



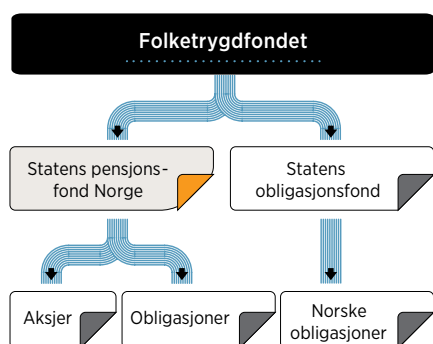
STATENS PENSJONSFOND NORGE

Andre kvartal 2012

ANDRE KVARTAL 2012

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.

Mandater 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 andre kvartal 2012.

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

2.KVARTAL 2012 STATENS PENSJONSFOND NORGE

03

NØKKELTALL OG HOVEDPUNKTER

05

OM FOLKETRYGDFONDET

07

KOMMENTARER FRA FOLKETRYGDFONDETS STYRE

16

REGNSKAP

28

LOVVERK OG HISTORIKK

Nøkkeltall og hovedpunkter

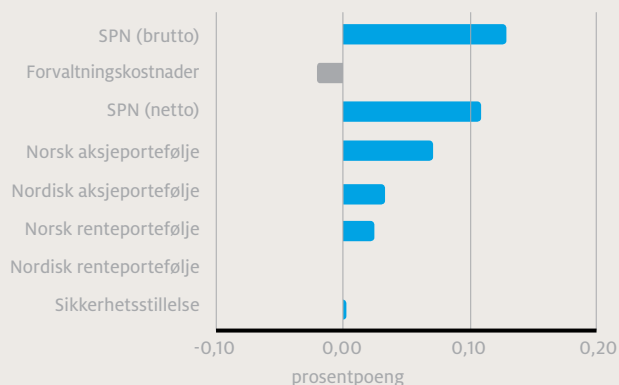
STATENS PENSJONSFOND NORGE – NØKKELTALL

Resultat/avkastning		2.kv. 2011	3.kv. 2011	4.kv. 2011	1.kv. 2012	2.kv. 2012	1.-2.kv. 2012
Resultat	mill. kroner	-2 215	-11 541	7 348	8 856	-2 835	6 021
Avkastning	prosent	-1,60	-8,62	6,03	6,87	-2,03	4,70
Differanseavkastning (brutto)	prosentpoeng	0,82	-0,01	0,40	-0,19	0,13	-0,04
Forvaltningskostnader	prosentpoeng	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,04
Differanseavkastning (netto)	prosentpoeng	0,80	-0,03	0,38	-0,21	0,11	-0,08
Avkastning norsk aksjeportefølje	prosent	-4,09	-16,91	10,29	10,11	-4,45	5,21
Differanseavkastning norsk aksjeportefølje	prosentpoeng	1,32	0,43	-0,24	-0,72	0,13	-0,54
Avkastning nordisk aksjeportefølje	prosent	-4,17	-20,79	8,69	10,50	-5,16	4,80
Differanseavkastning nordisk aksjeportefølje	prosentpoeng	0,74	-0,86	-0,24	-0,05	0,37	0,36
Avkastning norsk renteportefølje	prosent	2,68	3,49	1,10	2,18	2,26	4,49
Differanseavkastning norsk renteportefølje	prosentpoeng	0,12	-0,30	1,33	0,43	0,03	0,47
Avkastning nordisk renteportefølje	prosent	0,39	6,02	1,61	-0,71	1,81	1,09
Differanseavkastning nordisk renteportefølje	prosentpoeng	0,20	-0,42	0,02	0,47	0,09	0,57

Kapital

Statens pensjonsfond Norge, egenkapital	mill. kroner	133 676	122 135	129 483	138 339	135 504
Norsk aksjeportefølje	mill. kroner	67 620	55 964	66 847	73 598	70 321
	prosent	50,58	45,82	51,63	53,20	51,89
Nordisk aksjeportefølje	mill. kroner	11 301	8 943	11 820	13 062	12 391
	prosent	8,45	7,32	9,13	9,44	9,14
Norsk renteportefølje	mill. kroner	46 832	49 700	42 940	44 079	44 818
	prosent	35,03	40,69	33,16	31,86	33,08
Nordisk renteportefølje	mill. kroner	7 928	8 212	7 900	7 622	7 986
	prosent	5,93	6,72	6,10	5,51	5,89

Bidrag til differanseavkastning andre kvartal 2012



Statens pensjonsfond Norge oppnådde i andre kvartal 2012 en meravkastning på 0,13 prosentpoeng (brutto). Etter fratrukk av forvaltningskostnadene var meravkastningen på 0,11 prosentpoeng. Bedre avkastning for den norske aksjeporteføljen enn for hovedindeksen på Oslo Børs ga et positivt bidrag på 0,05 prosentpoeng.

Bedre avkastning for den norske renteporteføljen og den nordiske aksjeporteføljen enn de respektive referanseindeksene ga positive bidrag på hhv. 0,02 og 0,03 prosentpoeng. Videreplassering av sikkerhetsstillelse bidro i tillegg svakt positivt.

HOVEDPUNKTER

Andre kvartal 2012 har vært preget av nedgang i aksjemarkedene.

135,5 Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av andre kvartal 2012 en markedsverdi på 135,5 milliarder kroner.

-2,8 Markedsverdien har blitt redusert med 2,8 milliarder kroner i løpet av kvartalet. Regnet i prosent er dette en reduksjon på 2,03.

0,13 Avkastningen var 0,13 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning, før fratrukk for kostnader.

1,24 For siste fem år er årlig gjennomsnittlig meravkastning på 1,24 prosentpoeng. Tallene for de siste fem årene er preget av høy meravkastning under finanskrisen.

0,32 Over siste ti år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig meravkastning på 0,32 prosentpoeng.

OM FOLKETRYGDFONDET

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

Se årlig rapport fra CEM Benchmarking Inc publisert på Finansdepartementets [hjemmeside](#).

I Folketrygdfondets årsrapport for 2011 er det gjort nærmere rede for vår organisasjon, våre administrasjonskostnader og våre forvaltningsresultater. Se www.fff.no

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

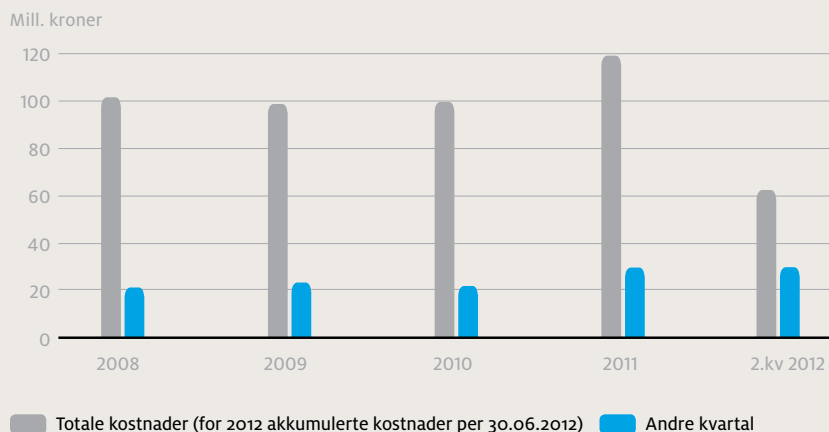
Vi legger vekt på å ha et faglig sterkt og kostnadseffektivt miljø. Folketrygdfondet har i dag 47 medarbeidere. I sammenligninger med andre tilsvarende fondsforvaltere internasjonalt markerer Folketrygdfondet seg med høy meravkastning og lave kostnader.

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 nordiske 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.


FOLKETRYGDFONDETS ADMINISTRASJONSKOSTNADER 2008 - 2. KVARTAL 2012





Folketrygdfondets administrasjonskostnader var i andre kvartal på 29,7 mill. kroner som er det samme som andre kvartal i 2011. Hittil i år er kostnadene på 62,7 mill. kroner.

Om Folketrygdfondet

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

 Folketrygdfondet utgir i august hvert år en eier-rapport. Denne blir publisert på www.ftf.no

 Dokumentet Folketrygdfondets eierskaps-utøvelse 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**

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

Mandaget 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 høyrentepapirer (25 prosent av den private 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.

NEDGANG I AKSJEMARKEDENE

Markedsverdien av Statens pensjonsfond Norge var 135,5 milliarder kroner ved utgangen av andre kvartal 2012. Det er en nedgang på 2,8 milliarder kroner i løpet av kvartalet.

Nedgangen reflekterer i hovedsak en svak utvikling for aksjemarkedene.

Statens pensjonsfond Norge hadde en avkastning på -2,03 prosent i andre kvartal 2012.

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

I første halvår 2012 sett under ett har Statens pensjonsfond Norge hatt en avkastning på 4,70 prosent. Markedsverdien har økt med 6,0 milliarder kroner i løpet av første halvår og utgjorde ved utgangen av andre kvartal 135,5 milliarder kroner.

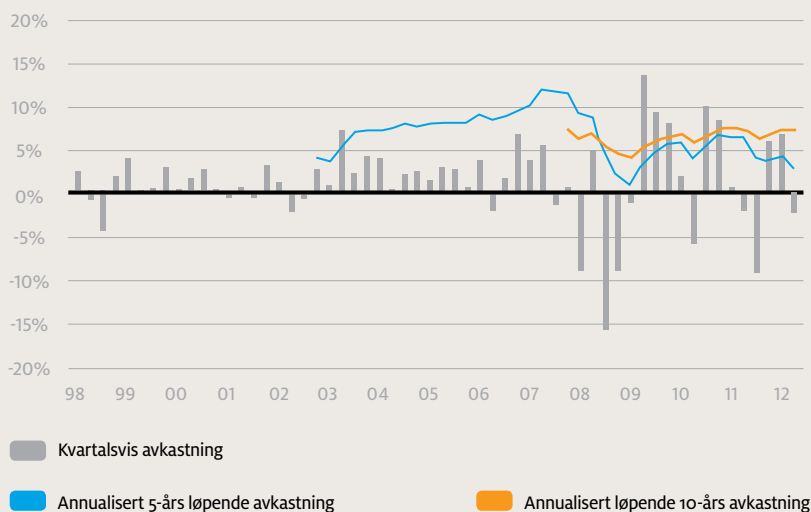
Lang tidshorisont

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 siste tre, fem og ti år. I tillegg viser vi avkastningen siden 1998 (for de nordiske delporteføljene fra oppstart av disse).

Siden 1998 har avkastningen til Statens pensjonsfond Norge vært 6,39 prosent (annualisert).

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis avkastning og akkumulert annualisert avkastning



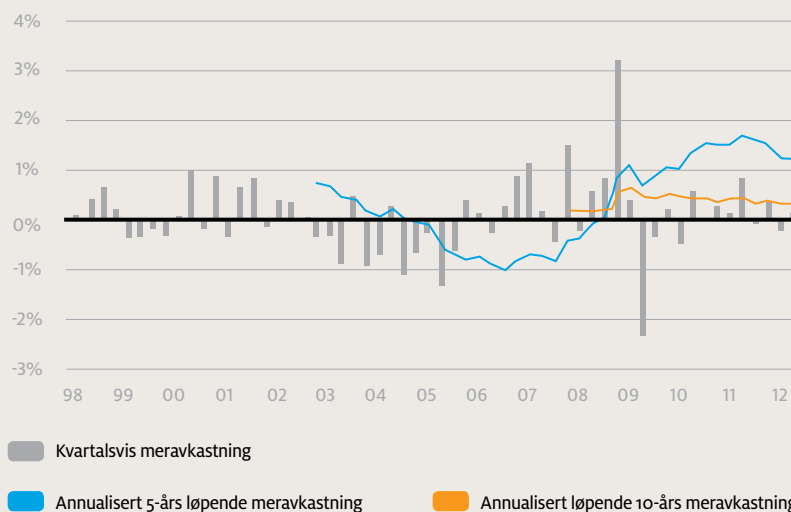
▶ **Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge** var i 2. kvartal 2012 på -2,03 prosent. Annualisert avkastning siste 10 år var på 7,33 prosent. For siste 5 år er avkastningen i større grad preget av finanskrisen i 2008, og annualisert avkastning siste 5 år var på 2,94 prosent.

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

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 har i lengre tid vært høyere enn dette, men siste observasjon er nå på 0,32 prosentpoeng. Annualisert løpende 5-års meravkastning svinger mer, men har siden 2008 vært høyere enn målsetningen.

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis meravkastning og akkumulert annualisert meravkastning

**Meravkastning**

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i andre kvartal 0,13 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Statens pensjonsfond Norge har blitt belastet et forvaltningshonorar fra Folketrygdfondet på 27 millioner kroner i andre kvartal, eller om lag 0,02 prosent av kapitalen. Det gir en netto differanseavkastning (etter fratrukk for forvaltningshonorar) som er 0,11 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

ÅRLIG AVKASTNING 1998* - 2. KVARTAL 2012, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	Siste 3 mnd	1. - 2. kv 2012	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden 01.01.98**
Statens pensjonsfond Norge	-2,03	4,70	11,12	2,94	7,33	6,39
Meravkastning	0,13	-0,04	0,63	1,24	0,32	0,49
Meravkastning fratrukket forvaltningskostnader	0,11	-0,08	0,53	1,17	0,27	0,45
Norsk aksjeportefølje	-4,45	5,21	13,53	-2,34	11,36	7,04
Meravkastning	0,13	-0,54	0,56	2,00	0,75	1,60
Norsk renteportefølje	2,26	4,49	8,47	8,51	6,88	6,33
Meravkastning	0,03	0,47	1,22	1,05	0,12	0,14
Nordisk aksjeportefølje	-5,16	4,80	6,67	-4,01	6,57	1,90
Meravkastning	0,37	0,36	-1,27	0,79	0,29	0,23
Nordisk renteportefølje	1,81	1,09	3,61	6,30		5,68
Meravkastning	0,09	0,57	1,01	0,57		0,51

* For siste 3 og 12 måneder er avkastningen vist, mens for flerårsperiodene er årlig avkastning vist

** 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

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 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.

Hver av de fire delene følger indeksvektene til de respektive indeksleverandørene.

Høy relativ avkastning over tid

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 0,32 prosentpoeng som et årlig gjennomsnitt (annualisert meravkastning). Dette er noe svakere enn 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 1,24 prosentpoeng. Dette er høyere enn det som kan forventes over tid og er preget av høy meravkastning under finanskrisen.

Positive bidrag fra alle delporteføljene

Gjennom andre kvartal 2012 har ikke aktivasammensetningen i Statens pensjonsfond Norge avveket vesentlig fra referanseindeksens aktivasammensetning. Det bidraget til differanseavkastning som kommer fra allokering (det vil si bidrag på grunn av annen sammensetning av delporteføljene enn det referanseindeksen har), er dermed nær 0.

Det samme gjelder for valutasammensetningen hvor mandatet har satt krav om minimale avvik.

Alle de fire delporteføljene oppnådde i andre kvartal bedre avkastning enn de respektive indeksene og bidro dermed positivt til differanseavkastningen. Den norske aksjeporteføljen bidro med 0,05 prosentpoeng, mens den nordiske aksjeporteføljen bidro med 0,04 prosentpoeng. Bidraget fra de to renteporteføljene var henholdsvis 0,02 prosentpoeng fra den norske renteporteføljen og 0,01 prosentpoeng fra den nordiske renteporteføljen.

Aksjeandelen til Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av andre kvartal på 61,03 prosent. Dette er lavere enn ved starten av kvartalet, da aksjeandelen var på 62,64 prosent, og skyldes fallet i aksjemarkedet. Det har i kvartalet ikke blitt overført midler (allokering) mellom delporteføljene.

BIDRAG TIL BRUTTO MERAVKASTNING 2. KVARTAL 2012, PROSENTPOENG

		Bidrag totalt	Bidrag fra allokering	Bidrag fra papirutvelgelse	Bidrag fra valuta	Meravkastning innenfor delportefølje
Aksjer		0,10	0,00	0,10	0,00	
	norsk aksjeportefølje	0,07	0,01	0,07	0,00	0,13
	nordisk aksjeportefølje	0,03	-0,00	0,04	0,00	0,37
Renter		0,02	0,01	0,02	0,00	
	norsk renteportefølje	0,02	0,02	0,01	0,00	0,03
	nordisk renteportefølje	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,09
Sikkerhetsstillelse		0,00	0,00	0,00	0,00	
Samlet		0,13	0,01	0,12	0,00	

Norsk aksjeportefølje

Det norske aksjemarkedet falt i andre kvartal i takt med utviklingen på børsene internasjonalt. Andre kvartal var preget av svakere makrotall, kraftig fall i oljeprisen og et økt fokus på krisen i Europa, da spesielt valget i Hellas og bankenes situasjon i Spania. Markedet hentet seg noe inn i slutten av kvartalet etter at Tyskland gikk med på å åpne for at EUs krisefond kan gi direkte hjelp til banker og stater i eurosonen.

Avkastningen for den norske aksjeporteføljen i Statens pensjonsfond Norge ble på -4,45 prosent. Det er 0,13 prosentpoeng bedre enn utviklingen til hovedindeksen på Oslo Børs. De største bidragene til meravkastningen i andre kvartal var fra DNO International som bidro med 0,23 prosentpoeng og Kongsberg Gruppen som bidro med 0,10 prosentpoeng. De største negative bidragene kom fra Subsea 7 med -0,23 prosentpoeng og fra Farstad med -0,14 prosentpoeng.

For siste 10-årsperiode var årlig avkastning for den norske aksjeporteføljen på 11,36 prosent. Det er 0,75 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen. Tilsvarende var avkastning for siste 5-årsperiode -2,34 prosent, som var 2,00 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

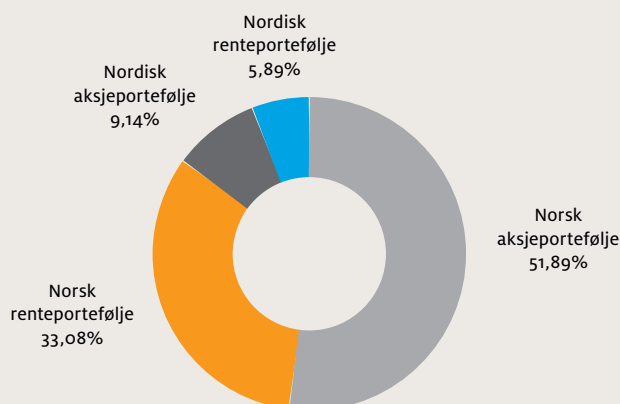
Folketrygdfondets investeringsprofil gjør at den norske aksjeporteføljen normalt oppnår en høyere avkastning enn markedet i perioder med sterk kursnedgang, samtidig som en normalt vil gjøre det dårligere i perioder med sterk kursoppgang. Denne investeringsstrategien har over tid medført lavere risiko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

Norsk renteportefølje

Avkastningen til den norske renteporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var på 2,26 prosent i andre kvartal. Dette var 0,03 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

Kredittobligasjoner prises til en høyere rente enn statsrenter. Renteforskjellen omtales som kredittspread. I andre kvartal falt statsrentene i Norge som følge av svake internasjonale makrotall og økt fokus på krisen i Europa. Swaprentene falt noe mindre enn statsrentene og medførte at det generelle kredittpåslaget utover stat (målt som statsswaps spread) økte. Kredittpåslaget over swaprentene, som bedriftene må betale i obligasjonsmarkedet, ble imidlertid noe redusert. For SPNs norske renteportefølje medførte disse to effektene i sum en liten meravkastning for kvartalet.

PORTEFØLJENS SAMMENSETNING PER 30.06.12



Ved utgangen av andre kvartal utgjorde aksjeandelen i Statens pensjonsfond Norge 61,03 prosent, mens rentedelen av porteføljen var på 38,97 prosent. 84,96 prosent av kapitalen var plassert i Norge, mens den resterende andelen var investert i aksjer og rentebærende papirer i Danmark, Finland og Sverige.

Den norske renteporteføljen har et høyere innslag av kredittobligasjoner enn referanseindeksen og et tilsvarende lavere innslag av statsobligasjoner. 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.

For siste 10-årsperiode var årlig avkastning for den norske renteporteføljen på 6,88 prosent. Det er 0,12 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen. Tilsvarende var avkastningen for siste 5-årsperiode på 8,51 prosent, noe som var 1,05 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

Nordisk aksjeportefølje

Den nordiske aksjeporteføljen har i andre kvartal 2012 hatt en avkastning på -5,16 prosent. Det er 0,37 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen. En stor del av meravkastningen i andre kvartal kom som følge av at porteføljen er undervektet i Nokia, som falt med 60 prosent i kvartalet etter at selskapet har meldt om skuffende salg og inntjening.

For siste 10-årsperiode var årlig avkastning for den nordiske aksjeporteføljen på 6,57 prosent. Det er 0,29 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen. Tilsvarende var avkastning for siste 5-årsperiode på -4,01 prosent, og dette var 0,79 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen.

Nordisk renteportefølje

Avkastningen for den nordiske renteporteføljen var i andre kvartal 2012 på 1,81 prosent.

Avkastningen for den nordiske renteporteføljen for andre kvartal var 0,09 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen. Meravkastningen i andre kvartal kommer av et positivt bidrag fra kredittdelen i porteføljen, samt at innslaget av kredittobligasjoner er større i porteføljen enn i referanseindeksen.

For siste 5-årsperiode var årlig avkastning for den nordiske renteporteføljen på 6,30 prosent. Dette var 0,57 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen.



...søke å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader over tid...

FRA MANDATET FOR STATENS PENSJONSFOND

FORVALTNING INNENFOR RISIKORAMMENE

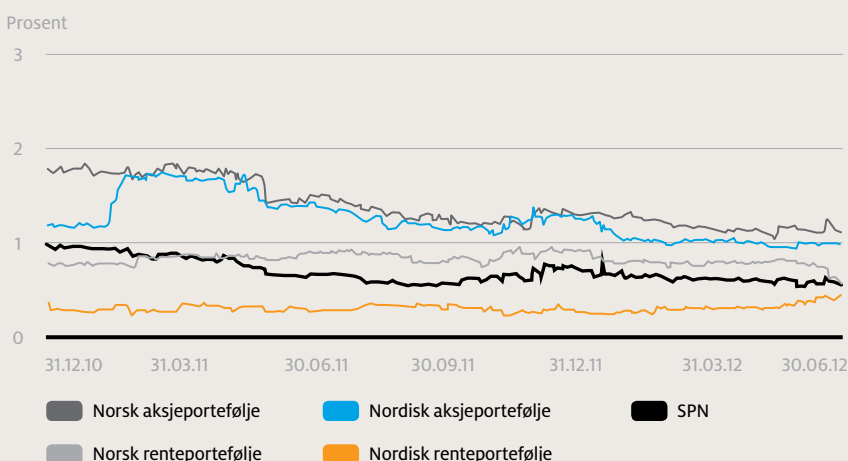
Forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge har i andre kvartal 2012 vært innenfor rammen for forventet relativ volatilitet på 3 prosentpoeng, og det har ikke vært rapportert brudd på andre rammer.

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 (markeds- og kredittrisiko) Folketrygdfondet velger å ta med sikte på å oppnå god avkastning. Andre typer risiko (motparts- og operasjonell risiko) oppstår uavhengig av investeringsvalgene, og er risikotyper som ikke er ønsket og heller ikke forventes å gi 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.

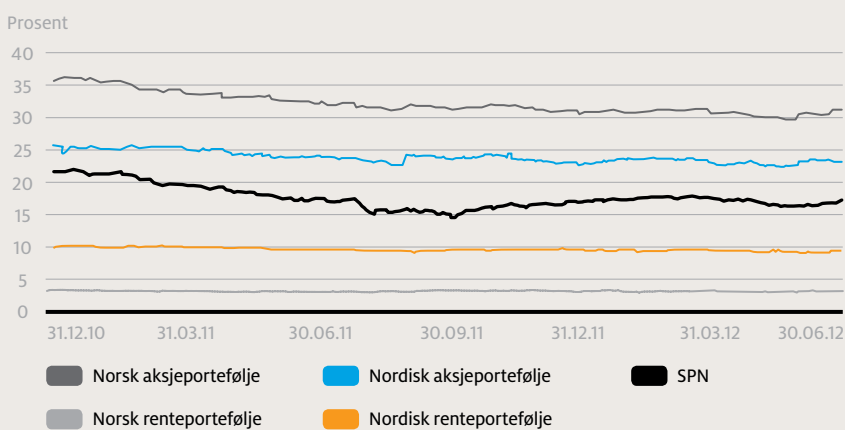
▶ **Relativ volatilitet** er et mål for hvor mye avkastningen antas å avvike fra avkastningen til referanseindeksen. Innslaget av aktiv forvaltning er størst for de to aksjeporteføljene og det gir seg utslag i høyere forventet relativ volatilitet for disse to delporteføljene. Relativ volatilitet er redusert for den totale porteføljen som en følge av fall i de to aksjeporteføljene. 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 valutaiskret.

FORVENTET RELATIV VOLATILITET STATENS PENSJONSFOND NORGE (SPN)



FORVENTET VOLATILITET STATENS PENSJONSFOND NORGE (SPN)



Markedsrisiko

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

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

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

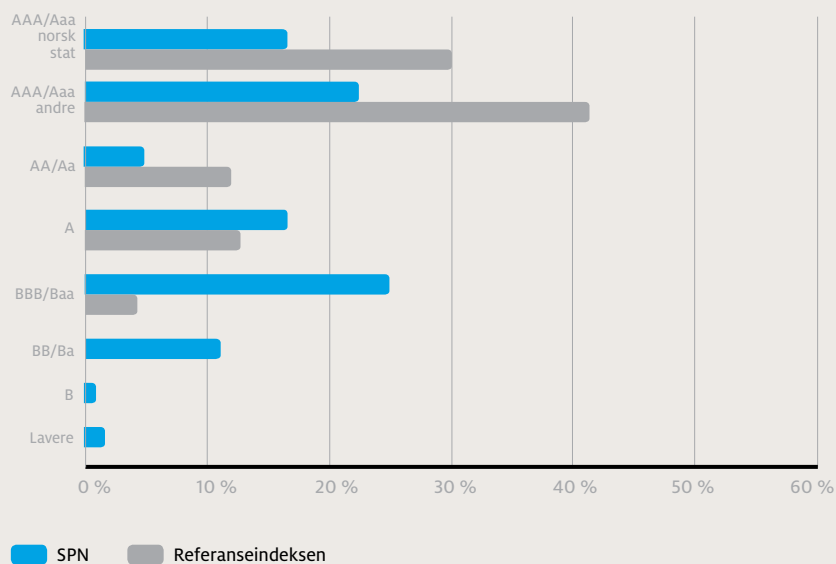
Markedsrisikoen er størst i aksjeporteføljene. Også avviket i markedsrisiko mellom den faktiske porteføljen og referanseindeksene, målt ved forventet relativ volatilitet, er størst for aksjeporteføljene. Gjennom investeringer i ulike markeder oppnår Statens pensjonsfond Norge diversifiseringseffekter. Det vil si at risikoen i totalporteføljen 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 andre kvartal har relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge falt noe, fra 0,62 prosent ved inngangen til kvartalet til 0,56 prosent ved utgangen av kvartalet.

► **Kredittkvaliteten for den norske renteporteføljen**, målt ved kreditt-rating, viser at porteføljen har mindre innslag av obligasjoner med de beste kredittvurderingene enn referanseindeksen. Karakterskalaen går fra AAA til D (Default). Karakter på BBB eller bedre anses å være «investment grade». I SPNs norske renteportefølje har 86,1 prosent av lånene 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 kredittmodell.

KREDITT-VURDERING PER 30.06.12, STATENS PENSJONSFOND NORGE (SPN), DEN NORSKE RENTEPORTEFØLJEN



Kredittrisiko

Hvordan markedet oppfatter kredittkvaliteten til utstedere 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 er det fokusert på 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 har ikke kredittrating fra de internasjonale byråene. Disse lånene har fått tildelt en rating basert på et internt regelverk, der vi blant annet bruker norske meglerhus og banker som kilder.

Motpartsrisiko

Motpartsrisiko er i likhet med kredittrisiko knyttet til kreditthendelser. Motpartsrisiko oppstår når Folketrygdfondet inngår derivatavtaler med banker, som følge av aksjelån eller andre typer forretninger samt som følge av bankinnskudd.

Motpartsrisiko er en risikotype som ikke er representert i referanseindeksen, men som likefullt oppstår ved forvaltningen.

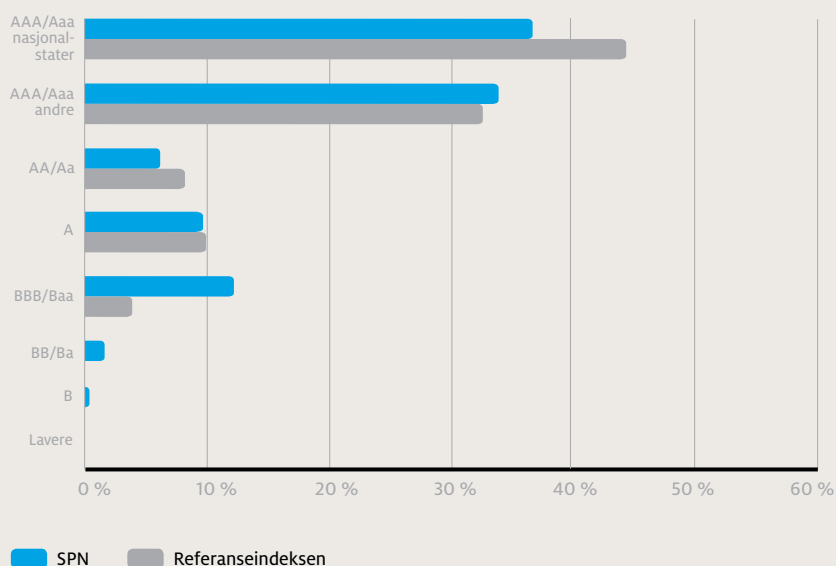
Spredning av motpartsforretninger på flere motparter, gode juridiske avtaler og sikkerhetsordninger er redskapene vi benytter for å redusere motpartseksposeringen mot de enkelte bankene vi gjør forretninger med.

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

Den nordiske renteporteføljens kredittrating viser noe mindre eksponering enn referanseporteføljene 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 kredittmodell.

KREDITTVURDERING PER 30.06.12, STATENS PENSJONSFOND NORGE (SPN), DEN NORDISKE RENTEPORTEFØLJEN



Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

NØKKELTALL FOR RISIKO OG EKSPONERING (ALLE TALL I PROSENT)

Ramme fastsatt av				Faktisk		
Finansdepartementet	Grense	30.06.11	30.09.11	31.12.11	31.03.12	30.06.12
Markedsrisiko	Forventet relativ volatilitet skal ikke overstige 3 prosentpoeng	0,67	0,56	0,74	0,61	0,56
	Høyrisikoobligasjoner skal ikke utgjøre mer enn					
Kredittrisiko	25 prosent av privat del av obligasjonsporteføljen	9,90	9,12	13,49	15,38	14,47
Aktivafordeling*	Nettoeksponering aksjer 50 - 70 prosent av totalporteføljen	59,04	53,15	60,76	62,55	61,03
Eierandel norske selskaper	Maksimalt 15 prosent eierandel	10,58	10,58	11,05	10,57	10,77
Eierandel nordiske selskaper	Maksimalt 5 prosent eierandel	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08
Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre**				Faktisk		
	Grense	30.06.11	30.09.11	31.12.11	31.03.12	30.06.12
Aktivafordeling*	Bruttoeksponering aksjeporteføljene 50 - 70 prosent av totalporteføljen			60,76	62,55	61,03
Aktivafordeling*	Bruttoeksponering renteporteføljene 30 - 50 prosent av totalporteføljen			40,22	37,45	38,97
Markedsrisiko	Minste sammenfall norsk aksjeportefølje minimum 60 prosent	88,74	89,84	90,94	91,22	91,95
Markedsrisiko	Minste sammenfall nordisk aksjeportefølje minimum 60 prosent	84,10	84,22	82,74	84,01	84,30
Markedsrisiko	Minste sammenfall valutaeksponering minimum 99 prosent			99,91	99,91	99,87
Kredittrisiko	Maksimal eksponering mot enkeltutsteder med rating lavere enn BBB-					
	- for kommuner og selskaper med tilknytning til nasjonalstat 5 prosent			2,41	2,44	2,43
	- for selskaper innenfor kraftbransjen 2,7 prosent			0,37	0,37	0,55
	- for selskaper innenfor finanssektoren 1,6 prosent			1,08	1,06	1,03
	- for andre selskaper 1,4 prosent			0,95	0,97	0,97
Likvide instrumenter	Minimum 10 prosent av porteføljen i likvide instrumenter			17,40	16,58	17,24
Belåning*	Maksimalt 5 prosent av NAV			1,06	1,02	0,00
Utlån	Maksimalt 20 prosent av NAV for aksjeporteføljene			4,24	5,74	11,80
Motpartsrisiko ***	Maksimalt potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,75 prosent av NAV mot enkelt motpart			0,72	0,74	0,84

* 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. For renteporteføljene er bruttoeksponering justert for tilfeller hvor verdipapirer, inkludert rentebytteavtaler og gjeldsposisjoner i sum gir opphav til en short posisjon mot kort rentebinding og tilfeller hvor verdipapirer inkludert valutaderivater og gir opphav til short posisjon mot enkelt valutaer. Per 31.12.2011 er det ikke slike shortposisjoner, jf note 17 i regnskapet til Statens pensjonsfond Norge. Det samme gjelder per 31.03.2012 og per 30.06.2012. Begrepet belåning er definert som nettoverdi av kontantsinstrumenter og reinvestering av kontantsikkerhet.

Med kontantsinstrumenter forstås følgende instrumenter med løpetid ikke lengre enn 1 måned: kontanter, statskasserveksler, innskudd, lån, fordringer, kortsiktig gjeld samt gjenkjøps- og gjensalgsvtaler.

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 short posisjoner 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, 29.06.2012 (som var siste handledag før kvartalslutt) var eksponeringen på 0,85 mot en bank, som er høyere enn rammen. Motpartseksponeringen mot denne banken ble redusert første handledag, slik at dette ikke medførte et brudd.

Folketrygdfondets styre

Oslo, 15.08.2012

Regnskap
Resultatregnskap

RESULTATREGNSKAP

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>2.kv.2012</i>	<i>2.kv.2011</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2012</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2011</i>	<i>2011</i>
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader	1					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	2, 3	-6 709	-5 850	1 019	-5 058	-12 824
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	2, 3	275	63	461	-137	276
Finansielle derivater	2, 3	17	525	352	239	1 212
Renteinntekter		765	683	1 384	1 302	2 959
Utbytte		2 741	2 476	3 020	2 697	3 437
Andre porteføljeinntekter/-kostnader		109	-77	-144	-181	-319
Transaksjonskostnader	2	-6	-6	-12	-15	-30
Porteføljeresultat		-2 808	-2 186	6 080	-1 153	-5 289
Forvaltningskostnader						
Forvaltningskostnader	7	-27	-29	-59	-53	-110
Periodens resultat		-2 835	-2 215	6 021	-1 206	-5 399
Andre inntekter og kostnader		-	-	-	-	-
Totalresultat		-2 835	-2 215	6 021	-1 206	-5 399

Regnskap

Balanse

BALANSE

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
EIENDELER			
Finansielle eiendeler			
Bankinnskudd	2	9 988	5 456
Uoppgjorte handler	2	43	10
Aksjer	2, 3	72 481	75 016
Utlånte aksjer	2, 6	9 699	3 326
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	2, 3	51 444	51 104
Finansielle derivater	2, 4, 5	2 058	1 747
Fordringer	2	115	5
Sum eiendeler		145 828	136 664
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD			
Finansiell gjeld			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	6	530	2 024
Mottatt kontantsikkerhet	2, 6	9 096	4 814
Uoppgjorte handler	2	179	79
Finansielle derivater	2, 4, 5	507	242
Skyldig forvaltningshonorar		10	21
Andre forpliktelser og avsetninger		2	1
Statens kapitalinnskudd			
Statens kapitalinnskudd		135 504	129 483
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd		145 828	136 664

Folketrygdfondets styre

Oslo, 15.08.2012

Regnskap

Oppstilling av endringer i Statens kapitalinnskudd
Statens pensjonsfond Norge

OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUDD – STATENS PENSJONSFOND NORGE

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>Tilført fra eier</i>	<i>Opptjente tilbakeholdte resultater</i>	<i>Sum Statens kapital- innskudd</i>
Statens kapitalinnskudd 01.01.12		11 778	117 705	129 483
Totalresultat			6 021	6 021
30.06.12		11 778	123 726	135 504
Statens kapitalinnskudd 01.01.11		11 778	123 104	134 882
Totalresultat			-1 206	-1 206
30.06.11		11 778	121 898	133 676

RegnskapOppstilling av kontantstrømmer
Statens pensjonsfond Norge

OPPSTILLING AV KONTANTSTRØMMER – STATENS PENSJONSFOND NORGE

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>1.1 - 30.6</i>	<i>1.1 - 30.6</i>	
	<i>2012</i>	<i>2011</i>	<i>2011</i>
Operasjonelle aktiviteter			
Innbetaling av renter bankinnskudd	14	24	47
Netto innbetaling/utbetaling ved kjøp og salg av aksjer og andeler	-2 883	4 041	-3 171
Netto innbetaling/utbetaling ved kjøp og salg av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-276	-9 819	-5 920
Netto innbetaling/utbetaling fra finansielle derivater	589	1 006	1 326
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	2 910	2 672	3 432
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 254	1 166	2 167
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøpsavtaler	-1 347	1 054	1 487
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	4 379	-712	783
Utbetalinger forvaltningskostnader	-54	-31	-106
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-16	-15	-30
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	4 570	-614	15
Finansieringsaktiviteter			
Tilførsel fra den norske stat			
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-	-	-
Netto endring i bankinnskudd			
Bankinnskudd pr 1. januar	5 456	5 607	5 607
Netto kontantstrøm i perioden	4 570	-614	15
Gevinst/tap valuta på bankinnskudd	-38	-39	-166
Bankinnskudd ved periodens slutt	9 988	4 954	5 456
Bankinnskudd består av:			
Innskudd banker	9 988	4 954	5 456
Kortsiktige innlån	-	-	-
Totalt	9 988	4 954	5 456

NOTE 1 GRUNNLAG FOR UTARBEIDELSE AV DELÅRSREGNSKAPET OG REGNSKAPSPRINSIPPER**Generell informasjon**

Statens pensjonsfond Norge forvaltes av Folketrygdfondet i eget navn på vegne av Finansdepartementet i henhold til mandatet gitt for forvaltningen, jf. mandat 21. desember 2010 for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge fastsatt av Finansdepartementet. Den forvaltede portefølje 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 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 skje i henhold til de internasjonale regnskapsstandardene som er godkjent av EU.

Grunnlag for utarbeidelse av delårsregnskapet

Statens pensjonsfond Norges regnskapsrapportering er en del av Folketrygdfondets regnskap, jf. forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet § 3-1. I henhold til samme forskrift skal regnskapsrapportering for Statens pensjonsfond Norge utarbeides etter de internasjonale regnskapsstandardene som er vedtatt etter regnskapsloven § 3-9 annet ledd med de tillegg og unntak som følger av regnskapsloven og forskriften.

Delårsregnskapet til Folketrygdfondet som kun består av regnskapsrapporteringen for Statens pensjonsfond Norge, er utarbeidet i henhold til IAS 34.

Det henvises til overgangsnotatet, som ble offentliggjort i forbindelse med regnskapsrapportering for første kvartal 2012, for nærmere opplysninger om konverteringen til IFRS. Overgangsnotatet er tilgjengelig på www.fff.no.

Regnskapsprinsipper**Finansielle instrumenter**

Finansielle eiendeler og forpliktelser måles ved første gangs innregning til virkelig verdi. Virkelig verdi ved førstegangs innregning vil normalt være transaksjonsprisen.

Investeringsporteføljene Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond forvaltes og inntjeningen vurderes på grunnlag av virkelig verdig i samsvar med fondets investeringsstrategi. Alle finansielle instrumentene er del av en portefølje som styres og følges opp på bakgrunn av virkelig verdi i samsvar med en risikostyrings- og investeringsstrategi. Dette innebærer at det benyttes en forretningsmodell basert på virkelig verdi for porteføljen, ved at det i hovedsak søkes å oppnå gevinster på lengre sikt knyttet til endringer i virkelig verdi.

Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond har ved førstegangs innregning klassifisert finansielle instrumenter i følgende kategorier:

Finansielle derivater er pliktig regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet. Alle andre finansielle instrumenter er utpekt som målt til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet

Beholdninger i aksjer, obligasjoner, andre rentebærende instrumenter og derivater er presentert på egne linjer i balansen.

Innregning og fraregning av eiendeler og forpliktelser

Finansielle eiendeler og forpliktelser innregnes i oppstilling av finansiell stilling på det tidspunktet fondet blir part i instrumentets kontraktuelle vilkår. Innregning av transaksjoner skjer på handledato. Finansielle eiendeler og forpliktelser innregnes til virkelig verdi. Transaksjonskostnader kostnadsføres.

Finansielle eiendeler fraregnes i oppstilling av finansiell stilling på det tidspunktet det vesentligste av risiko og avkastning knyttet til eierskapet av eiendelen er overført, eller når de kontraktmessige rettene til kontantstrømmene eiendelene generer utløper.

En finansiell forpliktelse fraregnes når forpliktelsen i avtalen er frafalt, utløpt eller kansellert.

Renteinntekter og kostnader

Opptjente renteinntekter på investeringer i obligasjoner og sertifikater, bankplasseringer, utlån knyttet til gjensalgsvtaler og andre rentebærende verdipapirer presenteres separat fra øvrige verdiendringer på instrumentene på egen linje i resultatregnskapet.

Rentekostnader på gjeld og sikkerhetsstillelse relatert til utlån av verdipapirer innregnes når det foreligger plikt til å avgi rentebeløpet.

Utbytte

Utbytte fra investeringer inntektsføres på det tidspunkt det foreligger en ubetinget rett til å motta utbytte. En ubetinget rett anses å foreligge når underliggende papir noteres eksklusiv utbytte.

Annen inntekt

Inntekter fra utlån av verdipapirer i form av utlånsgebyrer inntektsføres over utlånsperioden basert på daglige beregninger.

Forvaltningskostnader

Forvaltningskostnader knyttet til Folketrygdfondets forvaltning kostnadsføres løpende etter hvert som forvaltningen utføres. Forvaltningskostnadene fastsettes basert på Folketrygdfondets faktiske kostnader begrenset til et årlig maksimumsbeløp. Forvaltningskostnader består av forvaltningshonorar til Folketrygdfondet og skal innenfor en øvre grense dekke kostnader Folketrygdfondet har knyttet til forvaltning av Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond.

Utlån av verdipapirer

Utlån av finansielle verdipapirer innebærer at verdipapirer overføres til en motpart (innlåner) i avtalen. Innlåner kompenserer Folketrygdfondet for ulike hendelser tilknyttet verdipapirene, som utbytte, tegningsrettigheter med mer. Ved opphør av lånet skal identiske verdipapirer leveres tilbake. Utlånte verdipapirer fraregnes ikke fra oppstilling av finansiell stilling siden fondet beholder det vesentligste av risiko og avkastning knyttet til eierskap. Kontanter mottatt som sikkerhet innregnes som en finansiell eiendel i form av bankinnskudd i oppstilling av finansiell stilling med en motsvarende finansiell forpliktelse til å returnere beløpet, se avsnitt om sikkerhetsstillelse under. Dersom motparten har rett til å selge eller pantsette instrumentene, reklassifiserer fondet disse instrumentene i oppstilling av finansiell stilling til henholdsvis utlånte aksjer og utlånte obligasjoner.

Noter

Note 1

FORTS. NOTE 1 GRUNNLAG FOR UTARBEIDELSE AV DELÅRSREGNSKAPET OG REGNSKAPSPRINSIPPER**Gjenkjøpsavtaler (Repo)**

Ved gjenkjøpsavtaler vil kriteriene for fraregning av verdipapiret i oppstilling av finansiell stilling ikke være oppfylt. Mottatt kontantbeløp innregnes som en finansiell eiendel i form av bankinnskudd med en motsvarende kortsiktig finansiell forpliktelse til å returnere beløpet (skyldig mottatt kontantsikkerhet), se avsnitt om sikkerhetsstillelse under.

I forbindelse med posisjoner i gjensalgavtaler vil ikke det underliggende mottatte verdipapiret innregnes i oppstilling av finansiell stilling da det ikke oppfyller innregningskriteriene. Det avgitte kontantbeløpet fraregnes i oppstilling av finansiell stilling med en motsvarende finansiell fordring på å få tilbake kontantbeløpet i oppstilling av finansiell stilling.

Sikkerhetsstillelse

I forbindelse med utlån av verdipapirer og handel i ikke børsnoterte derivater krever Folketrygdfondet sikkerhet i form av kontanter og andre verdipapirer.

Mottatt kontantsikkerhet som ikke er juridisk atskilt fra andre kontanter innregnes i oppstilling av finansiell stilling som eiendel med en tilsvarende motsvarende forpliktelse overfor avhenderen av sikkerheten. Mottatt kontantsikkerhet som er juridisk atskilt innregnes ikke i oppstilling av finansiell stilling.

Mottatt sikkerhet i form av andre verdipapirer innregnes dersom sikkerheten selges, brukes som frampantsettelse overfor andre motparter eller dersom motparten misligholder vilkårene i den underliggende kontrakten. Sikkerhet stilt overfor motparter fraregnes etter samme prinsipper som mottatt sikkerhet. Dersom mottaker av sikkerheten har rett til å selge sikkerheten eller stille den som sikkerhet på nytt, klassifiseres eiendelen i balansen som en utlånt eiendel atskilt fra andre eiendeler.

Motregning

Finansielle eiendeler og finansielle forpliktelser motregnes og presenteres netto i balansen bare dersom Folketrygdfondet har en ubetinget juridisk håndhevbar rett til å motregne, samt hensikt om å gjøre opp på netto grunnlag.

Det følger av reglene for motregning og netto presentasjon at derivater med positiv verdi presenteres som eiendeler og at derivater med negativ verdi presenteres som forpliktelser.

Etterfølgende måling

Etterfølgende måling skjer til virkelig verdi med verdiendring over resultat. Alle aksjer, obligasjoner, andre rentebærende verdipapirer og finansielle derivater er kategorisert som finansielle eiendeler og forpliktelser til virkelig verdi over resultatet eller utpekt til virkelig verdi over resultatet (FVO) og måles til virkelig verdi på rapporteringstidspunkt etter første gangs innregning.

Virkelig verdi av finansielle instrumenter som er notert i aktive markeder fastsettes ved slutten av rapporteringsperioden ut fra noterte markedspriser eller kurser fra forhandlere av finansielle instrumenter (kjøpskurs på lange posisjoner og salgskurs for korte posisjoner), uten fradrag for transaksjonskostnader.

For finansielle instrumenter som ikke omsettes i et aktivt marked, fastsettes den virkelige verdien ved hjelp av en egnet verdsettelsesmetode. Slike verdsettelsesmetoder omfatter bruk av nylig foretatte markedstransaksjoner på armlengdes avstand mellom velinformerte og frivillige parter, dersom slike er tilgjengelige, henvisning til løpende virkelig verdi av et annet instrument som er praktisk talt det samme, diskontert kontantstrømsberegning eller andre verdsettelsesmodeller. Påløpte renter på obligasjoner og andre rentebærende instrumenter presenteres separat fra øvrige verdiendringer i resultatregnskapet.

Valuta

Fondets funksjonelle valuta er NOK. Transaksjoner i valuta blir omregnet til kursen på transaksjonstidspunktet. På rapporteringstidspunkt blir eiendeler og forpliktelser i utenlandsk valuta omregnet til kurs på rapporteringstidspunkt.

Inntektsskatt

Folketrygdfondet, herunder Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond, er ikke skattepliktig for sin virksomhet i Norge. Trukket kildeskatt på utbetalt dividende og kupongrente i utenlandske markeder regnskapsføres som reduksjon i aktuell inntekt. Dersom kildeskatten kan kreves tilbakebetalt, vises dette som en fordring fram til tilbakebetaling finner sted.

Avsetninger

Avsetninger regnskapsføres når fondet har en forpliktelse (rettslig eller selvpålagt) som en følge av en tidligere hendelse, det foreligger en sannsynlighetsovervekt at det vil skje et økonomisk oppgjør som følge av denne forpliktelsen og beløpets størrelse kan måles pålitelig.

Kontantstrømpoppstilling

Kontantstrømpoppstillingen er utarbeidet etter den direkte metoden. Alle vesentlige kategorier kontantinnbetalinger og -utbetalinger er vist separat. Spesifikke kategorier av kontantstrømmer, i hovedsak kjøp og salg av finansielle instrumenter, er vist netto hvor dette er hensiktsmessig. Alle investeringsaktiviteter presenteres som operasjonelle aktiviteter. Kontantoverføringer til Statens pensjonsfond Norges konto i Folketrygdfondet, i form av tilførsler fra eier, anses som finansieringsaktiviteter. Kontanter omfatter bankbeholdning.

Noter

Note 2

NOTE 2 PORTEFØLJEOMRÅDER

Informasjonen om porteføljeområdene under følger de internt definerte delporteføljene. Oppdelingen følger av mandatets regulering av aktivaklasser og regional fordeling. Sikkerhetsstillelse er skilt ut som eget segment som følger av at sikkerhetsstillelsen gjelder aktiviteter på tvers av de ulike aktivaklassene. Kolonnen «Annet» viser mellomværende med Folketrygdfondet.

Resultatregnskap 1.04. - 30.06.2012	Porteføljeområder						Statens pensjonsfond Norge
	Den norske aksjeporteføljen	Den nordiske aksjeporteføljen	Den norske renteporteføljen	Den nordiske renteporteføljen	Sikkerhetsstillelse	Annet	
<i>Beløp i millioner kroner</i>							
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader							
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:							
Aksjer	-5 762	-927	-20	-	-	-	-6 709
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	-	-	-362	637	-	-	275
Finansielle derivater	-	0	17	-	-	-	17
Renteinntekter	-1	1	687	73	5	-	765
Utbytte	2 488	253	-	-	-	-	2 741
Andre porteføljeinntekter	2	1	42	-	1	-	46
Andre porteføljekostnader	-	-	104	-41	-	-	63
Transaksjonskostnader	-5	-1	-	-	-	-	-6
Porteføljeresultat	-3 278	-673	468	669	6	-	-2 808
Forvaltningskostnader	-	-	-	-	-	27	27
Periodens resultat	-3 278	-673	468	669	6	-27	-2 835

Resultatregnskap 1.01. - 30.06.2012	Porteføljeområder						Statens pensjonsfond Norge
	Den norske aksjeporteføljen	Den nordiske aksjeporteføljen	Den norske renteporteføljen	Den nordiske renteporteføljen	Sikkerhetsstillelse	Annet	
<i>Beløp i millioner kroner</i>							
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader							
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:							
Aksjer	853	184	-18	-	-	-	1 019
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	-	-	-463	924	-	-	461
Finansielle derivater	-	-1	353	-	-	-	352
Renteinntekter	-1	1	1 225	145	14	-	1 384
Utbytte	2 629	391	-	-	-	-	3 020
Andre porteføljeinntekter	5	2	42	-	1	-	50
Andre porteføljekostnader	-	-	-	-194	-	-	-194
Transaksjonskostnader	-9	-3	-	-	-	-	-12
Porteføljeresultat	3 477	574	1 139	875	15	-	6 080
Forvaltningskostnader	-	-	-	-	-	59	59
Periodens resultat	3 477	574	1 139	875	15	-59	6 021

Resultatregnskap 1.04. - 30.06.2011	Porteføljeområder						Statens pensjonsfond Norge
	Den norske aksjeporteføljen	Den nordiske aksjeporteføljen	Den norske renteporteføljen	Den nordiske renteporteføljen	Sikkerhetsstillelse	Annet	
<i>Beløp i millioner kroner</i>							
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader							
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:							
Aksjer	-5 157	-693	-	-	-	-	-5 850
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	-	-	5	58	-	-	63
Finansielle derivater	-	6	522	-3	-	-	525
Renteinntekter	-	-	605	77	1	-	683
Utbytte	2 255	221	-	-	-	-	2 476
Andre porteføljeinntekter	2	-	-	-	-	-	2
Andre porteføljekostnader	-	-	-35	-44	-	-	-79
Transaksjonskostnader	-4	-2	-	-	-	-	-6
Porteføljeresultat	-2 904	-468	1 097	88	1	-	-2 186
Forvaltningskostnader	-	-	-	-	-	29	29
Periodens resultat	-2 904	-468	1 097	88	1	-29	-2 215

Noter
Note 2**FORTS. NOTE 2 PORTEFØLJEOMRÅDER**

Balanse 30.06.2012	Porteføljeområder						Statens pensjonsfond Norge
	Den norske aksjeporteføljen	Den nordiske aksjeporteføljen	Den norske renteporteføljen	Den nordiske renteporteføljen	Sikkerhetsstillelse	Annet	
<i>Beløp i millioner kroner</i>							
EIENDELER							
Finansielle eiendeler							
Bankinnskudd	363	95	357	77	9 096	-	9 988
Uoppgjorte handler	-	-	43	-	-	-	43
Aksjer	66 921	5 547	13	-	-	-	72 481
Utlånte aksjer	2 940	6 759	-	-	-	-	9 699
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	-	-	43 484	7 960	-	-	51 444
Finansielle derivater	-	-	2 058	-	-	-	2 058
Fordringer	114	1	-	-	-	-	115
Sum eiendeler	70 338	12 402	45 955	8 037	9 096	-	145 828

GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD**Finansiell gjeld**

Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-	-	530	-	-	-	530
Mottatt kontantsikkerhet	-	-	-	-	9 096	-	9 096
Uoppgjorte handler	17	11	100	51	-	-	179
Finansielle derivater	-	-	507	-	-	-	507
Skyldig forvaltningshonorar	-	-	-	-	-	10	10
Andre forpliktelser og avsetninger	-	-	-	-	2	-	2
Sum gjeld	17	11	1 137	51	9 098	10	10 324
Statens kapitalinnskudd	70 321	12 391	44 818	7 986	-2	-10	135 504
Statens kapitalinnskudd	70 321	12 391	44 818	7 986	-2	-10	135 504
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	70 338	12 402	45 955	8 037	9 096	-	145 828

Balanse 31.12.2011

Balanse 31.12.2011	Porteføljeområder						Statens pensjonsfond Norge
	Den norske aksjeporteføljen	Den nordiske aksjeporteføljen	Den norske renteporteføljen	Den nordiske renteporteføljen	Sikkerhetsstillelse	Annet	
<i>Beløp i millioner kroner</i>							
EIENDELER							
Finansielle eiendeler							
Bankinnskudd	210	192	192	50	4 812	-	5 456
Aksjer	65 726	9 287	3	-	-	-	75 016
Utlånte aksjer	985	2 341	-	-	-	-	3 326
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	-	-	43 254	7 850	-	-	51 104
Finansielle derivater	-	-	1 747	-	-	-	1 747
Fordringer	5	-	10	-	-	-	15
Sum eiendeler	66 926	11 820	45 206	7 900	4 812	-	136 664

GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD**Finansiell gjeld**

Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-	-	2 024	-	-	-	2 024
Mottatt kontantsikkerhet	-	-	-	-	4 814	-	4 814
Uoppgjorte handler	79	-	-	-	-	-	79
Finansielle derivater	-	-	242	-	-	-	242
Skyldig forvaltningshonorar	-	-	-	-	-	21	21
Andre forpliktelser og avsetninger	-	-	-	-	1	-	1
Sum gjeld	79	0	2 266	0	4 815	21	7 181
Statens kapitalinnskudd	66 847	11 820	42 940	7 900	-3	-21	129 483
Statens kapitalinnskudd	66 847	11 820	42 940	7 900	-3	-21	129 483
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	66 926	11 820	45 206	7 900	4 812	-	136 664

Noter
Note 3**NOTE 3 FINANSIELLE INSTRUMENTER TIL VIRKELIG VERDI****Finansielle eiendeler 30.06.2012**

Beløp i millioner kroner	Statens pensjonsfond Norge	Norsk aksje- portefølje	Nordisk aksje- portefølje	Norsk rente- portefølje	Nordisk rente- portefølje
EIENDELER PER 30.06.2012					
Verdsettelse basert på noterte priser i et aktivt marked (nivå 1)	92 194	69 861	12 306	7 254	2 773
Barclays Capital	11 218			7 087	4 131
Andre observerbare kurser	18 968			18 031	937
Finansielle derivater	1 551			1 551	
Verdsettelse basert på observerbare markedsdata (nivå 2)	31 737			26 669	5 068
Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata (nivå 3)	10 814			10 814	
Påløpte renter ¹⁾	431			311	119
Totalt	135 176	69 861	12 306	45 049	7 960

Finansielle eiendeler 31.12. 2011

Beløp i millioner kroner	Statens pensjonsfond Norge	Norsk aksje- portefølje	Nordisk aksje- portefølje	Norsk rente- portefølje	Nordisk rente- portefølje
EIENDELER PER 31.12.2011					
Verdsettelse basert på noterte priser i et aktivt marked (nivå 1)	87 107	66 711	11 628	5 831	2 936
Barclays Capital	11 024			7 285	3 739
Andre observerbare kurser	11 396			10 362	1 034
Finansielle derivater	1 505			1 505	
Verdsettelse basert på observerbare markedsdata (nivå 2)	23 925			19 152	4 773
Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata (nivå 3)	19 156			19 156	
Påløpte renter ¹⁾	764			623	141
Totalt	130 952	66 711	11 628	44 762	7 850

¹⁾ Påløpte renter på finansielle derivater inngår på linjen for finansielle derivater på nivå 2.

For nærmere forklaring rundt hierarkiet og klassifiseringer henvises det til årsrapporten for 2011.

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Norsk rente- portefølje
BALANSE PER 31.12.2011	
Netto gevinst på finansielle eiendeler	19 156
Tilgang/kjøp	67
Avhending	1 930
Forfalt	2 340
Overføring fra nivå 1 eller 2	236
Overføring til nivå 1 eller 2	989
	8 751
Balanse per 30.06.2012	10 814

Sensitivetsanalyse, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Balansført verdi 30.06.2012	Effekt av endring i kredittpåslag med 10 bb
Obligasjoner med norsk utsteder	10 814	32

I første halvår 2012 har obligasjoner som er verdsatt på nivå 3 blitt redusert med 8 751 millioner i forhold til balansen per 31.12.2011.

Hovedårsaken til dette er at det er flyttet flere obligasjoner fra nivå 3 til nivå 2 i løpet andre kvartal 2012.

Flyttingen til nivå 2 skyldes flere troverdige eksterne priser enn tidligere.

Det har ikke vært flyttet verdipapirer mellom nivå 1 og nivå 2.

Noter

Note 4 & 5

NOTE 4 FINANSIELL RISIKO, MÅL OG STYRING

Det henvises til note 16 i årsregnskapet 2011 for nærmere omtale av finansiell risiko, mål og styring, www.ftf.no.

NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

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

30.06.2012	Virkelig verdi		
	Eiendel	Gjeld	Netto eiendel (+)/gjeld (-)
<i>Beløp i millioner kroner</i>			
Valutaderivater			
Valutaswapper	22	8	
Sum valutaderivater	22	8	14
Rentederivater			
Rentebytteavtaler	2 036	499	
Sum rentederivater	2 036	499	1 537
Sum finansielle derivat under ISDA, fordring	2 058		
Sum finansielle derivat under ISDA, gjeld		507	
Netto finansielle derivater under ISDA, eiendel (+)/gjeld (-)			1 551

31.12.2011	Virkelig verdi		
	Eiendel	Gjeld	Netto eiendel (+)/gjeld (-)
<i>Beløp i millioner kroner</i>			
Valutaderivater			
Valutaswapper	76	-	
Sum valutaderivater	76	-	76
Rentederivater			
Rentebytteavtaler	1 671	242	
Sum rentederivater	1 671	242	1 429
Sum finansielle derivat under ISDA, fordring	1 747		
Sum finansielle derivat under ISDA, gjeld		242	
Netto finansielle derivater under ISDA, eiendel (+)/gjeld (-)			1 505

Finansielle eiendeler og forpliktelser ved finansielle derivater er motregnet og presentert netto i balansen bare dersom det forligger en juridisk håndhevbar rett til å motregne, samt hensikt om og praksis for å gjøre opp på netto grunnlag. Der kriteriene for motregning ikke er oppfylt er det benyttet bruttføring.

Bruttføring innebærer at posisjoner med positiv markedsverdi er presentert som eiendeler og posisjoner med negativ markedsverdi som gjeld.

Det henvises til årsregnskapet for 2011 for nærmere omtale av finansielle derivater, www.ftf.no.

Noter

Note 6 & 7

NOTE 6 GJENKJØPSAVTALER, SIKKERHETSSTILLELSE OG UTLÅN AV VERDIPAPIR

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

Beløp i millioner kroner

Gjenkjøpsavtaler (Repo)

Kortsiktig innlån	30.06.2012	2011
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	530	2 024
Gjenkjøpsavtaler (Repo)	529	2 025

Sikkerhetsstillelse ikke-børsnoterte derivater

Mottatt sikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	30.06.2012	2011
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 600	1 398
Mottatt sikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 600	1 398

Utlån av verdipapirer og sikkerhetsstillelse for utlån

Mottatt sikkerhet knyttet til utlånte verdipapirer	30.06.2012	2011
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte verdipapirer	7 495	3 416
Mottatt verdipapirer som sikkerhet	2 936	38
Mottatt sikkerhet knyttet til utlånte verdipapirer	10 431	3 454
Utlånte aksjer	9 699	3 326

Det henvises til årsregnskapet for 2011 for nærmere redegjørelse vedrørende gjenkjøpsavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

NOTE 7 FORVALTNINGSKOSTNADER

I Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge fastsatt av Finansdepartementet 21. desember 2010 med hjemmel i lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 tredje ledd og § 7 står det i kapittel 5 at utgifter Folketrygdfondet har ved forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge skal dekkes av Statens pensjonsfond Norge.

REVISORS BERETNING



Til Finansdepartementet

Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS

Dronning Eufemias gate 8, NO-0191 Oslo
Oslo Atrium, P.O.Box 20, NO-0051 Oslo
Foretaksregisteret: NO 978 389 387 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 vedlagte balanse for Statens pensjonsfond Norge pr. 30. juni 2012 og tilhørende resultatregnskap og oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for perioden 1. januar 2012 – 30. juni 2012 og av beskrivelsen av regnskapsprinsipper og andre noter. Ledelsen er ansvarlig for utarbeidelsen og fremstillingen av delårsregnskapet i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU. Vår oppgave er å avgi en uttalelse om delårsregnskapet basert på vår forenklete revisorkontroll.

Omfanget av den forenklete revisorkontrollen

Vi har utført vår forenklete revisorkontroll i samsvar med 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 revisjonsstandarder fastsatt av Den norske Revisorforening, 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 forenklete revisorkontroll ikke blitt oppmerksomme på noe som gir oss grunn til å tro at det vedlagte delårsregnskapet ikke gir et rettviseende bilde av foretakets finansielle stilling per 30. juni 2012 og av resultatet og kontantstrømmene i perioden 1. januar 2012 – 30. juni 2012, i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

Oslo, 15. august 2012
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

