

Forvaltningen av Statens petroleumsforsikringsfond

Rapport for andre kvartal 2008

Statens petroleumsforsikringsfond skal være en reserve for utbetalinger til å dekke skader og ansvar forbundet med at staten er direkte økonomisk deltager i petroleumsvirksomheten. Olje- og energidepartementet eier fondet. Etter loven om Statens petroleumsforsikringsfond har Norges Bank ansvar for den operative forvaltningen.

Olje- og energidepartementet har fastsatt en strategisk referanseportefølje for Statens petroleumsforsikringsfond som består av 50 prosent euro, 15 prosent britiske pund og 35 prosent amerikanske dollar. Referanseindeksen består av Lehman Global Aggregate Treasury Indices (statsobligasjonsindekser) for de tre valutaene og et pengemarkedsinnskudd for å vekte renterisikoen målt ved modifisert durasjon i hver valuta til 4 (jf. omtale i kapittel 3).

I løpet av året varierer valutavektene i den faktiske referanseporteføljen med markedsutviklingen, men settes ved inngangen til juli måned hvert år tilbake til de strategiske valutavektene. Tabellen nedenfor viser vektene i fondets faktiske og strategiske referanseportefølje ved utgangen av andre kvartal 2008.

Statens petroleumsforsikringsfond. Referanseporteføljen. Prosent.
30. juni 2008

Valuta	Strategisk referanseportefølje	Faktisk referanseportefølje
Euro	50,0	50,0
Britiske pund	15,0	15,0
Amerikanske dollar	35,0	35,0
Sum	100	100

1 Hovedtall

Andre kvartal 2008 var fortsatt preget av finansuroen som begynte med problemer i boliglånsmarkedet i USA tidlig i 2007, og som senere utviklet seg til en mer omfattende global tillits- og likviditetskrise. Det var i andre kvartal 2008 kursnedgang i rentemarkedene.

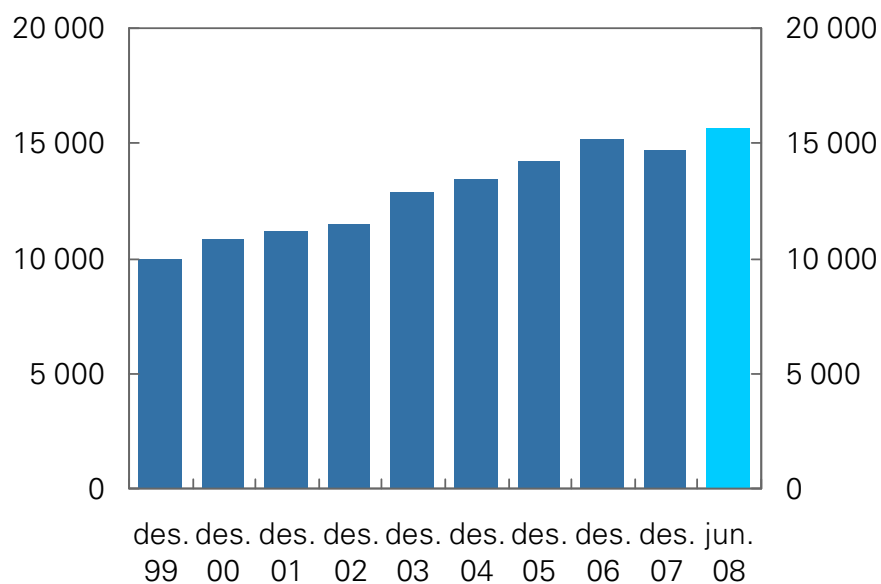
Kursnedgangen i de internasjonale markedene i andre kvartal førte til negativ avkastning for fondet. Periodeavkastningen var -1,31 prosent målt i internasjonal valuta. Porteføljeavkastningen var 0,08 prosentpoeng høyere enn avkastningen til referanseporteføljen som er fastsatt av Olje- og energidepartementet. Markedsverdien ved utgangen av kvartalet var 15,7 milliarder kroner.

Tabell 1-1 gir en historisk oversikt over avkastning og risiko for fondet. Figur 1-1 gir en oversikt over utviklingen i markedsverdien siden 1999 og figur 1-2 viser kvartalsvis avkastning siden 1998.

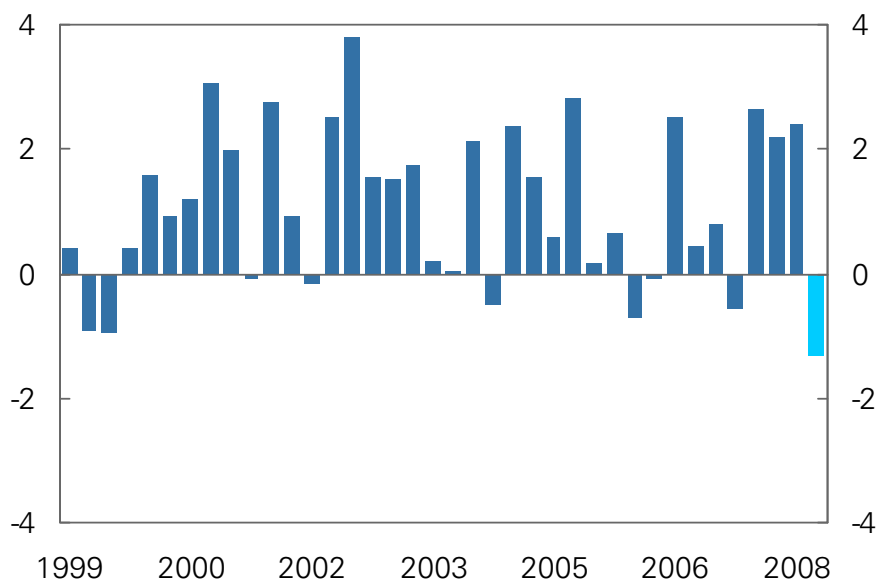
Tabell 1-1 Avkastning og risiko. Målt i norske kroner. Annualiserte tall per 30. juni 2008

	Siste 2 år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 7 år	Siden 1.1.1998
Porteføljeavkastning (prosent)	0,39	-0,30	0,88	3,07	2,44
Referanseavkastning (prosent)	0,09	-0,52	0,68	2,88	2,31
Meravkastning (prosentpoeng)	0,31	0,22	0,20	0,19	0,13
Standardavvik (prosent)	7,39	7,02	7,13	6,99	6,59
Relativ volatilitet (prosentpoeng)	0,27	0,22	0,18	0,16	0,19
Informasjonsrate	1,13	0,98	1,09	1,21	0,68

Figur 1-1 Markedsverdi. Millioner kroner. 1999 – 2008



Figur 1-2 Kvartalsvis avkastning. Prosent. 1998 – 2008



2 Markedsverdi og avkastning

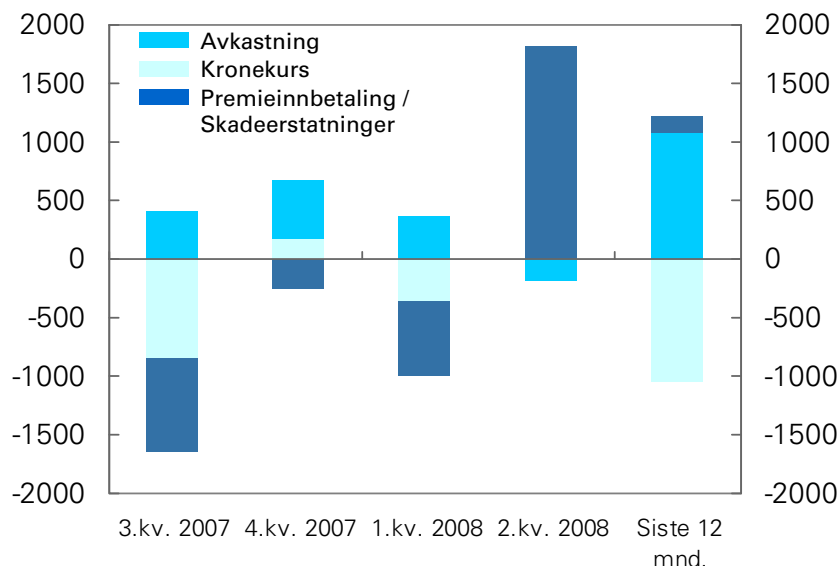
Ved utgangen av andre kvartal 2008 var markedsverdien til fondets internasjonale portefølje 15,7 milliarder kroner, se tabell 2-1.

Tabell 2-1 Markedsverdi. Millioner kroner

Valuta	31.12.2007	31.3.2008	30.6.2008
Euro	7 520	7 441	7 829
Britiske pund	2 121	1 926	2 351
Amerikanske dollar	5 044	4 684	5 493
Total markedsverdi	14 686	14 051	15 673

Fondets markedsverdi økte med 1,6 milliarder kroner i løpet av andre kvartal. Hovedårsaken til økningen var den årlige premieinnbetalingen fra Olje- og energidepartementet. Figur 2-1 viser endringen i fondets markedsverdi siste 12 måneder.

Figur 2-1 Endring i markedsverdi. Millioner kroner. Tredje kvartal 2007 – annet kvartal 2008



I andre kvartal 2008 var Petroleumsforsikringsfondets avkastning -1,31 prosent målt i internasjonal valuta, det vil si målt i den valutakurven som tilsvarer sammensetningen av fondets referanseportefølje, se tabell 2-2. Målt i norske kroner var avkastningen -1,36 prosent. Forskjellen skyldtes at kronen i løpet av kvartalet styrket seg i forhold til de valutaene som inngår i referanseporteføljen. Den faktiske avkastningen var høyere enn avkastningen på referanseporteføljen, slik at Norges Bank oppnådde en meravkastning på 0,08 prosentpoeng.

Tabell 2-2 Periodeavkastning. Prosent

	Målt i internasjonal valuta		Målt i norske kroner		
	Faktisk portefølje	Referanseportefølje	Faktisk portefølje	Referanseportefølje	Meravkastning
2007	5,15	4,97	-3,12	-3,28	0,16
Første kvartal 2008	2,41	2,38	-0,06	-0,09	0,03
April 2008	-0,49	-0,60	-0,90	-1,02	0,12
Mai 2008	-0,76	-0,70	-1,03	-0,98	-0,05
Juni 2008	-0,08	-0,09	0,57	0,56	0,02
Andre kvartal 2008	-1,31	-1,40	-1,36	-1,44	0,08
Første halvår 2008	1,06	0,95	-1,42	-1,53	0,11

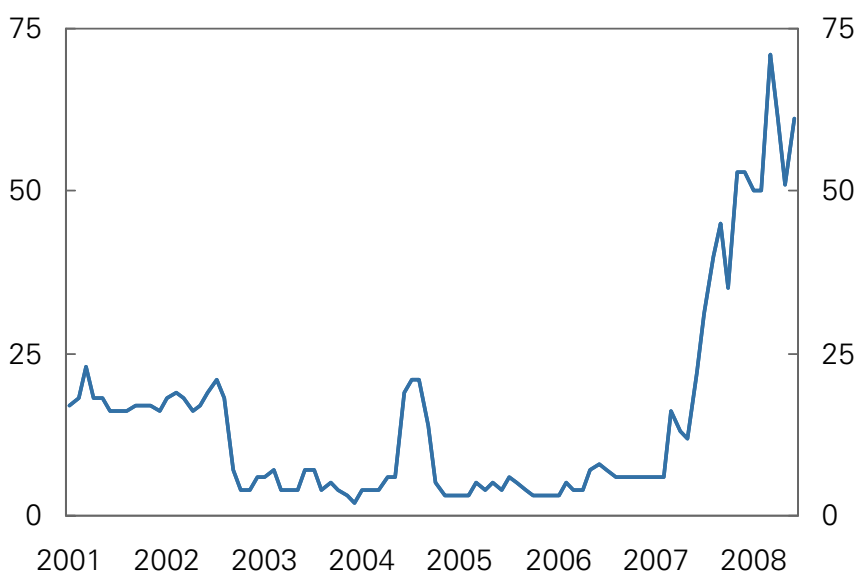
Hele fondet blir forvaltet internt i NBIM, og formålet med forvaltningen er å oppnå en avkastning som ligger rett i overkant av avkastningen på referanseporteføljen. Porteføljen er i hovedsak investert i statsobligasjoner og andre obligasjoner som er inkludert i

referanseporteføljens delsektor for andre offentlige obligasjoner. I tillegg er det adgang til å investere i tyske panteobligasjoner utstedt mot sikkerhet i lån tatt opp av offentlig sektor ("Öffentliche Pfandbriefe"), i kortsiktige pengemarkedsinstrumenter og i ikke-børsnoterte rentederivater.

3 Markedsrisiko og retningslinjer for forvaltningen

Markedsrisikoen i fondet måles ved forventet relativ volatilitet. Dette er et statistisk definert risikomål som sier noe om hvor stort avvik vi normalt kan forvente i forskjell mellom avkastning på referanseporteføljen og avkastning på den faktiske porteføljen som fondet er plassert i. Olje- og energidepartementet har bestemt at markedsrisikoen i fondet alltid skal være lavere enn 0,75 prosentpoeng. Figur 3-1 viser utviklingen i markedsrisikoen siden 2001.

Figur 3-1 Forventet relativ volatilitet. Basispunkter. 2001 – 2008



Olje- og energidepartementet har i tillegg fastsatt et tak på renterisikoen i fondet målt med modifisert durasjon. Dette begrepet sier noe om forventet verdiendring på fondet ved en endring i det generelle rentenivået. Departementet har bestemt at maksimal modifisert durasjon i fondet skal være 5. Tabell 3-1 viser fondets modifiserte durasjon per 30. juni 2008.

Tabell 3-1 Modifisert durasjon fordelt på valuta. 30. juni 2008

Valuta	Referanseporteføljen	Faktisk portefølje
Euro	3,93	3,72
Britiske pund	4,16	4,04
Amerikanske dollar	3,95	4,17
Samlet portefølje	3,97	3,93

Tabell 5-4 viser sammensetningen av obligasjonsporteføljen fordelt på kredittvurdering.

Tabell 3-2 Markedsverdi fordelt etter kredittvurdering.¹⁾ 30. juni 2008

Prosent av renteporteføljen	Aaa	Aa	A
Stats- og statsrelaterte obligasjoner	68,8	21,7	6,1
Pantesikrede obligasjoner	3,4	-	-
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	72,2	21,7	6,1

¹⁾ Basert på kredittvurdering fra minst ett av kredittvurderingsbyråene Moody's, Standard & Poor's og Fitch. Kategorien "ingen vurdering" inkluderer verdipapirer som ikke er vurdert av disse tre byråene. Disse verdipapirene kan være vurdert av andre, lokale byråer.

Tabell 3-3 gir en oversikt over grensene for risikoeksponering som er fastsatt i forskriften og retningslinjene, og den viser den faktiske tilpasningen av porteføljen i forhold til grensene ved slutten av kvartalet. Det var ingen brudd på departementets retningslinjer i andre kvartal 2008.

Tabell 3-3 Nøkkeltall for risiko og eksponering

Risiko	Grenser	Faktisk		
		31.12.2007	31.3.2008	30.6.2008
Markedsrisiko	Maksimalt 0,75 prosentpoeng relativ volatilitet	0,53	0,71	0,61
Renterisiko	Maksimal 5,0 modifisert durasjon	3,95	3,92	3,93

4 Regnskapsrapportering

Statens petroleumsforsikringsfond regnskapsføres av Norges Bank, men fondet inngår ikke i bankens regnskap og balanse.

Driftskostnader

Forvaltningsavtalen mellom Olje- og energidepartementet og Norges Bank fastsetter prinsippene for den godtgjøringen Norges Bank skal motta for å forvalte Petroleumsforsikringsfondet. For 2008 er det avtalt en godtgjøringsssats på 0,06 prosent av fondets gjennomsnittlige markedsverdi. Per 30. juni 2008 utgjorde påløpt godtgjøring 4,3 millioner kroner.

Resultatregnskap og balanse

Resultatregnskap (Tall i tusen kroner)			Hittil i året		
	2. kv. 2007	2. kv. 2008	31.12.2007	30.6.2007	30.6.2008
<i>Resultat fra finansielle eiendeler ekskl. valutakursreguleringer</i>					
Renteinntekter innskudd i utenlandske banker	78	87	980	200	267
Renteinntekter utlån knyttet til gjensalgssavtaler	37 095	24 963	152 277	71 539	57 068
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:					
- obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-114 067	-210 051	612 503	-26 269	94 537
- finansielle derivater	-4 227	-584	-2 813	-6 135	2 262
Rentekostnad innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-92	-172	-1 349	-125	-469
Andre rentekostnader	0	24	-213	-28	-4
Andre kostnader	0	0	0	0	0
Sum resultat fra forvaltning før valutakursreguleringer	-81 214	-185 733	761 385	39 183	153 661
Valutakursreguleringer	-327 589	-6 283	-1 221 042	-548 697	-345 984
Sum resultat	-408 803	-192 016	-459 657	-509 514	-192 322
Påløpt forvaltningsgodtgjøring	-2 241	-2 085	-9 192	-4 514	-4 277
Resultat etter forvaltningsgodtgjøring	-411 043	-194 101	-468 848	-514 028	-196 599

Balanse (Tall i tusen kroner)	31.12.2007	30.6.2007	30.6.2008
FINANSIELLE EIENDELER			
Innskudd i utenlandske banker	11 856	14 298	27 442
Utlån knyttet til gjensalgssavtaler	3 122 679	3 025 780	2 074 654
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	11 828 173	12 164 403	13 312 657
Finansielle derivater	0	0	0
Uoppgjorte handler	0	0	0
Andre fordringer	2 309	1 000	2 000
SUM FINANSIELLE EIENDELER	14 965 017	15 205 481	15 416 753
FINANSIELL GJELD			
Kortsiktig innlån	26 753	0	0
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	61 517	0	0
Finansielle derivater	5 979	9 736	2 441
Uoppgjorte handler	49 202	616 250	1 593 132
Annen gjeld	0	0	0
Skyldig forvaltningsgodtgjøring	9 192	4 514	4 277
SUM FINANSIELL GJELD	152 642	630 499	1 599 850
NETTO PORTEFØLJE	14 812 374	14 574 981	13 816 903^{*)}

*) Forskjellen mellom regnskapsført markedsverdi og markedsverdien i avkastningsrapporteringen skyldes uoppgjort tilførsel til fondet per 30.6.2008.