

Folketrygdfondet

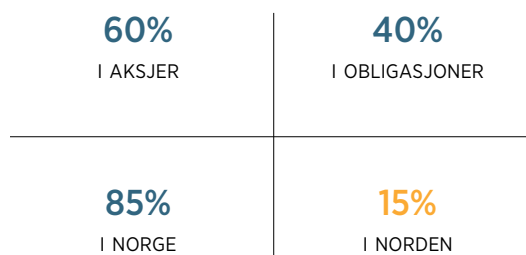
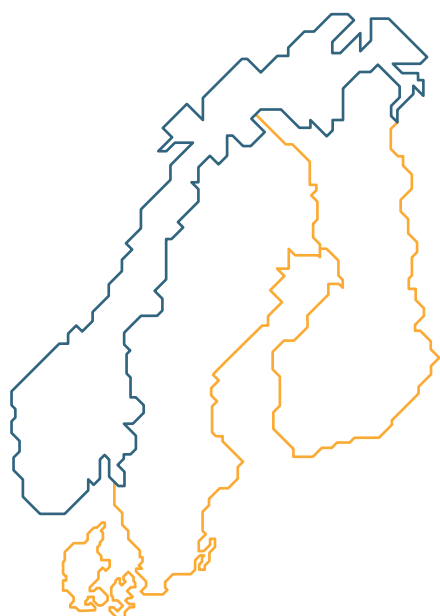
Statens pensjonsfond Norge
Andre kvartal 2018

KORT FORTALT

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

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

► For mer informasjon se ftf.no



INNHold

03

Hovedpunkter

04

Kommentarer fra
Folketrygdfondets styre

06

Sammendrett
delårsregnskap

HOVEDPUNKTER

Statens pensjonsfond Norge oppnådde en avkastning på 5,5 prosent i kvartalet.

250,5

Statens pensjonsfond Norge hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 250,5 milliarder kroner.

12,9

Resultatet ble 12,9 milliarder kroner for andre kvartal og 10,3 milliarder kroner akkumulert per 30.06.

5,5

Avkastningen i andre kvartal utgjorde 5,5 prosent, mens avkastningen var 4,3 prosent akkumulert per 30.06.

0,6

Avkastningen var i andre kvartal 0,6 prosentpoeng høyere enn referanseindeksens avkastning. Akkumulert avkastning per 30.06. var 0,8 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.

1,0

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

Kommentarer fra Folketrygdfondets styre

ØKT OLJEPRIS OG OPTIMISME PREGET 2. KVARTAL

Stigende aksjekurser var hovedårsaken til et positivt resultat i andre kvartal.

Statens pensjonsfond Norge (SPN) hadde ved utgangen av andre kvartal en markedsverdi på 250 508 millioner kroner. Kvartalsresultatet ble på 12 888 millioner kroner, etter fratrukk av forvaltningskostnader på 36 millioner kroner.

Avkastningen til Statens pensjonsfond Norge ble 5,5 prosent for kvartalet, noe som er 0,6 prosentpoeng bedre enn for referanseindeksen.

Kvartalet var preget av økt oljepris og avtakende frykt for en kraftig renteoppgang. Dette bidro til stigende aksjekurser og en flat utvikling i rentemarkedet

NØKKELTALL 2. KVARTAL 2018, STATENS PENSJONSFOND NORGE

	SPN	Aksjeporteføljen	Renteporteføljen
Avkastning (prosent)	5,5	8,7	0,6
Differanseavkastning (prosentpoeng)	0,6	0,8	0,3
Markedsverdi (mill. kroner) *	250 508	153 862	96 645
Porteføljeresultat (mill. kroner)	12 924	12 378	546
Forvaltningskostnader (mill. kroner)	36		
Periodens resultat (mill. kroner)	12 888		

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

Aksjeporteføljen

Aksjeporteføljens avkastning var på 8,7 prosent i andre kvartal, 0,8 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for aksjeporteføljen var på 12 378 millioner kroner.

Det norske aksjemarkedet, målt ved hovedindeksen på Oslo Børs, hadde i andre kvartal en oppgang på 9,2 prosent. Oppgang i oljeprisen preget utviklingen på Oslo Børs, hvor energisektoren hadde sterkest utvikling.

I de øvrige nordiske landene hvor Folketrygdfondet kan investere, var det samlet sett en oppgang på 0,9 prosent målt i norske kroner.

Renteporteføljen

Renteporteføljens avkastning var på 0,6 prosent i andre kvartal, 0,3 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning. Porteføljeresultatet for renteporteføljen var på 546 millioner kroner.

Til tross for at flere gode økonomiske nøkkeltall skulle tilsi et høyere rentenivå, har frykt for handelskrig dempet presset på renteoppgang.

Økt uro på grunn av frykt for handelskrig, har også fått internasjonale kredittspreader til å øke mens norske spreader har hatt mer stabil utvikling.

Risiko og rammer

Med en utnyttelse på 0,49 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 andre kvartal ble det ikke avdekket brudd på det mandat Finansdepartementet har fastsatt. Det ble heller ikke avdekket brudd på rammer styret har fastsatt.

Kostnader

Folketrygdfondets kostnader ved å forvalte Statens pensjonsfond Norge var i andre kvartal på 36 millioner kroner.

Folketrygdfondets styre

Oslo, 9. august 2018

OPPSTILLING OVER TOTALRESULTATET

Beløp i millioner kroner	Noter	2. kv. 2018	2. kv. 2017	Akkumulert per 30.06.2018	Akkumulert per 30.06.2017	2017
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader						
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:						
Aksjer	4	8 984	397	6 278	2 286	19 410
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4	-102	579	-1 320	1 262	1 540
Finansielle derivater	4	-7	-140	120	-260	-232
Renteinntekter	4	593	612	1 153	1230	2 372
Utbytte	4	3 412	3 083	4 050	3 755	5 599
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	4	54	-200	124	-351	-549
Transaksjonskostnader	4	-10	-12	-25	-21	-35
Porteføljeresultat		12 924	4 319	10 380	7 901	28 105
Forvaltningskostnader						
Forvaltningskostnader	9	36	36	78	77	166
Periodens resultat		12 888	4 283	10 302	7 824	27 939
Andre inntekter og kostnader		-	-	-	-	-
Totalresultat		12 888	4 283	10 302	7 824	27 939

FINANSIELL STILLING

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Noter</i>	<i>30.06.2018</i>	<i>31.12.2017</i>
EIENDELER			
Finansielle eiendeler			
Kontanter og kontantekvivalenter	3, 4	7 453	7 117
Fordringer knyttet til gjensalgsvtaler	3, 4, 6	2 110	1 818
Stilt kontantsikkerhet	3, 4	8	6
Uoppgjorte handler	3, 4	847	2
Aksjer	3, 4	137 124	138 670
Utlånte aksjer	3, 4, 6	16 676	16 462
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	94 918	82 294
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer	3, 4	8 409	7 624
Finansielle derivater	3, 4, 5	1 622	2 113
Fordringer		122	78
SUM EIENDELER		269 289	256 184
GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD			
Finansiell gjeld			
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3, 4, 6	5 476	5 693
Mottatt kontantsikkerhet	3, 4, 6	11 399	9 088
Uoppgjorte handler	3, 4	976	4
Finansielle derivater	3, 4, 5	929	1 170
Skyldig forvaltningshonorar		-	21
Andre forpliktelser og avsetninger		1	2
SUM GJELD		18 781	15 978
Statens kapitalinnskudd		250 508	240 206
SUM GJELD OG STATENS KAPITALINNSKUDD		269 289	256 184

Folketrygdfondets styre

Oslo, 9. august 2018

OPPSTILLING AV ENDRINGER I STATENS KAPITALINNSKUDD

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>Sum statens kapitalinnskudd</i>
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2017	212 267
Periodens resultat	7 824
Totalresultat	7 824
Statens kapitalinnskudd per 30.06.2017	220 091
Statens kapitalinnskudd per 01.01.2018	240 206
Periodens resultat	10 302
Totalresultat	10 302
Statens kapitalinnskudd per 30.06.2018	250 508

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner

01.01.-30.06.2018

01.01.-30.06.2017

01.01.-31.12.2017

Operasjonelle aktiviteter

Innbetaling av renter fra kontanter og kontantekvivalenter	2	9	12
Innbetaling ved salg av aksjer og andeler	14 303	5 393	10 857
Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler	-6 444	-8 803	-16 028
Innbetaling ved salg og forfall av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	13 528	17 299	29 510
Utbetaling ved kjøp av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-28 198	-17 609	-30 697
Innbetaling fra finansielle derivater	564	456	828
Utbetaling fra finansielle derivater	-54	-207	-195
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	3 765	3 368	4 720
Innbetaling av renter på investering i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 254	1 215	1 878
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	22	34	60
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	-63	444	2 050
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	1 319	-2 563	-4 158
Utbetalinger av forvaltningskostnader til Folketrygdfondet	-100	-107	-172
Utbetalinger transaksjonskostnader etc.	-25	-21	-36
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-127	-1 092	-1 371
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-127	-1 092	-1 371
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	7 117	8 395	8 395
Effekt av endringer i valutakurs på kontanter og kontantekvivalenter	463	51	93
Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	7 453	7 354	7 117

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

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

Delårsregnskapet per 2. kvartal 2018 ble godkjent av styret 9. august 2018.

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

Grunnlag for utarbeidelse av delårsregnskapet

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

Regnskapsprinsipper

Regnskapsprinsippene som er benyttet ved utarbeidelse av delårsregnskapet er i samsvar med regnskapsprinsippene som ble benyttet ved utarbeidelse av årsregnskapet for 2017 med unntak av regnskapsprinsippene som gjelder klassifisering og mål av finansielle instrumenter.

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

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge forvaltes i samsvar med Folketrygdfondets investeringsstrategi og inntjeningen vurderes på grunnlag av virkelig verdi. Alle finansielle eiendeler og forpliktelser er del av en portefølje som styres og følges opp på bakgrunn av virkelig verdi i samsvar med en risikostyrings- og investeringsstrategi. Dette innebærer at de finansielle eiendelene ikke holdes for å motta kontraktsmessige kontantstrømmer og skal måles til virkelig verdi over resultatet.

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

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

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

NOTE 2 Vesentlige regnskapsestimater og skjønnsmessige vurderinger

Utarbeidelse av delårsregnskapet medfører at ledelsen gjør estimater og skjønnsmessige vurderinger og tar forutsetninger som påvirker effekten av anvendelsen av regnskapsprinsipper og dermed regnskapsførte beløp for eiendeler, forpliktelser, inntekter og kostnader. I årsregnskapet for 2017 er det redegjort nærmere for vesentlige estimater og forutsetninger i note 2.

NOTE 3 Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

Investeringsporteføljen Statens pensjonsfond Norge forvaltes i samsvar med Folketrygdfondets investeringsstrategi og inntjeningen vurderes på grunnlag av virkelig verdi. Alle finansielle eiendeler og forpliktelser er del av en portefølje som styres og følges opp på bakgrunn av virkelig verdi i samsvar med en risikostyrings- og investeringsstrategi. Dette innebærer at de finansielle eiendelene ikke holdes for å motta kontraktsmessige kontantstrømmer og skal måles til virkelig verdi over resultatet.

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

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

Finansielle eiendeler og gjeld

Beløp i millioner kroner

EIENDELER	30.06.2018	31.12.2017
Finansielle eiendeler		
Verdsettelse nivå 1:	188 492	187 629
Aksjer	153 718	155 045
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	34 774	32 584
Verdsettelse nivå 2:	76 192	64 014
Finansielle derivater	1 622	2 113
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	64 030	52 880
Andre finansielle eiendeler*	10 540	9 021
Verdsettelse nivå 3:	4 605	4 541
Aksjer	82	87
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	4 523	4 454
SUM EIENDELER	269 289	256 184
GJELD		
Finansiell gjeld		
Verdsettelse nivå 2:	18 781	15 978
Finansielle derivater	929	1 170
Annen finansiell gjeld*	17 852	14 808
SUM GJELD	18 781	15 978

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

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

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

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

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

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av noterte priser i aktive markeder er plassert på nivå 1. I denne kategorien inngår børsnoterte aksjer og obligasjoner hvor verdsettelsesusikkerheten ansees som marginal. Obligasjoner hvor verdsettelsesusikkerheten anses som større er plassert på nivå 2 eller 3.

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

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

Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata (nivå 3)

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

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

Flytting mellom nivå

Per 30.06.2018 har et fåtalls obligasjoner blitt flyttet fra nivå 1 til nivå 2 som følge av at markedet for disse obligasjonene ikke var like aktivt per 30.06.2018 som ved utgangen av 2017 (per 31.12.2017). Enkelte andre obligasjoner har blitt flyttet fra nivå 2 til nivå 1 som følge av at markedet for disse obligasjonene var mer aktivt per 30.06.2018 enn per 31.12.2017. Effekten av disse flyttingene er liten. For andre finansielle eiendeler eller gjeld har det ikke vært flyttinger mellom nivå 1 og de to andre nivåene. For gjeld har det heller ikke vært flyttinger mellom nivå 2 og nivå 3. For finansielle eiendeler fremkommer flyttinger mellom nivå 2 og nivå 3 i tabell over.

For nærmere forklaring rundt hierarkiet og klassifiseringer henvises det til SPN Note 4 i Folketrygdfondets regnskap for 2017.

Finansielle eiendeler til virkelig verdi, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Obligasjoner og andre rentebærende papirer	
	30.06.2018	31.12.2017
Inngående balanse	4 454	11 859
Netto gevinst på finansielle eiendeler	-21	96
Tilgang/kjøp	1 334	2 207
Salg	265	735
Forfalt	810	3 526
Overføring fra nivå 2	1 176	264
Overføring til nivå 2	1 345	5 711
Utgående balanse	4 523	4 454

Aksjer på nivå 3 hadde en inngående balanse på 87 millioner kroner (0 per 31.12.2017), netto gevinst på -5 millioner kroner per 30.06.2018 (-13 per 31.12.2017), kjøp 0 (Tilgang/kjøp 100 i 2017) og en utgående balanse på 82 millioner kroner per 30.06.2018 (87 per 31.12.2017).

Av balansen på 4 523 (4 454) per 30.06 utgjør urealisert tap 93. Per 30.06.2018 er verdien på nivå 3 høyere enn ved inngangen til 2018 (per 31.12.2017). Det har vært netto overført obligasjoner med verdi på omtrent 1,33 milliarder kroner fra nivå 3 til nivå 2. Salg/forfall på nivå 3 har i 2018 (per 30.06.2018) vært mindre enn kjøp og dette øker beholdningen med omtrent 263 millioner kroner.

Sensitivitetsanalyse, nivå 3

Beløp i millioner kroner	Balansført verdi		Effekt av økning i kreditt-påslag med 10 bp	
	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017
Obligasjoner og andre rentebærende papirer (nivå 3)	4 523	4 454	-9	-11

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

NOTE 4 Porteføljeområder

Informasjonen om porteføljeområdene under følger de internt definerte delporteføljene. Kolonnen "Annet" viser mellomværende med Folketrygdfondet. Kolonnen "Treasury" inneholder inntekter og kostnader knyttet til utlån av aksjer og obligasjoner og gjensalgsvtaler, herunder mottatt kontantsikkerhet. Det henvises til SPN note 5 i Folketrygdfondets regnskap for 2016 for nærmere redegjørelse vedrørende kolonnene i tabellene i denne noten.

Resultatregnskap 1.04. - 30.06.2018

Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje-porteføljen	Rente-porteføljen	Treasury	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	8 984				8 984
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		-36	-66		-102
Finansielle derivater	-	-64	57		-7
Renteinntekter		577	16		593
Utbytte	3 412				3 412
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	-2	-	56		54
Transaksjonskostnader	-10				-10
Interne forretninger	-18	65	-47		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	12	4	-16		-
Porteføljeresultat	12 378	546	-		12 924
Forvaltningskostnader				36	36
Periodens resultat	12 378	546	-	-36	12 888

Resultatregnskap 1.01. - 30.06.2018

Porteføljeområder

Beløp i millioner kroner	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje-porteføljen	Rente-porteføljen	Treasury	Annet	
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader					
Gevinst og tap på finansielle eiendeler og gjeld til virkelig verdi over resultatet:					
Aksjer	6 278				6 278
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		-1 179	-141		-1 320
Finansielle derivater	-	-42	162	-	120
Renteinntekter		1 115	38		1 153
Utbytte	4 050				4 050
Andre porteføljeinntekter og -kostnader	-2	-	126		124
Transaksjonskostnader	-25				-25
Interne forretninger	-38	181	-143		-
Fordeling av resultat i treasuryområdet	32	10	-42		-
Porteføljeresultat	10 297	85	-		10 380
Forvaltningskostnader				78	78
Periodens resultat	10 297	85	-	-78	10 302

FORTS. NOTE 4 Porteføljeområder

Finansiell stilling 30.06.2018

Beløp i millioner kroner

	Porteføljeområder				Statens pensjonsfond Norge
	Aksje- porteføljen	Rente- porteføljen	Treasury	Annet	
Eiendeler					
Finansielle eiendeler					
Kontanter og kontantekvivalenter			7 453		7 453
Fordringer knyttet til gjenkjøpsavtaler			2 110		2 110
Stilt kontantsikkerhet		-	8		8
Uoppgjorte handler	75	21	750		847
Aksjer	137 124	-			137 124
Utlånte aksjer	16 676				16 676
Obligasjoner og andre rentebærende papirer		87 804	7 114		94 918
Utlånte obligasjoner og andre rentebærende papirer		8 409			8 409
Finansielle derivater		1 545	77		1 622
Fordringer	115	1	5	1	122
Mellomværende mellom porteføljeområder	-47	-203	250		-
Sum eiendeler	153 943	97 577	17 768	1	269 289
Gjeld og statens kapitalinnskudd					
Finansiell gjeld					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler			5 476		5 476
Mottatt kontantsikkerhet			11 399		11 399
Uoppgjorte handler	81	50	845		976
Finansielle derivater		882	47		929
Skyldig forvaltningshonorar				-	-
Andre forpliktelser og avsetninger			1		1
Sum gjeld	81	932	17 768	-	18 781
Statens kapitalinnskudd	153 862	96 645	-	1	250 508
Sum gjeld og statens kapitalinnskudd	153 943	97 577	17 768	1	269 289

NOTE 5 FINANSIELLE DERIVATER

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

Beløp i millioner kroner	Nominelt beløp/ eksponering*	30.06.2018		Nominelt beløp/ eksponering*	31.12.2017	
		Virkelig verdi			Virkelig verdi	
		Eiendel	Gjeld		Eiendel	Gjeld
Aksjederivater	-	-	-	10		
Rentederivater	114 543	1 546	880	106 953	2 027	1 145
Kredittderivater	-	-	-	786	42	25
Valutaderivater	7 707	76	49	8 592	44	-
Sum derivater	122 250	1 622	929	116 341	2 113	1 170

* Basert på valutakurs 30.06.2018 og 31.12.2017

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

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

Eiendeler og forpliktelser vedrørende eiendeler som ikke er fraregnet

Beløp i millioner kroner

Eiendeler	30.06.2018	31.12.2017
Verdipapirutlån		
Aksjer	16 676	16 462
Obligasjoner	2 899	1 930
Gjenkjøpsavtaler		
Obligasjoner	5 510	5 694
Totale overførte finansielle eiendeler som ikke er fraregnet	25 085	24 086
Gjeld		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	5 476	5 693
Mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån	10 501	7 983
Totale tilhørende forpliktelser	15 977	13 676

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

NOTE 7 Sikkerhetsstillelse**Mottatt sikkerhet**

Beløp i millioner kroner

	30.06.2018	31.12.2017
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til ikke-børsnoterte derivater	866	1 101
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til utlånte aksjer	10 501	7 983
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til gjenkjøpsavtaler	5 476	5 693
Mottatt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	32	4
Mottatt kontantsikkerhet	16 875	14 781
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	6 022	9 167
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte aksjer	1 841	677
Mottatte aksjer som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	1 186	1 811
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til utlånte obligasjoner	1 666	349
Mottatte obligasjoner som sikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	2 118	1 827
Mottatte verdipapirer som sikkerhet	12 833	13 831
Sum mottatt sikkerhet	29 708	28 612

Stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt

Beløp i millioner kroner

Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futureskontrakter (initial margin)	8	6
Stilt kontantsikkerhet knyttet til gjensalgavtaler	2 110	1 818
Stilt tilleggskontantsikkerhet knyttet til gjenkjøps- og gjensalgavtaler	-	-
Stilt kontantsikkerhet	2 118	1 824
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	16 676	16 462
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	2 899	1 930
Obligasjoner utlånt knyttet til gjenkjøpsavtaler	5 510	5 694
Sum verdipapirer utlånt	25 085	24 086
Sum stilt sikkerhet og verdipapirer utlånt	27 203	25 910

Det henvises til SPN note 11 og 12 i Folketrygdfondets regnskap for 2017 for nærmere redegjørelse vedrørende gjensalgavtaler, sikkerhetsstillelse og utlån av verdipapirer, samt SPN note 14 for informasjon om motregning knyttet til sikkerhet.

NOTE 8 Finansiell risiko

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

Statens pensjonsfond Norge er eksponert mot markedsrisiko (inkludert valutarisiko, renterisiko og prisisiko), kredittrisiko, motpartsrisiko og likviditetsrisiko som oppstår som følge av verdipapirer og finansielle instrumenter i porteføljen.

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risiko som skyldes den generelle risikoen i de markeder midlene til Statens pensjonsfond Norge investeres i, og er knyttet til resultatvariasjoner som følge av endringer i markedspriser (kurser). I oppfølgingen og målingen av markedsrisiko opereres det med flere begreper.

Volatilitet

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

Absolutt volatilitet per 30.06.2018 målt som standardavvik i prosent

	Forventet	Historisk			
		52 uker	36 mnd	60 mnd	120 mnd
Statens pensjonsfond Norge	6,8	6,5	5,8	5,3	9,6
Aksjeporteføljen	11,2	10,7	9,8	8,9	16,8
Renteporteføljen	2,2	1,5	1,8	2,0	2,6

Relativ volatilitet per 30.06.2018 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	1,0
Aksjeporteføljen	0,8	0,6	0,6	0,8	1,8
Renteporteføljen	0,4	0,2	0,4	0,3	0,6

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

Renterisiko

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

Valutarisiko

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

Aksjerisiko

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

FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

Aksjer fordelt på sektorer per 30.06.2018

Beløp i millioner kroner

Energi	41 611
Materialer	14 652
Industri	14 093
Forbruksvarer	6 807
Konsumvarer	20 355
Helsevern	3 618
Finansielle tjenester	30 736
Informasjonsteknologi	5 334
Telekommunikasjon	13 197
Forsyningsselskaper	740
Eiendom	2 656
Sum aksjer fordelt på sektorer	153 800

Kredittrisiko

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

Obligasjonslån fordelt etter rating per 30.06.2018*

Beløp i millioner kroner	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Lavere	Sum
Stat	24 349	1 594						25 943
Statsrelatert		-	916	685				1 601
Kommune		2 915						2 915
Bank/Finans	23 119	1 553	16 390	9 471	725	152		51 410
Industri		581	8 493	6 205	1 780	1 345	297	18 701
Kraft			196	2 232	283	46		2 757
Sum obligasjoner fordelt etter rating	47 468	6 643	25 995	18 593	2 788	1 543	297	103 327

* Det er 61,4 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 kredittrammeverk. I Folketrygdfondets kreditt-rammeverk benyttes det flere kilder for ratingindikasjon når ekstern rating mangler, blant annet ratingindikasjon fra meglerhus/bank og interne modeller.

I oversikten over inngår det i alt 6 obligasjonslån utstedt av 5 ulike selskaper hvor obligasjonskursen er under 80 prosent av pålydende. En slik verdsettelse innebærer at obligasjonsmarkedet innkalkulerer en høy sannsynlighet for fremtidig mislighold. Pålydende beløp for disse obligasjonene utgjør 357 millioner kroner, mens de samme lånene er verdsatt til 162 millioner kroner i finansiell stilling per 30.06.2018.

FORTS. NOTE 8 Finansiell risiko

Karakterskalaene går fra AAA (Aaa) til D, hvor AAA er best og D er konkurs. Karakter på BBB- eller bedre anses å være «investment grade». I renteporteføljen er det i alt 52 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 2017 for nærmere omtale av kontraktsforhold knyttet til motpartsforretninger, herunder avtaler om motregning.

Motpartseksponeering og motregning per 30.06.2018

Beløp i millioner kroner	Brutto verdi	Beløp som motregnes i balansen	Beløp som ikke kan motregnes i balansen, men som omfattes av rammeavtale for motregning				Beløp etter mulige nettooppgjør
			Balansført verdi	Finansielle instrumenter	Kontant-sikkerhet	Verdipapir-sikkerhet	
Eiendeler							
Kontanter og kontantekvivalenter	7 453		7 453				7 453
Stilt kontantsikkerhet i forbindelse med futures kontrakter	8		8				8
Uoppgjorte handler	847		847				847
Fordringer knyttet til gjensalg-avtaler	2 110		2 110		-	2 110	-
Aksjer utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	16 676		16 676		9 616	7 055	4
Obligasjoner utlånt i forbindelse med verdipapirutlån	2 899		2 899			2 657	242
Finansielle derivater	1 622		1 622	796	825		1
Fordringer	122		122				122
Sum eiendeler	31 737	-	31 737	796	10 441	11 822	8 678
Gjeld							
Uoppgjorte handler	976		976				976
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	5 476		5 476		32	5 505	3
Finansielle derivater	929		929	796			133
Sum gjeld	7 381	-	7 381	796	32	5 505	1 112

NOTE 9 Forvaltningskostnader

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

Forvaltningskostnader beløp seg til 78,2 millioner kroner ved utgangen av 2. kvartal 2018.

Forvaltningskostnader i Folketrygdfondet

<i>Beløp i millioner kroner</i>	<i>2. kv. 2018</i>	<i>2. kv. 2017</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2018</i>	<i>Akkumulert per 30.06.2017</i>	<i>31.12.2017</i>
Personalkostnader	17,8	18,1	42,1	42,4	96,1
IKT og systemkostnader	9,8	8,8	19,2	17,5	36,4
Depotkostnader	1,6	2,0	3,4	3,9	7,1
Andre forvaltningskostnader	6,8	7,1	13,5	13,4	26,1
Sum totale forvaltningskostnader	36,0	36,0	78,2	77,2	165,7

REVISORS UTTALELSE



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Serkedalsveien 6
N-0306 Oslo

Telephone +47 04063
Fax +47 22 60 96 01
Internet 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 30. juni 2018, tilhørende oppstilling over totalresultatet, oppstilling av endringer i statens kapitalinnskudd og kontantstrømoppstilling for seks månedersperioden 1. januar 2018 til 30. juni 2018 og tilhørende noter.

Ledelsens ansvar for delårsregnskapet

Ledelsen i Folketrygdfondet er ansvarlig for utarbeidelsen og fremstillingen av delårsregnskapet i samsvar med forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet som krever at delårsregnskapet skal utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards for delårsregnskaper som fastsatt av EU (IAS 34).

Omfanget av den forenklede revisorkontrollen

Vi har utført vår forenklede revisorkontroll i samsvar med den internasjonale standarden, ISRE 2410 "Forenklet revisorkontroll av delårsregnskaper utført av foretakets valgte revisor".

En forenklet revisorkontroll av et delårsregnskap består i å rette forespørsler, primært til personer med ansvar for økonomi og regnskap, og å gjennomføre analytiske og andre kontrollhandlinger. En forenklet revisorkontroll av delårsregnskap har et betydelig mindre omfang enn en revisjon utført i samsvar med de internasjonale revisjonsstandardene og gjør oss følgelig ikke i stand til å oppnå sikkerhet for at vi er blitt oppmerksomme på alle vesentlige forhold som kunne ha blitt avdekket i en revisjon. Vi avgir derfor ikke revisjonsberetning.

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

Konklusjon

Vi har ved vår forenklede revisorkontroll ikke blitt oppmerksomme på noe som gir oss grunn til å mene at delårsregnskapet i det alt vesentlige ikke er utarbeidet i samsvar med forskrift om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet som krever at delårsregnskapet skal utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards for delårsregnskaper som fastsatt av EU (IAS 34).

Oslo, 9. august 2018

KPMG AS

Geir Moen

Geir Moen
Statsautorisert revisor

Offices in

Oslo	Ehrenth	Mi i Rana	Stavanger
Ålesund	Finnnes	Mo i Rana	Stord
Bergen	Hauger	Trondheim	Strøms
Bodo	Haugesund	Trondheim	Tynset
Drammen	Kjeller	Skien	Sundbygd
	Kristiansund	Sandnessjøen	Ålesund

KPMG AS, 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.

Statsautoriserte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening

KPMG Confidential

ftf.no

Folketrygdfondet

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