

Folketrygdfondet

TREDJE KVARTAL 2023

Statens pensjonsfond Norge
Statens obligasjonsfond
Porteføljeutvikling

GOD UTVIKLING I TREDJE KVARTAL

Til tross for vedvarende høy inflasjon og renteoppgang, endte avkastningen til Statens pensjonsfond Norge på 2,84 prosent i tredje kvartal. Det er 0,36 prosentpoeng mer enn referanseindeksen.

AKSJEMARKEDET

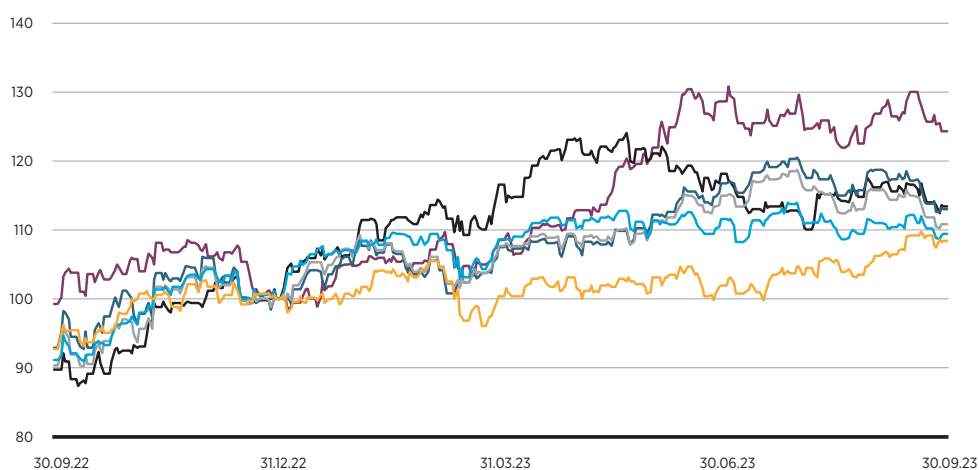
Aksjemarkedet falt i tredje kvartal i de fleste utviklede markeder, med unntak av Norge og Danmark

I tredje kvartal falt det amerikanske aksjemarkedet med 3,3 prosent målt i dollar, mens det europeiske aksjemarkedet falt med 1,9 prosent målt i euro. Aksjemarkedet i Norge var preget av sterke priser på olje og gass og endte opp 6,3 prosent i tredje kvartal. De svenske, danske og finske markedene hadde variert utvikling med henholdsvis -6,1, 4,2 og -2,0 prosent i tredje kvartal. I Danmark var Novo Nordisk en sterk bidragsyter til at markedet steg. Aksjemarkedene globalt, målt ved aksjeindeksen S&P 1200, falt med 3,7 prosent i tredje kvartal.

Av de største sektorene i aksjereferanseindeksen hadde industri negativ utvikling i tredje kvartal. Sektoren endte ned 7,7 prosent. Energi gjorde det sterkest i tredje kvartal, med en oppgang på 12,0 prosent. Deretter fulgte konsumvarer, materialer og finans med en oppgang på henholdsvis 6,4%, 4,5% og 3,3%.

UTVIKLINGEN PÅ OSLO BØRS HOVEDINDEKS OG UTENLANDSKE AKSJEMARKEDER

Indeksert (31.12.22 = 100), målt i lokal valuta



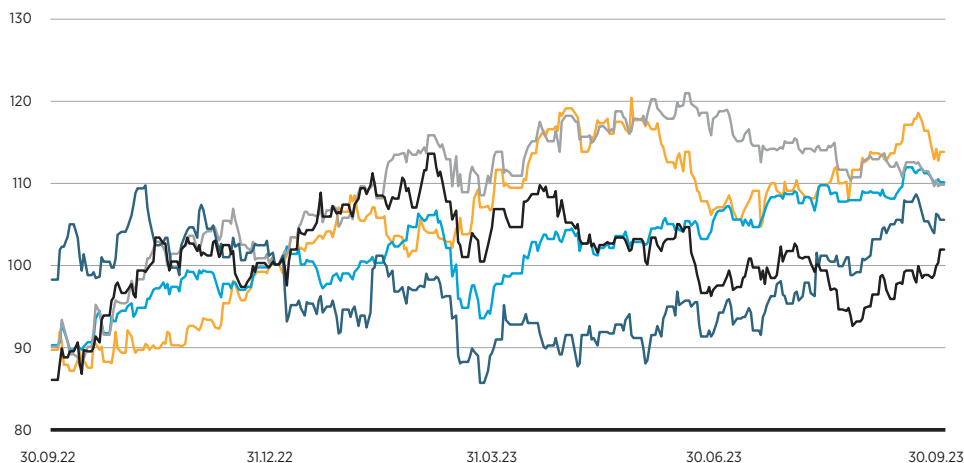
Kursutviklingen i aksjemarkedene er her vist i lokal valuta og med reinvesterte utbytter. Det norske markedet steg 6,3 prosent i tredje kvartal, mens USA og Europa falt med henholdsvis 3,3 og 1,9 prosent. Japan hadde en negativ utvikling på 3,4 prosent.

- Japan (YEN)
- Danmark, Sverige, Finland (NOK)
- USA (USD)
- S&P Globalt (USD)
- S&P Europa (EUR)
- Norge (NOK)

Kilde: Bloomberg

UTVIKLINGEN I AKSJEREFERANSEINDEKSEN

Kursutviklingen for de største sektorene i aksjereferanseindeksen til SPN (31.12.22 = 100).



Aksjereferanseindeksen til Statens pensjonsfond Norge. Av de fem største sektorene hadde energi, konsumvarer, materialer og finans positiv utvikling i tredje kvartal 2023.

- Konsumvarer
- Finans
- Industri
- Energi
- Materialer

Kilde: Oslo Børs, Nasdaq og Folketrygdfondet

RENTE- OG KREDITTMARKEDET

De lange statsrentene har økt i løpet av tredje kvartal som et resultat av fortsatt høy inflasjon og økte sentralbankrenter. Norsk tiårig statsrente var 3,94 prosent ved utgangen av tredje kvartal, 0,31 prosentpoeng høyere enn ved inngangen til tredje kvartal. Amerikansk tiårig statsrente steg med 0,73 prosentpoeng og endte på 4,57 prosent, mens tyske statsrenter økte med 0,45 prosentpoeng og endte på 2,84 prosent. Britisk tiårig stat steg 0,05 prosentpoeng til 4,44 prosent.

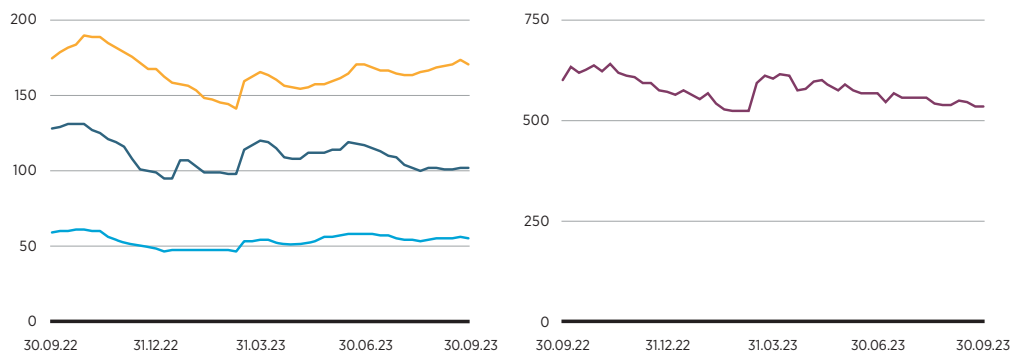
Obligasjonslån utstedt av andre enn nasjonalstatene prises til en

høyere rente enn statsrenter. Dette kredittpåslaget (kredittpremie og likviditetspremie) er størst for de låntagerne som har svakest kredittkvalitet. Kredittpåslagene steg markant mot slutten av første kvartal 2023 grunnet bankuro og frykt for resesjon. Denne stigende utviklingen har fortsatt i andre kvartal, med unntak av high-yield-segmentet hvor vi har sett en svakt fallende trend. I tredje kvartal har kredittutviklingen vært flat til svakt fallende

Emisjonsaktiviteten for norske utstedere i obligasjonsmarkedet (med norsk ISIN) var på 244 milliarder kroner i tredje kvartal. Selskaper utenfor finanssektoren utgjorde 141 milliarder av dette.

KREDITTPÅSLAG I DET NORSKE OBLIGASJONSMARKEDET

Antall basispunkter* i kredittpåslag utover swaprente for obligasjonslån med lang løpetid



Kredittpåslaget i det norske obligasjonsmarkedet har beveget seg flatt til svakt fallende i tredje kvartal.

- Industri
- OMF
- Bank
- HY

* 100 basispunkter = 1,00 prosentpoeng

Kilde: Nordic Bond Pricing, DNB og Folketrygdfondet

STATENS PENSJONSFOND NORGE I 2023

Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var 2,84 prosent i tredje kvartal, 0,36 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Avkastningen for aksjeporteføljen var 4,70 prosent i tredje kvartal. Det er 0,21 prosentpoeng bedre enn avkastningen til referanseindeksen for aksjer. Avkastningen til renteporteføljen var -0,07 prosent, som var 0,57 prosentpoeng bedre enn rentereferanseindeksen.

Porteføljeresultatet for Statens pensjonsfond Norge for 2023 frem

til utløpet av tredje kvartal var 22,3 milliarder kroner, og kapitalen til Statens pensjonsfond Norge var 340,4 milliarder kroner per 30.09. Den akkumulerte avkastningen for Statens pensjonsfond Norge per 30.09.23 var 7,02 prosent, som er 0,89 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Aksjeandelen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av tredje kvartal 62,0 prosent.

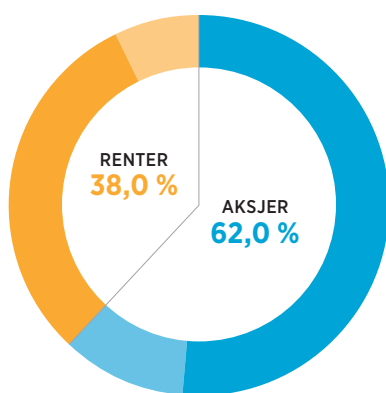
STATENS PENSJONSFOND NORGE, AVKASTNING OG DIFFERANSEAVKASTNING, PROSENTPOENG

	3. kvartal 2023	Per 30.09.2023
Statens pensjonsfond Norge	2,84	7,02
Differanseavkastning	0,36	0,89
Aksjeporteføljen	4,70	10,10
Differanseavkastning	0,21	0,73
Renteporteføljen	-0,07	2,37
Differanseavkastning	0,57	1,15

STATENS PENSJONSFOND NORGE, BIDRAG TIL BRUTTO DIFFERANSEAVKASTNING FOR SPN SAMLET, PROSENTPOENG

	3. kvartal 2023	Per 30.09.2023
Aksjeporteføljen	0,13	0,43
Renteporteføljen	0,23	0,46
Samlet	0,36	0,89

PORTEFØLJENS SAMMENSETNING PER 30.09.2023



Norske aksjeinvesteringer	51,4 %
Nordiske aksjeinvesteringer	10,6 %
Norske obligasjonsinvesteringer	30,8 %*
Nordiske obligasjonsinvesteringer	7,2 %*

* I oversikten over er nordiske obligasjonsinvesteringer utelukkende obligasjoner hvor utsteder er hjemmehørende i Danmark, Sverige og Finland. Andre renteinstrumenter er i sirkelen over vist sammen med norske obligasjonsinvesteringer.

Bakgrunn

Referanseindeksen

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

- **Aksjeindeks**
 - OSEBX (norske aksjer)
 - VINXB (danske, finske og svenske aksjer)
- **Obligasjonsindeks**
 - Norske utstedere i indeksen Barclays Global Aggregate, hvor statsandel er satt til 30 prosent. Denne delen av referanseindeksen er valutasikret til norske kroner
 - Danske, finske og svenske utstedere i indeksen Barclays Global Aggregate

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

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

Markedsverdien av aksjeporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 211,1 milliarder kroner. Aksjeporteføljens avkastning ble 4,70 prosent i tredje kvartal, 0,21 prosentpoeng høyere enn aksjereferanseindeksens avkastning i perioden.

På sektornivå bidro energi, industri og teknologi mest til differanseavkastningen for kvartalet, med henholdsvis 0,17, 0,13 og 0,04 prosentpoeng. Det største negative bidraget i perioden kom fra konsumvaresektoren med -0,07 prosentpoeng.

Aksjeporteføljens avkastning per 30.09 var 10,10 prosent, som var 0,73 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Ved utgangen av tredje kvartal var aksjeporteføljen investert i 139 selskaper. De ti største plasseringene utgjorde til sammen 55,7 prosent av aksjeporteføljen.

Aksjeutlån utgjorde ved utgangen av kvartalet 4,8 prosent som andel av aksjeporteføljen. Inntektene fra denne aktiviteten, inkludert videreplassing av mottatt sikkerhet, ga et positivt bidrag til aksjeporteføljens avkastning i kvartalet på 0,01 prosentpoeng.

AKSJEPORTEFØLJEN

Avkastning per sektor*, tall i prosent

	3. kvartal 2023	Per 30.09.2023	Andel av aksje- porteføljen**
Teknologi	-0,58	5,29	5,1
Telekommunikasjon	6,79	26,22	4,6
Helse	5,28	29,26	5,9
Finans	3,16	9,87	18,6
Eiendom	-1,42	-2,07	0,3
Varige konsumvarer	11,59	27,69	2,8
Konsumvarer	5,77	11,89	11,1
Industri	-6,76	11,39	14,1
Materialer	4,55	1,86	8,7
Energi	12,90	7,03	27,9
Forsyning	-27,40	-26,33	0,9
Aksjeporteføljen samlet	4,70	10,10	100,0

*Sektorene følger inndelingen i ICB som benyttes av de nordiske børsene

**Aksjeporteføljens andel av likviditet er årsaken til at sektorer ikke nødvendigvis summerer seg til 100. Andel er vist per 30.09.2023.

AKSJEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning per sektor, tall i prosentpoeng

	3. kvartal 2023	Per 30.09.2023
Teknologi	0,04	0,04
Telekommunikasjon	-0,02	0,01
Helse	-0,03	0,29
Finans	-0,03	-0,03
Eiendom	0,01	0,09
Varige konsumvarer	-0,02	-0,16
Konsumvarer	-0,07	-0,19
Industri	0,13	0,25
Materialer	0,00	0,03
Energi	0,17	0,36
Forsyning	-0,02	0,00
Aksjeutlån	0,01	0,03
Aksjeporteføljen samlet*	0,21	0,73

*Kontanter og valutaderivater i aksjeporteføljen bidro med til sammen 0,03 prosentpoeng i tredje kvartal og 0,01 prosentpoeng per 30.09.2023

AKSJEPORTEFØLJEN

Største aksjebeholdninger per 30.09.2023

	Beholdning i millioner kroner	Andel av aksje- porteføljen i prosent
Equinor	37 588	17,8
DNB	20 027	9,5
Aker BP	9 918	4,7
Norsk Hydro	8 634	4,1
Mowi	8 355	4,0
Novo Nordisk	8 188	3,9
Telenor	7 643	3,6
Yara International	6 769	3,2
Orkla	5 850	2,8
Kongsberg Gruppen	4 528	2,1

Markedsverdien av renteporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet 129,3 milliarder kroner.

Renteporteføljens avkastning ble -0,07 prosent i tredje kvartal. Referanseindeksens avkastning var -0,64 prosent, og differanseavkastningen ble dermed 0,57 prosentpoeng for kvartalet.

I forvaltningen av renteporteføljen er det i praksis to mulige hovedkilder til at porteføljen kan oppnå annen avkastning enn referanseindeksen: ulik renteesponering og ulik kredittesponering.

Renteporteføljen hadde en rentedurasjon på 4,7 år, som er 0,15 år høyere enn referansen.

Renteponisjoner ga isolert sett et bidrag til differanseavkastningen på -0,01 i tredje kvartal. I 2023 har det vært betydelige endringer i rentenivå, som direkte påvirker det rene rentebidraget og indirekte påvirker valutabidraget gjennom terminpremier på valuta. Modellen viser et bidrag fra valuta på -0,02 i tredje kvartal.

De samlede kreditt effektene er delt opp i to kategorier. Stat/swap-effekter og kreditt effekter (utover swap), som bidro med henholdsvis

0,02 og 0,55 prosentpoeng til differanseavkastningen for renteporteføljen i tredje kvartal.

Kredittbidragene (utover swap) på 0,55 prosentpoeng er i tabellen under vist samlet for de ulike sektorene. Størst var bidraget fra sektoren bank og finans med 0,12 prosentpoeng, mens det laveste bidraget kom fra offentlig sektor utenom stat med 0,03 prosentpoeng.

Kredittdurasjonen i porteføljen var ved slutten av kvartalet på 2,78 år, som er marginalt lavere enn referanseindeksens 2,84 år. Annen kredittløpetid ga et null-bidrag for kvartalet.

Andre effekter (blant annet handelseffekter, verdsettelseeffekter og effekter som ikke lar seg plassere innenfor modellen som er brukt til dekomponering) har et bidrag på 0,03 prosentpoeng i tredje kvartal.

Ved utgangen av kvartalet var renteporteføljen investert i lån utstedt av 258 ulike utstedere. Obligasjoner fra de ti største utstederne utgjorde 39,2 prosent av obligasjonsbeholdningen.

RENTEPORTEFØLJEN

Avkastning i norske kroner, tall i prosent

	3. kvartal 2023	Per 30.09.2023	Andel av rente- porteføljen i prosent*
Stat	-2,14	-2,40	21,0
Offentlig sektor utenom stat	0,00	0,00	0,0
OMF	1,42	3,20	22,0
Bank/Finans	1,78	4,58	22,4
Ansvarlige lån	2,09	7,02	7,7
Industri IG	-0,69	6,79	22,8
Industri HY	0,74	12,21	6,3
Renteporteføljen	-0,07	2,37	100,0

*Markedsverdien av bankinnskudd, derivater, repoforretninger samt mottatt og tilt kontantsikkerhet inngår over i renteporteføljen, og utgjorde -2,1 prosent av renteporteføljen. Derivater benyttes i forvaltningen for å styre rente- og valutaeksponeringen for porteføljen for å ikke ha uønskede avvik fra referanseindeksen.

RENTEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	3. kvartal 2023	Per 30.09.2023
Valutaposisjoner	-0,02	-0,09
Renteponisjoner	-0,01	-0,10
Stat/swapeffekter	0,02	0,10
Spreadeffekter (utover swap)	0,55	0,90
Andre effekter	0,03	0,33
Likviditetsplasseringer og videre- plassering av mottatt kontantsikkerhet	0,01	0,02
Samlet differanseavkastning	0,57	1,15

RENTEPORTEFØLJEN

Dekomponering av kredittbidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	3. kvartal 2023	Per 30.09.2023
Offentlig sektor utenom stat	0,03	0,09
OMF	0,11	0,11
Bank/Finans	0,12	0,11
Ansvarlige lån	0,11	0,13
Industri IG	0,11	0,14
Industri HY	0,08	0,33
Annen kredittløpetid	0,00	-0,01
Samlet kredittbidrag	0,55	0,90

RENTEPORTEFØLJEN

Største obligasjons- og sertifikatbeholdninger per 30.09.2023

	Beholdning i millioner kroner	Andel av porteføljen i prosent
Den norske stat	24 069	18,6
SpareBank 1 Boligkreditt	5 029	3,9
Nordea Eiendoms-kreditt	3 798	2,9
Aker BP	3 113	2,4
Equinor	2 727	2,1
SpareBank 1 Sørøst-Norge	2 547	2,0
SpareBank 1 Østlandet	2 498	1,9
OBOS Boligkreditt	2 411	1,9
DNB Bank	2 367	1,8
Vår Energi	2 117	1,6

STATENS PENSJONSFOND NORGE OVER TID

Både kapitalen og investeringsstrategien til Statens pensjonsfond Norge har en lang tidshorison. Resultatene bør derfor evalueres over lengre tidsperioder enn kvartaler og enkeltår. Vi velger dermed å presentere avkastningstall ikke bare for det siste kvartalet, men også for siste fem og ti år. I tillegg viser vi avkastningen siden 2007 og siden 1998.

Etter at aktivassammensetningen ble endret i 2007, slik at aksjeandelen ble økt fra 20 prosent til 60 prosent, har variasjonen i kvartalsvis avkastning økt. Variasjonene har vært størst under og

i tiden rett etter finanskrisen, men også uroen rundt utbruddet av pandemien i 2020 og oppgangen i etterkant av dette har ført til variasjon i avkastningen. For hele perioden siden 2007 har annualisert avkastning vært 7,23 prosent. Differanseavkastningen (annualisert) for Statens pensjonsfond Norge for perioden etter 2007 har vært på 0,97 prosentpoeng. For de siste ti årene har differanseavkastningen vært 0,86 prosentpoeng. De siste fem årene er differanseavkastningen vært 0,77 prosentpoeng.

AVKASTNING 1998*-3. KVARTAL 2023, STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent

	3. kvartal 2023	Per 30.09.2023	Siste 5 år	Siste 10 år	2007-2023	1998-2023
Statens pensjonsfond Norge	2,84	7,02	5,58	7,99	7,23	7,31
Differanseavkastning	0,36	0,89	0,77	0,86	0,97	0,61
Differanseavkastning fratrukket forvaltningskostnader	0,31	0,85	0,71	0,79	0,90	0,56
Relativ volatilitet**			0,60	0,56	0,98	1,08
Informasjonsrate (IR)***			1,22	1,43	0,89	0,50
Aksjeporteføljen	4,70	10,10	8,25	11,43	8,31	9,02
Differanseavkastning	0,21	0,73	0,64	0,98	1,24	1,22
Relativ volatilitet**			0,96	0,90	1,66	3,01
Informasjonsrate (IR)***			0,60	0,96	0,60	0,31
Renteporteføljen	-0,07	2,37	0,95	2,37	4,14	4,64
Differanseavkastning	0,57	1,15	0,96	0,74	0,81	0,41
Relativ volatilitet**			0,71	0,56	0,64	0,73
Informasjonsrate (IR)***			1,35	1,30	1,22	0,54

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

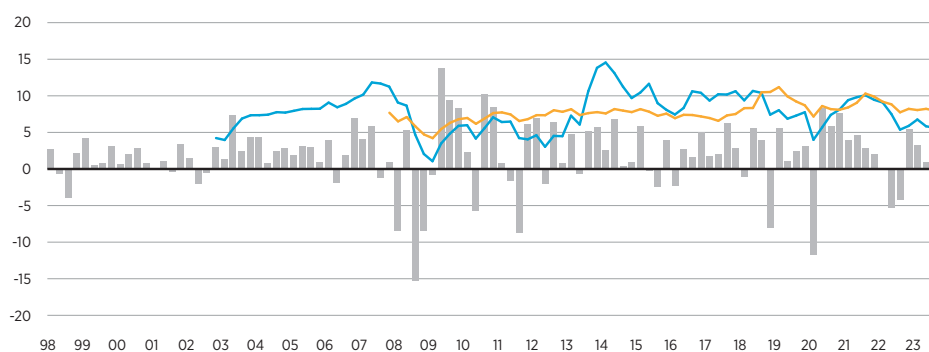
** Relativ volatilitet er annualisert standardavvik til differanseavkastningen, beregnet på basis av månedlige historiske tall. Relativ volatilitet er ikke beregnet for korte tidsperioder som følge av få observasjonspunkter.

*** IR er et mål på risikostjert avkastning. IR er her beregnet som forholdstallet mellom fondets gjennomsnittlige aritmetiske differanseavkastning (uten geometrisk sammenvektning) og fondets faktiske relative volatilitet. IR viser den relative avkastningen per risikoenh. IR er ikke beregnet for korte tidsperioder som følge av få observasjonspunkter.

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis avkastning og akkumulert annualisert avkastning.

Prosent.

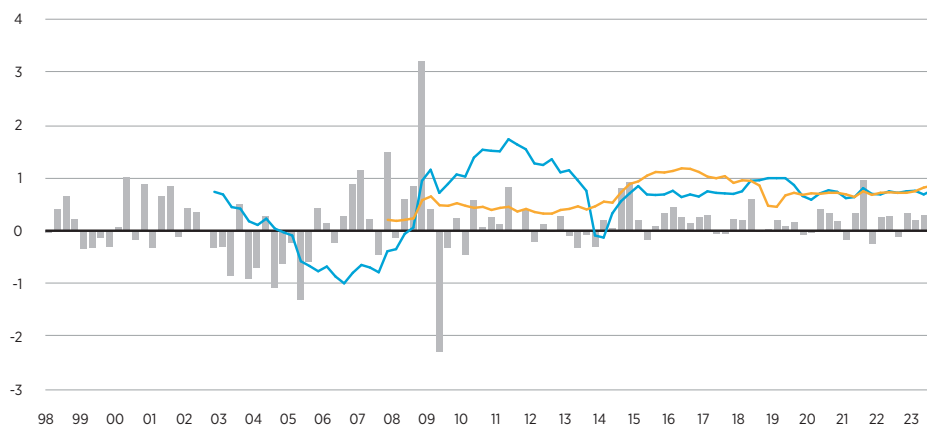


Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i 3. kvartal 2023 på 2,84 prosent. Annualisert avkastning siste 10 år var 7,99 prosent, og for siste 5 år var annualisert avkastning 5,58 prosent per 30.09.2023.

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

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis differanseavkastning og akkumulert annualisert differanseavkastning
Prosentpoeng



Folketrygdfondet har som målsetning at forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge skal gi en årlig meravkastning over tid på 0,4 prosentpoeng. Annualisert løpende 5-års meravkastning per 30.09.23 var 0,77 prosentpoeng og for siste 10 år på 0,86.

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

STATENS PENSJONSFOND NORGE RISIKOSTYRING

I forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge må Folketrygdfondet forholde seg til en rekke risikotyper. Flere av risikotypene følger direkte av investeringsaktivitetene, som markedsrisiko, kredittrisiko og motpartsrisiko. I risikostyringen arbeider vi også aktivt med å identifisere og gjennomføre tiltak for å redusere og kontrollere operasjonell risiko.

I tredje kvartal ble det ikke avdekket brudd på mandatet fastsatt av departementet.

Gjennom mandatet har Finansdepartementet fastsatt en ramme for forventet relativ volatilitet på 3 prosentpoeng. Forventet relativ volatilitet er størst for aksjeporteføljen. Gjennom investeringer i ulike markeder oppnår Statens pensjonsfond Norge diversifiseringseffekter. Det vil si at risikoen for Statens pensjonsfond Norge er lavere enn summen av den vektete risikoen for aksje- og renteporteføljen. Figuren for forventet relativ volatilitet viser at risikoen varierer over tid. Variasjonene oppstår som følge av markedsendringer og den aktive forvaltningen.

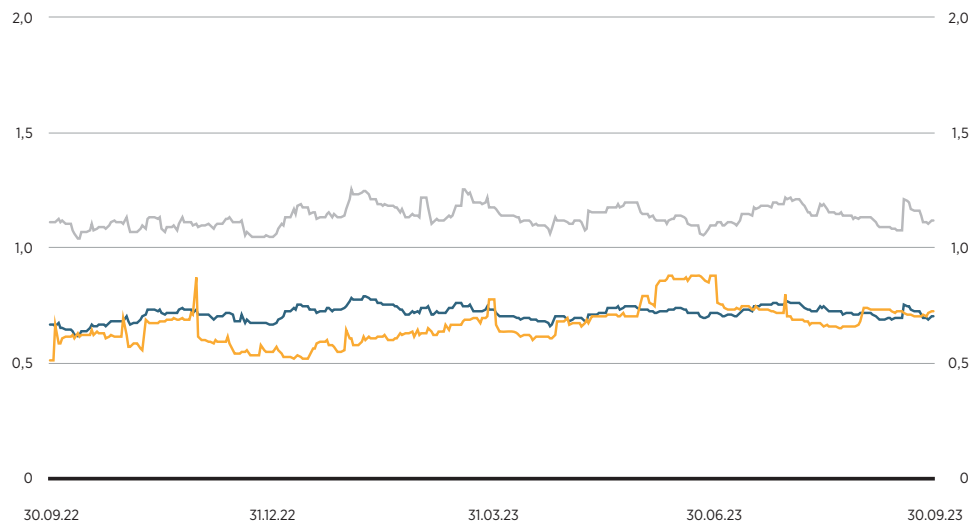
Forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge var nær uendret gjennom tredje kvartal. Ved utgangen av september var forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge 0,70 prosentpoeng, mot 0,71 prosentpoeng ved inngangen til kvartalet.

Folketrygdfondet har etablert kredittrammer for de ulike utstederne av kredittobligasjoner som blant annet avhenger av kredittkvaliteten til den enkelte utsteder. Kredittkvaliteten måles i form av kredittrating. En rekke obligasjonsutstedere har ikke kredittrating fra noen av de internasjonale ratingbyråene. Den interne kredittvurderingen for disse utstederne har enten tatt utgangspunkt i kredittvurderinger fra meglerhusene eller benyttet interne systemer for beregning av kredittrisiko.

Det har i tredje kvartal 2023 ikke vært utelukkelse eller gjeninkludering av verdipapirer i henhold til § 3-6 (8) i mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge.

FORVENTET RELATIV VOLATILITET

Prosentpoeng

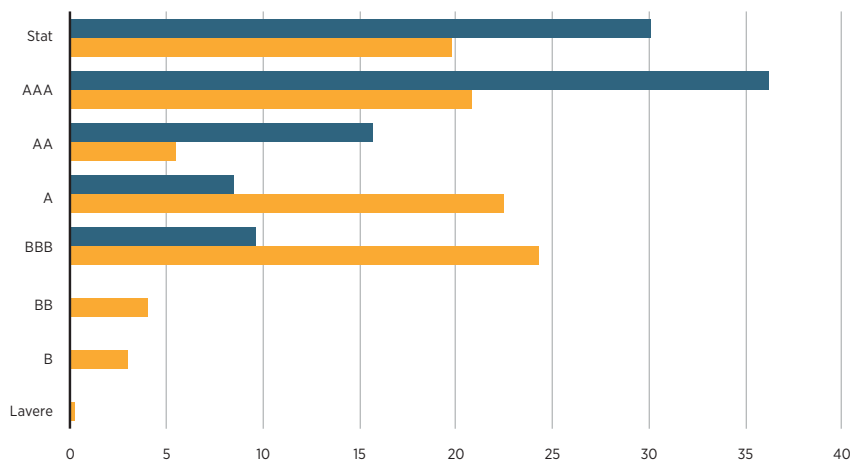


Relativ volatilitet er et mål for hvor mye avkastningen antas å avvike fra avkastningen til referanseindeksen. Avvikene innenfor aksjeporteføljen gir opphav til mesteparten av den relative risikoen i porteføljen.

- Aksjeporteføljen
- Renteporteføljen
- SPN

KREDITTVURDERING, OBLIGASJONER STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent per 30.09.2023



Renteporteføljen har mindre innslag av obligasjoner med de beste kredittvurderingene enn referanseindeksen har. Karakterskalaen går fra AAA til D (Default). Karakterer på BBB eller bedre anses for å være «investment grade».

7,0 prosent av obligasjonsbeholdningen har en kredittkarakter på BB eller svakere. I referanseindeksen inngår utelukkende lån med karakter BBB eller bedre.

- Referanseindeksen
- Statens pensjonsfond Norge

NØKKELTALL STATENS PENSJONSFOND NORGE, RISIKO OG EKSPONERING (ALLE TALL I PROSENT)

Rammer fastsatt av Finansdepartementet	Grense	Faktisk				
		30.09.2023	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022
Markedsrisiko	Forventet relativ volatilitet skal ikke overstige 3 prosentpoeng	0,70	0,71	0,73	0,66	0,67
Kreditrisiko	Høyrisikoobligasjoner skal ikke utgjøre mer enn 25 prosent av privat del av obligasjonsporteføljen	8,77	9,70	8,80	8,63	9,93
Aktivafordeling ¹	Nettoeksponering aksjer 50-70 prosent av totalporteføljen	62,02	60,80	60,15	60,19	58,28
Eierandel norske selskaper	Maksimalt 15 prosent eierandel	13,43	12,97	12,05	11,97	11,97
Eierandel nordiske selskaper	Maksimalt 5 prosent eierandel	0,84	0,77	0,86	0,84	1,12

Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre ²	Grense	Faktisk				
		30.09.2023	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022
Aktivafordeling ¹	Bruttoeksponering aksjeporteføljen 50-70 prosent av totalporteføljen	62,02	60,80	60,15	60,19	58,28
	Bruttoeksponering renteporteføljen 30-50 prosent av totalporteføljen	40,08	39,40	41,87	41,69	45,75
Markedsrisiko	Minste sammenfall aksjeporteføljen minimum 60 prosent	91,60	91,13	90,97	92,02	90,96
	Minste sammenfall valutaeksponering minimum 99 prosent	99,89	99,91	99,94	99,87	99,93
	Betinget forventet relativt tap skal ikke overstige 9 prosentpoeng	2,08	2,48	2,55	2,58	2,34
Kreditrisiko	Maksimal eksponering mot enkeltsteder med rating lavere enn BBB- mindre enn 1,6 prosent	0,41	0,32	0,46	0,45	0,45
Likvide instrumenter ³	Minimum 10 prosent av porteføljen i likvide instrumenter	13,38	12,86	14,95	15,37	12,68
Likviditet	Minimum 3,5 prosent av porteføljen i statspapirer	6,01	5,81	7,13	7,91	8,98
Brutto belåning ¹	Maksimalt 20 prosent av NAV	4,51	5,18	4,23	3,83	6,11
Netto belåning ¹	Maksimalt 5 prosent av NAV	2,10	3,28	2,02	1,88	4,03
Utlån	Maksimalt 20 prosent av NAV for aksjeporteføljen	4,76	4,75	3,99	4,84	8,51
	Maksimalt 20 prosent av NAV for renteporteføljen	6,35	8,16	6,49	4,58	4,83
Motpartsrisiko ⁴	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,75 prosent av NAV mot enkelt motpart med A- eller bedre i rating	0,27	0,37	0,43	0,35	0,46
	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,20 prosent av NAV mot enkelt motpart med BBB+ i rating	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06

1 Nettoeksponering mot aksjer er definert som markedsverdien av aksjeporteføljen inkludert kontanter. Bruttoeksponering og nettoeksponering mot aksjeporteføljen er nær identiske som følge av lav belåning og at derivatposisjonen i aksjeporteføljen er liten. For renteporteføljen er bruttoeksponering justert for tilfeller hvor verdipapirer og gjeldsposisjoner, inkludert valutaderivater og rentederivater gir opphav til short posisjon mot enkeltvalutaer. Brutto belåning er definert som sum av mottatt kontantsikkerhet, negativ ISDA-eksponering mot enkeltmotparter og deltjustert eksponering mot derivater. Nettobelåning er definert som nettoverdi av kontantinstrumenter og reinvestering av kontantsikkerhet. Med kontantinstrumenter forstås følgende instrumenter med løpetid ikke lengre enn 1 måned: kontanter, statskasseveksler, innskudd, lån, fordringer, kortsiktig gjeld samt gjenkjøps- og gjensalgavtaler. Samlet bruttoeksponering for aksjer og renter vil være større enn 100 i tilfeller hvor begrepet nettobelåning er større enn 0.

2 De supplerende rammene fastsatt av Folketrygdfondets styre ble gjort gjeldende fra 01.10.2011 og ble sist endret 15.12.2022.

3 Gjelder kun når nettoeksponering mot aksjer er mindre enn 58 prosent.

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

STATENS OBLIGASJONSFOND I 2023

Statens obligasjonsfond ble etablert 27. mars 2020 som et tiltak for å lette de store selskaperes tilgang til likviditet. Opprettelsen av Statens obligasjonsfond skulle bidra til likviditet og kapitaltilgang i obligasjonsmarkedet.

Folketrygdfondet gjennomførte det første kjøpet i annenhåndsmarkedet samme dag som Finansdepartementets mandat for forvaltningen av Statens obligasjonsfond og Lov om Statens obligasjonsfond ble gjort gjeldende. Ved oppstarten var fondet på 50 milliarder kroner. Midlene som ikke er investert i markedet står på en ikke-rentebærende konto i Norges Bank.

Finansdepartementet ba høsten 2022 Folketrygdfondet om å utarbeide en utviklingsplan for Statens obligasjonsfond. I tråd med Folketrygdfondets råd vedtok Finansdepartementet en plan for avvikling som legger opp til at Statens obligasjonsfond vil være avviklet innen utgangen av 2025. Avviklingen vil foregå som en kombinasjon av salg og forfall. I takt med salg og forfall tilbakeføres

midlene til kontoen i Norges Bank. I tredje kvartal 2023 har det vært forfall i lån med samlet verdi på 690 millioner kroner, og lån for 953 millioner kroner har blitt solgt i markedet.

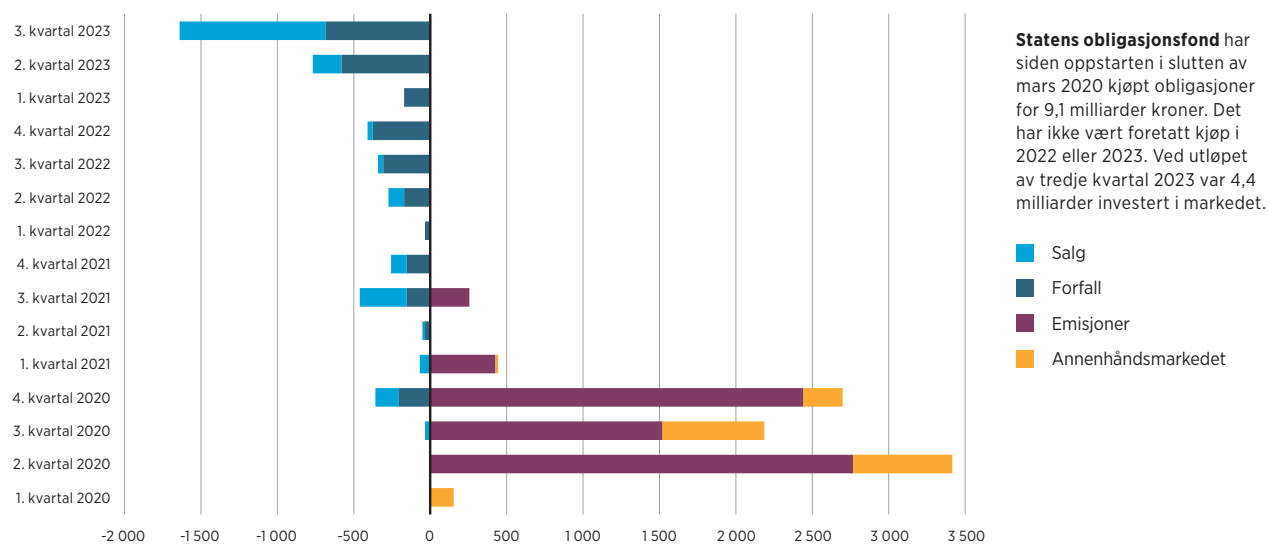
Ved utgangen av tredje kvartal 2023 var SOF investert i 52 lån utstedt av i alt 44 ulike utstedere.

Kapitalen i SOF økte i tredje kvartal 2023 med 64 millioner kroner til 50,78 milliarder kroner som følge av renteinntekter og verdiutvikling. SOF ble belastet et forvaltningshonorar på 2,5 millioner kroner til Folketrygdfondet. Av kapitalen var 4,39 milliarder kroner, som tilsvarer en andel på 8,65 prosent, investert i markedet ved utløpet av tredje kvartal.

Avkastningen for den delen av SOF som er investert i markedet ble 1,15 prosent i tredje kvartal 2023. Porteføljeresultatet var på 266 millioner kroner per 30.09. Finansdepartementet har ikke fastsatt noen referanseindeks for SOF.

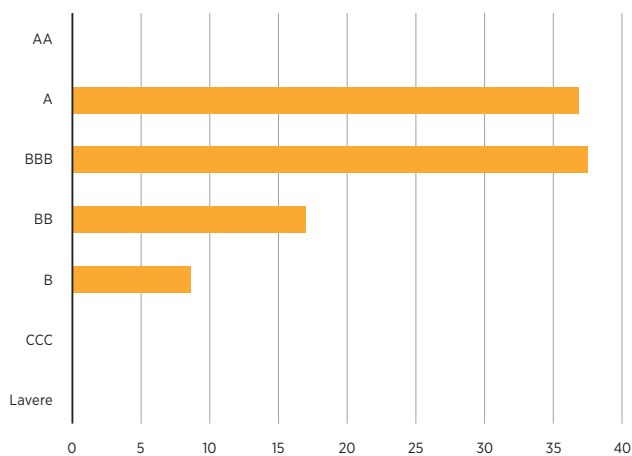
OBLIGASJONS- OG SERTIFIKATKJØP I STATENS OBLIGASJONSFOND

Tall i millioner kroner



KREDITTVURDERING, OBLIGASJONER STATENS OBLIGASJONSFOND

Tall i prosent per 30.09.2023



Statens obligasjonsfond har en konsentrasjon av obligasjoner med kredittvurdering rundt BBB.

Statens obligasjonsfond - mandat

Statens obligasjonsfond skal bidra til likviditet og kapitaltilgang i det norske kredittobligasjonsmarkedet. Statens obligasjonsfond kan plasseres i rentebærende verdipapirer fra utstedere hjemmehørende i Norge. Statens obligasjonsfond kan ikke investere i lån utstedt av stat eller kommune. Den delen av kapitalen som ikke er investert i markedet, er plassert på en ikke-rentebærende konto i Norges Bank. Investeringer i annen valuta enn norske kroner skal valutasikres.

I mandatet har Finansdepartementet satt rammer for forvaltningen av Statens obligasjonsfond, blant annet knyttet til sektorsammensetning og kredittvurdering. Det er gitt en øvre ramme på 50 prosent i mandatet for lån utstedt av foretak med svakere kredittvurdering enn BBB-. Mandatet sier videre at det ikke kan investeres i lån fra utstedere med kredittvurdering CCC eller svakere. Maksimalt fem prosent av Statens obligasjonsfond kan investeres i én enkelt utsteder.

Folketrygdfondets styre har gitt administrerende direktør et eget Investeringsmandat for Statens obligasjonsfond. Dette er tilgjengelig på Folketrygdfondets hjemmeside, www.ftf.no.

NØKKELTALL STATENS OBLIGASJONSFOND, RISIKO OG EKSPONERING (ALLE TALL I PROSENT)

Rammer fastsatt av Finansdepartementet

Grense	Faktisk					
	30.09.2023	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	
Aktivafordeling	Investert kapital i obligasjoner utstedt av ikke-finansielle foretak skal ligge i intervallet 50-100	58,59	56,33	59,45	59,96	62,29
Aktivafordeling	Investert kapital i obligasjoner utstedt av finansielle foretak skal ligge i intervallet 0-50 prosent	41,41	43,66	40,55	40,04	37,71
Aktivafordeling	Maksimalt 5 prosent av totalkapital investert i én utsteder	0,62	0,82	1,25	1,24	1,47
Kredittrisiko	Maksimalt 50 prosent av investert kapital i obligasjoner utstedt av utstedere med rating lavere enn BBB-	25,65	28,82	25,52	27,34	29,05

Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre¹

Grense	Faktisk					
	30.09.2023	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	
Kredittrisiko	Maksimal eksponering mot enkeltutsteder med rating BB+ eller lavere: 5 prosent for alle selskaper	0,35	0,51	0,51	0,51	0,49
Kredittrisiko	Maksimalt erverv av nye låneopptak skal være 50 prosent av volumet i første transje	-	-	-	-	-
Kredittrisiko	Ved senere utvidelser av lånet (nye transjer) kan ikke beholdning overstige 70 prosent av totalt utestående volum (tabellen viser høyeste andel i enkelt lån)	33,33	33,33	33,33	33,33	33,33
Motpartsrisiko ²	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,75 prosent av NAV mot enkelt motpart med A- eller bedre i rating	0,26	0,64	0,18	0,23	0,34
Netto belåning	Maksimalt 5 prosent av NAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

¹ De supplerende rammene fastsatt av Folketrygdfondets styre ble gjort gjeldende fra 21.03.2020 og ble sist endret med virkning fra 15.12.2022.

² Dersom motpartseksponeringen ved slutten av en dag overstiger rammen, skal eksponeringen reduseres første påfølgende handledag.

ftf.no

Folketrygdfondet

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