

Folketrygdfondet

Statens pensjonsfond Norge
Statens obligasjonsfond
Porteføljeutvikling

FØRSTE KVARTAL 2021

OPPGANG I MARKEDENE I 1. KVARTAL

Positive utsikter i forbindelse med utrulling av covid-19-vaksiner og forventninger om videre vekst førte til oppgang i aksjemarkedet og lavere kredittpremier i første kvartal. Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på 3,86 prosent i første kvartal. Statens obligasjonsfond hadde investert 8,7 milliarder kroner i 97 obligasjonslån ved utgangen av kvartalet.

AKSJEMARKEDET

Aksjemarkedene fortsatte oppgangen i første kvartal. Det globale aksjemarkedet, målt ved aksjeindeksen S&P 1200, hadde en oppgang på 5,3 prosent i første kvartal. Det amerikanske aksjemarkedet steg 6,2 prosent i kvartalet målt i dollar. Aksjemarkedet i Europa steg med 8,6 prosent i verdi målt i euro i første kvartal. Aksjemarkedet i Norge steg med 8,7 prosent i første kvartal.

De svenske, finske og danske markedene steg med henholdsvis 15,4, 6,6 og 2,3 prosent i første kvartal.

Av sektorene i hovedindeksen på Oslo Børs steg materialer, finans og

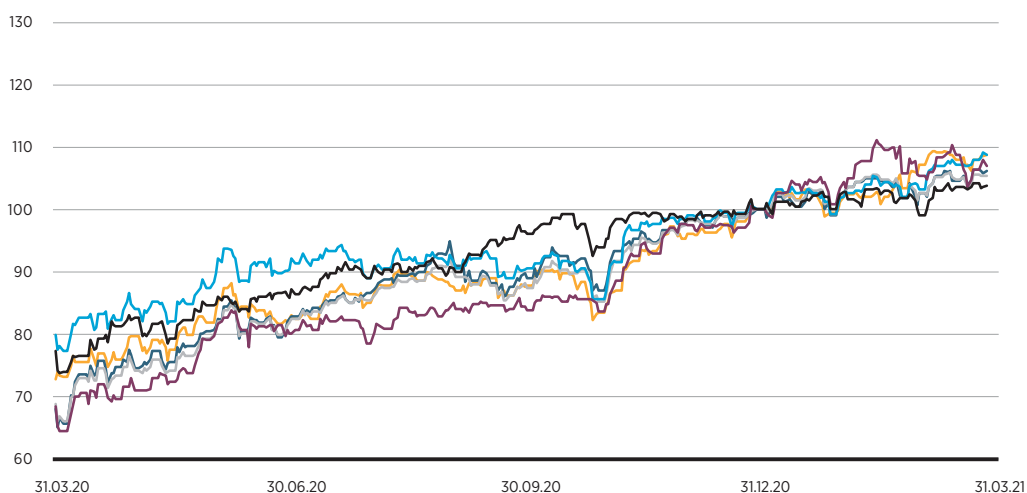
energi med henholdsvis 30,6, 17,0 og 13,1 prosent. Forsyninger, industri og kommunikasjon hadde svakest utvikling og falt med henholdsvis 23,0, 4,5 og 1,8 prosent.

I første kvartal ble det notert fire selskaper på Oslo Børs. To av disse ble flyttet fra Euronext Expand Oslo og ett selskap fra Euronext Growth Oslo. Det ble hentet inn 1 mrd norske kroner i forbindelse med noteringen av det ene nye selskapet (Frøy).

Trenden fra 2020 med et høyt antall selskaper som tas opp til notering på Euronext Growth Oslo fortsatte med 25 nye selskaper i første kvartal som til sammen hentet inn 1,8 mrd euro (18,1 mrd norske kroner basert på valutakursen 31.03.2021).

UTVIKLINGEN PÅ OSLO BØRS HOVEDINDEKS OG UTENLANDSKE AKSJEMARKEDER

Indeksert (31.12.20 = 100), målt i lokal valuta



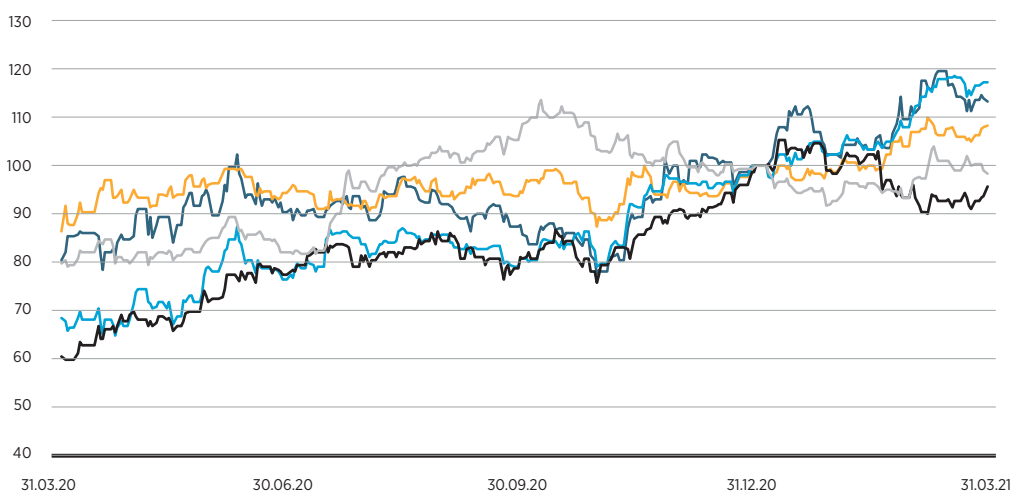
Kursutviklingen i aksjemarkedene er her vist i lokal valuta og med reinvesterte utbytter. Alle markedene hadde sterk oppgang i første kvartal. Det norske markedet steg 8,7 prosent, mens Europa, Japan og USA steg med henholdsvis 8,6, 6,9 og 6,2 prosent.

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

Kilde: Bloomberg

DET NORSKE AKSJEMARKEDET

Kursutviklingen for de største sektorene i hovedindeksen på Oslo Børs. Indeksert (31.12.20 = 100).



Det norske aksjemarkedet

målt ved Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX). Alle sektorer utenom forsyninger, kommunikasjon og industri hadde en positiv utvikling i første kvartal 2021. Av de største sektorene var det materialer som steg mest, etterfulgt av finans og energi.

- Kommunikasjon
- Konsumvarer
- Industri
- Finans
- Energi

Kilde: Oslo Børs og Folketrygdfondet

RENTE- OG KREDITTMARKEDET

Statsrenter med lang løpetid økte i første kvartal i takt med at markedene forventet at den økonomiske veksten kommer tilbake etter pandemien. Norsk tiårig statsrente var 1,52 prosent ved utgangen av første kvartal, 0,58 prosentpoeng høyere enn ved utgangen av 2020. Amerikansk tiårig statsrente steg med 0,83 prosentpoeng og endte opp på 1,74 prosent, mens tyske statsrenter steg 0,28 prosentpoeng og endte opp på et negativt nivå på -0,29 prosent.

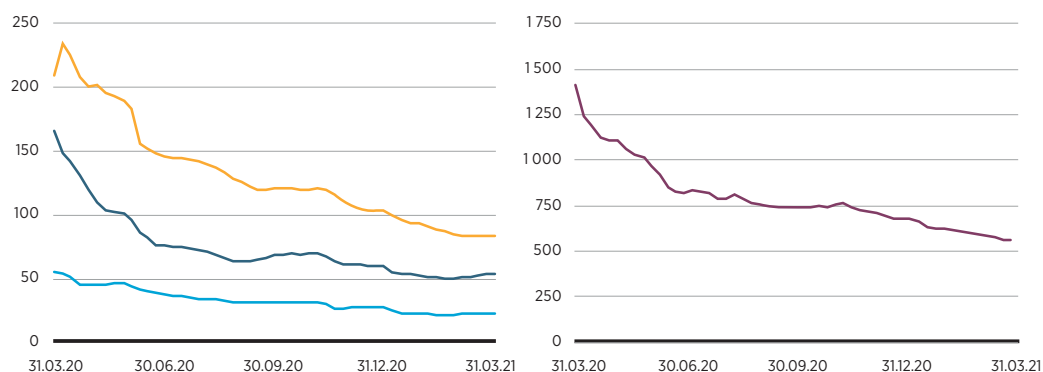
Obligasjonslån utstedt av andre enn nasjonalstatene prises til en høyere rente enn statsrenter. Dette kredittpåslaget (kredittpremie og

likviditetspremie) er størst for de låntagerne som har svakest kredittkvalitet. Kredittpåslaget steg kraftig ved inngangen til pandemien i mars i 2020. Etter det har kredittmarginene falt betraktelig. I første kvartal 2021 fortsatte nedgangen i kredittpåslag og er for flere utsteder nå lavere eller på nivå med kredittpåslagene før usikkerheten som inntraff ved starten av pandemien.

Emisjonsaktiviteten for norske selskaper i obligasjonsmarkedet har i første kvartal vært på 120 milliarder kroner. Det er det høyeste nivået for ett kvartal i statistikken til Nordic Trustee.

KREDITTPÅSLAG I DET NORSKE OBLIGASJONSMARKEDET

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



* 100 basispunkter = 1,00 prosentpoeng

Kredittpåslaget i det norske obligasjonsmarkedet for obligasjoner med lang løpetid steg kraftig ved inngangen til pandemien i fjor, men har siden det falt betraktelig. I første kvartal har kredittutviklingen vært fallende som følge av bedring i markedsutsiktene.

- Industri
- OMF
- Bank
- Lån med svak kredittkvalitet (HY)

Kilde: Nordic Bond Pricing og Folketrygdfondet

STATENS PENSJONSFOND NORGE I 2021

Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på 3,86 prosent i første kvartal, 0,17 prosentpoeng lavere enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for Statens pensjonsfond Norge var på 11,3 milliarder kroner i første kvartal, og kapitalen til Statens pensjonsfond Norge var 303,4 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet.

Avkastningen for aksjeporteføljen var på 7,53 prosent i første kvartal. Det er 0,44 prosentpoeng svakere enn avkastningen til referanseindeksen for aksjer. Avkastningen til renteporteføljen var på -1,78 prosent, som var 0,26 prosentpoeng høyere enn rentereferansein-

deksen.

Aksjeandelen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet 59,9 prosent, etter at det i første kvartal ble overført i alt 21,8 milliarder kroner fra aksjeporteføljen til renteporteføljen som følge av regelverket om tilbakevektning. Tilbakevektningen startet i 2020, og i alt ble det overført 22,6 milliarder kroner. Oppgangen i aksjemarkedet kombinert med lav avkastning for obligasjoner i første kvartal medførte at denne tilbakevektningen ble utfordrende. Dette er den nest største av i alt ti siden regelverket om tilbakevektninger ble innført i 2008.

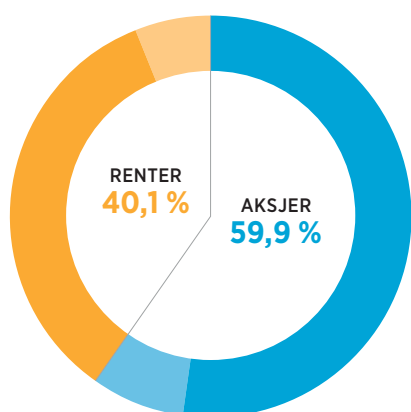
STATENS PENSJONSFOND NORGE, AVKASTNING OG DIFFERANSEAVKASTNING, PROSENTPOENG

	1. kvartal 2021
Statens pensjonsfond Norge	3,86
Differanseavkastning	-0,17
Aksjeporteføljen	7,53
Differanseavkastning	-0,44
Renteporteføljen	-1,78
Differanseavkastning	0,26

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

	1. kvartal 2021
Aksjeporteføljen	-0,27
Renteporteføljen	0,10
Samlet	-0,17

PORTEFØLJENS SAMMENSETNING PER 31.03.2021



Norske aksjeinvesteringer	52,3 %
Nordiske aksjeinvesteringer	7,6 %
Norske obligasjonsinvesteringer	34,2 %*
Nordiske obligasjonsinvesteringer	5,9 %

*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 aktivaklasseindekser, 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 181,9 milliarder kroner. Aksjeporteføljens avkastning ble på 7,53 prosent i første kvartal. Referanseindeksens avkastning var 7,97 prosent i kvartalet, og aksjeporteføljen oppnådde dermed en differanseavkastning på -0,44 prosentpoeng i første kvartal. På sektornivå bidro sektorene materialer og konsumvarer mest med henholdsvis 0,08 og 0,05 prosentpoeng til differanseavkastningen. De største negative bidragene i kvartalet kom fra sektorene forsyninger, finans og energi med henholdsvis -0,31, -0,07 og -0,07 prosentpoeng.

Ved utgangen av kvartalet var aksjeporteføljen investert i 148 selskaper. De ti største plasseringene utgjorde til sammen 52,4 prosent av aksjeporteføljen.

Verdien av aksjer som er utlånt ved utgangen av første kvartal var 3,4 prosent som andel av aksjeporteføljen. Inntektene fra denne aktiviteten, inkludert videreplassing av mottatt sikkerhet, har gitt et positivt bidrag til aksjeporteføljens avkastningen i kvartalet på 0,01 prosentpoeng.

AKSJEPORTEFØLJEN

Avkastning per sektor, tall i prosent

	1. kvartal. 2021	Andel av aksje- porteføljen*
Energi	11,88	16,3
Materialer	27,49	10,8
Industri	-0,31	12,2
Forbruksvarer	9,64	1,4
Konsumvarer	8,03	15,6
Helsevern	-2,94	2,4
Finans	16,35	19,4
Informasjonsteknologi	6,85	5,0
Tele	-1,56	11,3
Forsyning	-21,44	3,1
Eiendom	-1,28	3,4
Aksjeporteføljen samlet	7,53	100,0

*Aksjeporteføljens andel av likviditet er årsaken til at sektorer og regional fordeling ikke nødvendigvis summerer seg til 100. Andel er vist per 31.03.2021.

AKSJEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning per sektor, tall i prosentpoeng

	1. kvartal 2021
Energi	-0,07
Materialer	0,08
Industri	-0,01
Forbruksvarer	0,01
Konsumvarer	0,05
Helsevern	-0,01
Finans	-0,07
Informasjonsteknologi	0,00
Kommunikasjon	-0,03
Forsyning	-0,31
Eiendom	0,04
Aksjeutlån	0,01
Aksjeporteføljen samlet*	-0,44

*Kontanter og valutaderivater i aksjeporteføljen bidro med til sammen -0,14 per 31.03.2021.

AKSJEPORTEFØLJEN

Største aksjebeholdninger per 31.03.2021

	Beholdning i millioner kroner	Andel av aksje- porteføljen i prosent
Equinor	20 207	11,1
DNB	17 307	9,5
Mowi	10 014	5,5
Telenor	9 880	5,4
Yara International	8 123	4,5
Norsk Hydro	7 923	4,4
Schibsted	6 566	3,6
Orkla	6 326	3,5
Storebrand	4 448	2,4
Tomra Systems	4 446	2,4

Markedsverdien av renteporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 121,6 milliarder kroner.

Renteporføljes avkastning ble -1,78 prosent i kvartalet. Referanseindeksens avkastning var -2,04 prosent i kvartalet, og differanseavkastningen ble dermed 0,26 prosentpoeng.

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

Renteporføljen hadde en rentedurasjon på 5,0 år, som er om lag likt med referanseindeksens durasjon. Renteposisjoner ga et bidrag til differanseavkastningen i første kvartal på 0,00 prosentpoeng.

De samlede kreditt effektene er delt opp i to effekter: stat/swap-effekter, som bidro med 0,01 prosentpoeng til differanseavkastningen for renteporføljen, og kreditt effekter (utover swap), som bidro med om lag 0,22 prosentpoeng til differanseavkastningen i første kvartal.

Størst bidrag fra kreditt effekter var fra sektoren industri high yield (HY) med 0,16 prosentpoeng, som følge av betydelig kredittspreadinngang for denne sektoren (industri high yield inngår ikke i rentereferanseindeksen). Også ansvarlige lån hadde stor reduksjon i kreditt påslag. Denne sektoren bidro med 0,04 prosentpoeng til differanseavkastningen som følge av at porteføljen er overvektet denne sektoren. Det var også positive bidrag fra obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) og offentlig sektor, som begge bidro med 0,01 prosentpoeng, men her var årsaken til meravkastningen at kreditt påslaget falt mindre enn for kreditter generelt og at porteføljen er undervektet disse sektorene.

RENTEPORTEFØLJEN

Avkastning i norske kroner, tall i prosent

	1. kvartal 2021	Andel av rente- porteføljen i prosent*
Stat	-4,12	24,0
Offentlig sektor utenom stat	0,14	0,3
OMF	0,06	25,6
Bank/finans	-0,27	16,9
Subordinert bank og finans	-0,97	3,6
Industri IG	-3,11	20,3
Industri HY	0,09	6,7
Renteporføljen	-1,78	100,0

*Eksponering mot bankinnskudd, derivater, repoforretninger samt mottatt og stilt kontantsikkerhet inngår over i renteporføljen, og utgjorde 1,1 prosent av renteporføljen. Andeler for sektorer er obligasjoner som andel av renteporføljen.

RENTEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	1. kvartal 2021
Valutaposisjoner	-0,02
Renteposisjoner	0,00
Stat/swap effekter	0,01
Kreditt effekter (utover swap)	0,22
Andre effekter	0,04
Likviditetsplasseringer og videre- plassering av mottatt kontantsikkerhet	0,01
Samlet differanseavkastning	0,26

Kredittdurasjonen i porteføljen er på 2,5 år, som er lavere enn referanseindeksens 3,3 år. Lavere kredittdurasjon i porteføljen enn i referanseindeksen innebærer isolert sett at porteføljen er mindre eksponert for en generell endring i kredittspreader enn det referanseindeksen er. Det medførte et bidrag til renteporføljes meravkastning fra annen kredittløpetid på -0,05 prosentpoeng i første kvartal.

Andre effekter (blant annet verdsettelses effekter og effekter som ikke lar seg plassere innenfor modellen som er brukt til dekomponering) forklarte 0,04 prosentpoeng.

Ved utgangen av kvartalet var renteporføljen investert i lån utstedt av 270 ulike utstedere. Obligasjoner fra de ti største utstederne utgjorde 40,8 prosent av obligasjonsbeholdningen.

RENTEPORTEFØLJEN

Dekomponering av kredittbidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	1. kvartal 2021
Offentlig sektor utenom stat	0,01
OMF	0,01
Bank/finans	0,02
Ansvarlige lån	0,04
Industri IG	0,04
Industri HY	0,16
Annen kredittløpetid	-0,05
CDS	0,00
Samlet kredittbidrag	0,22

RENTEPORTEFØLJEN

Største obligasjons- og sertifikatbeholdninger per 31.03.2021

	Beholdning i millioner kroner	Andel av porteføljen i prosent
Den norske stat	25 189	20,7
Equinor	6 346	5,2
Nordea Eiendomskreditt	3 456	2,8
SpareBank 1 Boligkreditt	2 782	2,3
Sparebanken Øst Boligkreditt	2 617	2,2
Finsk stat	2 040	1,7
OBOS Boligkreditt	1 868	1,5
Sparebanken Vest Boligkreditt	1 828	1,5
Bustadkreditt Sogn og Fjordane	1 781	1,5
DNB Bank	1 730	1,4

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 derfor å presentere avkastningstall ikke bare for det siste kvartalet, men også for siste tre, fem og ti år. I tillegg viser vi avkastningen siden 1998.

Etter at aktivasammensetningen 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 førte til variasjon i avkastningen. For de siste ti årene har annualisert avkastning vært 8,43 prosent. Differanseavkastningen (annualisert) for Statens pensjonsfond Norge for hele perioden etter 1998 har vært på 0,56 prosentpoeng. For de siste ti årene har differanseavkastningen vært 0,69 prosentpoeng, og for de siste fem årene 0,62 prosentpoeng.

AVKASTNING 1998*-1. KVARTAL 2021, STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent

	1. kvartal 2021	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	1998-2021
Statens pensjonsfond Norge	3,86	8,57	9,44	8,43	7,58
Differanseavkastning	-0,17	0,57	0,62	0,69	0,56
Differanseavkastning fratrukket forvaltningskostnader		0,51	0,55	0,61	0,50
Relativ volatilitet**		0,48	0,43	0,50	1,11
Informasjonsrate (IR)***		1,14	1,34	1,26	0,44
Aksjeporteføljen	7,53	11,00	13,30	10,39	8,96
Differanseavkastning	-0,44	0,14	0,37	0,59	1,19
Relativ volatilitet**		0,75	0,69	0,82	3,15
Informasjonsrate (IR)***		0,18	0,48	0,63	0,28
Renteporteføljen	-1,78	4,00	3,10	4,85	5,45
Differanseavkastning	0,26	1,20	0,97	0,89	0,39
Relativ volatilitet**		0,70	0,58	0,57	0,74
Informasjonsrate (IR)***		1,67	1,64	1,49	0,50

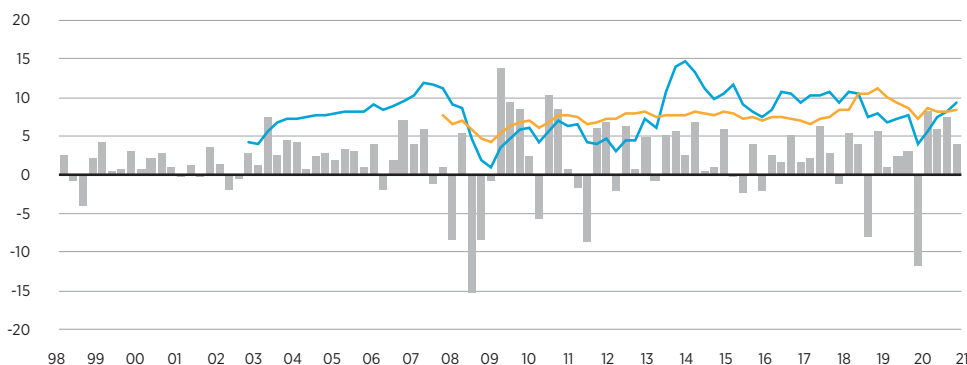
* 1998 er valgt som oppstartstidspunkt fordi avkastningstallene fra dette tidspunktet er GIPS®-verifisert. Avkastningen er geometrisk sammenvektet og er for flerårsperiodene vist som årlig avkastning. Differanseavkastningen er beregnet som forskjellen mellom porteføljens geometriske avkastning og referanseindeksens 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 risikjustert avkastning. IR er her beregnet som forholdstallet mellom fondets gjennomsnittlige aritmetiske differanseavkastning (uten geometrisk sammenvekting) og fondets faktiske relative volatilitet. IR viser den relative avkastningen per risikoenhet. IR er ikke beregnet for korte tidsperioder som følge av få observasjonspunkter.

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis avkastning og akkumulert annualisert avkastning. Prosent.

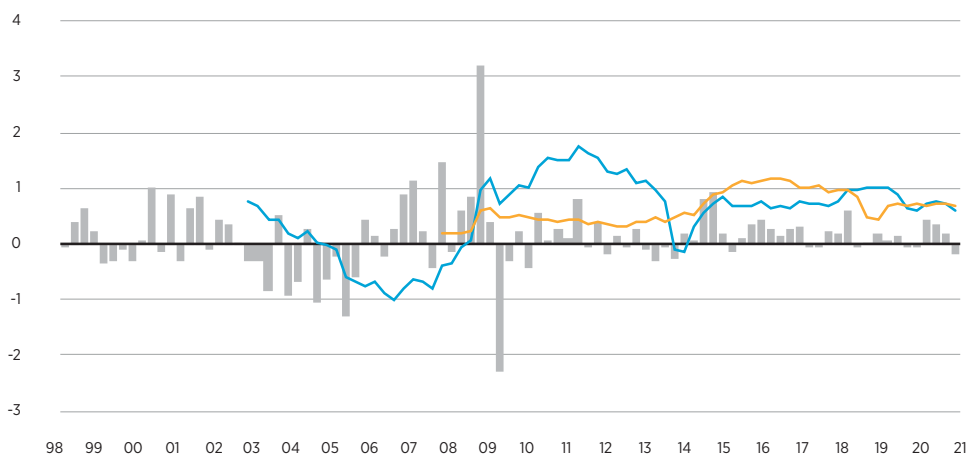


Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge var i 1. kvartal 2021 på 3,86 prosent. Annualisert avkastning siste 10 år var på 8,43 prosent og for siste 5 år var annualisert avkastning på 9,44 prosent per 31.03.2021.

■ 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 10-års meravkastning var 0,69 prosentpoeng og for siste 5 år på 0,62 prosentpoeng.

- 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 første kvartal ble det avdekket ett brudd på mandatet fastsatt av departementet. Bruddet kom som følge av kjøp i en obligasjon utenfor mandatets bestemmelser. Handelen ble kansellert samme dag.

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.

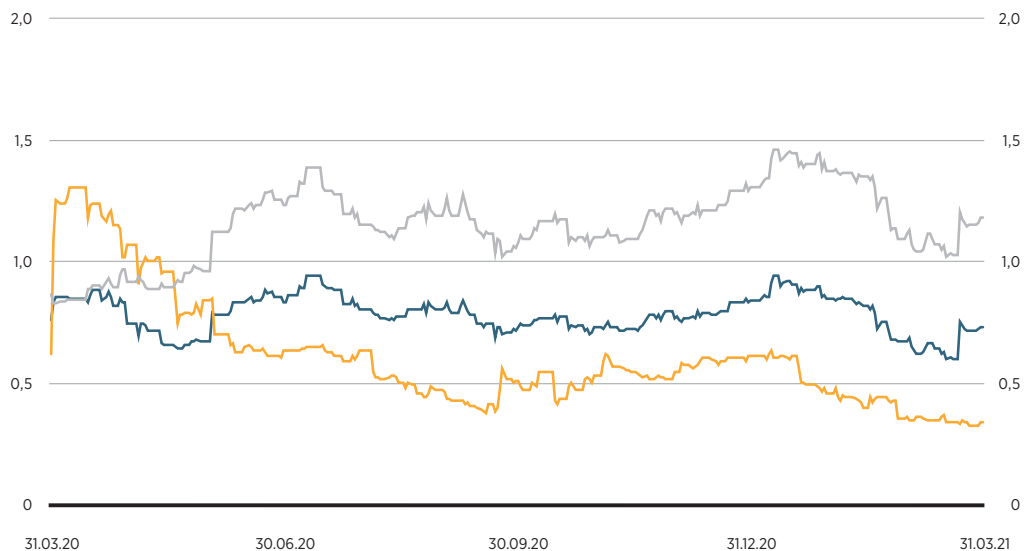
Forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge er redusert i løpet av kvartalet. Ved utgangen av mars var forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge 0,76 prosentpoeng, mot 0,84 prosentpoeng ved inngangen til kvartalet.

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 kreditt-rating. En rekke obligasjonsutstedere har ikke kreditt-rating 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 første kvartal 2021 ikke vært utelukkelse eller gjeninklusjon av verdipapirer i henhold til § 3-6 (8) i mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge.

FORVENTET RELATIV VOLATILITET

Prosentpoeng

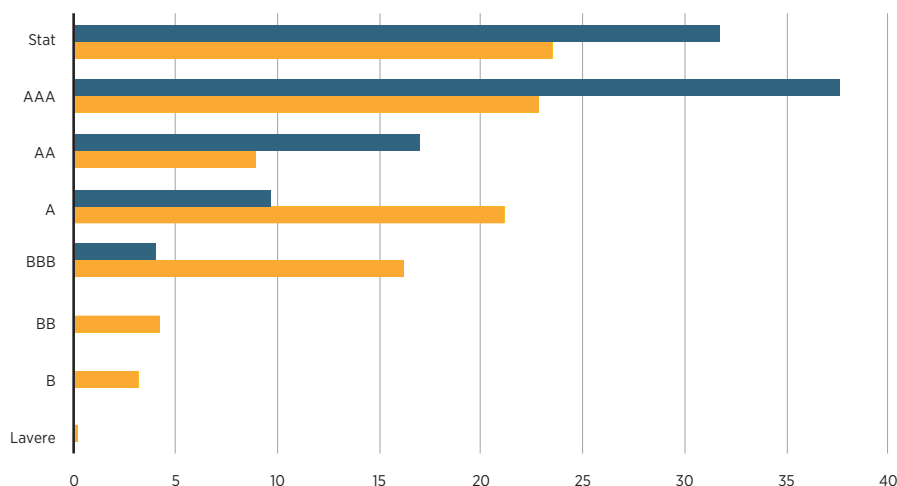


Relativ volatilitet er et mål for hvor mye avkastningen antas å avvike fra avkastningen til referanseindeksen. Avvikene innenfor aksjeporteføljen gir opphav til mesteparten av den relative risikoen i porteføljen.

- Aksjeporteføljen
- SPN
- Renteporteføljen

KREDITTVURDERING, OBLIGASJONER STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent per 31.03.2021



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 å være «investment grade».

Av obligasjonsbeholdningen er det 7,4 prosent som 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				
			31.03.21	31.12.20	30.09.20	30.06.20	31.03.20
Markedsrisiko	Forventet relativ volatilitet skal ikke overstige 3 prosentpoeng		0,76	0,84	0,73	0,84	0,75
Kredittrisiko	Høyrisikoobligasjoner skal ikke utgjøre mer enn 25 prosent av privat del av obligasjonsporteføljen		9,63	9,55	10,28	9,17	9,88
Aktivafordeling ¹	Nettoeksponering aksjer 50-70 prosent av totalporteføljen		59,93	65,14	62,89	61,11	57,50
Eierandel norske selskaper	Maksimalt 15 prosent eierandel		14,74	14,74	14,79	14,79	14,79
Eierandel nordiske selskaper	Maksimalt 5 prosent eierandel		0,59	0,86	0,93	0,96	0,96
Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre ²		Grense	Faktisk				
			31.03.21	31.12.20	30.09.20	30.06.20	31.03.20
Aktivafordeling ¹	Bruttoeksponering aksjeporteføljen 50-70 prosent av totalporteføljen		59,71	65,08	62,89	61,11	57,67
	Bruttoeksponering renteporteføljen 30-50 prosent av totalporteføljen		41,99	37,25	40,48	42,55	45,96
Markedsrisiko	Minste sammenfall aksjeporteføljen minimum 60 prosent		89,83	91,01	91,88	91,84	92,27
	Minste sammenfall valutaeksponering minimum 99 prosent		99,92	99,88	99,89	99,88	99,94
	Betinget forventet relativt tap skal ikke overstige 9 prosentpoeng		3,70	3,86	2,45	2,81	1,87
Kredittrisiko	Maksimal eksponering mot enkeltsteder med rating lavere enn BBB-						
	- for kommuner og selskaper med tilknytning til nasjonalstat 4,3 prosent		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- for selskaper innenfor kraftbransjen 2,0 prosent		0,28	0,33	0,34	0,34	0,19
	- for selskaper innenfor finanssektoren 1,4 prosent		0,33	0,43	0,39	0,34	0,33
	- for andre selskaper 1,2 prosent		0,33	0,64	0,36	0,36	0,41
Likvide instrumenter ³	Minimum 10 prosent av porteføljen i likvide instrumenter		16,28	11,05	10,86	8,82	10,50
Likviditet	Minimum 3,5 prosent av porteføljen i statspapirer		7,50	5,83	6,96	6,27	6,96
Brutto belåning ¹	Maksimalt 20 prosent av NAV		4,41	4,73	6,50	7,40	7,26
Netto belåning ¹	Maksimalt 5 prosent av NAV		1,72	2,33	3,33	3,59	3,63
Utlån	Maksimalt 20 prosent av NAV for aksjeporteføljen		3,45	4,36	8,30	8,44	7,56
	Maksimalt 20 prosent av NAV for renteporteføljen		6,91	5,89	4,75	5,81	9,11
Motpartsrisiko ⁴	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,50 prosent av NAV mot enkelt motpart med A- eller bedre i rating		0,31	0,38	0,39	0,44	0,56
	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	0,07

1 Nettoeksponering mot aksjer er definert som markedsverdien av aksjeporteføljen inkludert kontanter. Bruttoeksponering og nettoeksponering mot aksjeporteføljene er nær identiske som følge av at derivatposisjonen i aksjeporteføljen er liten. For renteporteføljene 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, statskassaveksler, innskudd, lån, fordringer, kortsiktig gjeld samt gjenkjøps- og gjensalgsvtaler. Samlet bruttoeksponering for aksjer og renter vil være større enn 100 i tilfeller hvor begrepet nettobelåning er større enn 0.

2 De supplerende rammene fastsatt av Folketrygdfondets styre ble gjort gjeldende fra 01.10.2011 og ble sist endret 18.06.2020.

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 2021

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

Finansdepartementets mandat for forvaltningen av Statens obligasjonsfond og Lov om Statens obligasjonsfond ble gjort gjeldende, og Folketrygdfondet gjennomførte det første kjøpet i annenhåndsmarkedet samme dag.

Aktiviteten i kredittobligasjonsmarkedet for norske utstedere var lav ved slutten av første kvartal i 2020 som følge av usikkerheten om den økonomiske utviklingen i kjølvannet av effektene av covid-19 og de nedstegningstiltak som ble gjennomført i Norge og i andre land. Kredittpåslagene som norske bedrifter måtte betale i obligasjonsmarkedet økte.

Gjennom 2020 økte aktiviteten i kredittobligasjonsmarkedet i takt med at myndighetenes tiltak globalt reduserte usikkerheten for den økonomiske utviklingen.

Statens obligasjonsfond hadde ved utgangen av 2020 investert i 90 lån utstedt av 66 ulike selskaper og markedsverdien av investert kapital var 8,4 milliarder kroner.

I første kvartal har Statens obligasjonsfond investert i ytterligere 7 nye lån og økt beholdningen i ett lån. Til sammen er det i første kvartal kjøpt obligasjoner for 446 millioner kroner. Det har også blitt solgt deler av beholdningen i to lån.

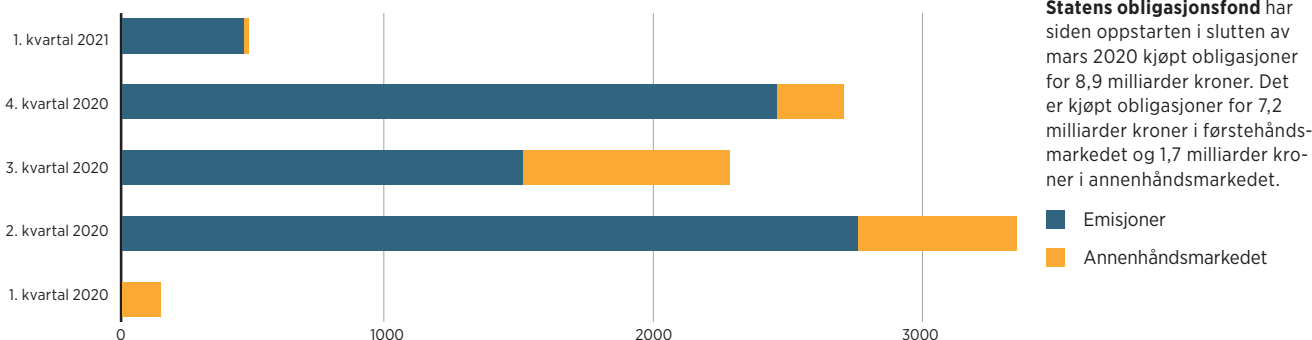
Aktiviteten til Statens obligasjonsfond var lavere i første kvartal enn i andre til fjerde kvartal i 2020. Årsaken er at markedet for kredittobligasjoner nå fungerer godt med god kapitaltilgang fra andre investorer. Volumet av emisjoner for norske selskaper var i første kvartal det høyeste i statistikken til Nordic Trustee. Folketrygdfondet har derfor valgt å trappe ned kjøpsaktiviteten i lån utstedt av de sikreste låntagerne inntil videre, men følger utviklingen og gjør løpende vurderinger av behovene. Overfor mindre sikre låntagere vil Statens obligasjonsfond fortsatt spille en rolle for å sikre god tilgang til kapital, men også her fungerer markedet langt bedre enn ved etableringen av Statens obligasjonsfond i mars 2020.

Ved utgangen av første kvartal var Statens obligasjonsfond investert i 97 lån utstedt av 73 ulike selskaper. Markedsverdien av Statens obligasjonsfond per 31.03 var 50,4 milliarder kroner. Av dette var 8,7 milliarder kroner, som tilsvarer en andel på 17,3 prosent, investert i markedet. De øvrige midlene innenfor den opprinnelige rammen på 50 milliarder kroner står på en ikke-rentebærende konto i Norges Bank i påvente av obligasjonskjøp.

Porteføljeresultatet til Statens obligasjonsfond var 97 millioner kroner i første kvartal, som tilsvarer en avkastning for den delen av kapitalen som er investert i markedet på 1,1 prosent i første kvartal.

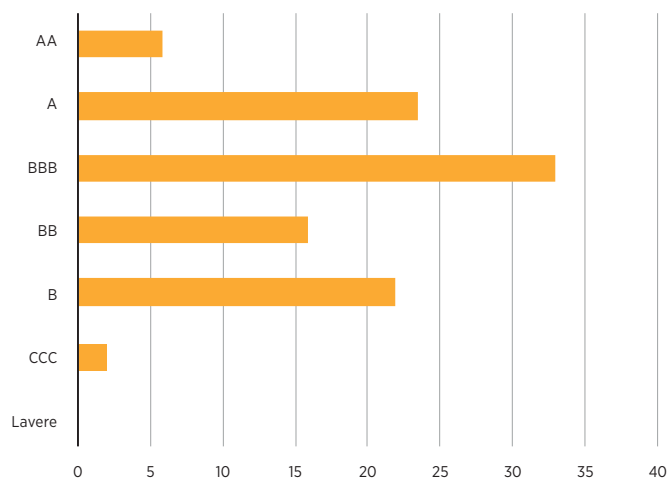
OBLIGASJONS- OG SERTIFIKATKJØP I STATENS OBLIGASJONSFOND

Tall i millioner kroner



KREDITTVURDERING, OBLIGASJONER STATENS OBLIGASJONSFOND

Tall i prosent per 31.03.2021



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

Bakgrunn

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 valutasisikres.

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				
		31.03.21	31.12.20	30.09.20	30.06.20	31.03.20 ¹
Aktivafordeling	Investert kapital i obligasjoner utstedt av ikke-finansielle foretak skal ligge i intervallet 50-100	69,17	68,99	89,12	89,81	*
Aktivafordeling	Investert kapital i obligasjoner utstedt av finansielle foretak skal ligge i intervallet 0-50 prosent	30,83	31,01	10,88	10,19	*
Aktivafordeling	Maksimalt 5 prosent av totalkapital investert i en utsteder	1,57	1,56	1,55	1,15	0,19
Kredittrisiko	Maksimalt 50 prosent av investert kapital i obligasjoner utstedt av utstedere med rating lavere enn BBB-	37,81	38,90	25,15	21,31	*

Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre ²	Grense	Faktisk				
		31.03.21	31.12.20	30.09.20	30.06.20	31.03.20 ¹
Kredittrisiko	Maksimal eksponering mot enkeltutsteder med rating lavere enn BBB-					
	- for selskaper innenfor kraftbransjen 5 prosent	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- for selskaper innenfor finanssektoren 5 prosent	0,66	0,66	0,10	0,10	0,00
	- for andre selskaper 4,5 prosent	0,51	0,54	0,49	0,36	0,00
Kredittrisiko	Maksimalt erverv av nye låneopptak skal være 50 prosent av volumet i første transje ³	33,33	33,33	33,33	33,33	
Kredittrisiko	Ved senere utvidelser av lånet (nye transjer) kan ikke beholdning overstige 70 prosent av totalt utestående volum	33,33	33,33	33,33	33,33	
Motpartersisiko ⁴	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,75 prosent av NAV mot enkelt motpart med A- eller bedre i rating	0,29	0,42	0,39	0,36	0,01
Netto belåning	Maksimalt 5 prosent av NAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

1 * indikerer at rammen ikke har trådt i kraft (når mindre enn 2 pst. av rammen for obligasjonsfondets kapital er investert i obligasjonsmarkedet)

2 De supplerende rammene fastsatt av Folketrygdfondets styre ble gjort gjeldende fra 21.03.2020 og ble sist endret med virkning fra 18.06.2020.

3. Dersom Statens pensjonsfond Norge også er investert i samme lån gjelder 70 prosent som grense.

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

ftf.no

Folketrygdfondet

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