

Folketrygdfondet

ANDRE KVARTAL 2022

Statens pensjonsfond Norge
Statens obligasjonsfond
Porteføljeutvikling

NEDGANG I MARKEDENE I 2.KVARTAL

Uro knyttet til krigen i Ukraina, økt rente og høyere inflasjonsforutsetninger preget markedene i 2. kvartal. Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var på -5,24 prosent i andre kvartal, og meravkastningen var på 0,28 prosentpoeng.

AKSJEMARKEDET

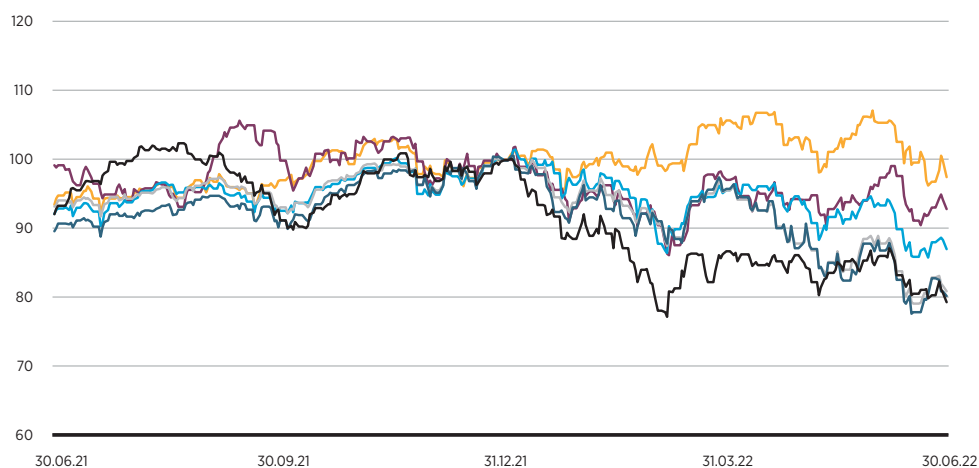
Aksjemarkedene hadde en tydelig fallende trend i andre kvartal i de fleste utviklede markeder. Mens utviklingen i første kvartal i stor grad var preget av krigen i Ukraina og effekten av handelshindringene mot Russland, preget renteøkninger og forventninger om ytterligere renteopp ganger aksjemarkedene i andre kvartal. Det amerikanske aksjemarkedet falt 16,1 prosent i kvartalet målt i dollar. Aksjemarkedet i Europa falt med 8,7 prosent i verdi målt i euro i andre kvartal. Aksjemarkedet i Norge falt med 7,2 prosent i andre kvartal, etter at det norske aksjemarkedet hadde en langt sterkere utvikling enn

de internasjonale markedene i første kvartal. En årsak til dette var at høye energipriser påvirket olje- og gasselskapene på Oslo Børs positivt. De danske, finske og svenske markedene falt med henholdsvis 6,6, 7,2 og 15,3 prosent i andre kvartal. Aksjemarkedene globalt, målt ved aksjeindeksen S&P 1200, hadde en nedgang på 15,3 prosent i andre kvartal.

Av sektorene i aksjereferanseindeksen var det kun energi som hadde en positiv utvikling med en økning på 4,7 prosent. Svakest var utviklingen for eiendom, forsyning og informasjonsteknologi som hadde en utvikling på henholdsvis -33,5, -26,7 og -23,2 prosent.

UTVIKLINGEN PÅ OSLO BØRS HOVEDINDEKS OG UTENLANDSKE AKSJEMARKEDER

Indeksert (31.12.21 = 100), målt i lokal valuta



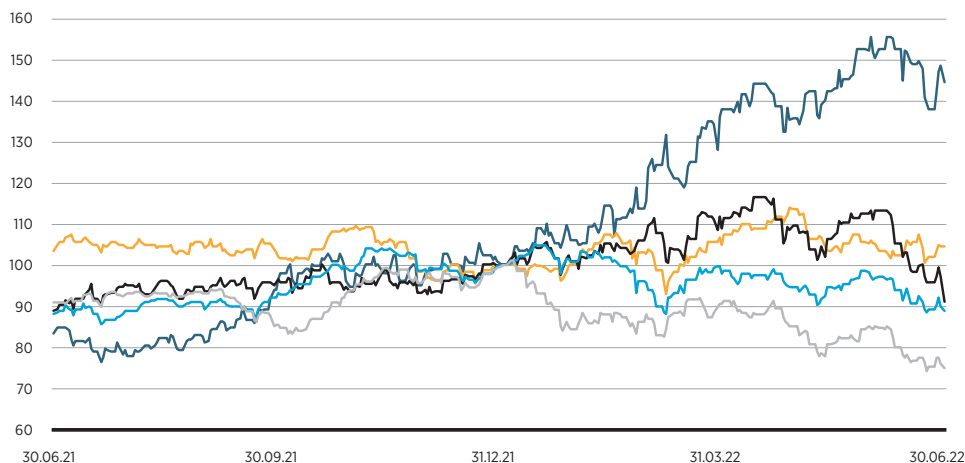
Kursutviklingen i aksjemarkedene er her vist i lokal valuta og med reinvesterte utbytter. Det norske markedet falt 7,2 prosent i andre kvartal, mens USA og Europa falt med henholdsvis 16,1 og 8,7 prosent. Japan hadde en negativ utvikling på 5,0 prosent.

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

Kilde: Bloomberg

UTVIKLINGEN I AKSJEREFERANSEINDEKSEN

Kursutviklingen for de største sektorene i aksjereferanseindeksen. Indeksert (31.12.21 = 100).



Aksjereferanseindeksen til Statens pensjonsfond Norge. Av sektorene var energi den eneste sektoren med oppgang i andre kvartal.

- Energi
- Konsumvarer
- Materialer
- Finans
- Industri

Kilde: Oslo Børs og Folketrygdfondet

RENTE- OG KREDITTMARKEDET

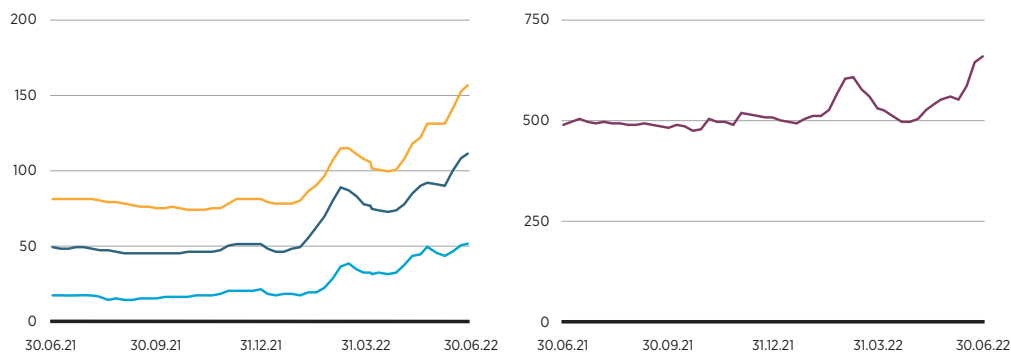
Den amerikanske sentralbanken (FED) har varslet at den vil trappe ned tiltakene rettet mot obligasjonskjøp. Også den europeiske sentralbanken (ECB) har signalisert lavere obligasjonskjøp fremover. Sammen med utsikter til økende inflasjon har dette ført til at rentenivået både i første og andre kvartal har økt. Norsk tiårig statsrente var 3,01 prosent ved utgangen av andre kvartal, 0,47 prosentpoeng høyere enn ved utgangen av første kvartal. Amerikansk tiårig statsrente steg med 0,67 prosentpoeng og endte også opp på 3,01 prosent, mens tyske statsrenter steg 0,79 prosentpoeng og endte opp på 1,34 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. I første kvartal 2022 steg kredittpåslaget som følge av økt uro knyttet til Ukraina, men denne oppgangen avtok mot slutten av kvartalet. Denne utviklingen har fortsatt i andre kvartal og kredittpåslagene har gjennomgående økt.

Emisjonsaktiviteten for norske utstedere i obligasjonsmarkedet (med norsk ISIN) var på 224 milliarder kroner i andre kvartal. Selskaper utenfor finanssektoren utgjorde 48 milliarder av dette.

KREDITTPÅSLAG I DET NORSKE OBLIGASJONSMARKEDET

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



Kredittpåslaget i det norske obligasjonsmarkedet for obligasjoner med lang løpetid har økt i 2022, delvis som følge av uro knyttet til Ukraina.

- Industri
- OMF
- Bank
- HY

* 100 basispunkter = 1,00 prosentpoeng

Kilde: Nordic Bond Pricing, DNB og Folketrygdfondet

STATENS PENSJONSFOND NORGE I 2022

Avkastningen for Statens pensjonsfond Norge var -5,24 prosent i andre kvartal, 0,28 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Avkastningen for aksjeporteføljen var -6,68 prosent i andre kvartal. Det er 0,68 prosentpoeng bedre enn avkastningen til referanseindeksen for aksjer. Avkastningen til renteporteføljen var -3,03 prosent, som var 0,37 prosentpoeng dårligere enn rentereferanseindeksen.

For første halvår var porteføljerisultatet for Statens pensjonsfond

Norge på -17,8 milliarder kroner, og kapitalen til Statens pensjonsfond Norge var 315,0 milliarder kroner per 30.06. Den akkumulerte avkastningen for Statens pensjonsfond Norge per 30.06.22 var -5,35 prosent, som var 0,51 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Aksjeandelen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av andre kvartal 59,2 prosent, etter at det i andre kvartal ble overført i alt 15,0 milliarder kroner fra aksjeporteføljen til renteporteføljen som følge av regelverket om tilbakevektning.

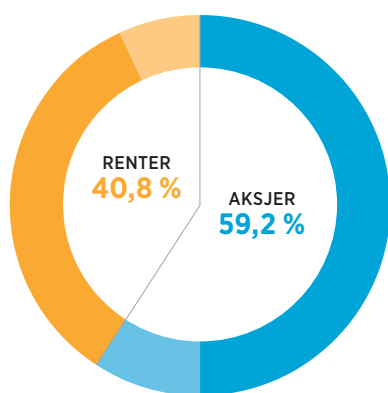
STATENS PENSJONSFOND NORGE, AVKASTNING OG DIFFERANSEAVKASTNING, PROSENTPOENG

	2. kvartal 2022	Per 30.06.2022
Statens pensjonsfond Norge	-5,24	-5,35
Differanseavkastning	0,28	0,51
Aksjeporteføljen	-6,68	-4,42
Differanseavkastning	0,68	1,06
Renteporteføljen	-3,03	-7,34
Differanseavkastning	-0,37	-0,34

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

	2. kvartal 2022	Per 30.06.2022
Aksjeporteføljen	0,42	0,65
Renteporteføljen	-0,15	-0,14
Samlet	0,28	0,51

PORTEFØLJENS SAMMENSETNING PER 30.06.2022



Norske aksjeinvesteringer	50,1 %
Nordiske aksjeinvesteringer	9,0 %
Norske obligasjonsinvesteringer	34,1 %*
Nordiske obligasjonsinvesteringer	6,7 %*

* 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 aksjeforføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet på 186,4 milliarder kroner. Aksjeforføljes avkastning ble på -6,68 prosent i andre kvartal, 0,68 prosentpoeng bedre enn aksjereferanseindeksens avkastning i perioden.

På sektornivå bidro industri, eiendom og finans mest til differanseavkastningen, med henholdsvis 0,49, 0,17 og 0,07 prosentpoeng. Det største negative bidraget i kvartalet kom fra informasjonsteknologi-sektoren med -0,18 prosentpoeng.

Aksjeforføljes avkastning per 30.06 var -4,42 prosent, som var 0,68 prosentpoeng bedre enn referanseindeksens avkastning.

Ved utgangen av kvartalet var aksjeforføljen investert i 145 selskaper. De ti største plasseringene utgjorde til sammen 55,9 prosent av aksjeforføljen.

Aksjeutlån utgjorde ved utgangen av kvartalet 6,5 prosent som andel av aksjeforføljen. Inntektene fra denne aktiviteten, inkludert videreplassing av mottatt sikkerhet, ga et positivt bidrag til aksjeforføljes avkastning i kvartalet på 0,01 prosentpoeng.

AKSJEPORTEFØLJEN

Avkastning per sektor, tall i prosent

	2. kvartal 2022	Per 30.06.2022	Andel av aksje- porteføljen*
Energi	4,76	44,33	27,0
Materialer	-16,65	-9,24	9,9
Industri	-14,50	-22,65	13,1
Forbruksvarer	-13,02	-33,02	0,9
Konsumvarer	-0,30	5,55	13,8
Helsevern	1,34	-5,16	3,9
Finans	-9,05	-10,63	17,7
Informasjonsteknologi	-24,79	-39,10	4,5
Kommunikasjon	-2,92	-24,10	7,6
Forsyning	-27,43	-38,09	1,2
Eiendom	-22,64	-29,14	0,5
Aksjeforføljen samlet	-6,68	-4,42	100,0

*Aksjeforføljes andel av likviditet er årsaken til at sektorer ikke nødvendigvis summerer seg til 100. Andel er vist per 30.06.2022.

AKSJEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning per sektor, tall i prosentpoeng

	2. kvartal 2022	Per 30.06.2022
Energi	-0,01	-0,12
Materialer	0,00	0,01
Industri	0,49	0,57
Forbruksvarer	0,04	0,19
Konsumvarer	0,03	0,20
Helsevern	0,07	0,12
Finans	0,07	0,08
Informasjonsteknologi	-0,18	-0,31
Kommunikasjon	0,04	0,08
Forsyning	-0,04	-0,08
Eiendom	0,17	0,31
Aksjeutlån	0,01	0,01
Aksjeforføljen samlet*	0,68	1,06

*Kontanter og valutaderivater i aksjeforføljen bidro med til sammen -0,02 prosentpoeng i andre kvartal og 0,00 prosentpoeng hittil i år.

AKSJEPORTEFØLJEN

Største aksjebeholdninger per 30.06.2022

	Beholdning i millioner kroner	Andel av aksje- porteføljen i prosent
Equinor	38 537	20,7
DNB	16 138	8,7
Mowi	9 038	4,9
Telenor	8 020	4,3
Norsk Hydro	7 214	3,9
Yara International	6 710	3,6
Orkla	5 446	2,9
Aker BP	4 530	2,4
Novo Nordisk	4 301	2,3
Tomra Systems	4 275	2,3

Markedsverdien av renteporteføljen i Statens pensjonsfond Norge var ved utgangen av kvartalet 128,7 milliarder kroner.

Renteporteføljens avkastning ble -3,03 prosent i andre kvartal. Referanseindeksens avkastning var -2,66 prosent, og differanseavkastningen ble dermed -0,37 prosentpoeng i andre kvartal.

Renteporteføljens avkastning per 30.06.22 var -7,34 prosent, 0,35 prosentpoeng svakere enn referanseindeksens avkastning. Høyere renter og økt kredittpremie i obligasjonsmarkedet er årsaken til at både renteporteføljen og rentereferanseindeksen har negativ avkastning.

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.

Renteporteføljen hadde en rentedurasjon på 5,0 år, som er omlag likt med referanseindeksens durasjon. Renteposisjoner ga et bidrag til differanseavkastningen i andre kvartal på 0,09 prosentpoeng.

De samlede kreditt effektene er delt opp i to kategorier: stat/swap effekter og kreditt effekter (utover swap), som bidro med henholdsvis 0,03 og -0,43 prosentpoeng til differanseavkastningen for renteporteføljen i andre kvartal.

Kredittdurasjonen i porteføljen er på 2,6 år, som er lavere enn referanseindeksens 3,3 år. Kortere kredittdurasjon i porteføljen enn i referanseindeksen innebærer isolert sett at porteføljen er mindre eksponert for en generell endring i kredittspreader enn det referanseindeksen er. Kortere kredittløpetid førte til et positivt bidrag på 0,15 prosentpoeng til renteporteføljens meravkastning som følge av

at kredittpåslaget gjennomgående steg i andre kvartal.

Effekten fra kortere kredittløpetid ble motvirket av at kredittpremien for porteføljen steg mer enn kredittpremien for referanseindeksen. Størst utslag for meravkastningen kom fra sektoren industri HY med -0,16 prosentpoeng.

Andre effekter (blant annet verdsettelseeffekter og effekter som ikke lar seg plassere innenfor modellen som er brukt til dekomponering) har ingen bidrag i andre kvartal.

Ved utgangen av kvartalet var renteporteføljen investert i lån utstedt av 290 ulike utstedere. Obligasjoner fra de ti største utstederne utgjorde 39,8 prosent av obligasjonsbeholdningen.

RENTEPORTEFØLJEN

Avkastning i norske kroner, tall i prosent

	2. kvartal 2022	Per 30.06.2022	Andel av rente- porteføljen i prosent*
Stat	-2,84	-8,83	23,4
Offentlig sektor utenom stat	0,00	0,12	0,0
OMF	0,06	0,01	21,8
Bank/Finans	-0,23	-0,71	21,0
Ansvarlige lån	0,48	-1,74	6,9
Industri IG	-0,19	-4,98	21,6
Industri HY	1,74	-0,19	7,4
Renteporteføljen	-3,03	-7,34	100,0

*Markedsverdien av bankinnskudd, derivater, repoforretninger samt mottatt og stilt kontantsikkerhet inngår over i renteporteføljen, og utgjorde -2,1 prosent av renteporteføljen. Derivater benyttes i forvaltningen for å styre rente- og valuta eksponeringen for porteføljen for å ikke ha uønskede avvik fra referanseindeksen. I 2022 har betydelig renteoppgang medført et negativt bidrag fra derivater.

RENTEPORTEFØLJEN

Bidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	2. kvartal 2022	Per 30.06.2022
Valutaposisjoner	-0,06	-0,07
Renteposisjoner	0,09	0,14
Stat/swap effekter	0,03	0,03
Kreditt effekter (utover swap)	-0,43	-0,43
Andre effekter	0,00	-0,03
Likviditetsplasseringer og videre- plassering av mottatt kontantsikkerhet	0,00	0,01
Samlet differanseavkastning	-0,37	-0,34

RENTEPORTEFØLJEN

Dekomponering av kredittbidrag til differanseavkastning, tall i prosentpoeng

	2. kvartal 2022	Per 30.06.2022
Offentlig sektor utenom stat	-0,04	0,00
OMF	-0,07	-0,08
Bank/finans	-0,02	-0,11
Ansvarlige lån	-0,13	-0,16
Industri IG	-0,10	-0,11
Industri HY	-0,16	-0,15
Annen kredittløpetid	0,15	0,22
CDS	-0,06	-0,04
Samlet kredittbidrag	-0,43	-0,43

RENTEPORTEFØLJEN

Største obligasjons- og sertifikatbeholdninger per 30.06.2022

	Beholdning i millioner kroner	Andel av porteføljen i prosent
Den norske stat	27 022	21,0
Equinor	5 704	4,4
Nordea Eiendoms kreditt	3 812	3,0
SpareBank 1 Sørøst-Norge	2 519	2,0
Nordea Bank	2 121	1,6
SpareBank 1 Boligkreditt	2 107	1,6
DNB Bank	2 099	1,6
Sparebanken Øst Boligkreditt	2 091	1,6
SpareBank 1 SMN	1 910	1,5
Den finske stat	1 853	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 dermed å presentere avkastningstall ikke bare for det siste kvartalet, men også for siste fem og ti år. I tillegg viser vi avkastningen siden 2007 og siden 1998.

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

i tiden rett etter finanskrisen, men også uroen rundt utbruddet av pandemien i 2020 og oppgangen i etterkant av dette har ført til variasjon i avkastningen. For hele perioden siden 2007 har annualisert avkastning vært 7,29 prosent. Differanseavkastningen (annualisert) for Statens pensjonsfond Norge for perioden etter 2007 har vært på 0,98 prosentpoeng. For de siste ti årene har differanseavkastningen vært 0,73 prosentpoeng. De siste fem årene er differanseavkastningen 0,75 prosentpoeng.

AVKASTNING 1998*-2. KVARTAL 2022, STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent

	2. kvartal 2022	Per 30.06.2022	Siste 5 år	Siste 10 år	2007-2022	1998-2022
Statens pensjonsfond Norge	-5,24	-5,35	7,50	8,87	7,29	7,35
Differanseavkastning	0,28	0,51	0,75	0,73	0,98	0,60
Differanseavkastning fratrukket forvaltningskostnader	0,26	0,48	0,70	0,67	0,91	0,54
Relativ volatilitet**			0,57	0,56	1,01	1,10
Informasjonsrate (IR)***			1,25	1,22	0,87	0,48
Aksjeporteføljen	-6,68	-4,42	11,26	12,52	8,13	8,95
Differanseavkastning	0,68	1,06	0,75	0,78	1,28	1,25
Relativ volatilitet**			0,92	0,90	1,71	3,08
Informasjonsrate (IR)***			0,74	0,76	0,61	0,31
Renteporteføljen	-3,03	-7,34	1,05	2,91	4,43	4,85
Differanseavkastning	-0,37	-0,34	0,75	0,72	0,78	0,37
Relativ volatilitet**			0,61	0,51	0,63	0,73
Informasjonsrate (IR)***			1,23	1,38	1,18	0,48

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

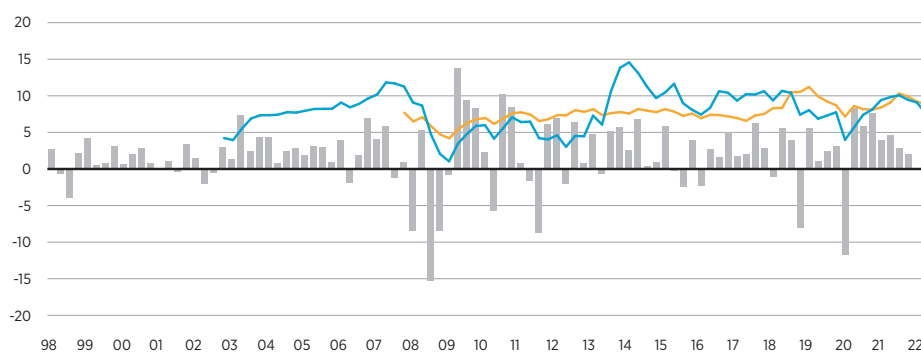
** Relativ volatilitet er annualisert standardavvik til differanseavkastningen, beregnet på basis av månedlige historiske tall. Relativ volatilitet er ikke beregnet for korte tidsperioder som følge av få observasjonspunkter.

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

STATENS PENSJONSFOND NORGE

Kvartalsvis avkastning og akkumulert annualisert avkastning.

Prosent.



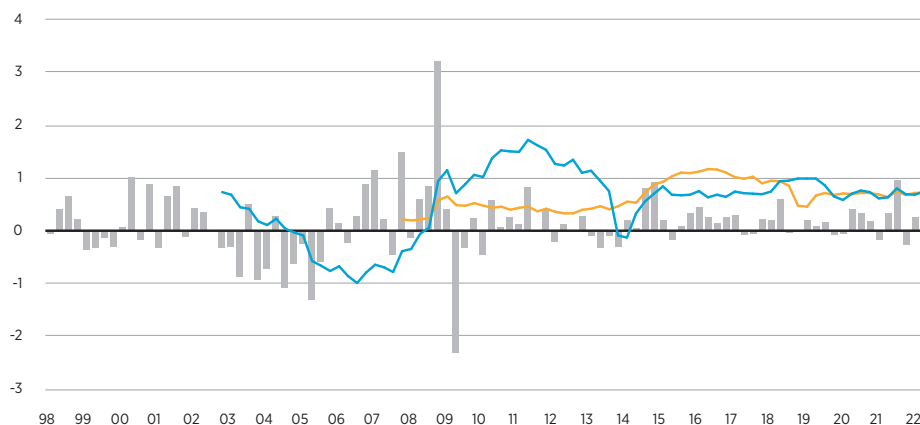
Avkastningen til Statens

pensjonsfond Norge var i 2. kvartal 2022 på -5,24 prosent. Annualisert avkastning siste 10 år var 8,87 prosent, og for siste 5 år var annualisert avkastning 7,50 prosent per 30.06.2022.

- 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 0,73 prosentpoeng og for siste 5 år på 0,75 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 andre kvartal ble det ikke avdekket brudd på mandatet fastsatt av departementet.

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

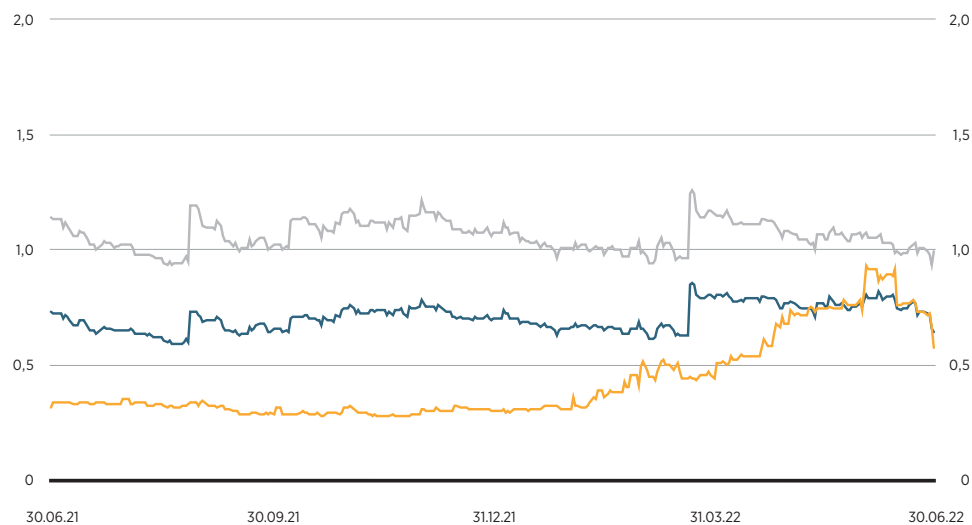
Forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge falt noe i andre kvartal. Ved utgangen av juni var forventet relativ volatilitet for Statens pensjonsfond Norge 0,64 prosentpoeng, mot 0,79 prosentpoeng ved inngangen til kvartalet.

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

Det har i andre kvartal 2022 ikke vært utelukkelse eller gjeninkludering av verdipapirer i henhold til § 3-6 (8) i mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge.

FORVENTET RELATIV VOLATILITET

Prosentpoeng

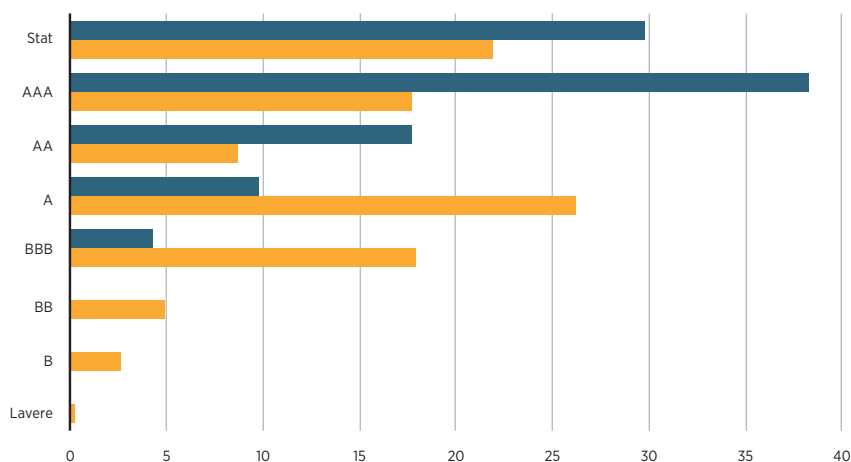


Relativ volatilitet er et mål for hvor mye avkastningen antas å avvike fra avkastningen til referanseindeksen. Avvikene innenfor aksjeporteføljen gir opphav til mesteparten av den relative risikoen i porteføljen.

■ Aksjeporteføljen
■ SPN
■ Renteporteføljen

KREDITTVURDERING, OBLIGASJONER STATENS PENSJONSFOND NORGE

Tall i prosent per 30.06.2022



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

7,6 prosent av obligasjonsbeholdningen har en kredittkarakter på BB eller svakere. I referanseindeksen inngår utelukkende lån med karakter BBB eller bedre.

■ Referanseindeksen
■ Statens pensjonsfond Norge

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

Rammer fastsatt av Finansdepartementet	Grense	Faktisk				
		30.06.22	31.03.22	31.12.21	30.09.21	30.06.21
Markedsrisiko	Forventet relativ volatilitet skal ikke overstige 3 prosentpoeng	0,64	0,79	0,70	0,66	0,73
Kreditrisiko	Høyrisikoobligasjoner skal ikke utgjøre mer enn 25 prosent av privat del av obligasjonsporteføljen	9,67	9,18	9,04	9,26	10,10
Aktivafordeling ¹	Nettoeksponering aksjer 50-70 prosent av totalporteføljen	59,15	64,62	63,11	62,13	61,29
Eierandel norske selskaper	Maksimalt 15 prosent eierandel	12,40	11,44	11,73	11,70	14,74
Eierandel nordiske selskaper	Maksimalt 5 prosent eierandel	1,13	1,08	1,08	0,59	0,59

Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre ²	Grense	Faktisk				
		30.06.22	31.03.22	31.12.21	30.09.21	30.06.21
Aktivafordeling ¹	Bruttoeksponering aksjeporteføljen 50-70 prosent av totalporteføljen	59,15	64,51	63,07	62,15	61,22
	Bruttoeksponering renteporteføljen 30-50 prosent av totalporteføljen	43,46	37,81	38,48	40,06	41,39
Markedsrisiko	Minste sammenfall aksjeporteføljen minimum 60 prosent	92,47	91,89	91,02	90,46	89,67
	Minste sammenfall valutaeksponering minimum 99 prosent	99,96	99,97	99,98	99,91	99,89
	Betinget forventet relativt tap skal ikke overstige 9 prosentpoeng	2,28	2,49	2,62	2,43	3,01
Kreditrisiko	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	0,26	0,28	0,28	0,28	0,28
	- for selskaper innenfor finanssektoren 1,4 prosent	0,44	0,28	0,29	0,29	0,34
	- for andre selskaper 1,2 prosent	0,38	0,33	0,33	0,32	0,32
Likvide instrumenter ³	Minimum 10 prosent av porteføljen i likvide instrumenter	14,14	12,44	14,39	14,38	14,78
Likviditet	Minimum 3,5 prosent av porteføljen i statspapirer	7,62	5,92	6,46	7,30	7,80
Brutto belåning ¹	Maksimalt 20 prosent av NAV	6,14	4,99	2,99	3,14	4,24
Netto belåning ¹	Maksimalt 5 prosent av NAV	2,61	2,32	1,55	2,21	2,61
Utlån	Maksimalt 20 prosent av NAV for aksjeporteføljen	6,47	3,07	2,18	2,65	4,16
	Maksimalt 20 prosent av NAV for renteporteføljen	6,70	8,42	7,54	5,51	5,66
Motpartsrisiko ⁴	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,50 prosent av NAV mot enkelt motpart med A- eller bedre i rating	0,35	0,24	0,25	0,29	0,26
	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	0,00

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

2 De supplerende rammene fastsatt av Folketrygdfondets styre ble gjort gjeldende fra 01.10.2011 og ble sist endret 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 2022

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. Ved oppstarten var fondet på 50 milliarder kroner.

Kapitalen i SOF ble i andre kvartal 2022 redusert med 154 millioner kroner til 50,3 milliarder kroner, som følge av kredittspreadutgang og økt rentenivå. SOF ble også belastet et forvaltningshonorar på 2,5 millioner kroner. Av kapitalen var 7,6 milliarder kroner, som tilsvarer en andel på 15,1 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.

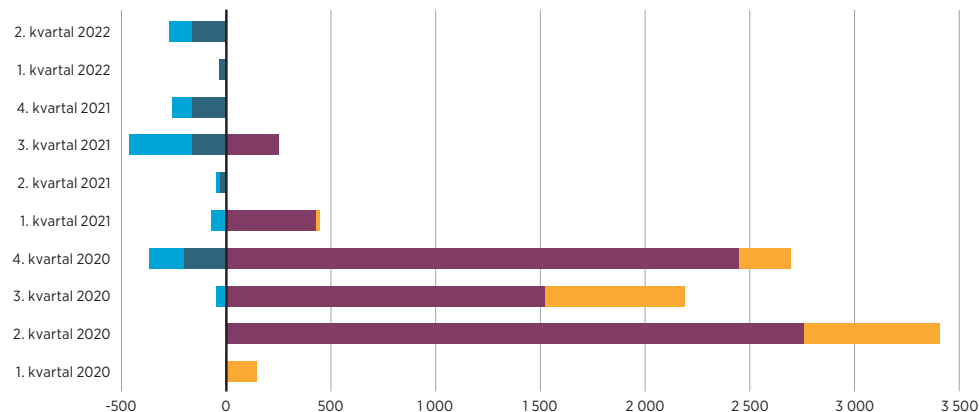
Avkastningen for den delen av SOF som er investert i markedet ble -1,93 prosent i første kvartal 2022. Avkastningen for 2022 per 30.06 for tilsvarende -3,35 prosent, mens porteføljeresultatet var på -268 millioner kroner. Finansdepartementet har ikke fastsatt noen referanseindeks for SOF.

Uroen i finansmarkedet som fulgte utbruddet av pandemien avtok gradvis utover i 2020, og de store selskaperes tilgang til likviditet i obligasjonsmarkedet ble forbedret. SOF har derfor vært langt mindre aktiv i obligasjonsmarkedet i både 2022 og 2021 enn i 2020. Mens det i 2020 i alt ble kjøpt obligasjoner for 8,4 milliarder kroner, ble det i 2021 kjøpt obligasjoner for 0,7 milliarder kroner. Det var samtidig salg eller forfall på 0,8 milliarder i 2021, mens det tilsvarende var salg og forfall på 0,4 milliarder kroner i 2020. I andre kvartal 2022 har det vært forfall i to lån med 161 millioner kroner, mens ett lån har blitt solgt i markedet.

Ved utgangen av andre kvartal 2022 var SOF investert i 85 lån utstedt av i alt 64 ulike utstedere.

OBLIGASJONS- OG SERTIFIKATKJØP I STATENS OBLIGASJONSFOND

Tall i millioner kroner

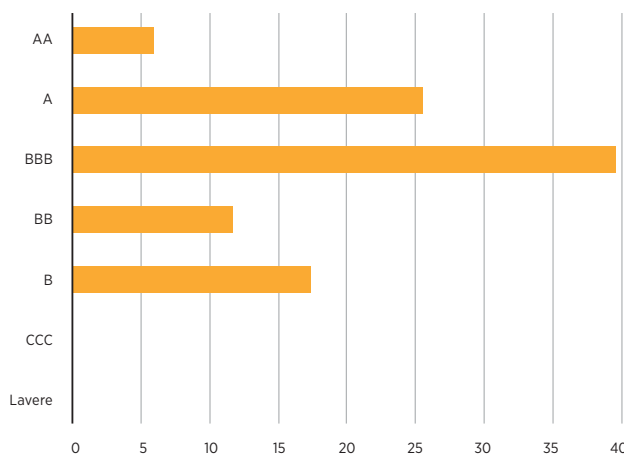


Statens obligasjonsfond har siden oppstarten i slutten av mars 2020 kjøpt obligasjoner for 9,1 milliarder kroner. Det er kjøpt obligasjoner for 7,4 milliarder kroner i førstehåndsmarkedet og 1,7 milliarder kroner i annenhåndsmarkedet.

■ Salg
■ Forfall
■ Emisjoner
■ Annenhåndsmarkedet

KREDITTVURDERING, OBLIGASJONER STATENS OBLIGASJONSFOND

Tall i prosent per 30.06.2022



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 valutasikres.

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

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

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

Rammer fastsatt av
Finansdepartementet

Grense	Faktisk					
	30.06.22	31.03.22	31.12.21	30.09.21	30.06.21	
Aktivafordeling	Investert kapital i obligasjoner utstedt av ikke-finansielle foretak skal ligge i intervallet 50-100	63,55	64,72	64,84	67,00	67,60
Aktivafordeling	Investert kapital i obligasjoner utstedt av finansielle foretak skal ligge i intervallet 0-50 prosent	36,45	35,28	35,16	33,00	32,40
Aktivafordeling	Maksimalt 5 prosent av totalkapital investert i én utsteder	1,48	1,52	1,55	1,55	1,56
Kreditrisiko	Maksimalt 50 prosent av investert kapital i obligasjoner utstedt av utstedere med rating lavere enn BBB-	29,05	29,34	31,02	31,49	37,82

Supplerende rammer fastsatt av Folketrygdfondets styre¹

Grense	Faktisk					
	30.06.22	31.03.22	31.12.21	30.09.21	30.06.21	
Kreditrisiko	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	0,50	0,51	0,52	0,52	0,66
	- for andre selskaper 4,5 prosent	0,47	0,45	0,47	0,47	0,51
Kreditrisiko	Maksimalt erverv av nye låneopptak skal være 50 prosent av volumet i første transje ²	33,33	33,33	33,33	33,33	33,33
Kreditrisiko	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	33,33
Motpartsrisiko ³	Maksimal potensiell motpartseksponering skal ikke overstige 0,75 prosent av NAV mot enkelt motpart med A- eller bedre i rating	0,37	0,36	0,22	0,92	0,36
Netto belåning	Maksimalt 5 prosent av NAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

¹ De supplerende rammene fastsatt av Folketrygdfondets styre ble gjort gjeldende fra 21.03.2020 og ble sist endret med virkning fra 18.06.2020.

² Dersom Statens pensjonsfond Norge også er investert i samme lån gjelder 70 prosent som grense.

³ Dersom motpartseksponeringen ved slutten av en dag overstiger rammen, skal eksponeringen reduseres første påfølgende handledag.

ftf.no

Folketrygdfondet

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