

# Folketrygdfondet

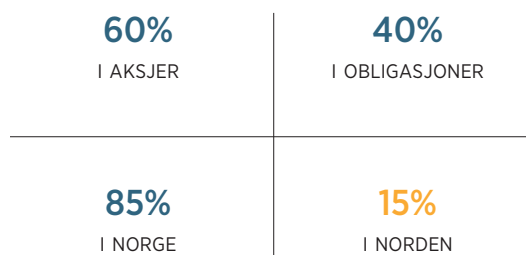
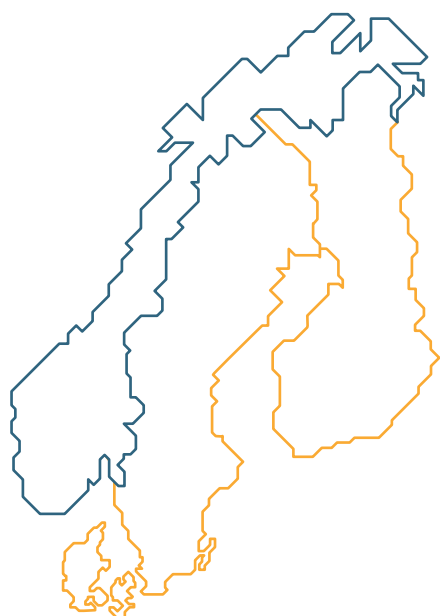
Statens pensjonsfond Norge  
Andre kvartal 2016

## KORT FORTALT

Folketrygdfondet er et særlovsselskap som forvalter Statens pensjonsfond Norge og kan ta andre forvalteroppdrag gitt av Finansdepartementet. Kapitalen står som innskudd i Folketrygdfondet og investeres i Folketrygdfondets navn. Vårt oppdrag er å være en ansvarlig forvalter av fellesskapets finansielle verdier. Målet er høyest mulig avkastning etter kostnader og over tid.

Mandatet for Statens pensjonsfond Norge fastsetter at det skal være offentlig rapportering hvert kvartal. Den kvartalsvise rapporteringen består av flere deler. I dette dokumentet er et utdrag av de deler av Folketrygdfondets regnskap som omhandler Statens pensjonsfond Norge tatt med, sammen med kommentarer fra Folketrygdfondets styre. Porteføljeutviklingen for kvartalet og avkastning over lengre tid er nærmere omtalt i et eget dokument på [ftf.no](http://ftf.no). Ved utgangen av hvert kvartal oppdateres i tillegg historiske tallserier for månedlig avkastning.

► For mer informasjon se [ftf.no](http://ftf.no)



## INNHold

**03**

Hovedpunkter

**04**

Kommentarer fra  
Folketrygdfondets styre

**06**

Sammendrett  
delårsregnskap

## HOVEDPUNKTER

Storbritannias folkeavstemning om utmelding av EU preget markedene i andre kvartal. Statens pensjonsfond Norge oppnådde en avkastning på 2,7 prosent i kvartalet.

**199,1**

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 199 milliarder kroner.

---

**5,1**

Resultatet ble 5,1 milliarder kroner for andre kvartal og 0,7 milliarder kroner akkumulert per 30.06.

---

**2,7**

Avkastningen i andre kvartal utgjorde 2,7 prosent, mens avkastningen var 0,4 prosent akkumulert per 30.06.

---

**0,3**

Avkastningen var i andre kvartal 0,3 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning. Akkumulert avkastning per 30.06. var 0,7 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

---

**0,6**

Siste 5 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 0,6 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

---

**1,2**

Siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 1,2 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

## POLITISK URO

### Rentefall og aksjekursoppgang økte fondets verdi med 5,1 milliarder kroner i andre kvartal 2016.

Statens pensjonsfond Norge (SPN) hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 199 092 millioner kroner. Kvartalsresultatet ble på 5 122 millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 38 millioner kroner.

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge ble 2,7 prosent for kvartalet, noe som er 0,3 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen.

Konsekvensene av Storbritannias folkeavstemning om utmelding av EU preget markedene, med forventninger om mer pengepolitisk og finanspolitisk stimulans for å motvirke økt økonomisk usikkerhet. Obligasjonsrenter falt til nye bunnivåer, mens det var en viss oppgang i aksjemarkedet i andre kvartal.

#### NØKKELTALL 2. KVARTAL 2016, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	SPN	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen
Avkastning (prosent)	2,7	3,6	1,4
Differanseavkastning (prosentpoeng)	0,3	0,5	0,0
Markedsverdi (mill. kroner) *	199 092	116 033	83 045
Porteføljeresultat (mill. kroner)	5 160	3 996	1 164
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	38		
Periodens resultat (mill. kroner)	5 122		

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

#### Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på 3,6 prosent i andre kvartal, 0,5 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for aksjeporteføljen var på 3 996 millioner kroner.

Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i andre kvartal en oppgang på 4,3 prosent. Målt ved referanseindeksen for nordiske aksjeinvesteringer hadde de andre nordiske aksjemarkedene en nedgang på 2,0 prosent.

Blant sektorene i det norske aksjemarkedet var utviklingen blandet. Energisektoren var sterkest med en oppgang på 13,0 prosent, mens materialsektoren var svakest med en nedgang på 8,3 prosent.

#### Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på 1,4 prosent i andre kvartal, om lag likt med referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for renteporteføljen var på 1 164 millioner kroner.

Avkastningen på renteporteføljen skyldes et videre fall i renter på lange statspapirer, som ved utgangen av kvartalet var på rekordlave nivåer.

Det norske obligasjonsmarkedet målt ved referanseindeksen for norske obligasjoner, steg med 1,7 prosent i andre kvartal. Referanseindeksen for nordiske obligasjonsinvesteringer steg med 0,1 prosent målt i norske kroner.

### **Risiko og rammer**

Med en utnyttelse på 0,73 prosentpoeng ved utgangen av kvartalet, var forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge godt innenfor rammen for forventet relativ volatilitet på 3 prosentpoeng som Finansdepartementet har fastsatt. Det har i kvartalet ikke vært brudd på rammer fastsatt av Finansdepartementet eller styret.

### **Kostnader**

Folketrygdfondets kostnader ved å forvalte Statens pensjonsfond Norge var i andre kvartal på 38 millioner kroner, som er det samme som for 2. kvartal i 2015.

**Folketrygdfondets styre**

Oslo, 12. august 2016

## OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	2. kv. 2016	2. kv. 2015	Akkumulert per 30.06.2016	Akkumulert per 30.06.2015	2015
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>						
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	4	1 150	-2 335	-5 126	7 045	6 276
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	204	-795	-213	-929	993
Finansielle derivater	4	246	-610	1 130	-668	-1 437
Renteinntekter	4	681	711	1 357	1 463	2 954
Utbytte	4	2 826	2 486	3 383	3 067	4 337
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	63	89	222	312	-144
Transaksjonskostnader	4	-10	-11	-22	-19	-35
<b>Porteføljeresultat</b>		<b>5 160</b>	<b>-465</b>	<b>731</b>	<b>10 271</b>	<b>12 944</b>
<b>Forvaltningskostnader</b>						
Forvaltningskostnader	9	-38	-38	-79	-79	-168
<b>Periodens resultat</b>		<b>5 122</b>	<b>-503</b>	<b>652</b>	<b>10 192</b>	<b>12 776</b>
<b>Andre inntekter og kostnader</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totalresultat</b>		<b>5 122</b>	<b>-503</b>	<b>652</b>	<b>10 192</b>	<b>12 776</b>

## FINANSIELL STILLING

Beløp i millioner kroner	Noter	30.06.2016	31.12.2015
<b>EIENDELER</b>			
<b>Finansielle eiendeler</b>			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4	7 172	6 983
Fordringer knyttet til gjensalgavtaler	3, 4, 6	1 304	-
Stilt kontantsikkerhet	3, 4	8	10
Uoppgjorte handler	3, 4	277	10
Aksjer	3, 4	100 148	102 196
Utlånte aksjer	3, 4, 6	16 697	15 851
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	80 311	78 691
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	4 993	7 020
Finansielle derivater	3, 4, 5	3 920	2 993
Fordringer		166	57
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>214 996</b>	<b>213 811</b>
<b>GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD</b>			
<b>Finansiell gjeld</b>			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6	2 755	5 055
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6	11 302	8 661
Uoppgjorte handler	3, 4	312	37
Finansielle derivater	3, 4, 5	1 535	1 603
Skyldig forvaltningshonorar		-	15
<b>SUM GJELD</b>		<b>15 904</b>	<b>15 371</b>
Statens kapitalinnskudd		199 092	198 440
<b>SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD</b>		<b>214 996</b>	<b>213 811</b>

Folketrygdfondets styre

Oslo, 12. august 2016

## OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKudd

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
<b>Statens kapitalinnskudd per 01.01.2015</b>	<b>185 664</b>
Periodens resultat	10 192
<b>Totalresultat</b>	<b>10 192</b>
<b>Statens kapitalinnskudd per 30.06.2015</b>	<b>195 856</b>
<b>Statens kapitalinnskudd per 01.01.2016</b>	<b>198 440</b>
Periodens resultat	652
<b>Totalresultat</b>	<b>652</b>
<b>Statens kapitalinnskudd per 30.06.2016</b>	<b>199 092</b>



**KONTANTSTRØMOPPSTILLING**

Beløp i millioner kroner

01.01.-30.06.2016 01.01.-30.06.2015 01.01.-31.12.2015

**Operasjonelle aktiviteter**

Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	10	24	80
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	6 018	4 868	10 400
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-9 906	-7 921	-14 422
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	21 332	13 976	25 427
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-21 378	-15 525	-29 219
Innbetaling fra finansielle derivater	1 820	332	1 289
Utbetaling fra finansielle derivater	-1 404	-428	-1 912
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	3 106	3 062	4 322
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 450	1 533	2 323
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	38	27	52
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	-3 629	920	1 538
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	2 824	-1 590	-1 508
Utbetalinger av forvaltningskostnader til Folketrygdfondet	-96	97	-193
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-22	-19	-35
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>163</b>	<b>-838</b>	<b>-1 858</b>
<b>Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter</b>	<b>163</b>	<b>-838</b>	<b>-1 858</b>
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	6 983	8 554	8 554
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	26	2	287
<b>Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt</b>	<b>7 172</b>	<b>7 718</b>	<b>6 983</b>

**NOTE 1** Grunnlag for utarbeidelse av delårsregnskap og regnskapsprinsipper**Generell informasjon**

Statens pensjonsfond Norge forvaltes av Folketrygdfondet i eget navn på vegne av Finansdepartementet i henhold til mandat gitt for forvaltningen. Den forvaltede investeringsporteføljen tilsvarer det til enhver tid innestående beløp på Statens pensjonsfond Norges konto i Folketrygdfondet, herunder Statens pensjonsfond Norges forvaltningsresultat etter fradrag for godtgjørelse til Folketrygdfondet. Folketrygdfondet bærer ingen økonomisk risiko knyttet til verdiutviklingen i fondet.

Delårsregnskapet per 2. kvartal 2016 ble godkjent av styret 12. august 2016.

Statens pensjonsfond Norges regnskapsrapportering er en del av Folketrygdfondets regnskap, jf. forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet § 3-1. I henhold til samme forskrift skal regnskapsrapportering for Statens pensjonsfond Norge utarbeides etter de internasjonale regnskapsstandardene som er vedtatt etter regnskapsloven § 3-9 annet ledd med de tillegg og unntak som følger av regnskapsloven og forskriften. Folketrygdfondet skal iht. forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet § 4-1 utarbeide kvartalsregnskap som minst skal omfatte kvartalsvis regnskapsrapportering for investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge. Kvartalsregnskapet skal utarbeides i samsvar med internasjonale regnskapsstandarder for delårsregnskap med de tillegg og unntak som følger av forskriften.

**Grunnlag for utarbeidelse av delårsregnskapet**

Delårsregnskapet for Statens pensjonsfond Norge er avlagt i henhold til de reglene som følger av forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet. Forskriften krever at delårsregnskapet utarbeides i henhold til IAS 34 men fastsetter særskilte krav til presentasjon av investeringsporteføljen.

**Regnskapsprinsipper**

Regnskapsprinsippene som er benyttet ved utarbeidelse av delårsregnskapet er i samsvar med regnskapsprinsippene som ble benyttet ved utarbeidelse av årsregnskapet for 2015. Ingen nye regnskapsstandarder eller tolkninger med betydning for Statens pensjonsfond Norge trådte i kraft 1. januar 2016.

**NOTE 2** Vesentlige regnskapsestimater og skjønnsmessige vurderinger

Utarbeidelse av delårsregnskapet medfører at ledelsen gjør estimater og skjønnsmessige vurderinger og tar forutsetninger som påvirker effekten av anvendelsen av regnskapsprinsipper og dermed regnskapsførte beløp for eiendeler, forpliktelser, inntekter og kostnader. I årsregnskapet for 2015 er det redegjort nærmere for vesentlige estimater og forutsetninger i note 2.

**NOTE 3** Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

Investeringsporteføljen i Statens pensjonsfond Norge forvaltes i samsvar med Folketrygdfondets investeringsstrategi og inntjeningen vurderes på grunnlag av virkelig verdi. Alle finansielle instrumenter er en 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.

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge har ved første gangs innregning klassifisert finansielle instrumenter i følgende kategorier:

- Finansielle derivater er pliktig regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultat
- Alle andre finansielle eiendeler og forpliktelse i Statens pensjonsfond Norge er utpekt som målt til virkelig verdi med endringer over resultat

**Finansielle eiendeler og gjeld**

Beløp i millioner kroner

	30.06.2016	31.12.2015
<b>EIENDELER</b>		
<b>Finansielle eiendeler</b>		
Verdsettelse nivå 1:	141 858	141 066
Aksjer	116 845	118 047
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	25 014	23 019
Verdsettelse nivå 2:	62 073	61 636
Finansielle derivater	3 920	2 993
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	49 226	51 583
Andre finansielle eiendeler*	8 927	7 060
Verdsettelse nivå 3:	11 064	11 109
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	11 064	11 109
<b>SUM EIENDELER</b>	<b>214 996</b>	<b>213 811</b>
<b>GJELD</b>		
<b>Finansiell gjeld</b>		
Verdsettelse nivå 2:	15 904	15 371
Finansielle derivater	1 535	1 603
Annen finansiell gjeld*	14 368	13 768
<b>SUM GJELD</b>	<b>15 904</b>	<b>15 371</b>

\* Andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld består av kontanter, kontantekvivalenter, stilt og mottatt kontantsikkerhet, fordringer knyttet til gjensalgsvtaler, gjeld knyttet til gjenkjøpsavtaler, uoppgjorte handler og andre fordringer og gjeld.

Folketrygdfondets styre har fastsatt prinsipper for verdsettelse. Prinsippene fastsetter at det skal legges til grunn et verddivurderingshierarki hvor kildene til virkelig verdi er:

1. Verdsettelse basert på noterte priser i et aktivt marked
2. Verdsettelse basert på observerbare markedsdata
3. Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata

Arbeidet med måling av virkelig verdi for finansielle instrumenter er organisert slik at det er etablert arbeidsdeling mellom forvalterdelen av virksomheten og de medarbeidere som forestår verdsettelsesarbeidet. I verdsettelsesarbeidet er det etablert rutiner for å innhente priser fra ulike eksterne kilder, som benyttes for å verifisere og kvalitetssikre valgte priskilder. Verdipapirer blir vurdert ut fra flere kriterier for klassifisering i verdsettelseshierarkiet. Det blir gjort en klassifisering ut i fra rating, løpetid, type utsteder, underliggendesikkerhet, kredittmengde, antall priskilder tilgjengelig, avvik mellom ulike priskilder og observerbare handler i markedet.

**Verdsettelse basert på noterte priser i et aktivt marked (nivå 1)**

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av noterte priser i aktive markeder er plassert på nivå 1. I denne kategorien inngår børsnoterte aksjer, statsobligasjoner utstedt av nasjonalstatene i Norge, Sverige, Danmark og Finland og obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) hvor verdsettelsesusikkerheten ansees som marginal. Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) hvor verdsettelsesusikkerheten ansees som større er plassert på nivå 2 eller 3.

**FORTS. NOTE 3** Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi**Verdsettelse basert på observerbare markedsdata (nivå 2)**

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av noterte priser i mindre aktive markeder og ved bruk av informasjon som ikke er noterte priser, men hvor pris er direkte eller indirekte observerbar er plassert på nivå 2. Obligasjoner blir vurdert innenfor overnevnte kriterier for klassifisering på nivå 2 eller 3. Finansielle derivater verdsettes også på dette nivået. Andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld er klassifisert som nivå 2. Beholdninger på nivå 2 innehar noe verdsettelsesusikkerhet.

**Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata (nivå 3)**

For instrumenter hvor vi vurderer at kriteriene for nivå 1 eller 2 ikke er tilfredsstillende, er instrumentene plassert på nivå 3. I denne kategorien inngår obligasjoner hvor en samlet vurdering rundt usikkerheten på prisingen gjør at de ikke er kvalifisert for et høyere nivå. Beholdninger på dette nivået har betydelig verdsettelsesusikkerhet.

**Flytting mellom nivå**

Per 30.06.2016 har det ikke vært endringer på prinsipper som flyttet finansielle eiendeler eller gjeld mellom nivå 1 og de to andre nivåene. For gjeld har det heller ikke vært flyttinger mellom nivå 2 og nivå 3. For finansielle eiendeler fremkommer flyttinger mellom nivå 2 og nivå 3 i tabellen under.

For nærmere forklaring rundt hierarkiet og klassifiseringer henvises det til SPN Note 4 i Folketrygdfondets regnskap for 2015.

**Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Obligasjoner og andre rentebærende papirer</i>	
	<i>30.06.2016</i>	<i>31.12.2015</i>
<b>Inngående balanse</b>	<b>11 109</b>	<b>11 152</b>
Netto gevinst på finansielle eiendeler	-84	-292
Tilgang/kjøp	3 063	4 909
Salg	357	488
Forfalt	672	1 310
Overføring fra nivå 2	1 066	436
Overføring til nivå 2	3 060	3 299
<b>Utgående balanse</b>	<b>11 064</b>	<b>11 109</b>

Ved utgangen av andre kvartal 2016 er balansen på nivå 3 omtrent som ved inngangen til året. Det har vært netto overført obligasjoner med verdi på omtrent 2 milliarder kroner fra nivå 3 til nivå 2, men dette oppveies mot tilsvarende forskjell mellom kjøp og salg/forfall.

**Sensitivitetsanalyse, nivå 3**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Balanseført verdi</i>		<i>Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp</i>	
	<i>30.06.2016</i>	<i>31.12.2015</i>	<i>30.06.2016</i>	<i>31.12.2015</i>
<b>Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)</b>	<b>11 064</b>	<b>11 109</b>	<b>-35</b>	<b>-35</b>

Sensitiviteten i verdsettelsen på nivå 3 er vist ved å øke diskonteringsrenten for fastrentelån og marginkravet for marginbaserte lån med 10 basispunkter (0,10 prosentpoeng).

## NOTE 4 Porteføljeområder

Informasjonen om porteføljeområdene under følger de internt definerte delporteføljene. Kolonnen "Annet" viser mellomværende med Folketrygdfondet. Kolonnen "Treasury" inneholder inntekter og kostnader knyttet til utlån av aksjer og obligasjoner og gjensalgsvtaler, herunder mottatt kontantsikkerhet. Det henvises til SPN note 5 i Folketrygdfondets regnskap for 2015 for nærmere redegjørelse vedrørende kolonnene i tabellene i denne noten.

## Resultatregnskap 1.04. - 30.06.2016

## Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen	Treasury	Annet	
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	1 150				1 150
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		207	-3		204
Finansielle derivater	-	395	-149		246
Renteinntekter		641	40		681
Utbytte	2 826				2 826
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	-55	114		63
Transaksjonskostnader	-10				-10
Interne forretninger	-6	-30	36		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	31	6	-37		-
<b>Porteføljeresultat</b>	<b>3 996</b>	<b>1 164</b>	<b>-</b>		<b>5 160</b>
Forvaltningskostnader				-38	-38
<b>Periodens resultat</b>	<b>3 996</b>	<b>1 164</b>	<b>-</b>	<b>-38</b>	<b>5 122</b>

## Resultatregnskap 1.01. - 30.06.2016

## Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen	Treasury	Annet	
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	-5 126				-5 126
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		-208	-5		-213
Finansielle derivater	-1	1 079	52		1 130
Renteinntekter		1 283	74		1 357
Utbytte	3 382				3 382
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	-2	-3	227		222
Transaksjonskostnader	-22				-22
Interne forretninger	-1	276	-275		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	58	16	-74		-
<b>Porteføljeresultat</b>	<b>-1 711</b>	<b>2 442</b>	<b>-</b>		<b>731</b>
Forvaltningskostnader				-79	-79
<b>Periodens resultat</b>	<b>-1 711</b>	<b>2 442</b>	<b>-</b>	<b>-79</b>	<b>652</b>

## FORTS. NOTE 4 Porteføljeområder

## Finansiell stilling 30.06.2016

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Treasury	Annet	
<b>Eiendeler</b>					
<b>Finansielle eiendeler</b>					
Kontanter og kontantekvivalenter			7 172		7 172
Fordringer knyttet til gjenkjøpsavtaler			1 304		1 304
Stilt kontantsikkerhet		8			8
Uoppgjorte handler	274	-	3		277
Aksjer	100 148				100 148
Utlånte aksjer	16 697				16 697
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		76 487	3 824		80 311
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer		4 993			4 993
Finansielle derivater		3 905	15		3 920
Fordringer	107	45	12	2	166
Mellomværende mellom porteføljeområder	-1 073	-698	1 771		-
<b>Sum eiendeler</b>	<b>116 153</b>	<b>84 739</b>	<b>14 101</b>	<b>2</b>	<b>214 996</b>
<b>Gjeld og statens kapitalinnskudd</b>					
<b>Finansiell gjeld</b>					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			2 754		2 754
Mottatt kontantsikkerhet			11 302		11 302
Uoppgjorte handler	120	185	7		312
Finansielle derivater		1 509	26		1 535
<b>Sum gjeld</b>	<b>120</b>	<b>1 694</b>	<b>14 090</b>	<b>-</b>	<b>15 904</b>
Statens kapitalinnskudd	116 033	83 045	12	2	199 092
<b>Sum gjeld og statens kapitalinnskudd</b>	<b>116 153</b>	<b>84 739</b>	<b>14 102</b>	<b>2</b>	<b>214 996</b>

## NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

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

Ved en CDS, som kredittderivat, inngår man en avtale med en finansiell motpart (en bank) om å motta (betale) et løpende kredittpåslag som premie mot å betale (motta) kompensasjon dersom et navngitt selskap eller portefølje av selskaper (indeks) går konkurs - eller misligholder gjeld - innenfor et bestemt tidsrom. Underliggende kreditteksponering gjennom CDS var per 30.06.2016 på 744 millioner kroner knyttet til et norsk selskap som inngår i referanseindeksen. Det er benyttet CDS for å oppnå denne eksponeringen som et alternativ til å kjøpe obligasjoner utstedt av selskapet.

Finansielle derivater per 30.06.2016	Nominelt beløp	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld
Beløp i millioner kroner			
Aksjederivater	-		
Rentederivater	82 923	3 838	1 508
Valutaderivater	15 211	63	27
Kredittderivater	744	19	-
<b>Sum finansielle derivater</b>	<b>98 878</b>	<b>3 920</b>	<b>1 535</b>
<b>Finansielle derivater per 31.12.2015</b>			
Beløp i millioner kroner			
Aksjederivater	-		
Rentederivater	82 184	2 988	1 345
Valutaderivater	12 372	5	258
<b>Sum finansielle derivater</b>	<b>94 556</b>	<b>2 993</b>	<b>1 603</b>

**NOTE 6** Forpliktelser knyttet til eiendeler som ikke er fraregnet**Eiendeler og forpliktelser vedrørende eiendeler som ikke er fraregnet**

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

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

Beløp i millioner kroner

<b>Eiendeler</b>	30.06.2016	31.12.2015
<b>Verdipapirutlån</b>		
Aksjer	16 697	15 851
Obligasjoner	1 947	1 945
<b>Gjenkjøpsavtaler</b>		
Obligasjoner	3 046	5 075
<b>Totale overførte finansielle eiendeler som ikke er fraregnet</b>	<b>21 690</b>	<b>22 871</b>
<b>Gjeld</b>		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	2 755	5 055
Mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån	9 021	7 013
<b>Totale tilhørende forpliktelser</b>	<b>11 776</b>	<b>12 068</b>

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2015 for nærmere redegjørelse vedrørende gjenkjøpsavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

**NOTE 7** Sikkerhetsstillelse**Mottatt sikkerhet**

Beløp i millioner kroner

	30.06.2016	31.12.2015
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	2 239	1 630
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	9 021	7 013
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til gjenkjøpsavtaler	2 755	5 055
Mottatt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	41	18
<b>Mottatt kontantsikkerhet</b>	<b>14 056</b>	<b>13 716</b>
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	7 917	8 431
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	-	1 794
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	2 098	1 186
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	-	930
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	1 300	-
<b>Mottatte verdipapirer som sikkerhet</b>	<b>11 315</b>	<b>12 341</b>
<b>Sum mottatt sikkerhet</b>	<b>25 371</b>	<b>26 057</b>

**Stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt**

Beløp i millioner kroner

Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter (initial margin)	8	10
Stilt kontantsikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	1 304	-
<b>Stilt kontantsikkerhet</b>	<b>1 312</b>	<b>10</b>
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	16 697	15 851
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	1 947	1 945
Obligasjoner utlånt knyttet til gjenkjøpsavtaler	3 046	5 075
<b>Sum verdipapirer utlånt</b>	<b>21 690</b>	<b>22 871</b>
<b>Sum stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt</b>	<b>23 002</b>	<b>22 881</b>

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2015 for nærmere redegjørelse vedrørende gjensalgavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer, samt SPN note 14 for informasjon om motregning knyttet til sikkerhet.

**NOTE 8** Finansiell risiko

Finansiell risiko er en konsekvens av egenskaper ved de markeder midlene til Statens pensjonsfond Norge investeres i. Folketrygdfondets mål ved styring av finansiell risiko er å sørge for at Statens pensjonsfond Norge oppnår den eksponering som Finansdepartementet gjennom referanseindeks har spesifisert, og at forvaltningen holder seg innenfor fastsatte risikorammer.

Statens pensjonsfond Norge er eksponert mot markedsrisiko (inkludert valutarisiko, renterisiko og 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 (kurser). I oppfølgingen og målingen av markedsrisiko opereres det med flere begreper.

*Volatilitet*

Absolutt risiko er markedsrisikoen knyttet til de markeder midlene investeres i. Denne risikoen bæres av oppdragsgiver, og Finansdepartementet har definert en referanseportefølje som gir uttrykk for det risikonivået som ønskes. Relativ risiko er markedsrisiko målt som forskjell i avkastning mellom porteføljen og referanseporteføljen.

**Absolutt volatilitet per 30.06.2016 målt som standardavvik i prosent**

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	7,8	9,7	5,8	7,2	10,6
Aksjeporteføljen	13,5	17,4	9,9	12,6	18,8
Renteporteføljen	3,1	2,4	2,1	2,3	2,6

**Relativ volatilitet per 30.06.2016 målt som standardavvik i prosent**

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

Modellene som er benyttet i beregningen av volatilitetstallene, er forklart i SPN note 13 i Folketrygdfondets regnskap for 2015.

*Renterisiko*

Verdien av Statens pensjonsfond Norge er følsom for endringer i rentenivået. I forvaltningen fokuseres det på avvik mellom porteføljen og referanseindeksen for ulike løpetider med rentebinding. En større del av den norske renteporteføljen er investert i lån med flytende rente. Som følge av at renteindeksen inneholder lån med fast langsiktig rente, er det inngått renteswapper for å styre renterisikoen i retning av renteindeksens renterisiko.

*Valutarisiko*

Valutarisiko er risiko knyttet til at verdien av finansielle instrumenter vil endres som følge av endringer i valutakurs. Statens pensjonsfond Norge er investert i verdipapirer som er utstedt i og omsettes i annen valuta enn norske kroner. Folketrygdfondet bruker valutaswapper og valutaterminavtaler for å styre valutarisikoen slik at Statens pensjonsfond Norge har tilnærmet lik valutaeksponering som referanseindeksen.

*Aksjerisiko*

Aksjerisiko er risiko for verdiendring som følge av investeringer i aksjer. I tabellen er konsentrasjonen i aksjerisiko vist for bransjer:



## FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

## Aksjer fordelt på bransjer per 30.06.2016

Beløp i millioner kroner

Energi	24 626
Materialer	10 226
Industri	11 172
Forbruksvarer	8 372
Konsumvarer	17 700
Helsevern	4 509
Finansielle tjenester	23 675
Informasjonsteknologi	4 815
Telekommunikasjon	11 442
Forsyningsselskaper	308
<b>Sum aksjer fordelt på bransjer</b>	<b>116 845</b>

## Kredittrisiko

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

## Obligasjonslån fordelt etter rating per 30.06.2016\*

Beløp i millioner kroner	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	18 483	2 073						20 556
Statsrelatert		59	32	2 450				2 541
Kommune		1 281						1 281
Bank/Finans	16 202	4 167	13 324	7 577	653	37		41 959
Industri		3 195	3 013	6 485	3 106	706	180	16 686
Kraft				2 091	190			2 281
<b>Sum obligasjoner fordelt etter rating</b>	<b>34 685</b>	<b>10 774</b>	<b>16 369</b>	<b>18 603</b>	<b>3 950</b>	<b>744</b>	<b>180</b>	<b>85 304</b>

\* Det er 66,0 prosent av obligasjonene som har rating fra et av de internasjonale ratingbyråene (S&P, Moody's, Fitch). I tilfeller hvor lånet har rating fra alle tre eksterne byråer er midterste rating benyttet, og i tilfeller med rating fra to byråer er laveste rating benyttet. I tilfeller hvor lånet ikke har rating, benyttes utsteders rating. I tilfeller hvor hverken lånet eller låntager har ekstern rating, er ratingindikasjon benyttet slik denne fremkommer i Folketrygdfondets kredittrammeverk. I Folketrygdfondets kredittrammeverk benyttes det flere kilder for ratingindikasjon når ekstern rating mangler, blant annet ratingindikasjon fra meglerhus/bank og interne modeller.

I oversikten over er kredittrisikoen knyttet til obligasjoner vist. Statens pensjonsfond Norge var i tillegg eksponert for kredittrisiko knyttet til CDS på i alt 744 millioner kroner, knyttet til et selskap innenfor industrisektoren med en rating på A.

I oversikten over inngår det i alt 14 obligasjonslån utstedt av 11 ulike selskaper hvor obligasjonskursen er under 80 prosent av pålydende. En slik verdsettelse innebærer at obligasjonsmarkedet innkalkulerer en høy sannsynlighet for fremtidig mislighold. Pålydende beløp for disse obligasjonene utgjør 807 millioner kroner, mens de samme lånene er verdsatt til 450 millioner kroner i finansiell stilling per 30.06.2016.

## FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

Karakterskalaene går fra AAA (Aaa) til D, hvor AAA er best og D er konkurs. Karakter på BBB- eller bedre anses å være «investment grade». I renteporteføljen er det obligasjonslån utstedt av i alt 57 låntagere som ikke har «investment grade». Det er i alt 6 utstedere i renteporteføljen med en lavere kredittvurdering enn B.

**Motpartsrisiko og motregning**

Motpartsrisiko er en form for kredittrisiko som er knyttet til at motparter for derivater, utlån av verdipapirer, bankinnskudd m.v. ikke er i stand til å oppfylle sine forpliktelser overfor Folketrygdfondet.

I tabellen under er motpartseksponeeringen for eiendeler vist, sammen med en oversikt over motregning i balansen og motregningsadgang som er avtalt, men ikke er medregnet i balansen. Det vises til SPN note 14 i Folketrygdfondets regnskap for 2015 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

**Motpartseksponeering og motregning per 30.06.2016**

Beløp i millioner kroner	Brutto verdi	Beløp som motregnes i balansen	Beløp som ikke kan motregnes i balansen, men som omfattes av rammeavtale for motregning				Beløp etter mulige nettooppgjør
			Balansført verdi	Finansielle instrumenter	Kontant-sikkerhet	Verdipapir-sikkerhet	
<b>Eiendeler</b>							
Kontanter og kontantekvivalenter	7 172		7 172				7 172
Uoppgjorte handler	277		277				277
Fordringer knyttet til gjensalg-avtaler	1 304		1 304		4	1 300	-
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	16 697		16 697		8 689	7 756	252
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	1 947		1 947			1 947	-
Finansielle derivater	3 920		3 920	1 535	2 224		161
Fordringer	166		166				166
<b>Sum eiendeler</b>	<b>31 483</b>	<b>-</b>	<b>31 483</b>	<b>1 535</b>	<b>10 917</b>	<b>11 003</b>	<b>8 028</b>
<b>Gjeld</b>							
Uoppgjorte handler	312		312				312
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	2 755		2 755		-37	2 792	-
Finansielle derivater	1 535		1 535	1 535			-
<b>Sum gjeld</b>	<b>4 602</b>	<b>-</b>	<b>4 602</b>	<b>1 535</b>	<b>-37</b>	<b>2 792</b>	<b>312</b>

**NOTE 9** Forvaltningskostnader

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

Forvaltningskostnader beløp seg til 78,6 millioner kroner ved utgangen av 2. kvartal 2016.

**Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet**

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>2. kv. 2016</i>	<i>2. kv. 2015</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2016</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2015</i>	<i>31.12.2015</i>
Personalkostnader	18,2	18,1	42,4	42,4	64,2
IKT og systemkostnader	11,2	11,6	19,7	20,5	38,3
Depotkostnader	1,8	1,8	3,7	3,7	7,3
Konsulentbistand	0,7	1,4	1,3	3,0	4,5
Andre forvaltningskostnader	6,0	5,4	11,4	10,5	25,2
<b>Sum totale forvaltningskostnader</b>	<b>38,0</b>	<b>38,4</b>	<b>78,6</b>	<b>80,2</b>	<b>139,4</b>

**NOTE 10** Betingede eiendeler og forpliktelser

Det har ikke vært endring i status vedrørende kildeskatt overfor svenske myndigheter siden årsskiftet. Se SPN note 18 i Folketrygdfondets regnskap for 2015.

## REVISORS UTTALELSE

Statsautoriserte revisorer  
Ernst & Young ASDronning Eufemias gate 6, NO-0191 Oslo  
Oslo Atrium, P.O.Box 20, NO-0051 OsloForetaksregisteret: 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

Til Finansdepartementet

**Uttalelse om forenklet revisorkontroll av delårsregnskap****Innledning**

Vi har foretatt en forenklet revisorkontroll av regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond Norge. Regnskapsrapporteringen består av finansiell stilling pr. 30. juni 2016 og tilhørende oppstilling over totalresultatet og oppstilling over endringer i Statens kapitalinnskudd og kontantstrømoppstilling for seks månedersperioden 1. januar 2016 til 30. juni 2016. Ledelsen i Folketrygdfondet er ansvarlig for utarbeidelsen og fremstillingen av delårsregnskapet i samsvar med forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet, som krever at delårsregnskapet skal utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards for delårsregnskaper som fastsatt av EU (IAS 34). 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 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 forenklete 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. august 2016

ERNST &amp; YOUNG AS

Eirik Tandrevold  
statsautorisert revisor



ftf.no

## Folketrygdfondet

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