			47 367	8 293		55 660
Finansielle derivater			2 153			2 153
Fordringer		30				30
Mellomværende mellom porteføljeområder	-75	-100	-1 501		1 676	0
SUM EIENDELER	81 466	15 306	48 027	8 334	7 917	161 050

GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD

Finansiell Gjeld

Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			249			249
Mottatt kontantsikkerhet					7 916	7 916
Uoppgjorte handler			318			318
Finansielle derivater			521			521
Skyldig forvaltningshonorar					12	12
Andre forpliktelser og avsetninger					1	1
SUM GJELD	0	0	1 088	0	7 929	9 018
Statens kapitalinnskudd	81 466	15 306	46 939	8 334	-12	152 033
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD	81 466	15 306	48 027	8 334	7 917	161 050

NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

Oppstillingen viser finansielle derivater som er benyttet i styringen av valuta- og renterisikoen til Statens pensjonsfond Norge.

Finansielle derivater per 31.03.2013

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Nominelt beløp</i>	<i>Eiendel</i>	<i>Gjeld</i>
Valutaderivater	8 531	0	12
Rentederivater	50 740	2 153	509
Sum finansielle derivater		2 153	521

NOTE 6 EIENDELER SOM IKKE ER FRAREGNET OG SIKKERHETSSTILLELSE

Noten viser finansielle eiendeler som har blitt overført på slik måte at deler eller hele av de finansielle eiendelene ikke kvalifiserer for fraregning og forpliktelser knyttet til disse.

Eiendeler ikke fraregnet**Eiendeler og forpliktelser vedrørende eiendeler som ikke er fraregnet per 31.03.2013**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Obligasjoner</i>	<i>Aksjer</i>	<i>Totalt</i>
Eiendeler			
Repo	249		249
Utlånte verdipapirer		8 809	8 809
Overførte finansielle eiendeler	249	8 809	9 058
Gjeld			
Kontantsikkerhet		6 281	6 281
Mottatt kontanter	249		249
Tilhørende forpliktelser	249	6 281	6 530

FORTS. NOTE 6 EIENDELER SOM IKKE ER FRAREGNET OG SIKKERHETSSTILLELSE**Sikkerhetsstillelse**

Oppstillingen viser instrumenter og forhold som medfører belåning av kapitalen til Statens pensjonsfond Norge.

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>31.03.2013</i>
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 635
Mottatt sikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 635
Mottatt kontantsikkerhet	
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 635
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte verdipapirer	6 281
Mottatt kontantsikkerhet	7 916
Mottatte verdipapirer som sikkerhet	
Mottatte verdipapirer som sikkerhet knyttet til utlånte verdipapirer	3 185
Mottatte verdipapirer som sikkerhet	3 185

Det henvises til årsrapporten for 2012 for nærmere redegjørelse vedr. gjenkjøpsavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

NOTE 7 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 (kursen). 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.

FORTS. NOTE 7 FINANSIELL RISIKO**Absolutt volatilitet per 31.03.13 målt som standardavvik i prosent**

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	16,1	7,4	9,4	12,8	10,3
Norsk aksjeportefølje	27,4	12,9	17,4	24,2	21,8
Nordisk aksjeportefølje	22,4	14,6	15,2	19,3	17,9
Norsk renteportefølje	3,3	2,2	2,4	2,5	2,5
Nordisk renteportefølje	8,4	5,0	6,0	7,8	

Relativ volatilitet per 31.03.13 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	0,5	0,5	0,6	1,4	1,4
Norsk aksjeportefølje	0,9	0,8	1,2	2,6	3,2
Nordisk aksjeportefølje	1,0	0,6	0,8	1,8	1,4
Norsk renteportefølje	0,6	0,6	0,8	1,0	1,0
Nordisk renteportefølje	0,5	0,3	0,3	0,7	

Modellene som er benyttet i beregningen av volatilitetstallene, er forklart i SPN note 14 i Folketrygdfondets årsrapport for 2012.

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.

Valutakursrisiko

Valutakursrisiko 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 for verdiendring som følge av investeringer i aksjer.

I tabellen er konsentrasjonen i aksjerisiko vist for bransjer:

FORTS. NOTE 7 FINANSIELL RISIKO**Aksjer fordelt på bransjer per 31.03.2013**

Beløp i millioner kroner	Norsk rente- portefølje	Norsk aksje- portefølje	Nordisk aksje- portefølje	Totalt
Energi		34 642	206	34 847
Finans		12 819	3 490	16 309
Forbruksvarer		4 288	1 551	5 839
Forsyninger		48	303	350
Helsevern		594	2 229	2 824
Industri	3	4 430	4 148	8 580
Informasjonsteknologi	5	416	1 344	1 765
Konsumentvarer		6 614	828	7 442
Materialer		7 440	574	8 014
Tele		10 029	593	10 622
Totalt	8	81 319	15 266	96 593

Kreditrisiko

Kreditrisiko er risiko knyttet til at utstedere av obligasjoner ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. For Statens pensjonsfond Norge oppstår kreditrisiko delvis som følge av Finansdepartementets valg av referanseindeks og delvis som følge av Folketrygdfondets aktive forvaltning. Tabellen viser obligasjonsporteføljenes fordeling på kredittvurderingskategorier.

Obligasjonslån fordelt etter rating*

Beløp i millioner kroner	2013		Totalt
	Norsk rente- portefølje	Nordisk rente- portefølje	
AAA/Aaa – stat	9 732	2 446	12 178
AAA/Aaa – privat	8 566	3 222	11 787
AA/Aa	2 457	586	3 043
A	11 026	1 092	12 119
BBB/Baa	9 910	725	10 634
BB/Ba	5 019	182	5 201
B	356	41	397
Lavere	301	0	301
Ingen vurdering		0	0
Sum	47 367	8 293	55 660

* Det er hhv. 57,2 prosent av obligasjonene i den norske renteporteføljen som har rating fra et av de internasjonale ratingbyråene (S&P, Moody's, Fitch) og 97,9 prosent av obligasjonene i den nordiske obligasjonsporteføljen. 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. I tilfeller hvor hverken lånet eller låntager har ekstern rating, er intern rating benyttet slik denne fremkommer i Folketrygdfondets interne regelverk.

FORTS. NOTE 7 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 den norske renteporteføljen er det obligasjonslån utstedt av i alt 38 låntagere som ikke har «investment grade». Det tilsvarende antallet i den nordiske renteporteføljen er 5 låntagere.

Det er i alt 9 utstedere i den norske renteporteføljen med en lavere kredittvurdering enn B.

Obligasjonslån per sektor per 31.03.2013

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Norsk obligasjons- portefølje</i>	<i>Nordisk obligasjons- portefølje</i>	<i>Sum</i>
Stat	9 732	2 446	12 178
Statsrelatert	3 018	135	3 153
Kommune	231	41	272
Finans, obligasjoner med fortrinnsrett	11 810	3 220	15 030
Finans, ordinære	10 679	1 477	12 156
Finans, ansvarlige lån	2 299	307	2 606
Industri, ordinære lån	7 020	579	7 599
Kraft, ordinære lån	2 577	89	2 666
Sum obligasjoner og sertifikater	47 367	8 293	55 660

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 over balansen i ht. IFRS og motregning som er avtalt, men som ikke er tatt med i balansen.

Motpartseksponeering og motregning per 31.03.2013

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Brutto verdi</i>	<i>Beløp som motregnes i balansen</i>	<i>Beløp som ikke kan nettes i balansen, men som omfattes av rammeavtale for netting</i>				<i>Beløp etter mulige nettoppgjør</i>
			<i>Balanseført verdi</i>	<i>Finansielle instrumenter</i>	<i>Kontant- sikkerhet</i>	<i>Verdipapir sikkerhet</i>	
Eiendeler							
Bankinnskudd	6 601		6 601				6 601
Aksjeutlån	8 809		8 809		5 868	2 941	0
Finansielle derivater	2 154	1	2 153	489	1 632		32
Omvendte gjenkjøpsavtaler							
Fordringer	30		30				30
Uoppgjorte handler	14		14				14
Sum eiendeler	17 608	1	17 607	489	7 500	2 941	6 677
Gjeld							
Finansielle derivater	522	1	521	489			32
Gjenkjøpsavtaler	249		249		249		0
Sum gjeld	771	1	770	489	249	0	32

FORTS. NOTE 7 FINANSIELL RISIKO

Kolonnen for bruttoverdi viser eksponeringen per 31.03.2013. Balanseført verdi samsvarer med bruttoverdi fratrukket verdien av forretninger hvor det er etablert nettingordninger og Folketrygdfondet har til hensikt å avslutte disse forretningene samtidig.

Rettslig bindende rammeavtaler om netting

Folketrygdfondet har etablert rammeavtaler for finansielle derivater (ISDA) som innebærer at verdien av samtlige avtaler med aktuell motpart inngått under samme rammeavtale skal nettes ved konkurs eller andre gitte forhold hos en av partene. Effekten av slik netting fremkommer i kolonnen for finansielle instrumenter. Folketrygdfondet har i tillegg inngått avtale om sikkerhetsstillelse (CSA) som tillegg til disse rammeavtalene (ISDA). I sum innebærer disse avtalene at det er mellomværende mellom motpart og Folketrygdfondet som blir gjenstand for krav ved konkurs. I tabellen er derfor nettobeløpet for stilt sikkerhet oppgitt, slik at overskytende sikkerhet ikke er tatt med. I note 6 er det totale sikkerhetsbeløpet oppgitt.

For aksjeutlån er det inngått rammeavtaler (GMSLA) som innebærer at motparten stiller sikkerhet overfor Folketrygdfondet for de aksjeutlån som er inngått. I tabellen er stilt sikkerhet som kan nettes mot verdien av aksjeutlån ved en konkurs eller andre gitte forhold vist, og overskytende stilt sikkerhet er ikke vist. I note 6 er det totale sikkerhetsbeløpet for aksjeutlån vist.

Til høyre i tabellen er beløp etter mulige nettooppgjør vist.

Motpartsramme

Nettoppgjør slik det fremkommer i tabellen med et tillegg for fremtidig utvikling og eventuelle fratrukket for overskytende mottatt sikkerhet er lagt til grunn ved rammeutnyttelse i forhold til fastsatte motpartsrammer.

NOTE 8 FORVALTNINGSKOSTNADER

De utgifter 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 i Folketrygdfondet beløp seg til 34 millioner kroner ved utgangen av 1. kvartal.

Beløp i millioner kroner	Akkumulert per	
	1.kv. 2013	31.03.2013
Personalkostnader	19	19
Systemkostnader	6	6
Depotkostnader	2	2
Konsulentbistand	2	2
Andre driftskostnader	5	5
Sum totale forvaltningskostnader i Folketrygdfondet	34	34
Herav dekket av Statens pensjonsfond Norge	31	31

REVISORS UTTALELSE



Til Finansdepartementet

Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS
Dronning Eufemias gate 6, NO-0191 Oslo
Oslo Atrium, P.O. Box 20, NO-0051 Oslo
Foretaksregisteret: NO 976 389 387 MVA
Tlf.: +47 24 00 24 00
Fax: +47 24 00 24 01
www.ey.no

Medlemmer av Den norske Revisorforening

Uttalelse om forenklet revisorkontroll av delårsregnskap

Innledning

Vi har foretatt en forenklet revisorkontroll av regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond Norge. Regnskapsrapporteringen består av balanse pr. 31. mars 2013 og tilhørende oppstilling over totalresultatet og oppstilling over endringer i Statens kapitalinnskudd og kontantstrømoppstilling for tremånedersperioden 1. januar 2013 til 31. mars 2013. Ledelsen 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). Vår oppgave er å avgi en uttalelse om delårsregnskapet basert på vår forenklede revisorkontroll.

Omfanget av den forenklede revisorkontrollen

Vi har utført vår forenklede revisorkontroll i samsvar med internasjonal standard for forenklet revisorkontroll 2410 "Forenklet revisorkontroll av et delårsregnskap, 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 har et betydelig mindre omfang enn en revisjon utført i samsvar med International Standards on Auditing, 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.

Konklusjon

Vi har ved vår forenklede revisorkontroll ikke blitt oppmerksomme på noe som gir oss grunn til å tro at det vedlagte 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, 15. mai 2013
ERNST & YOUNG AS



Eirik Tandrevold
statsautorisert revisor

LOVVERK OG HISTORIKK

...understøtte statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter og underbygge langsiktige hensyn ved anvendelse av statens petroleumsinntekter...

FRA STATENS PENSJONSFONDS FORMÅL

LOVVERKET SOM REGULERER FOLKETRYGDFONDET

- Folketrygdfondets virksomhet er regulert gjennom lov om Folketrygdfondet av 29.6.2007
- Folketrygdfondet skal forvalte Statens pensjonsfond Norge på vegne av Finansdepartementet, en oppgave som er forankret i lov om Statens pensjonsfond av 21.12.2005
- Rammene for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge er gitt gjennom mandat av 21.12.2010
- Folketrygdfondet er i tillegg gitt i oppdrag å forvalte Statens obligasjonsfond på vegne av Finansdepartementet, jf lov om Statens obligasjonsfond av 6.3.2009
- Rammene for forvaltningen av Statens obligasjonsfond er gitt gjennom mandat av 21.12.2010

