

Folketrygdfondet

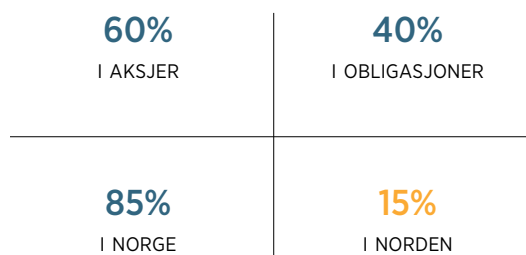
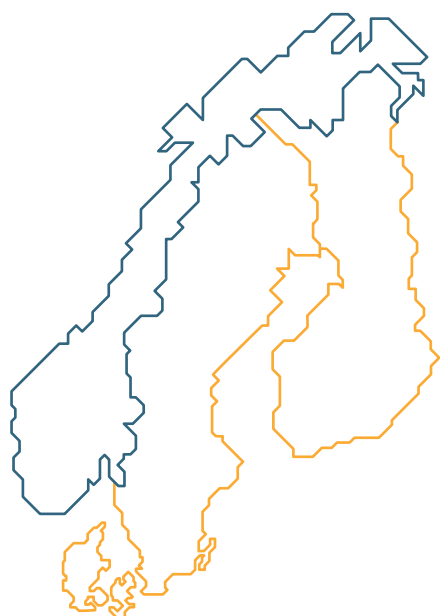
Statens pensjonsfond Norge
Første kvartal 2019

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 5,5 prosent i kvartalet.

252,3

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av første kvartal en markedsverdi på 252,3 milliarder kroner.

13,1

Resultatet ble 13,1 milliarder kroner for første kvartal.

5,5

Avkastningen i første kvartal utgjorde 5,5 prosent.

0,2

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

1,0

Siste 5 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 1,0 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

0,5

Siste 10 år har Statens pensjonsfond Norge hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning som er 0,5 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning.

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

STERKE AKSJEMARKEDER OG LAVERE LANGSIKTIGE RENTER

Stigende aksjekurser ga godt resultat i første kvartal

Statens pensjonsfond Norge (SPN) hadde ved utgangen av første kvartal en markedsverdi på 252 295 millioner kroner. Kvartalsresultatet ble på 13 094 millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 42 millioner kroner.

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge ble 5,5 prosent for kvartalet, noe som er 0,2 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen.

Kvartalet var preget av positiv utvikling i aksjemarkedet og lavere langsiktige renter. Oppgangen i aksjemarkedet kom blant annet etter signaler om mer stimulanser fra pengepolitikken i USA.

NØKKELTALL 1. KVARTAL 2019, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	SPN	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen
Avkastning (prosent)	5,5	8,4	1,4
Differanseavkastning (prosentpoeng)	0,2	0,3	0,1
Markedsverdi (mill. kroner) *	252 295	152 860	99 432
Porteføljeresultat (mill. kroner)	13 136	11 803	1 333
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	42		
Periodens resultat (mill. kroner)	13 094		

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

Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på 8,4 prosent i første kvartal, 0,3 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for aksjeporteføljen var på 11 803 millioner kroner.

Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i første kvartal en oppgang på 8,0 prosent. Den sterke oppgangen må ses i sammenheng med positive internasjonale markeder, økt oljepris samt en opphenting etter fallet i fjerde kvartal 2018.

I de øvrige nordiske landene hvor Folketrygdfondet kan investere, var det samlet sett en oppgang på 8,9 prosent målt i norske kroner.

Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på 1,4 prosent i første kvartal, 0,1 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for renteporteføljen var på 1 333 millioner kroner.

Kreditspreader har falt i takt med oppgangen i aksjemarkedet, og utsikter til lavere renter har gjort at de lange rentene har falt gjennom kvartalet. Norges Bank valgte å øke styringsrenten til 1,0 prosent basert på økt kapasitetsutnyttelse i Norge, svak kronekurs og gode vekstutsikter for norsk økonomi.

Risiko og rammer

Med en utnyttelse på 0,48 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 mandatet fastsatt av Finansdepartementet.

Kostnader

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

Folketrygdfondets styre

Oslo, 24. april 2019

OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	1. kv. 2019	1. kv. 2018	2018
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader				
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:				
Aksjer	4	10 917	-2 706	-8 405
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	-14	-1 218	-596
Finansielle derivater	4	475	127	210
Renteinntekter	4	612	560	2 409
Utbytte	4	951	638	5 689
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	201	70	-114
Transaksjonskostnader	4	-6	-15	-39
Porteføljerisultat		13 136	-2 544	-846
Forvaltningskostnader				
Forvaltningskostnader	9	42	42	159
Periodens resultat		13 094	-2 586	-1 005
Andre inntekter og kostnader		-	-	-
Totalresultat		13 094	-2 586	-1 005

FINANSIELL STILLING

Beløp i millioner kroner	Noter	31.03.2019	31.12.2018
EIENDELER			
Finansielle eiendeler			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4	5 525	5 811
Fordringer knyttet til gjensalgssavtaler	3, 4, 6	2 220	2 110
Stilt kontantsikkerhet	3, 4, 7	9	30
Uoppgjorte handler	3, 4	1 617	16
Aksjer	3, 4, 8	142 078	128 134
Utlånte aksjer	3, 4, 6, 7, 8	10 432	12 977
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4, 8	93 115	94 105
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4, 7, 8	10 988	10 120
Finansielle derivater	3, 4, 5	2 046	1 686
Fordringer		481	107
SUM EIENDELER		268 511	255 096
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD			
Finansiell gjeld			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6, 7	4 727	5 074
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6, 7	8 744	9 936
Uoppgjorte handler	3, 4	2 152	-
Finansielle derivater	3, 4, 5, 7	593	868
Skyldig forvaltningshonorar		-	17
SUM GJELD		16 216	15 895
Statens kapitalinnskudd		252 295	239 201
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		268 511	255 096

Folketrygdfondets styre

Oslo, 24. april 2019

OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUDD

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2018	240 206
Periodens resultat	-2 586
Totalresultat	-2 586
Statens kapitalinnskudd per 31.03.2018	237 620
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2019	239 201
Periodens resultat	13 094
Totalresultat	13 094
Statens kapitalinnskudd per 31.03.2019	252 295

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner

01.01.-31.03.2019

01.01.-31.03.2018

01.01.-31.12.2018

Operasjonelle aktiviteter

Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	-	2	4
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	1 939	12 044	18 943
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-2 385	-1 346	-13 032
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	17 301	5 981	29 114
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-16 963	-18 003	-44 012
Innbetaling fra finansielle derivater	2	249	963
Utbetaling fra finansielle derivater	-47	-70	-299
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	581	375	5 354
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	782	738	2 019
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	15	12	49
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	-504	-266	-950
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	-974	-784	753
Utbetalinger av forvaltningskostnader til Folketrygdfondet	-61	-59	-163
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-6	-15	-39
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-320	-1 142	-1 296
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-320	-1 142	-1 296
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	5 811	7 117	7 117
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	34	-1	-10
Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	5 525	5 974	5 811

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 inntående 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 2019 ble godkjent av styret 24. april 2019.

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 for investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge, er i samsvar med regnskapsprinsippene som ble benyttet ved utarbeidelse av årsregnskapet for 2018. Ingen nye regnskapsstandarder eller tolkninger med betydning for Statens pensjonsfond Norge trådte i kraft 1. januar 2019.

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 2018 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	31.03.2019	31.12.2018
Finansielle eiendeler		
Verdsettelse nivå 1:	190 042	177 330
Aksjer	152 510	141 022
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	37 532	36 308
Verdsettelse nivå 2:	69 697	72 936
Finansielle derivater	2 046	1 686
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	57 799	63 176
Andre finansielle eiendeler*	9 852	8 074
Verdsettelse nivå 3:	8 772	4 830
Aksjer	-	89
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	8 772	4 741
SUM EIENDELER	268 511	255 096
GJELD		
Finansiell gjeld		
Verdsettelse nivå 2:	16 216	15 895
Finansielle derivater	593	868
Annen finansiell gjeld*	15 623	15 027
SUM GJELD	16 216	15 895

* 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.

Flytting mellom nivåer

Det har ikke vært gjort endringer på prinsipper som flytter 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 2018.

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Obligasjoner og andre rentebærende papirer</i>	
	<i>31.03.2019</i>	<i>31.12.2018</i>
Inngående balanse	4 830	4 541
Netto gevinst på finansielle eiendeler	-33	-123
Tilgang/kjøp	3 935	2 032
Salg	290	402
Forfalt	132	1 044
Overføring fra nivå 2	1 232	921
Overføring til nivå 2	770	1 095
Utgående balanse	8 772	4 830

Av balansen på 8 772 (4 830) per 31.03.2019 utgjør netto gevinst siden årets start 74 millioner kroner. Per 31.03.2019 er verdien på nivå 3 høyere enn ved inngangen til 2019 (per 31.12.2018). Det har vært netto overført obligasjoner med verdi på omtrent 463 millioner kroner fra nivå 2 til nivå 3. Salg/forfall på nivå 3 har i 2019 (per 31.03.2019) vært mindre enn kjøp og dette øker beholdningen med omtrent 3 513 millioner kroner.

Sensitivitetsanalyse, nivå 3

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Balansført verdi</i>		<i>Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp</i>	
	<i>31.03.2019</i>	<i>31.12.2018</i>	<i>31.03.2019</i>	<i>31.12.2018</i>
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)	8 772	4 830	-23	-10

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 "Avledede strategier" inneholder inntekter og kostnader knyttet til utlån av aksjer og obligasjoner og gjensalgsvtaler, herunder mottatt kontant-sikkerhet. Det henvises til SPN note 5 i Folketrygdfondets regnskap for 2018 for nærmere redegjørelse vedrørende kolonnene i tabellene i denne noten.

Resultatregnskap 1.01. - 31.03.2019

Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Avledede strategier	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	10 917				10 917
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		107	-121		-14
Finansielle derivater	-	451	24		475
Renteinntekter		582	30		612
Utbytte	951				951
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	-1	15	187		201
Transaksjonskostnader	-6				-6
Interne forretninger	-85	170	-85		-
Fordeling av resultat i området Avledede strategier	27	8	-35		-
Porteføljeresultat	11 803	1 333	-		13 136
Forvaltningskostnader				42	42
Periodens resultat	11 803	1 333	-	42	13 094

FORTS. NOTE 4 Porteføljeområder

Finansiell stilling 31.03.2019

Beløp i millioner kroner

	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Avlede- strategier	Annet	
Eiendeler					
Finansielle eiendeler					
Kontanter og kontantekvivalenter			5 525		5 525
Fordringer knyttet til gjenkjøpsavtaler			2 220		2 220
Stilt kontantsikkerhet			9		9
Uoppgjorte handler	108	540	969		1 617
Aksjer	142 078				142 078
Utlånte aksjer	10 432				10 432
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		87 824	5 291		93 115
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer		10 988			10 988
Finansielle derivater		2 033	13		2 046
Fordringer	469	4	5	3	481
Mellomværende mellom porteføljeområder	-96	-553	649		-
Sum eiendeler	152 991	100 836	14 681	3	268 511
Gjeld og statens kapitalinnskudd					
Finansiell gjeld					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			4 727		4 727
Mottatt kontantsikkerhet			8 744		8 744
Uoppgjorte handler	131	835	1 186		2 152
Finansielle derivater		569	24		593
Sum gjeld	131	1 404	14 681	-	16 216
Statens kapitalinnskudd	152 860	99 432	-	3	252 295
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	152 991	100 836	14 681	3	268 511

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	31.03.2019			31.12.2018		
	Nominelt beløp/ eksponering*	Virkelig verdi		Nominelt beløp/ eksponering*	Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Aksjederivater	-	-	-	-	-	-
Rentederivater	116 416	2 028	568	122 706	1 654	697
Kredittderivater	145	1	11	-	-	-
Valutaderivater	5 992	17	14	8 737	32	171
Sum derivater	122 553	2 046	593	131 443	1 686	868

* Basert på valutakurs 31.03.2019 og 31.12.2018

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	31.03.2019	31.12.2018
Verdipapirutlån		
Aksjer	10 432	12 977
Obligasjoner	6 263	4 963
Gjenkjøpsavtaler		
Obligasjoner	4 725	5 157
Totale overførte finansielle eiendeler som ikke er fraregnet	21 420	23 097
Gjeld		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 727	5 074
Mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån	7 310	9 117
Totale tilhørende forpliktelser	12 037	14 191

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2018 for nærmere redegjørelse vedrørende gjenkjøpsavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer.

NOTE 7 Sikkerhetsstillelse**Mottatt sikkerhet**

Beløp i millioner kroner

	31.03.2019	31.12.2018
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	1 430	759
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	7 310	9 117
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 727	5 074
Mottatt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgsvtaler	4	60
Mottatt kontantsikkerhet	13 471	15 010
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	2 542	2 976
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	1 446	1 240
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	542	935
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	5 848	4 159
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til gjensalgsvtaler	2 220	2 114
Mottatte verdipapirer som sikkerhet	12 598	11 424
Sum mottatt sikkerhet	26 069	26 434

Stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt

Beløp i millioner kroner

	31.03.2019	31.12.2018
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter (initial margin)	7	7
Stilt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	-	23
Stilt kontantsikkerhet knyttet til gjensalgsvtaler	2 220	2 110
Stilt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgsvtaler	2	-
Stilt kontantsikkerhet	2 229	2 140
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	10 432	12 977
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	6 263	4 963
Obligasjoner utlånt knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 725	5 157
Sum verdipapirer utlånt	21 420	23 097
Sum stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt	23 649	25 237

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2018 for nærmere redegjørelse vedrørende gjensalgsvtaler, 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 31.03.2019 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	7,3	7,7	5,6	5,9	8,0
Aksjeporteføljen	12,4	13,2	9,5	9,9	13,5
Renteporteføljen	2,2	1,7	1,9	2,0	2,3

Relativ volatilitet per 31.03.2019 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	0,5	0,4	0,4	0,5	0,7
Aksjeporteføljen	0,8	0,6	0,6	0,8	1,2
Renteporteføljen	0,3	0,2	0,3	0,3	0,5

Modellene som er benyttet i beregningen av volatilitetstallene, er forklart i SPN note 13 i Folketrygdfondets regnskap for 2018.

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 31.03.2019

Beløp i millioner kroner

Energi	36 694
Materialer	12 667
Industri	15 187
Forbruksvarer	650
Konsumvarer	23 283
Helsevern	4 222
Finansielle tjenester	31 395
Informasjonsteknologi	5 036
Kommunikasjon	19 282
Forsyningsselskaper	1 174
Eiendom	2 920
Sum aksjer fordelt på sektorer	152 510

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 31.03.2019*

Beløp i millioner kroner	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	24 508	1 649						26 156
Statsrelatert			869	688				1 558
Kommune		1 888						1 888
Bank/Finans	23 180	861	15 768	10 562	1 048	49	256	51 723
Industri		285	8 846	6 768	2 236	1 516		19 651
Kraft			503	2 288	176	161		3 127
Sum obligasjoner fordelt etter rating	47 687	4 682	25 986	20 306	3 460	1 726	256	104 103

* Det er 53,8 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 Folketrygdfondets kredittammeverk. I Folketrygdfondets kredittammeverk 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 indeks på 145 (0) millioner kroner.

I oversikten over inngår det i alt 7 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 358 millioner kroner, mens de samme lånene er verdsatt til 105 millioner kroner i finansiell stilling per 31.03.2019.

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 61 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 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 2018 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

Motpartseksponeering og motregning per 31.03.2019

Beløp i millioner kroner	Beløp som ikke kan nettes i balansen, men som omfattes av rammeavtale for motregning						Beløp etter mulige nettooppgjør
	Brutto verdi	Beløp som motregnes i balansen	Balanseført verdi	Finansielle instrumenter	Kontant-sikkerhet	Verdipapir-sikkerhet	
Eiendeler							
Kontanter og kontantekvivalenter	5 525		5 525				5 525
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter	7		7				7
Uoppgjorte handler	1 617		1 617				1 617
Fordringer knyttet til gjensalgssavtaler	2 220		2 220		-	2 220	-
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	10 432		10 432		6 961	3 471	-
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	6 263		6 263			6 246	17
Finansielle derivater	2 046		2 046	593	1 417		36
Fordringer	481		481				481
Sum eiendeler	28 591	-	28 591	593	8 378	11 937	7 683
Gjeld							
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 727		4 727		4	4 725	6
Finansielle derivater	593		593	593	-		-
Sum gjeld	5 320	-	5 320	593	4	4 725	6

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 som er belastet SPN beløp seg til 41,6 millioner kroner ved utgangen av 1. kvartal 2019.

Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>1. kv. 2019</i>	<i>1. kv. 2018</i>	<i>31.12.2018</i>
Personalkostnader	24,8	24,3	88,0
IKT og systemkostnader	9,0	9,4	37,1
Depotkostnader	1,5	1,8	6,2
Andre forvaltningskostnader	6,3	6,7	26,2
Sum totale forvaltningskostnader	41,6	42,2	157,5

NOTE 10 Hendelser etter balansedagen og betingede eiendeler og forpliktelser

Det har ikke inntruffet hendelser etter balansedagen som har effekt på den finansielle stilling til Statens pensjonsfond Norge per 31.03.2019.

I note 17 til årsregnskapet for 2018 er det opplyst om en rettsak knyttet til tvangsinnløsning av Folketrygdfondets (på vegne av investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge) aksjer i Hafslund ASA av Oslo Energi Holding AS. Status angjeldende denne saken per 31.03.19 er at motpart har anket og saken kommer opp for domstolene på nytt i løpet av 2019.

REVISORS UTTALELSE



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Solfredsløvsveien 5
N-0306 Oslo

Telefoner +47 02063
Faks +47 22 60 96 01
Internett www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 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 2019, tilhørende oppstilling over totalresultatet, oppstilling av endringer i statens kapitalinnskudd og kontantstrømoppstilling for tremånedersperioden 1. januar 2019 til 31. mars 2019 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 forenklete revisorkontrollen

Vi har utført vår forenklete 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 forenklete revisorkontroll innhentet tilstrekkelig og hensiktsmessig bevis som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Vi har ved vår forenklete 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, 24. april 2019

KPMG AS

Geir Moen

Geir Moen

Statsautorisert revisor

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

Stattdokumenterte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorsammfundning

KPMG Confidential

Offices in

Oslo	Trondheim	Ås	Stavanger
Ålesund	Hammerfest	Oslo	Oslo
Bergen	Haugesund	Trondheim	Trondheim
Forde	Knutepunkt	Oslo	Sandnessjøen
Oslo	Kristiansund	Sandnessjøen	Åsnes

ftf.no

Folketrygdfondet

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