

Folketrygdfondet

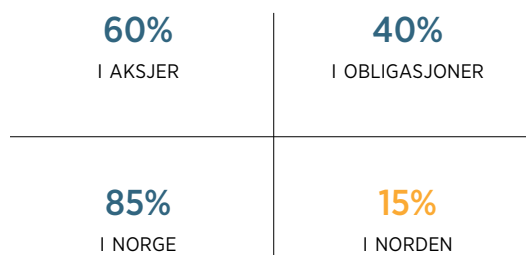
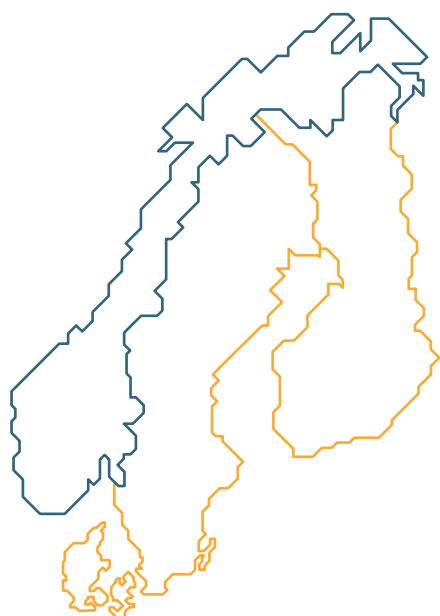
Statens pensjonsfond Norge
Første kvartal 2018

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. Ved utgangen av hvert kvartal oppdateres i tillegg historiske tallserier for månedlig avkastning.

► For mer informasjon se ftf.no



INNHold

03

Hovedpunkter

04

Kommentarer fra
Folketrygdfondets styre

06

Sammendratt
delårsregnskap

HOVEDPUNKTER

Statens pensjonsfond Norge oppnådde en avkastning på -1,1 prosent i kvartalet.

237,6

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av første kvartal en markedsverdi på 237,6 milliarder kroner.

-2,6

Resultatet ble -2,6 milliarder kroner for første kvartal.

-1,1

Avkastningen i første kvartal utgjorde -1,1 prosent.

0,2

Avkastningen var i første kvartal 0,2 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

0,8

Siste 5 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 0,8 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

1,0

Siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 1,0 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

URO I MARKEDENE

Svak utvikling i aksjemarkedet og stigende renter bidro til en avkastning på -1,1 prosent i første kvartal 2018, noe som er 0,2 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen.

Statens pensjonsfond Norge (SPN) hadde ved utgangen av første kvartal en markedsverdi på 237 620 millioner kroner. Kvartalsresultatet ble på -2 586 millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 42 millioner kroner.

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge ble -1,1 prosent for kvartalet, noe som er 0,2 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen.

Kvartalet var preget av uro i aksjemarkedet og høyere renter på

bakgrunn av frykt for høyere inflasjon og utsikter til en normalisering av pengepolitikken.

Det ble i kvartalet overført 11,2 milliarder kroner fra aksjeporteføljen til renteporteføljen som følge av regelverket for tilbakevektning av aksjeandelen til 60 prosent. Overføringene ble finansiert gjennom aksjesalg.

NØKKELTALL 1. KVARTAL 2018, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	SPN	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen
Avkastning (prosent)	-1,1	-1,5	-0,6
Differanseavkastning (prosentpoeng)	0,2	0,2	0,3
Markedsverdi (mill. kroner) *	237 620	141 720	95 904
Porteføljerisultat (mill. kroner)	-2 544	-2 083	-462
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	42		
Periodens resultat (mill. kroner)	-2 586		

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

Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på -1,5 prosent i første kvartal, 0,2 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljerisultatet for aksjeporteføljen var på -2 083 millioner kroner.

Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i første kvartal en nedgang på 1,1 prosent. Oslo Børs var preget av en svak utvikling innen material-, eiendom og forbuksvaresektoren mens konsumsektoren steg.

I de øvrige nordiske landene hvor Folketrygdfondet kan investere, var det samlet sett en nedgang på 4,3 prosent målt i norske kroner.

Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på -0,6 prosent i første kvartal, 0,3 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljerisultatet for renteporteføljen var på -462 millioner kroner.

Avkastningen i renteporteføljen ble negativ som følge av stigende renter. Et videre fall i rentemarginene for private utstedere bidro til en positiv utvikling for kredittobligasjonene.

Risiko og rammer

Med en utnyttelse på 0,47 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. I første kvartal ble det ikke avdekket brudd på rammer fastsatt av Finansdepartementet eller styret.

Kostnader

Folketrygdfondets kostnader ved å forvalte Statens pensjonsfond Norge var i første kvartal på 42 millioner kroner.

Folketrygdfondets styre

Oslo, 23. april 2018

OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	1. kv. 2018	1. kv. 2017	2017
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader				
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:				
Aksjer	4	-2 706	1 889	19 410
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	-1 218	683	1 540
Finansielle derivater	4	127	-120	-232
Renteinntekter	4	560	618	2 372
Utbytte	4	638	672	5 599
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	70	-151	-549
Transaksjonskostnader	4	-15	-9	-35
Porteføljeresultat		-2 544	3 582	28 105
Forvaltningskostnader				
Forvaltningskostnader	9	42	41	166
Periodens resultat		-2 586	3 541	27 939
Andre inntekter og kostnader		-	-	-
Totalresultat		-2 586	3 541	27 939

FINANSIELL STILLING

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>31.03.2018</i>	<i>31.12.2017</i>
EIENDELER			
Finansielle eiendeler			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4	5 974	7 117
Fordringer knyttet til gjensalgavtaler	3, 4, 6	2 142	1 818
Stilt kontantsikkerhet	3, 4	88	6
Uoppgjorte handler	3, 4	90	2
Aksjer	3, 4	128 364	138 670
Utlånte aksjer	3, 4, 6	13 624	16 462
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	93 024	82 294
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	7 589	7 624
Finansielle derivater	3, 4, 5	1 924	2 113
Fordringer		141	78
SUM EIENDELER		252 960	256 184
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD			
Finansiell gjeld			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6	5 797	5 693
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6	8 016	9 088
Uoppgjorte handler	3, 4	563	4
Finansielle derivater	3, 4, 5	958	1 170
Skyldig forvaltningshonorar		4	21
Andre forpliktelser og avsetninger		2	2
SUM GJELD		15 340	15 978
Statens kapitalinnskudd		237 620	240 206
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		252 960	256 184

Folketrygdfondets styre

Oslo, 23. april 2018

OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUD

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2017	212 267
Periodens resultat	3 541
Totalresultat	3 541
Statens kapitalinnskudd per 31.03.2017	215 808
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2018	240 206
Periodens resultat	-2 586
Totalresultat	-2 586
Statens kapitalinnskudd per 31.03.2018	237 620

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner

01.01.-31.03.2018

01.01.-31.03.2017

01.01.-31.12.2017

Operasjonelle aktiviteter

Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	2	4	12
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	12 044	2 785	10 857
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-1 346	-3 497	-16 028
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	5 981	6 891	29 510
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-18 003	-8 516	-30 697
Innbetaling fra finansielle derivater	249	360	828
Utbetaling fra finansielle derivater	-70	-159	-195
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	375	348	4 720
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	738	659	1 878
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	12	20	60
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	-266	770	2 050
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	-784	-1 991	-4 158
Utbetalinger av forvaltningskostnader til Folketrygdfondet	-59	-78	-172
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-15	-9	-36
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-1 142	-2 413	-1 371
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-1 142	-2 413	-1 371
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	7 117	8 395	8 395
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	-1	-61	93
Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	5 974	5 921	7 117

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 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.

Delårsregnskapet per 1. kvartal 2018 ble godkjent av styret 23. april 2018.

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 2017 med unntak av regnskapsprinsippene som gjelder klassifisering og mål av finansielle instrumenter.

Som følge av ikrafttredelse av IFRS 9 fra 1.1.2018 klassifiseres finansielle eiendeler basert på hvilken forretningsmodell som ligger til grunn for styringen av de finansielle eiendelene og egenskapene ved de kontraktsfestede kontantstrømmene. Finansielle forpliktelser som styres, måles og rapporteres til ledelsen basert på virkelig verdi skal fortsatt øremerkes for måling til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge forvaltes i samsvar med Folketrygdfondets investeringsstrategi og inntjeningen vurderes på grunnlag av virkelig verdi. Alle finansielle eiendeler og forpliktelser 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 de finansielle eiendelene ikke holdes for å motta kontraktsmessige kontantstrømmer og skal måles til virkelig verdi over resultatet.

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge har under IFRS 9 klassifisert finansielle instrumenter i følgende kategorier:

- Finansielle derivater er pliktig regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet
- Alle andre finansielle eiendeler i Statens pensjonsfond Norge er regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet basert på investeringsporteføljens forretningsmodell
- Alle andre finansielle forpliktelser i Statens pensjonsfond Norge er øremerket til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet basert på investeringsporteføljens forretningsmodell

Endringene i klassifisering av finansielle eiendeler fra IAS 39 til IFRS 9 medfører ingen endringer i målingen av balansepostene eller endringer i egenkapitalen. Endringene i IFRS 9 knyttet til nedskrivning og sikringsbokføring har ikke betydning for Statens pensjonsfond Norge.

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 2017 er det redegjort nærmere for vesentlige estimater og forutsetninger i note 2.

NOTE 3 Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge forvaltes i samsvar med Folketrygdfondets investeringsstrategi og inntjeningen vurderes på grunnlag av virkelig verdi. Alle finansielle eiendeler og forpliktelser 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 de finansielle eiendelene ikke holdes for å motta kontraktsmessige kontantstrømmer og skal måles til virkelig verdi over resultatet.

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge har under IFRS 9 klassifisert finansielle instrumenter i følgende kategorier:

- Finansielle derivater er pliktig regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet
- Alle andre finansielle eiendeler i Statens pensjonsfond Norge er regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet basert på investeringsporteføljens forretningsmodell
- Alle andre finansielle forpliktelser i Statens pensjonsfond Norge er øremerket til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet basert på investeringsporteføljens forretningsmodell

Finansielle eiendeler og gjeld

Beløp i millioner kroner

EIENDELER	31.03.2018	31.12.2017
Finansielle eiendeler		
Verdsettelse nivå 1:	175 589	187 629
Aksjer	141 905	155 045
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	33 684	32 584
Verdsettelse nivå 2:	72 486	64 014
Finansielle derivater	1 924	2 113
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	62 129	52 880
Andre finansielle eiendeler*	8 433	9 021
Verdsettelse nivå 3:	4 885	4 541
Aksjer	83	87
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4 802	4 454
SUM EIENDELER	252 960	256 184
GJELD		
Finansiell gjeld		
Verdsettelse nivå 2:	15 340	15 978
Finansielle derivater	958	1 170
Annen finansiell gjeld*	14 383	14 808
SUM GJELD	15 340	15 978

* Andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld består av kontanter, kontantekvivalenter, stilt og mottatt kontantsikkerhet, fordringer knyttet til gjensalgavtaler, 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, underliggende sikkerhet, 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 og obligasjoner hvor verdsettelsesusikkerheten ansees som marginal. Obligasjoner 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. Aksjer som enda ikke er børsnoterte er plassert på nivå 2 når det foreligger verdsettelse fra mindre aktive markeder. 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 de instrumenter hvor vi vurderer at kriteriene for nivå 1 eller 2 ikke er tilfredsstillt, 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.

Aksjer ervervet i et selskap i 2017 er foreløpig ikke notert på en markeds plass. Av den grunn er det beregnet en teoretisk pris på selskapet og den er derfor klassifisert som nivå 3.

Flytting mellom nivå

Per 31.03.2018 har et fåtalls obligasjoner blitt flyttet fra nivå 1 til nivå 2 som følge av at markedet for disse obligasjonene ikke var like aktivt per 31.03.2018 som ved utgangen av 2017 (per 31.12.2017). Enkelte andre obligasjoner har blitt flyttet fra nivå 2 til nivå 1 som følge av at markedet for disse obligasjonene var mer aktivt per 31.03.2018 enn per 31.12.2017. Effekten av disse flyttingene er liten. For andre finansielle eiendeler eller gjeld har det ikke vært flyttinger 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 2017.

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Obligasjoner og andre rentebærende papirer	
	31.03.2018	31.12.2017
Inngående balanse	4 454	11 859
Netto gevinst på finansielle eiendeler	-3	96
Tilgang/kjøp	752	2 207
Salg	265	735
Forfalt	308	3 526
Overføring fra nivå 2	1 430	264
Overføring til nivå 2	1 258	5 711
Utgående balanse	4 802	4 454

Aksjer på nivå 3 hadde en inngående balanse på 87 millioner kroner (0 per 31.12.2017), netto gevinst på -4 millioner kroner i første kvartal 2018 (-13 per 31.12.2017), kjøp 0 (Tilgang/kjøp 100 i 2017) og en utgående balanse på 83 millioner kroner (87 per 31.12.2017).

Av balansen på 4 802 (4454) per 31.03 utgjør urealisert gevinst 38. Ved utgangen av 2017 er balansen på nivå 3 lavere enn ved utgangen av første kvartal 2018. Det har vært netto overført obligasjoner med verdi på omtrent 1,3 milliarder kroner fra nivå 3 til nivå 2. Salg/forfall på nivå 3 har i første kvartal 2018 vært litt mindre enn kjøp og dette øker beholdningen med omtrent 180 millioner kroner.

Sensitivitetsanalyse, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Balansført verdi		Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp	
	31.03.2018	31.12.2017	31.03.2018	31.12.2017
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)	4 802	4 454	-10	-11

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 2016 for nærmere redegjørelse vedrørende kolonnene i tabellene i denne noten.

Resultatregnskap 1.01. - 31.03.2018

Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje-porteføljen	Rente-porteføljen	Treasury	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	-2 706				-2 706
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		-1 143	-75		-1 218
Finansielle derivater	-	23	104		127
Renteinntekter		538	22		560
Utbytte	638				638
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	-1	-	71		70
Transaksjonskostnader	-15				-15
Interne forretninger	-19	115	-96		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	20	6	-26		-
Porteføljeresultat	-2 083	-462	-		-2 544
Forvaltningskostnader				42	42
Periodens resultat	-2 083	-462	-	-42	-2 586

FORTS. NOTE 4 Porteføljeområder

Finansiell stilling 31.03.2018

Beløp i millioner kroner

	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Treasury	Annet	
Eiendeler					
Finansielle eiendeler					
Kontanter og kontantekvivalenter			5 974		5 974
Fordringer knyttet til gjenkjøpsavtaler			2 142		2 142
Stilt kontantsikkerhet		-	88		88
Uoppgjorte handler	54	15	21		90
Aksjer	128 364	-			128 364
Utlånte aksjer	13 624				13 624
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		87 727	5 297		93 024
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer		7 589			7 589
Finansielle derivater		1 843	81		1 924
Fordringer	140	-	1	-	141
Mellomværende mellom porteføljeområder	-346	-220	566		-
Sum eiendeler	141 836	96 955	14 169	-	252 960
Gjeld og statens kapitalinnskudd					
Finansiell gjeld					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			5 797		5 797
Mottatt kontantsikkerhet			8 016		8 016
Uoppgjorte handler	116	123	324		563
Finansielle derivater		928	30		958
Skyldig forvaltningshonorar				4	4
Andre forpliktelser og avsetninger			2		2
Sum gjeld	116	1 051	14 169	-4	15 340
Statens kapitalinnskudd	141 720	95 904	-	-4	237 620
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	141 836	96 955	14 169	-	252 960

NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

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

Beløp i millioner kroner	Nominelt beløp/ eksponering*	31.03.2018		Nominelt beløp/ eksponering*	31.12.2017	
		Virkelig verdi			Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Aksjederivater	15	-	-	10		
Rentederivater	113 977	1 772	928	106 953	2 027	1 145
Kredittderivater	772	43	-	786	42	25
Valutaderivater	12 442	109	30	8 592	44	-
Sum derivater	127 206	1 924	958	116 341	2 114	1 170

* Basert på valutakurs 31.03.2018 og 31.12.2017

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

Eiendeler	31.03.2018	31.12.2017
Verdipapirutlån		
Aksjer	13 624	16 462
Obligasjoner	1 874	1 930
Gjenkjøpsavtaler		
Obligasjoner	5 715	5 694
Totale overførte finansielle eiendeler som ikke er fraregnet	21 213	24 086
Gjeld		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	5 797	5 693
Mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån	6 936	7 983
Totale tilhørende forpliktelser	12 733	13 676

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2017 for nærmere redegjørelse vedrørende gjenkjøpsavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

NOTE 7 Sikkerhetsstillelse**Mottatt sikkerhet**

Beløp i millioner kroner

	31.03.2018	31.12.2017
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 081	1 101
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	6 935	7 983
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til gjenkjøpsavtaler	5 797	5 693
Mottatt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	-	4
Mottatt kontantsikkerhet	13 813	14 781
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	5 528	9 167
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	2 528	677
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	64	1 811
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	1 896	349
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	2 149	1 827
Mottatte verdipapirer som sikkerhet	12 165	13 831
Sum mottatt sikkerhet	25 978	28 612

Stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt

Beløp i millioner kroner

Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter (initial margin)	6	6
Stilt kontantsikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	2 142	1 818
Stilt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	82	-
Stilt kontantsikkerhet	2 230	1 824
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	13 624	16 462
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	1 874	1 930
Obligasjoner utlånt knyttet til gjenkjøpsavtaler	5 715	5 694
Sum verdipapirer utlånt	21 213	24 086
Sum stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt	23 443	25 910

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2017 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 31.03.2018 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	6,3	6,2	5,7	5,4	9,9
Aksjeporteføljen	10,6	10,2	9,6	9,0	17,3
Renteporteføljen	2,2	1,5	1,9	2,2	2,6

Relativ volatilitet per 31.03.2018 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	0,5	0,3	0,4	0,5	1,1
Aksjeporteføljen	0,7	0,5	0,7	0,9	1,8
Renteporteføljen	0,4	0,2	0,4	0,4	0,7

Modellene som er benyttet i beregningen av volatilitetstallene, er forklart i SPN note 13 i Folketrygdfondets regnskap for 2017.

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 som følge av endringer i aksjekurser. I tabellen er konsentrasjonen i aksjerisiko vist for bransjer:

FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

Aksjer fordelt på sektorer per 31.03.2018

Beløp i millioner kroner

Energi	32 914
Materialer	13 664
Industri	14 320
Forbruksvarer	6 332
Konsumvarer	20 258
Helsevern	3 433
Finansielle tjenester	29 166
Informasjonsteknologi	5 122
Telekommunikasjon	13 687
Forsyningsselskaper	409
Eiendom	2 682
Sum aksjer fordelt på sektorer	141 988

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 31.03.2018*

Beløp i millioner kroner	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	24 104	1 609						25 713
Statsrelatert		188	201	686				1 075
Kommune		2 813		100				2 913
Bank/Finans	23 130	1 590	15 157	9 827	774	149		50 627
Industri	-	641	7 837	5 664	1 802	1 296	246	17 486
Kraft			196	2 315	290	-		2 801
Sum obligasjoner fordelt etter rating	47 234	6 840	23 390	18 592	2 866	1 445	246	100 613

* Det er 64,2 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, bortsett fra for ansvarlige lån og fondsobligasjoner, hvor det gjøres en skjønnsmessig vurdering. I tilfeller hvor hverken lånet eller låntager har ekstern rating, er ratingindikasjon benyttet slik denne fremkommer i Folketrygd-fondets kredittrammeverk. I Folketrygdfondets kreditt-rammeverk 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 753 millioner kroner, knyttet til et selskap innenfor industrisektoren med en rating på A.

I oversikten over inngår det i alt 6 obligasjonslån utstedt av 5 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 355 millioner kroner, mens de samme lånene er verdsatt til 162 millioner kroner i finansiell stilling per 31.03.2018.

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 i alt 50 låntagere som ikke har «investment grade», og 7 av disse har 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 motpartseksposeringen 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 2017 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

Motpartseksposering og motregning per 31.03.2018

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	
Eiendeler							
Kontanter og kontantekvivalenter	5 974		5 974				5 974
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futures kontrakter	6		6				6
Uoppgjorte handler	90		90				90
Fordringer knyttet til gjensalgs-avtaler	2 142		2 142		-	2 142	-
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	13 624		13 624		6 623	7 001	-
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	1 874		1 874			1 874	-
Finansielle derivater	1 924		1 924	806	1 057		61
Fordringer	141		141				141
Sum eiendeler	25 775	-	25 775	806	7 681	11 017	6 272
Gjeld							
Uoppgjorte handler	563		563				563
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	5 797		5 797		-	5 796	1
Finansielle derivater	958		958	806			152
Sum gjeld	7 318	-	7 318	806	-	5 796	716

NOTE 9 Forvaltningskostnader

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 42,2 millioner kroner ved utgangen av 1. kvartal 2018.

Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>1. kv. 2018</i>	<i>1. kv. 2017</i>	<i>31.12.2017</i>
Personalkostnader	24,3	24,3	96,1
IKT og systemkostnader	9,4	8,7	36,4
Depotkostnader	1,8	1,9	7,1
Andre forvaltningskostnader	6,7	6,3	26,1
Sum totale forvaltningskostnader	42,2	41,2	165,7

REVISORS UTTALELSE



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Berkeleystorvet 6
N-0208 Oslo

Telephone +47 02063
Fax +47 22 60 94 01
Internet www.kpmg.no
Enterprise 305 134 627 MVA

Til Finansdepartementet

Uttalelse om forenklet revisorkontroll av delårsregnskap

Vi har utført forenklet revisorkontroll av regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond Norge. Regnskapsrapporteringen består av finansiell stilling pr 31. mars 2018, tilhørende oppstilling over totalresultatet, oppstilling av endringer i statens kapitalinnskudd og kontantstrømoppstilling for tremånedersperioden 1. januar 2018 til 31. mars 2018 og tilhørende noter.

Ledelsens ansvar for delårsregnskapet

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).

Omfanget av den forenklede revisorkontrollen

Vi har utført vår forenklede revisorkontroll i samsvar med den internasjonale standarden, ISRE 2410 "Forenklet revisorkontroll av delårsregnskaper 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 av delårsregnskap har et betydelig mindre omfang enn en revisjon utført i samsvar med de internasjonale revisjonsstandardene 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.

Etter vår oppfatning har vi i vår forenklede revisorkontroll innhentet tilstrekkelig og hensiktsmessig bevis som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Vi har ved vår forenklede revisorkontroll ikke blitt oppmerksomme på noe som gir oss grunn til å mene at 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, 23. april 2018

KPMG AS

Geir Moen

Geir Moen

Statsautorisert revisor

KPMG AS is a Norwegian limited liability company and member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with the KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statenspensjonsfondet - medlemmer av Det norske Regnskapsforbundet

KPMG Confidential

Offices in

Oslo	Ettenak	St. I. Peter	Stockholm
Ås	Fremnes	Stikle	Stov
Arstad	Fjell	Tromsø	Strømme
Bergen	Kjøppelst	Tromsø	Tysnes
Birda	Kjøpik	Stov	Sandnessund
Drøbak	Kjøppelst	Sprengelangen	Reppel

ftf.no

Folketrygdfondet

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