

Folketrygdfondet

Statens pensjonsfond Norge
Porteføljeutvikling
Første kvartal 2016

Porteføljeutvikling

NEDGANG I AKSJEMARKEDET OG LAVERE RENTER I FØRSTE KVARTAL

Nedgang i aksjemarkedet førte til at avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på -2,2 prosent i første kvartal. Det var 0,4 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på -2,2 prosent i første kvartal, og det er 0,4 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Resultatet for kvartalet ble på -4,5 milliarder kroner, og kapitalen til Statens pensjonsfond Norge var på 194,0 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet.

Avkastningen for aksjeporteføljen var på -4,8 prosent i første kvartal. Det er 0,7 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen for aksjer. Avkastningen til renteporteføljen var på 1,6 prosent, som var om lag det samme som for referanseindeksen. Aksjeporteføljen bidro dermed positivt til differanseavkastningen i kvartalet, mens renteporteføljen hadde et lite, men positivt bidrag.

Aksjeandelen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet 57,8 prosent. Det har ikke vært overføringer mellom aktivaklassene som følge av tilbakevektning i kvartalet.

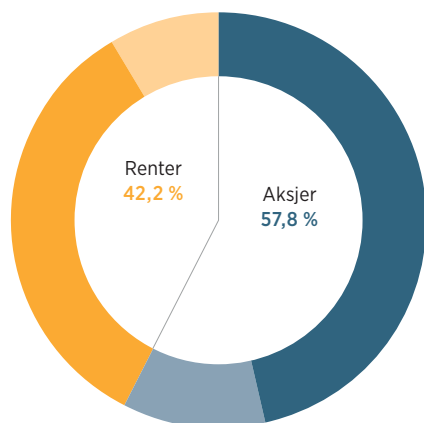
STATENS PENSJONSFOND NORGE, AVKASTNING, PROSENTPOENG

	1. kvartal 2016
Statens pensjonsfond Norge	-2,24
Differanseavkastning	0,45
Aksjeporteføljen	-4,83
Differanseavkastning	0,72
Renteporteføljen	1,58
Differanseavkastning	0,05

STATENS PENSJONSFOND NORGE, BIDRAG TIL BRUTTO DIFFERANSEAVKASTNING, PROSENTPOENG

	1. kvartal 2016
Aksjeporteføljen	0,42
Renteporteføljen	0,03
Samlet	0,45

PORTEFØLJENS SAMMENSETNING PER 31.03.2016



- Norske aksjeinvesteringer 46,8 %
- Nordiske aksjeinvesteringer 11,0 %
- Norske obligasjonsinvesteringer 34,1 %*
- Nordiske obligasjonsinvesteringer 8,1 %

*Instrumenter knyttet til rente- og valutastyring, mottatt og stilt kontantsikkerhet, renteporteføljens bankinnskudd samt repoforretninger inngår i renteporteføljen og er i sirkelen over vist sammen med norske obligasjonsinvesteringer.

Bakgrunn

Referanseindeksen

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge sammenlignes med en referanseindeks som Finansdepartementet fastsetter. Denne referanseindeksen er satt sammen av andeler i to aktivaklasseindekser, som hver for seg består av to regionindekser:

- **Aksjeindeks**
 - OSEBX (norske aksjer)
 - VINXB (danske, finske og svenske aksjer)
- **Obligasjonsindeks**
 - Norske utstedere i indeksen 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

Den strategiske referanseindeksen har en aksjeandel på 60 prosent og en obligasjonsandel på 40 prosent. Både for aksjer og obligasjoner har den strategiske referanseindeksen 85 prosent norsk regionindeks og 15 prosent nordisk regionindeks.

Over tid vil aksjeandelen til referanseindeksen, som følge av at aksjer og obligasjoner har ulik avkastning, avvike fra 60 prosent. Finansdepartementet har fastsatt nærmere regler for hva som skal skje når avviket i aksjeandelen for referanseindeksen blir tilstrekkelig stort (tilbakevektning).

AKSJER

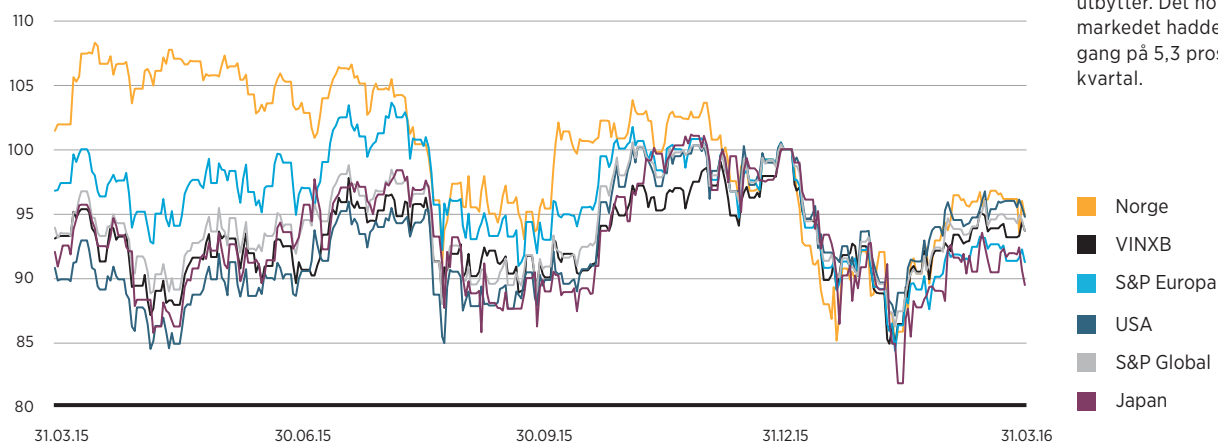
Usikkerhet knyttet til utviklingen i oljepris og internasjonal økonomi preget utviklingen i aksjemarkedet også i første kvartal. Verdensindeksen falt med 6,4 prosentpoeng i kvartalet målt i norske kroner, og det var nedgang både i Europa og i flere aksjemarkeder i Asia. I USA økte aksjemarkedet med 1,3 prosent målt i dollar, mens det falt 5,4 prosent målt i norske kroner. Den norske kronen styrket seg mot de fleste valutaer i første kvartal som følge av økt oljepris mot slutten av kvartalet, mulig noe dempet av at Norges Bank satte ned renten i mars. De nordiske aksjemarkedene utenom Norge falt med 6,5 prosent målt i norske kroner.

Aksjemarkedet i Norge falt 5,3 prosent i kvartalet. Målt i norske kroner falt det danske markedet med 4,5 prosent, mens det finske og svenske markedet falt med henholdsvis 5,8 prosent og 6,7 prosent.

Blant de største sektorene på Oslo Børs var utviklingen i første kvartal stort sett negativ. Materialsektoren falt med 9,9 prosent, finanssektoren falt med 7,6 prosent, og energisektoren falt med 1,1 prosent. Konsumvaresektoren steg derimot med 10,4 prosent.

UTVIKLINGEN PÅ OSLO BØRS HOVEDINDEKS OG UTENLANDSKE AKSJEMARKEDER

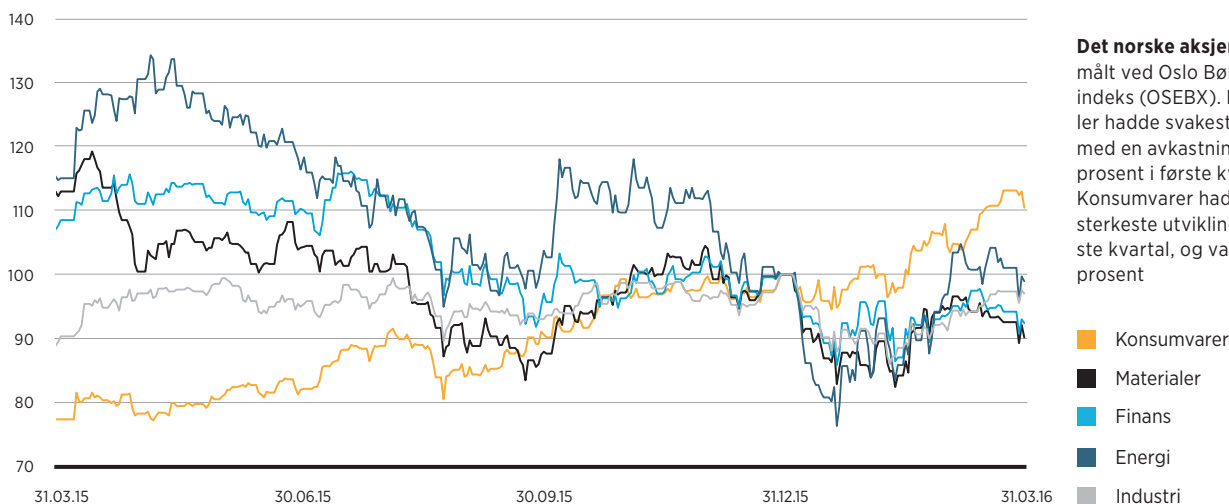
Indeksert, målt i norske kroner



Kursutviklingen i aksjemarkedene er her vist i norske kroner og med reinvesterte utbytter. Det norske aksjemarkedet hadde en nedgang på 5,3 prosent i første kvartal.

DET NORSKE AKSJEMARKEDET

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



Det norske aksjemarkedet målt ved Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX). Materialer hadde svakest utvikling, med en avkastning på -9,9 prosent i første kvartal 2016. Konsumvarer hadde den sterkeste utviklingen i første kvartal, og var opp 10,4 prosent

Børsintroduksjoner og emisjoner på Oslo Børs var i første kvartal på 1,4 milliarder kroner. Det var betydelig lavere enn kvartalsgjennomsnittet fra 2015 på 6,5 milliarder kroner.

Markedsverdien av aksjeforføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 112,1 milliarder kroner.

Aksjeforføljens avkastning ble på -4,8 prosent i første kvartal. Referanseindeksens avkastning var -5,6 prosent i kvartalet, og aksjeforføljen oppnådde dermed en differanseavkastning på 0,7 prosentpoeng i første kvartal.

Avkastningen for de norske selskapene i aksjeforføljen ble -4,2 prosent i første kvartal, som er 1,1 prosentpoeng bed-

re enn utviklingen til hovedindeksen på Oslo Børs (OSEBX). Avkastningen for selskaper i Sverige, Danmark og Finland ble på -7,2 prosent, noe som er 0,8 prosentpoeng svakere enn referanseindeksen for nordiske selskaper (VINXB).

Sektormessig var det energisektoren (0,3 prosentpoeng) og konsumvarer (0,2 prosentpoeng) som bidro mest positivt til differanseavkastningen i første kvartal.

Ved utgangen av kvartalet var aksjeforføljen investert i 138 selskaper. De ti største plasseringene utgjorde til sammen 61,5 prosent av aksjeforføljen. Selskapet RCCL ble strøket fra notering på Oslo Børs og hadde sin siste noteringsdag 8. mars. Som følge av denne hendelsen ble samtlige aksjer i dette selskapet solgt i første kvartal.

AKSJEFORFØLJEN

Avkastning per sektor, tall i prosent

	Avkastning 1. kvartal 2016	Andel av aksje- porteføljen
Energi	0,76	19,1
Materialer	-9,97	10,3
Industri	-1,86	10,2
Forbruksvarer	-18,25	7,2
Konsumvarer	10,25	14,4
Helsevern	-10,57	4,0
Finans	-7,73	20,5
Informasjonsteknologi	2,12	4,0
Tele	-9,37	10,1
Forsyning	-1,18	0,2
Aksjeforføljen samlet	-4,83	100,0
Norske selskaper	-4,25	80,6
Nordiske selskaper	-7,27	19,4

AKSJEFORFØLJEN

Største aksjeholdninger per 31.03.2016

	Beholdning i millioner kroner	Andel av aksje- porteføljen i prosent
Statoil	15 302	13,7
Telenor	10 529	9,4
DNB	10 151	9,1
Orkla	6 481	5,8
Yara International	5 787	5,2
Marine Harvest	5 510	4,9
Norsk Hydro	4 687	4,2
Schibsted	4 016	3,6
Novo Nordisk	3 304	2,9
Gjensidige Forsikring	3 121	2,8

AKSJEFORFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning per sektor, tall i prosentpoeng

	1. kvartal 2016
Energi	0,31
Materialer	0,00
Industri	-0,01
Forbruksvarer	0,12
Konsumvarer	0,23
Helsevern	-0,07
Finans	0,01
Informasjonsteknologi	0,13
Tele	0,00
Forsyning	0,00
Aksjeutlån	0,01
Aksjeforføljen samlet*	0,72
Norske selskaper	0,86
Nordiske selskaper	-0,15

*Kontanter og derivater i aksjeforføljen bidro med til sammen -0,01 prosentpoeng i 1. kvartal.

RENTER

Statsrenter med lang løpetid sank i første kvartal. Internasjonale lange renter ligger ved utgangen av kvartalet på omtrent på samme nivå som ved utgangen av første kvartal 2015. Effektiv rente for tiårige tyske statsobligasjoner var ved utgangen av kvartalet på 0,15 prosent, etter å ha vært på 0,63 ved årsslutt 2015. Norsk tiårig statsrente var ved utgangen av første kvartal 1,2 prosent. Nedgang i rentenivå førte til at statsobligasjoner hadde en positiv 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 de låntagerne som har svakest kredittkvalitet. Utviklingen i kredittspreader var for de fleste utstedere utenfor oljesektoren relativt flat i første kvartal.

Tall fra Nordic Trustee viser at det ble utstedt obligasjons- og sertifikatlån for 129 milliarder kroner i løpet av første kvartal i det norske obligasjonsmarkedet (norske utstedere). For norske selskaper (private) var emisjonsnivået i kvartalet på 45 milliarder kroner.

Markedsverdien av renteporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 81,9 milliarder kroner, mens obligasjonsinvesteringer utgjorde i alt 83,6 milliarder kroner. Årsaken til at obligasjonsbeholdningen er høyere enn renteporteføljens samlede verdi, er gjeldsposter blant annet fra mottatt kontantsikkerhet som er videreplassert i obligasjoner og sertifikater med kort løpetid.

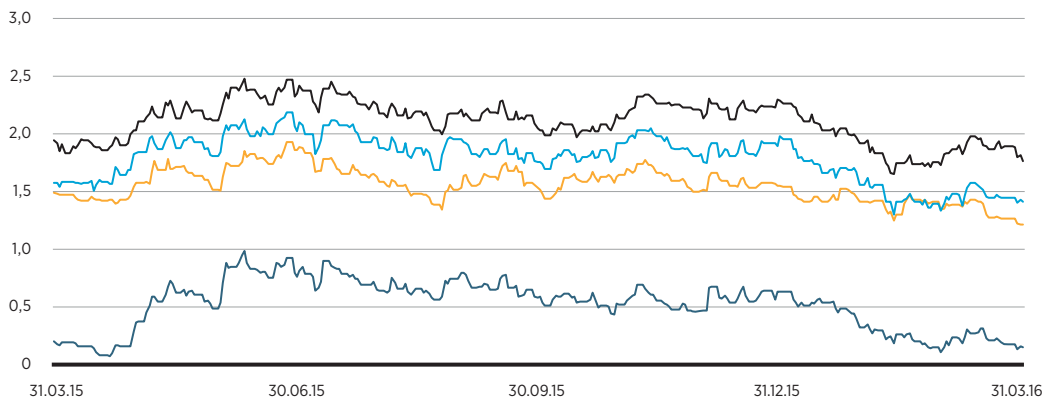
Renteporteføljens avkastning ble på 1,6 prosent i kvartalet. Referanseindeksens avkastning var på 1,5 prosent i kvartalet, og renteporteføljen oppnådde dermed en differanseavkastning på 0,05 prosentpoeng.

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.

Folketrygdfondets forvaltning av kredittobligasjoner er in-

UTVIKLINGEN I STATSRENTER

Rente for 10-årige statsobligasjoner
Prosent



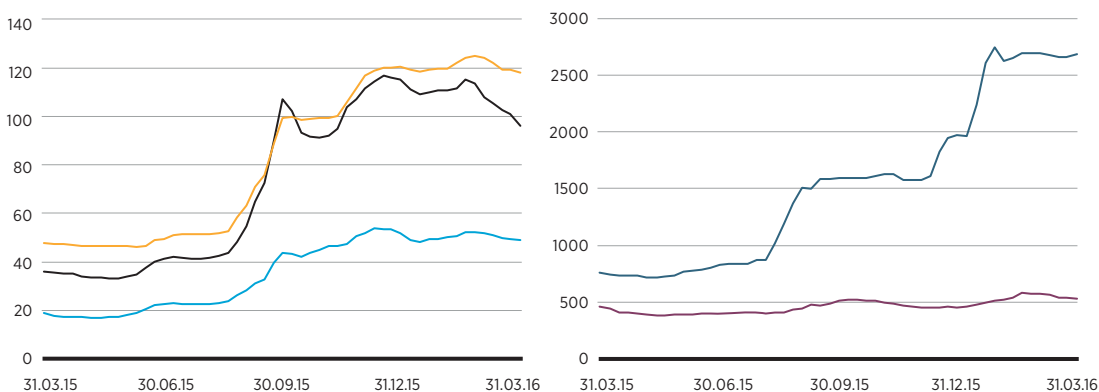
Effektiv rente for statsobligasjoner med 10 års løpetid falt i første kvartal 2016 etter en svak oppgang i fjerde kvartal 2015.

- Norge
- USA
- Storbritannia
- Tyskland

Kilde: Bloomberg

KREDITTUTVIKLING, DET NORSKE OBLIGASJONSMARKEDET

Antall basispunkter* i kredittpåslag utover swaprente for obligasjonslån med 3 års løpetid



Kredittutviklingen i det norske obligasjonsmarkedet for obligasjoner med 3 års løpetid har vært stigende i første kvartal 2016. Bank er et snitt av de største bankene.

- Industri
- Bank
- OMF
- Oljerelatert HY
- Annen HY

Kilde: Nordic Bond Pricing og Folketrygdfondet

* 100 basispunkter = 1,00 prosentpoeng

tegrert på tvers av de nordiske markedene, for å oppnå en mer dynamisk investeringsvirksomhet, høyere (risikostyrt) meravkastning og bedre risikostyring enn ved en oppsplittet regional forvaltning. Renteeksponeringen styres for hele renteporteføljen samlet. Det innebærer at differanseavkastning for den norske og nordiske delen hver for seg ikke 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 4,2 år og en effektiv rente på 1,4 prosent ved utgangen av kvartalet. Porteføljen har om lag lik rentebinding som referanseindeksen, og renteposisjoner har derfor i liten grad gitt noe bidrag til differanseavkastningen i første kvartal (-0,03 prosentpoeng).

Porteføljen har et høyere innslag av kredittobligasjoner enn det referanseindeksen har, både målt som andel private papirer, og målt ved kredittkvalitet (rating). Lavere kredittkvalitet innebærer et høyere kredittpåslag for porteføljen enn for referanseindek-

sen, og dette har gitt høyere løpende avkastning for porteføljen enn for referanseindeksen. Varigheten for kredittobligasjoner (kredittdurasjon) i porteføljen er på 2,2 år, som derimot er lavere enn referanseindeksens 2,9 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 første kvartal ble kredittspreaderne, med unntak av selskapsobligasjoner med lav kredittkvalitet innenfor oljerelaterte sektorer, i mindre grad endret. Det førte til at porteføljen fikk et positivt bidrag fra kreditter, blant annet som følge av høyere løpende rente. Det positive bidraget ble dempet av porteføljens investeringer innenfor selskapsobligasjoner med lav kredittkvalitet (Industi HY), som er en sektor som ikke inngår i referanseindeksen. Det samlede bidraget fra kreditter (swapkurveeffekter og krediteffekter utover swap) ble på 0,10 prosentpoeng i første kvartal.

Ved utgangen av kvartalet var renteporteføljen investert i lån utstedt av 251 ulike utstedere. Obligasjoner fra de ti største utstederne utgjorde 43,2 prosent av obligasjonsbeholdningen.

RENTEPORTEFØLJEN

Avkastning per sektor i lokal valuta, tall i prosent

	1. kvartal 2016	Andel av rente- porteføljen i prosent*
Stat	2,74	26,3
Offentlig sektor utenom stat	0,38	1,6
OMF	0,62	25,0
Bank/Finans	1,03	18,3
Ansvarlige lån	-0,45	4,2
Industri IG	1,12	21,0
Industri HY	-2,11	5,6
Renteporteføljen	1,58	100,0
Norske obligasjoner	0,44	82,8
Nordiske obligasjoner	-1,11	19,3

*Bankinnskudd, rente-, kreditt- og valutaderivater, repoforretninger samt mottatt og stilt kontantsikkerhet inngår også i renteporteføljen, og utgjør -2,1 prosent av renteporteføljen. Andeler for sektorer og nasjonal tilhørighet er obligasjoner som andel av renteporteføljen.

RENTEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	1. kvartal 2016
Valutaposisjoner	0,00
Renteposisjoner	-0,03
Swapkurveeffekter	-0,03
Krediteffekter (utover swap)	0,13
Andre effekter	-0,02
Likviditetsplasseringer og videre- plassering av mottatt kontantsikkerhet	0,01
Samlet differanseavkastning	0,05

RENTEPORTEFØLJEN

Dekomponering av kredittbidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	1. kvartal 2016
Offentlig sektor utenom stat	0,00
OMF	0,07
Bank/Finans	0,12
Ansvarlige lån	-0,02
Industri IG	0,09
Industri HY	-0,13
Samlet kredittbidrag	0,13
Norske kreditter	0,13
Nordiske kreditter	0,00

RENTEPORTEFØLJEN

Største obligasjons- og sertifikatbeholdninger per 31.03.2016

	Beholdning i millioner kroner	Andel av porteføljen i prosent
Norsk stat	16 863	20,6
DNB Boligkreditt	3 512	4,3
Statoil	2 850	3,5
Eika Boligkreditt	2 367	2,9
SpareBank 1 Boligkreditt	2 318	2,8
Finsk stat	2 092	2,6
Dansk stat	1 687	2,1
Kommunal Landspensjonskasse	1 522	1,9
Telenor	1 492	1,8
Nordea Eiendomskreditt	1 390	1,7

AVKASTNING OVER TID

Både kapitalen og investeringsstrategien til Statens pensjonsfond Norge har en lang tidshorisont. Resultatene bør derfor evalueres over lengre tidsperioder enn kvartaler og enkeltår. Vi velger derfor å presentere avkastningstall ikke bare for det siste kvartalet, men også for siste tre, fem og ti år. I tillegg viser vi avkastningen siden 1998.

Etter at aktivasammensetningen ble endret i 2007, slik at aksjeandelen ble økt fra 20 prosent til 60 prosent, har variasjonen i kvartalsvis avkastning økt. Variasjonene har vært størst under og i tiden rett etter finanskrisen. For de siste ti årene har annualisert avkastning vært 6,9 prosent. Differanseavkastningen (annualisert) for Statens pensjonsfond Norge for hele perioden etter 1998 var på 0,5 prosentpoeng. For de siste ti årene var differanseavkastningen (annualisert) 1,1 prosentpoeng, og for de siste fem årene 0,8 prosentpoeng (annualisert).

AVKASTNING 1998* – 1. KVARTAL 2016, STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent

	1. kvartal				
	2016	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	1998-2016
Statens pensjonsfond Norge	-2,24	8,51	7,44	6,92	7,06
Differanseavkastning	0,45	0,80	0,76	1,14	0,54
Differanseavkastning fratrukket forvaltningskostnader	0,43	0,71	0,67	1,06	0,49
Relativ volatilitet**		0,62	0,57	1,19	1,23
Informasjonsrate (IR)***		1,17	1,23	0,84	0,38
Aksjeporteføljen	-4,83	10,37	7,55	6,31	7,80
Differanseavkastning	0,72	1,10	0,80	1,70	1,41
Relativ volatilitet**		1,01	0,93	2,15	3,53
Informasjonsrate (IR)***		0,95	0,75	0,64	0,30
Renteporteføljen	1,58	5,36	6,64	6,25	6,10
Differanseavkastning	0,05	0,48	0,81	0,76	0,23
Relativ volatilitet**		0,38	0,57	0,65	0,77
Informasjonsrate (IR)***		1,21	1,34	1,10	0,27

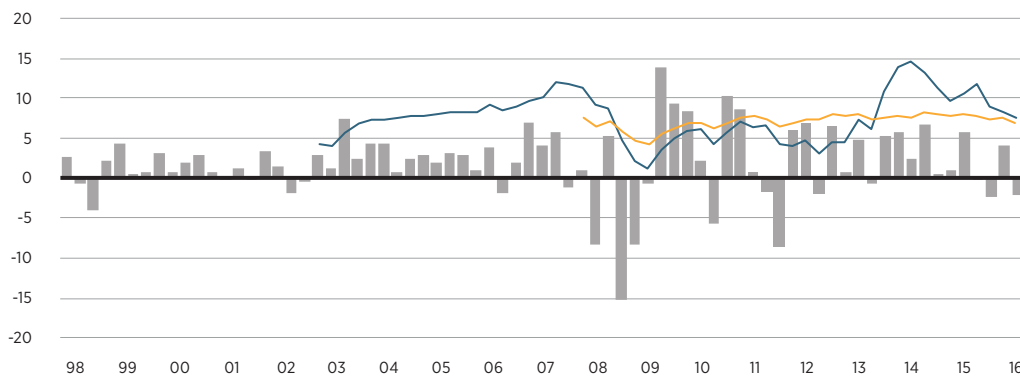
* 1998 er valgt som oppstartstidspunkt fordi avkastningstallene fra dette tidspunktet er GIPS®-verifisert. Avkastningen er geometrisk sammenvektet og er for flerårsperiodene vist som årlig avkastning. Differanseavkastningen er beregnet som forskjellen mellom porteføljens geometriske avkastning og referanseindeksens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

** Relativ volatilitet er annualisert standardavvik til differanseavkastningen, beregnet på basis av månedlige historiske tall. Relativ volatilitet er ikke beregnet for kvartalet som følge av få observasjonspunkter.

*** IR er et mål på risikjustert avkastning. IR er her beregnet som forholdstallet mellom fondets gjennomsnittlige aritmetiske differanseavkastning (uten geometrisk sammenvektning) og fondets faktiske relative volatilitet. IR viser den relative avkastningen per risikoenhet.

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis avkastning og akkumulert annualisert avkastning
Prosent



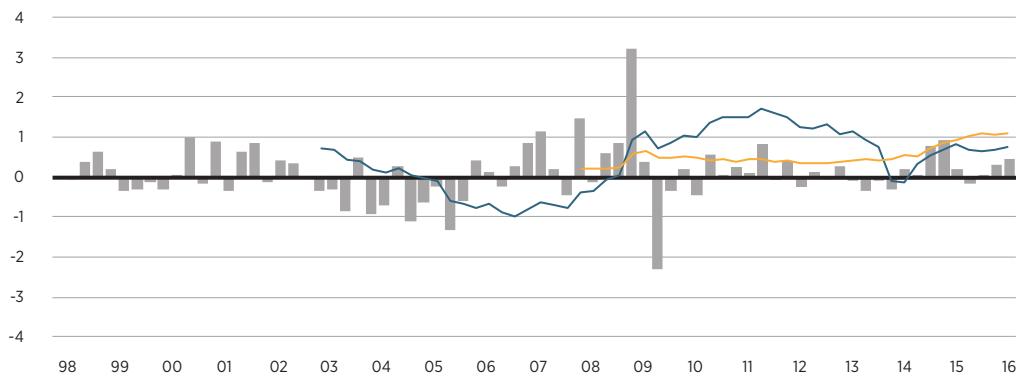
Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i 1. kvartal 2016 på -2,2 prosent. Annualisert avkastning siste 10 år var på 6,9 prosent, og for siste 5 år var annualisert avkastning på 7,4 prosent per 31.03.2016.

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

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis differanseavkastning og akkumulert annualisert differanseavkastning

Prosent



Folketrygdfondet har som målsetning at forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge skal gi en årlig meravkastning over tid på 0,4 prosentpoeng. Annualisert løpende 10-års meravkastning var 1,1 prosentpoeng. For kortere tid ser vi at annualisert løpende 5-års meravkastning var 0,8 prosentpoeng per 31.03.2016.

- Kvartalsvis differanseavkastning
- Annualisert løpende 5-års differanseavkastning
- Annualisert løpende 10-års differanseavkastning

RISIKOSTYRING

I forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge er det en rekke risikotyper Folketrygdfondet må forholde seg til. Flere av risikotype-ene 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 første kvartal ble det ikke avdekket brudd på mandatet fastsatt av departementet eller på rammer fastsatt av styret.

Gjennom mandatet har Finansdepartementet fastsatt en ramme for forventet relativ volatilitet på 3 prosentpoeng. Forventet relativ volatilitet er størst for aksjeporteføljen. Gjennom investeringer i ulike markeder oppnår Statens pensjonsfond Norge diver-

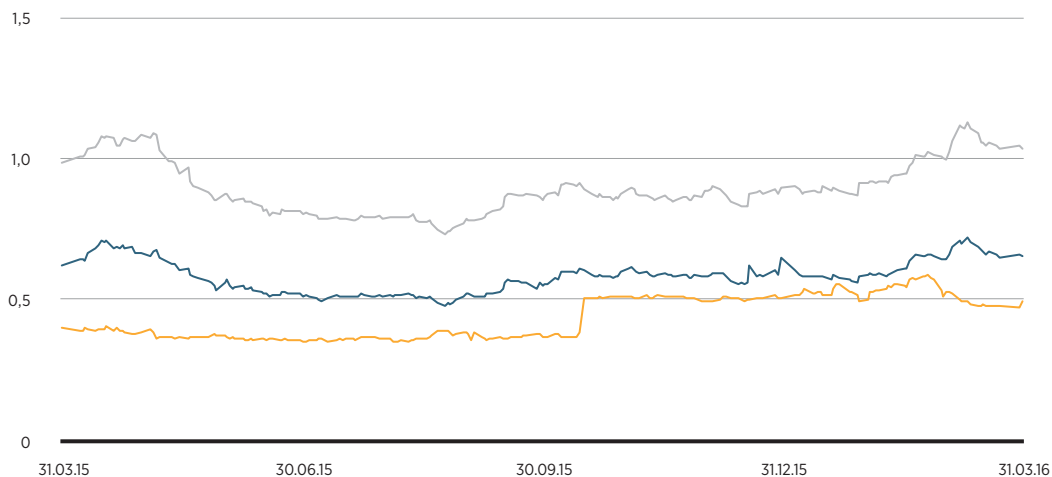
sifiseringseffekter. Det vil si at risikoen for Statens pensjonsfond Norge er lavere enn summen av den vektete risikoen for aksje- og renteporteføljen. Figuren for forventet relativ volatilitet viser at risikoen varierer over tid. Variasjonene oppstår som følge av markedsendringer og den aktive forvaltningen.

I løpet av første kvartal har forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge økt, fra 0,60 prosentpoeng ved inngangen til kvartalet til 0,65 prosentpoeng ved utgangen av kvartalet.

Folketrygdfondet har etablert kredittrammer for de ulike utstederne av kredittobligasjoner som blant annet avhenger av kredittkvaliteten til den enkelte utsteder. Kredittkvaliteten måles i form av kredittrating.

FORVENTET RELATIV VOLATILITET

Prosentpoeng

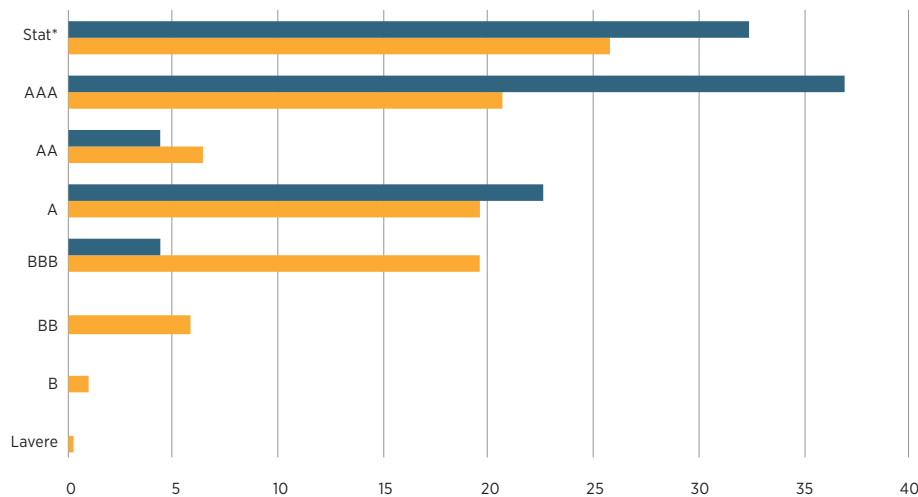


Relativ volatilitet er et mål for hvor mye avkastningen antas å avvike fra avkastningen til referanseindeksen. Avvikene innenfor aksjeporteføljen gir opphav til mesteparten av den relative risikoen i porteføljen.

■ Aksjeporteføljen
■ SPN
■ Renteporteføljen

KREDITTVURDERING, OBLIGASJONER

Tall i prosent per 31.03.2016



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».

I renteporteføljen er det 7 prosent som har en kredittkarakter på BB eller svakere. I referanseindeksen inngår utelukkende lån med karakter BBB eller bedre.

■ Referanseindeksen
■ Statens pensjonsfond Norge

* Norske, svenske og danske statsobligasjoner har en rating på AAA, mens finske statsobligasjoner fra slutten av første kvartal har en rating på AA fra to av de tre internasjonale ratingbyråene.

NØKKELTALL FOR RISIKO OG EKSPONERING (ALLE TALL I PROSENT)

Rammer fastsatt av Finansdepartementet	Grense	Faktisk				
		31.03.16	31.12.15	31.03.15	30.06.15	31.03.15
Markedsrisiko	Forventet relativ volatilitet skal ikke overstige 3 prosentpoeng	0,65	0,59	0,54	0,51	0,62
Kreditrisiko	Høyrisikoobligasjoner skal ikke utgjøre mer enn 25 prosent av privat del av obligasjonsporteføljen	8,17	6,67	9,428	9,62	9,08
Aktivafordeling*	Nettoeksponering aksjer 50 - 70 prosent av totalporteføljen	57,78	59,55	58,35	60,21	59,95
Eierandel norske selskaper	Maksimalt 15 prosent eierandel	13,94	13,48	13,48	13,48	13,48
Eierandel nordiske selskaper	Maksimalt 5 prosent eierandel	2,11	1,78	1,14	1,14	1,13

Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre**	Grense	Faktisk				
		31.03.16	31.12.15	31.03.15	30.06.15	31.03.15
Aktivafordeling*	Bruttoeksponering aksjeporteføljen 50 - 70 prosent av totalporteføljen	57,78	59,55	58,31	60,21	59,95
Aktivafordeling*	Bruttoeksponering renteporteføljen 30 - 50 prosent av totalporteføljen	45,00	44,06	44,21	42,45	42,60
Markedsrisiko	Minste sammenfall aksjeporteføljen 60 prosent (fra 01.01.2016)	90,35				
Markedsrisiko	Minste sammenfall norske aksjer 60 prosent (til 31.12.2015)		92,95	92,83	92,93	92,65
Markedsrisiko	Minste sammenfall nordiske aksjer 60 prosent (til 31.12.2015)		80,32	82,69	82,00	85,81
Markedsrisiko	Minste sammenfall valutaeksponering 99 prosent	99,84	99,96	99,89	99,96	99,94
Kreditrisiko	Maksimal eksponering mot enkeltsteder med rating lavere enn BBB-					
	- for kommuner og selskaper med tilknytning til nasjonalstat 4,3 prosent	1,46	1,55	1,50	1,45	1,51
	- for selskaper innenfor kraftbransjen 2,0 prosent	0,14	0,00	0,00	0,00	0,22
	- for selskaper innenfor finanssektoren 1,4 prosent	0,13	0,13	0,11	0,10	0,00
	- for andre selskaper 1,2 prosent	0,39	0,40	0,43	0,43	0,43
Likvide instrumenter	Minimum 10 prosent av porteføljen i likvide instrumenter	15,62	14,30	18,85	15,15	13,50
Likviditet	Minimum 5 prosent av SPN i statspapirer	8,52	7,08	8,45	9,94	7,61
Belåning*	Maksimalt 5 prosent av NAV	2,78	3,61	2,52	2,66	2,55
Utlån	Maksimalt 20 prosent av NAV for aksjeporteføljen	12,98	13,40	12,80	10,91	8,64
Motpartsrisiko***	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,75 prosent av NAV mot enkelt motpart	0,82	0,58	0,75	0,54	0,71
Motpartsrisiko***	Maksimal potensiell motpartseksponering for BBB+ motparter skal ikke overstige 0,20 prosent av NAV for en enkelt motpart	0,16	0,15	0,11	0,15	0,16

* 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 små. 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. Styret har satt krav om motparter må ha minimum BBB+.