

The top of the page features a blue header with a background of faint, semi-transparent graphics. On the left, the NBIM logo is visible, consisting of the letters 'NBIM' in a bold, sans-serif font, with 'Norges Bank Investment Management' written in a smaller font below it. To the right of the logo, there are several faint, semi-transparent elements: a stylized figure of a person holding a globe, a digital clock showing '02:50', '07:50', and '08:50', and various city names including 'New York', 'London', 'Tokyo', 'Date', and 'Singapore'.

**NBIM**

Norges Bank Investment Management

# Forvaltningen av Statens petroleumsforsikringsfond

Årsrapport for 2010

## Forvaltningen av Statens petroleumsforsikringsfond Årsrapport for 2010

Ved utløpet av 2010 ble Statens petroleumsforsikringsfond avviklet og midlene overført til Statens pensjonsfond utland (SPU), jfr. Stortingets lovvedtak 34 (2010-2011) den 17. desember 2010. Denne rapporten er dermed den siste for petroleumsforsikringsfondet.

Petroleumsforsikringsfondet var en reserve for utbetalinger til å dekke skader og ansvar forbundet med at staten er direkte økonomisk deltager i petroleumsvirksomheten. Olje- og energidepartementet eide fondet. Etter loven om Statens petroleumsforsikringsfond hadde Norges Bank ansvar for den operative forvaltningen. Bakgrunnen for avviklingen den 31.12.2010 var at behovet for petroleumsforsikringsfondet ikke lenger var til stede, blant annet på grunn av SPUs størrelse. For å redusere markedspåvirkning og transaksjonskostnader ble petroleumsforsikringsfondets eiendeler på til sammen 19,8 milliarder kroner i sin helhet overført til relevante renteporteføljene i SPU. (Overføringsporteføljen er vist i vedlegget.)

Den strategiske referanseporteføljen for Statens petroleumsforsikringsfond, som var fastsatt av Olje- og energidepartementet, bestod av 50 prosent euro, 15 prosent britiske pund og 35 prosent amerikanske dollar. Referanseindeksen bestod av Barclays 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 varierte valutavektene i den faktiske referanseporteføljen med markedsutviklingen, men ble ved inngangen til juli måned hvert år satt tilbake til de strategiske valutavektene. Tabellen nedenfor viser vektene i fondets faktiske og strategiske referanseportefølje ved inngangen til fjerde kvartal.

Statens petroleumsforsikringsfond. Referanseporteføljen ved inngangen til fjerde kvartal. Prosent.

Valuta	Strategisk referanseportefølje	Faktisk referanseportefølje
Euro	50,0	52,2
Britiske pund	15,0	14,8
Amerikanske dollar	35,0	33,0
<b>Sum</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

## 1 Hovedtall

De internasjonale finansmarkedene var i 2010 preget av en modnende økonomisk oppgang etter finanskrisen i 2008, moderert av ny uro over gjeldsbyrden og underskuddene i enkelte eurostater. Det skapte et gunstig klima med solid avkastning i de fleste markedene. Samtidig bidro usikkerhet rundt noen europeiske lands statsfinanser og frykt for et økonomisk tilbakeslag i Europa og USA til betydelige prissvingninger i rentemarkedet gjennom året.

Fondet hadde i 2010 en avkastning på 2,93 prosent, målt i internasjonal valuta. Porteføljeavkastningen var 0,22 prosentpoeng høyere enn avkastningen til referanseporteføljen.

Fondets avkastning i fjerde kvartal var -1,83 prosent, mens referanseporteføljen hadde en avkastning på -1,84 prosent. Fondets markedsverdi ved overføringstidspunktet 31.12.2010 var 19,8 milliarder kroner, opp fra 18,9 milliarder kroner ett år tidligere.

Tabell 1-1 gir en historisk oversikt over avkastning og risiko for fondet og figur 1-1 gir en oversikt over utviklingen i markedsverdien. Årlig avkastning de siste ti årene var 4,73 prosent, og årlig meravkastning var 0,20 prosentpoeng.

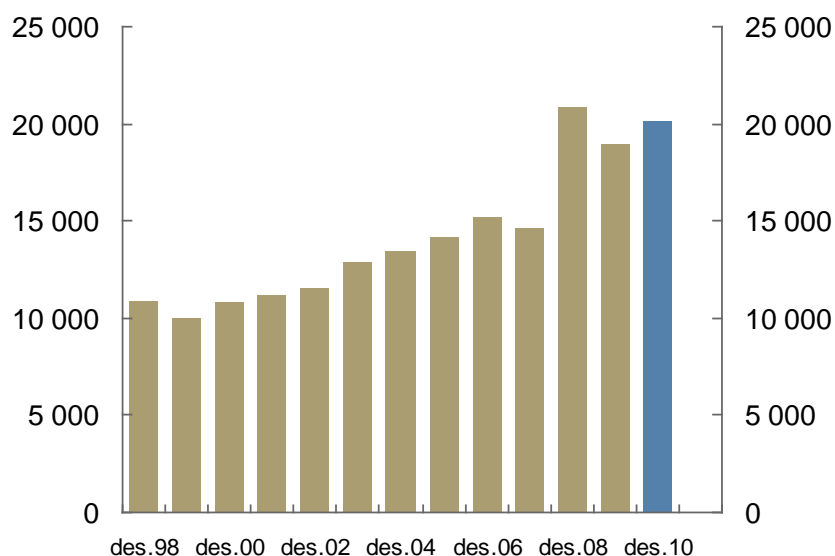
**Tabell 1-1** Avkastning og risiko. Annualiserte tall per 31. desember 2010

	Siste år	Siste 2 år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 7 år	Siste 10 år	Siden 31.8.1998
Porteføljeavkastning (prosent)	2,93	2,04	4,33	4,06	4,32	4,73	4,56
Referanseavkastning (prosent)	2,71	1,60	4,01	3,82	4,10	4,53	4,42
Meravkastning (prosentpoeng)	0,22	0,44	0,32	0,23	0,22	0,20	0,14
Standardavvik (prosent) <sup>1)</sup>	2,59	2,62	3,11	2,72	2,51	2,58	2,52
Relativ volatilitet (prosentpoeng)	0,12	0,16	0,20	0,17	0,15	0,13	0,17
Informasjonsrate <sup>2)</sup>	1,81	2,71	1,64	1,39	1,49	1,51	0,87

1) Standardavviket er et mål på svingningene i avkastningen/meravkastningen i en periode. Hvert månedlige avkastnings-/meravkastningstall sammenlignes med gjennomsnittet for perioden. Jo høyere standardavvik, desto større svingninger i forhold til gjennomsnittet og høyere risiko.

2) Informasjonsrate ((R) er et mål på risikjustert avkastning. IR beregnes som forholdstallet mellom meravkastningen og den faktiske relative markedsrisikoen (målt ved relativ volatilitet) som porteføljen har hatt. IR antyder hvor høy meravkastning man har fått igjen for hver risikoenhet.

**Figur 1-1** Markedsverdi. Millioner kroner



## 2 Markedsverdi og avkastning

Fondets markedsverdi gikk ned med 0,7 milliarder kroner i løpet av fjerde kvartal 2010, fra 20,5 til 19,8 milliarder kroner ved overføringstidspunktet. Avkastningen målt i internasjonal valutakurv reduserte markedsverdien med 0,35 milliarder kroner, og en sterkere kronkurs i forhold til de valutaene fondet er investert i reduserte verdien med 0,38 milliarder kroner.

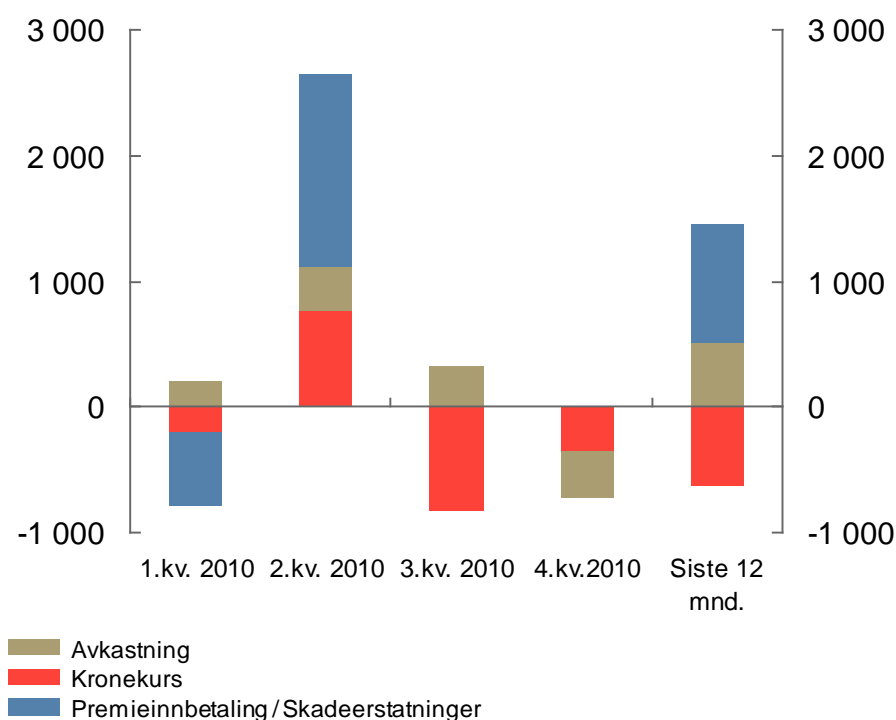
Tabell 2-1 viser sammensetningen av fondet fordelt på investeringsvalutaer. Figur 2-1 viser endringen i fondets markedsverdi siste 12 måneder og i hvert kvartal gjennom 2010.

**Tabell 2-1** Markedsverdi. Millioner kroner

Valuta	31.3.2010	30.6.2010	30.9.2010	31.12.2010*
Euro	9 222	10 556	10 710	10 259
Britiske pund	2 587	3 133	3 044	2 979
Amerikanske dollar	6 576	7 342	6 772	6 600
<b>Total markedsverdi</b>	<b>18 385</b>	<b>21 031</b>	<b>20 525</b>	<b>19 838</b>

\*Overføringsporteføljen

**Figur 2-1** Endring i markedsverdi<sup>1</sup>. Millioner kroner



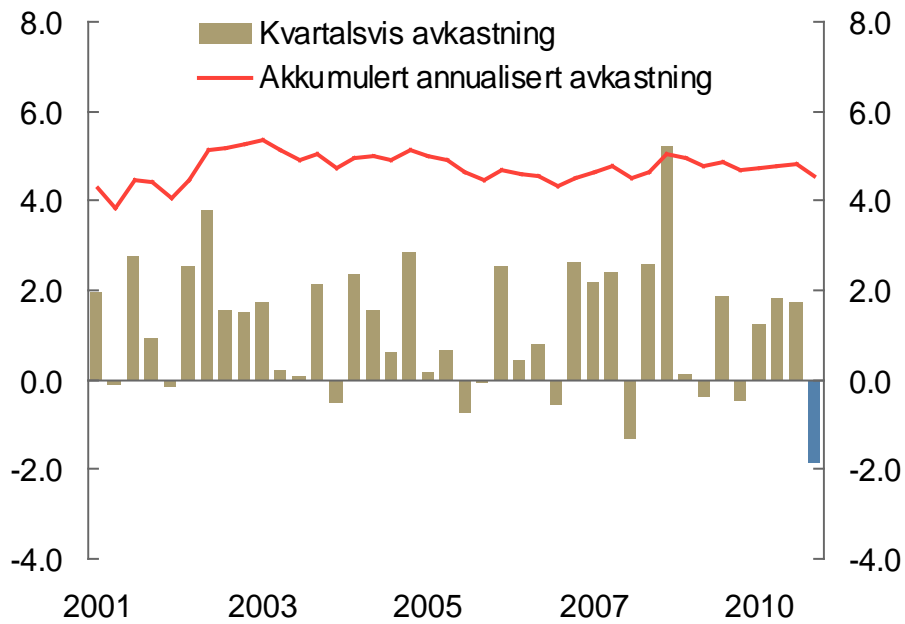
I fjerde kvartal 2010 var Petroleumsforsikringsfondets avkastning -1,83 prosent målt i internasjonal valuta, det vil si målt i den valutakurven som tilsvarer sammensetningen av fondets referanseportefølje. Målt i norske kroner var avkastningen -3,54 prosent. Forskjellen skyldtes at kronen i løpet av kvartalet styrket seg i forhold til de valutaene som inngår i fondets referanseportefølje. Den faktiske avkastningen i fjerde kvartal var 0,01 prosentpoeng høyere enn avkastningen på referanseporteføljen.

**Tabell 2-2** Avkastning. Prosent

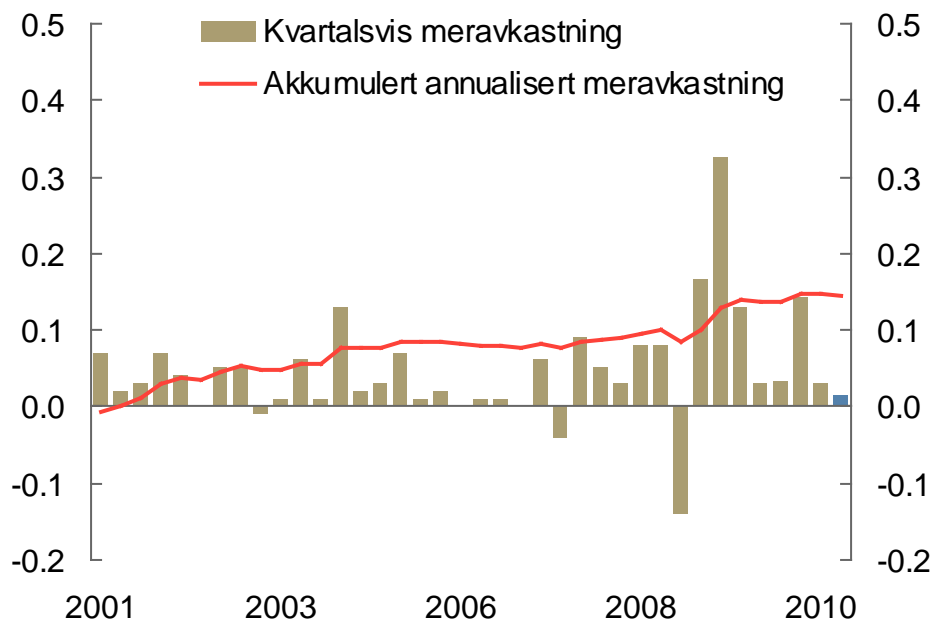
	Faktisk portefølje	Referanseportefølje	Mer-avkastning
Første kvartal 2010	1,22	1,19	0,03
Andre kvartal 2010	1,82	1,68	0,14
Tredje kvartal 2010	1,73	1,70	0,03
Fjerde kvartal 2010	-1,83	-1,84	0,01
<b>2010</b>	<b>2,93</b>	<b>2,71</b>	<b>0,22</b>

<sup>1</sup> Premieutbetaling/Skadeerstatninger er her vist tilnærmet ved overføringer mellom oppgjørskonto og investeringer i internasjonal valuta. Overføringen til SPU 31.12.2010 vises ikke her.

**Figur 2-2** Kvartalsvis avkastning og akkumulert annualisert avkastning siden 31.8.1998. Prosent.



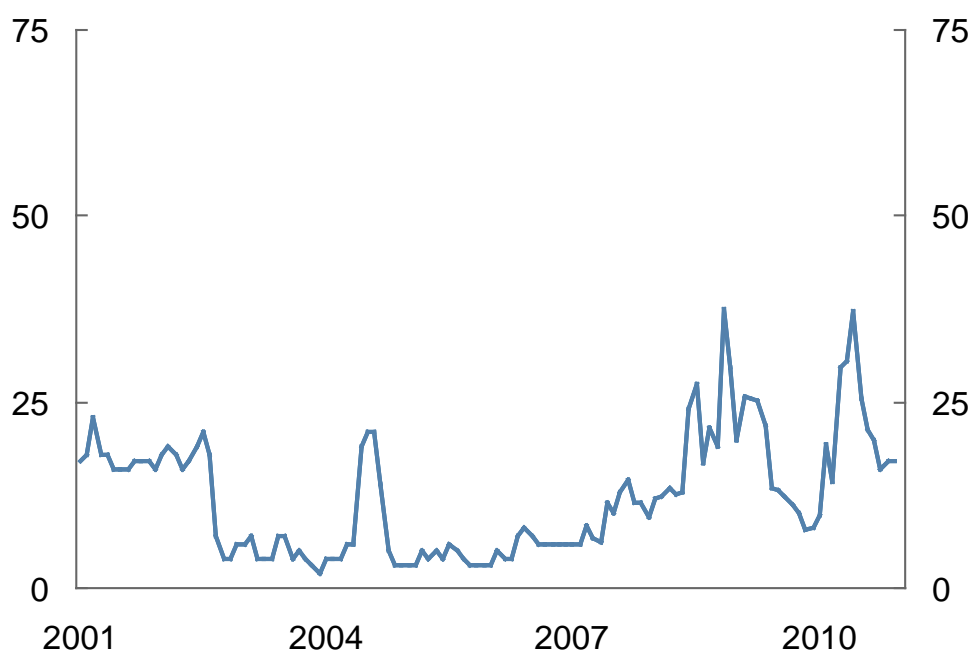
**Figur 2-3** Kvartalsvis og akkumulert annualisert meravkastning siden 31.8.1998. Prosentpoeng.



### 3 Markedsrisiko og retningslinjer for forvaltningen

Markedsrisikoen i fondet er blant annet målt ved forventet relativ volatilitet. Dette er et statistisk definert risikomål som sier noe om hvor stort avvik vi normalt kan forvente mellom avkastning på referanseporteføljen og avkastning på den faktiske porteføljen som fondet er plassert i. Olje- og energidepartementet hadde bestemt at forventet relativ volatilitet i fondet alltid skulle være lavere enn 0,75 prosentpoeng. Dette betyr at under normale markedsforhold forventes årlig avkastning i den faktiske porteføljen å avvike med mindre enn 0,75 prosentpoeng fra avkastningen i referanseporteføljen i to av tre år. Figur 3-1 viser utviklingen i forventet relativ volatilitet. Ved utgangen av fjerde kvartal<sup>2</sup> var forventet relativ volatilitet 0,16 prosentpoeng (16 basispunkter), ned fra 0,20 prosentpoeng ved utgangen av tredje kvartal.

**Figur 3-1** Forventet relativ volatilitet. Basispunkter



Olje- og energidepartementet har også 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 hadde bestemt at maksimal modifisert durasjon i fondet skulle være 5. Tabell 3-1 viser fondets modifiserte durasjon per 29. desember 2010 og tabell 3.2 viser sammensetningen av obligasjonsporteføljen fordelt på kredittvurdering.

<sup>2</sup> Måletidspunkt er her 29.12.2010. Porteføljen opphørte rett før utgangen av året.

**Tabell 3-1** Modifisert durasjon fordelt på valuta. 29. desember 2010

Valuta	Referanseporteføljen	Faktisk portefølje
Euro	3,74	3,54
Britiske pund	3,73	3,65
Amerikanske dollar	3,69	3,77
<b>Samlet portefølje</b>	<b>3,72</b>	<b>3,63</b>

**Tabell 3-2** Markedsverdi fordelt etter kredittvurdering.<sup>1)</sup> 28. desember 2010

Prosent av renteporteføljen	Aaa	Aa	A	Baa
Stats- og statsrelaterte obligasjoner	78,7	19,2	0,6	0,6
Pantesikrede obligasjoner	0,9	0,0	0,0	0,0
<b>Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer</b>	<b>79,6</b>	<b>19,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>

<sup>1)</sup> Basert på kredittvurdering fra minst ett av kredittvurderingsbyråene Moody's, Standard & Poor's og Fitch.

Tabell 3-3 gir en oversikt over grensene for risikoeksponering som er fastsatt i forskriften og retningslinjene, og den faktiske tilpasningen av porteføljen i forhold til grensene ved slutten av kvartalet. Det var ingen brudd på departementets retningslinjer i fjerde kvartal 2010.

**Tabell 3-3** Nøkkeltall for risiko og eksponering

Risiko	Grenser	Faktisk			
		31.3.2010	30.6.2010	30.9.2010	29.12.2010
Markedsrisiko	Maksimalt 0,75 prosentpoeng relativ volatilitet	0,14	0,37	0,20	0,16
Renterisiko	Maksimal 5,0 modifisert durasjon	3,77	3,69	3,91	3,63

## 4 Regnskapsrapportering

Statens petroleumsforsikringsfond ble regnskapsført av Norges Bank, men fondet inngikk ikke i bankens regnskap og balanse.

### Driftskostnader

Forvaltningsavtalen mellom Olje- og energidepartementet og Norges Bank fastsatte prinsippene for den godtgjøringen Norges Bank mottok for å forvalte Petroleumsforsikringsfondet. For 2010 var det avtalt en godtgjøringsssats på 0,06

prosent av fondets gjennomsnittlige markedsverdi. I 2010 ble påløpt forvaltningsgodtgjøring 11,8 millioner kroner.

## Resultatregnskap og balanse

**Tabell 4-1** Resultatregnskap Petroleumsforsikringsfondet

(Tall i kroner)	Kvartal		Hittil i år	
	4.kv. 2010	4.kv. 2009	31.12.2010	31.12.2009
<i>Resultat fra finansielle eiendeler ekskl. valutakursreguleringer</i>				
Renteinntekter utlån knyttet til gjensalgssavtaler	-9 114 795	-3 867 512	-23 355 750	-21 768 761
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:				
- verdipapirer og innskudd	385 064 045	103 341 021	-496 749 165	-65 066 936
- finansielle derivater	0	0	0	-620 875
Rentekostnad innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 648	13 186	69 338	196 486
Andre rentekostnader	0	3 820	0	61 517
Andre kostnader	0	0	0	386
<b>Sum resultat fra forvaltning før valutakursreguleringer</b>	<b>375 953 897</b>	<b>99 490 514</b>	<b>-520 035 578</b>	<b>-87 198 184</b>
Valutakursreguleringer	351 034 421	227 214 569	623 938 827	3 083 939 695
<b>Sum resultat</b>	<b>726 988 318</b>	<b>326 705 084</b>	<b>103 903 248</b>	<b>2 996 741 511</b>
Påløpt forvaltningsgodtgjøring	3 044 270	3 114 431	11 800 390	12 050 755
<b>Resultat etter forvaltningsgodtgjøring</b>	<b>730 032 588</b>	<b>329 819 515</b>	<b>115 703 638</b>	<b>3 008 792 266</b>

## Tabell 4-2 Balanse Petroleumsforsikringsfondet

(tall i tusen kroner)

	31.12.2011	31.12.2009
<b>FINANSIELLE EIENDELER</b>		
Utlån knyttet til gjensalgssavtaler	0	8 719 352
Verdipapirer og innskudd	0	9 604 303
Utlånte obligasjoner	0	4 854 943
Finansielle derivater	0	0
Uoppgjorte handler	0	0
<b>SUM FINANSIELLE EIENDELER</b>	<b>0</b>	<b>23 178 599</b>
<b>FINANSIELL GJELD</b>		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	0	0
Mottatt kontantsikkerhet	0	4 071 080
Finansielle derivater	0	0
Uoppgjorte handler	0	145 696
Annen gjeld	0	0
Skyldig forvaltningsgodtgjøring	0	12 051
<b>SUM FINANSIELL GJELD</b>	<b>0</b>	<b>4 228 827</b>
<b>NETTO PORTEFØLJE*)</b>	<b>0</b>	<b>18 949 772</b>

\*) Forskjellen mellom markedsverdi etter tabell 2.1 og netto portefølje i balansen skyldes i hovedsak forskjell i behandling av ikke oppgjorte overføringer til porteføljen. Disse er ved kvartalsskiftet ikke innregnet i balansen.

**Vedlegg: Overføringsporteføljen 31.12.2011.**

(tall i tusen kroner)	<b>Euro</b>	<b>Britiske pund</b>	<b>Amerikanske dollar</b>	<b>Totalt</b>
Statsobligasjoner	6 737 422	1 170 708	4 820 601	12 728 733
Statsrelaterte obligasjoner	20 543			20 543
Pantesikrede obligasjoner	116 196			116 196
Kontanter	3 385 111	1 808 311	1 778 952	6 972 376
<b>Totalt</b>	10 259 274	2 979 020	6 599 554	19 837 850