

# Forvaltningen av DeRev\_d aVec` ]Vf ^ dWcdZcZ\_XdW\_U

Rapport for eVU[V kvartal 2010

# Forvaltningen av Statens petroleumsforsikringsfond

## Rapport for tredje kvartal 2010

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. Regjeringen har i Nasjonalbudsjettet 2011 lagt opp til at fondet skal avvikles per 31. desember 2010 og at midlene overføres til Statens pensjonsfond utland.

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 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 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 tredje kvartal 2010.

Statens petroleumsforsikringsfond. Referanseporteføljen.  
Prosent. 30. september 2010

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

Fondet hadde i tredje kvartal 2010 avkastning på 1,7 prosent. Porteføljeavkastningen var 0,03 prosentpoeng høyere enn avkastningen til referanseporteføljen som er fastsatt av Olje- og energidepartementet. Markedsverdien ved utgangen av tredje kvartal var 20,5 milliarder kroner, ned fra 21,0 milliarder kroner ved utgangen av andre kvartal.

Tabell 1-1 gir en his  
en oversikt over ut

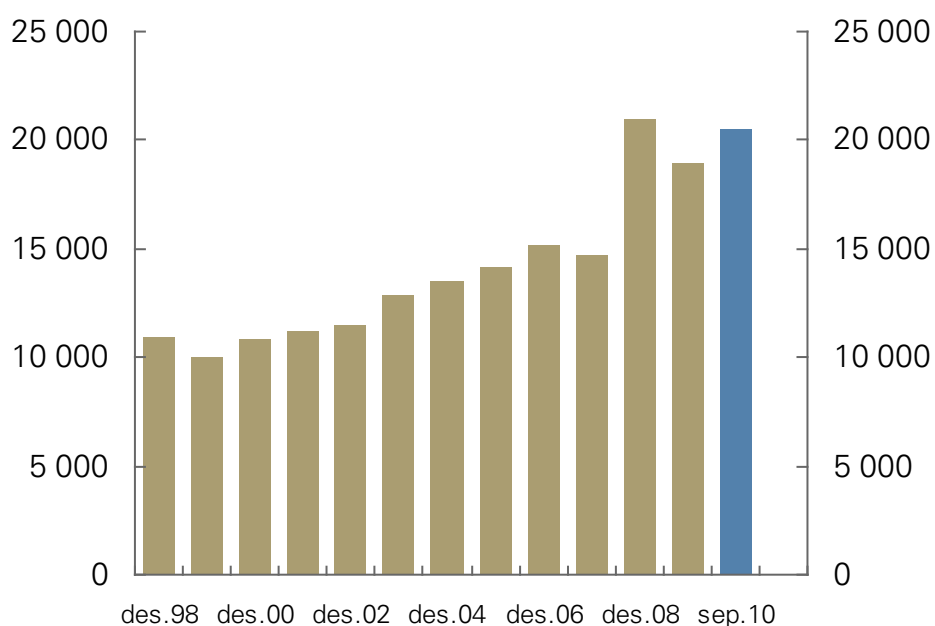
**Tabell 1-1** Avkastning og risiko. Annualiserte tall per 30. september 2010

	Siste år	Siste 2 år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 7 år	Siste 10 år
Porteføljeavkastning (prosent)	4,37	5,64	5,73	4,58	4,60	5,24
Referanseavkastning (prosent)	4,12	5,25	5,39	4,34	4,38	5,03
Meravkastning (prosentpoeng)	0,24	0,38	0,34	0,24	0,22	0,21
Standardavvik (prosent) <sup>1)</sup>	2,52	3,23	2,98	2,64	2,48	2,54
Relativ volatilitet (prosentpoeng)	0,12	0,20	0,19	0,16	0,14	0,13
Informasjonsrate <sup>2)</sup>	2,07	1,91	1,77	1,43	1,52	1,62

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 risikojustert 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

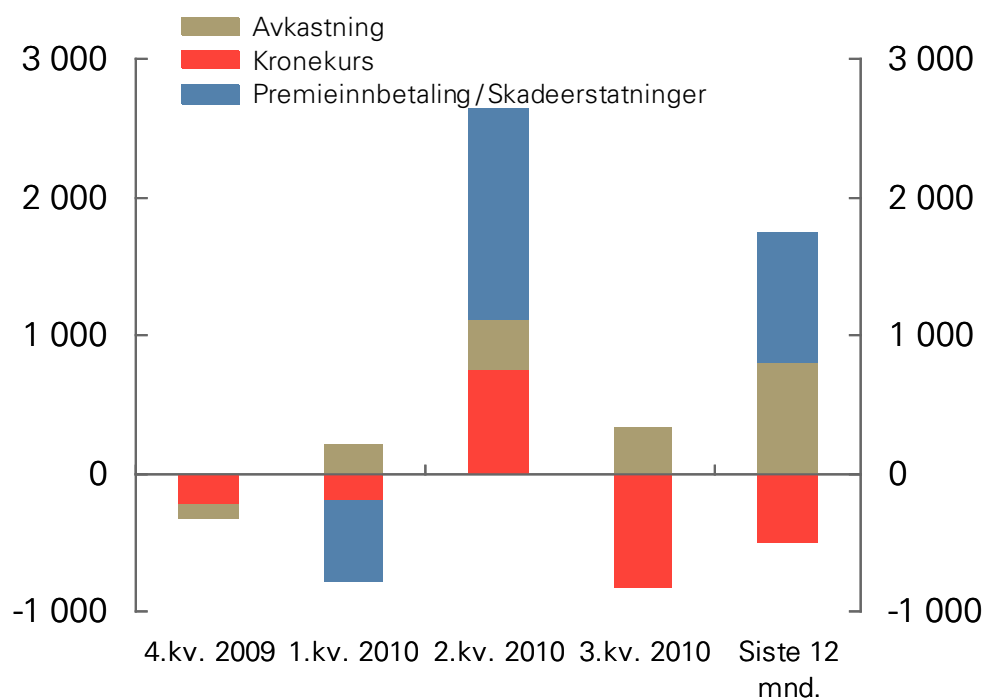


## 2 Markedsverdi og avkastning

Fondets markedsverdi gikk ned med 0,5 milliarder kroner i løpet av tredje kvartal 2010. Avkastningen, målt i internasjonal valutakurv, økte markedsverdien med 0,3 milliarder kroner, mens en sterkere kronekurs i forhold til de valutaene fondet er investert i reduserte verdien med 0,8 milliarder kroner.

Figur 2-1 viser endringen i fondets markedsverdi siste 12 måneder og tabell 2-1 sammensetningen av fondet fordelt på investeringsvalutaer.

**Figur 2-1** Endring i markedsverdi. Millioner kroner

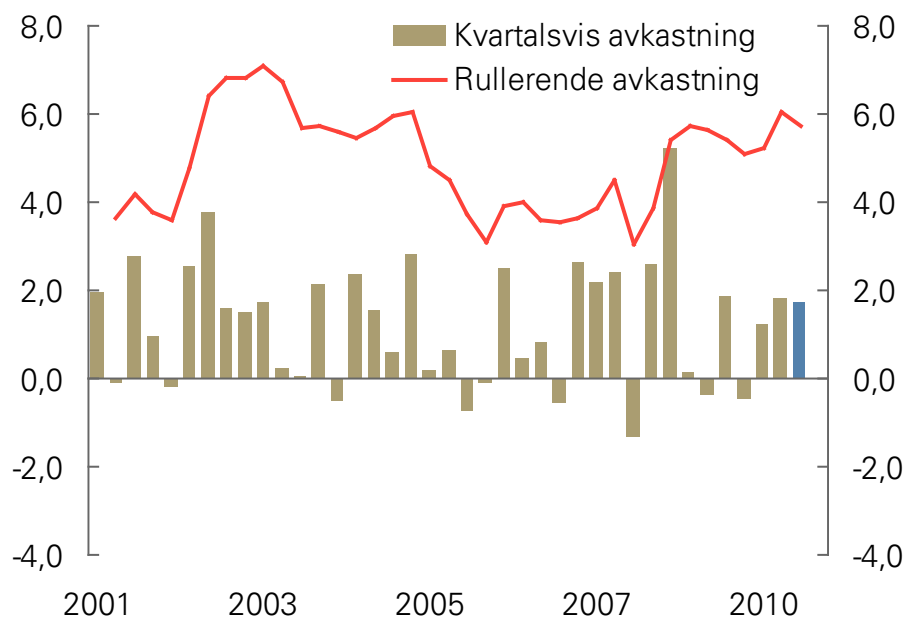


**Tabell 2-1** Markedsverdi. Millioner kroner

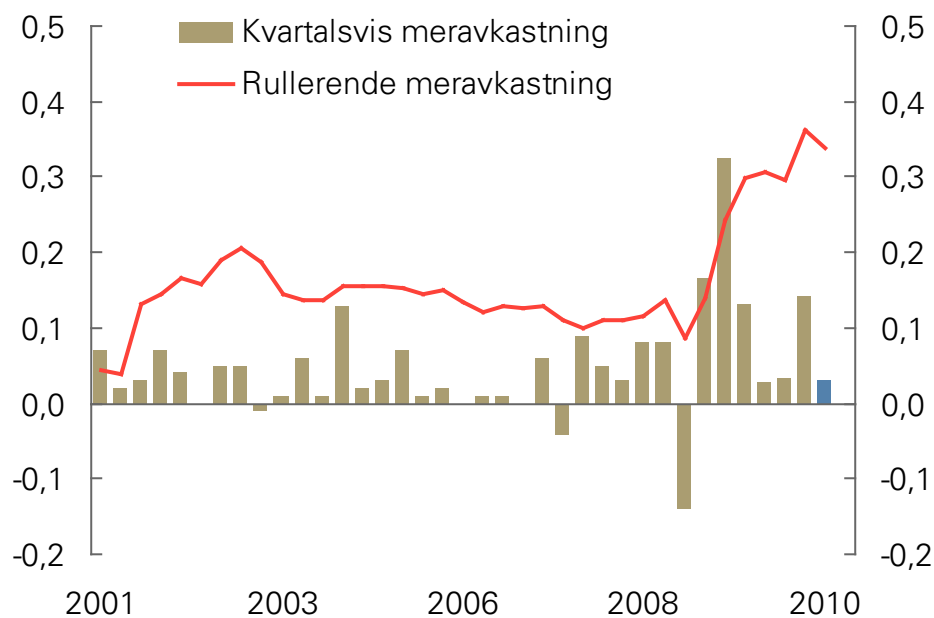
Valuta	31.12.2009	31.3.2010	30.6.2010	30.9.2010
Euro	9 672	9 222	10 556	10 710
Britiske pund	2 751	2 587	3 133	3 044
Amerikanske dollar	6 538	6 576	7 342	6 772
<b>Total markedsverdi</b>	<b>18 962</b>	<b>18 385</b>	<b>21 031</b>	<b>20 525</b>

I tredje kvartal 2010 var Petroleumsforsikringsfondets avkastning 1,73 prosent målt i internasjonal valuta, det vil si målt i den valutakurven som tilsvarende sammensetningen av fondets referanseportefølje. Målt i norske kroner var avkastningen -2,41 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 tredje kvartal var 0,03 prosentpoeng høyere enn avkastningen på referanseporteføljen.

**Figur 2-2** Kvartalsvis avkastning og rullerende annualisert avkastning siste tre år. Prosent.



**Figur 2-3** Kvartalsvis og rullerende annualisert meravkastning siste tre år. Prosentpoeng.

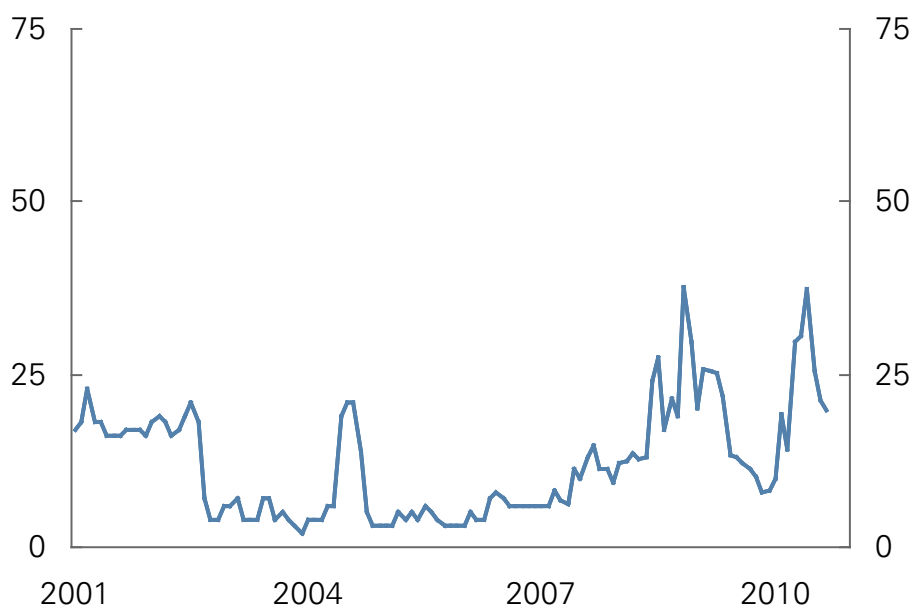


### 3 Markedsrisiko og retningslinjer for forvaltningen

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. 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 markedsrisikoen. Ved utgangen av tredje kvartal var forventet relativ volatilitet 0,20 prosentpoeng (20 basispunkter), ned fra 0,37 prosentpoeng ved utgangen av andre 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 har bestemt at maksimal modifisert durasjon i fondet skal være 5. Tabell 3-1 viser fondets modifiserte durasjon per 30. september 2010 og tabell 3.2 viser sammensetningen av obligasjonsporteføljen fordelt på kredittvurdering.

**Tabell 3-1** Modifisert durasjon fordelt på valuta. 30. september 2010

Valuta	Referanseporteføljen	Faktisk portefølje
Euro	3,86	3,82
Britiske pund	3,80	4,02
Amerikanske dollar	3,85	3,99
<b>Samlet portefølje</b>	<b>3,85</b>	<b>3,91</b>

**Tabell 3-2** Markedsverdi fordelt etter kredittvurdering.<sup>1)</sup> 30. september 2010

Prosent av renteporteføljen	Aaa	Aa	A
Stats- og statsrelaterte obligasjoner	79,1	19,3	-
Pantesikrede obligasjoner	1,6	-	-
<b>Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer</b>	<b>80,7</b>	<b>19,3</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 ett mindre brudd på departementets retningslinjer i tredje kvartal 2010.

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

Risiko	Grenser	Faktisk			
		31.12.2009	31.3.2010	30.6.2010	30.9.2010
Markedsrisiko	Maksimalt 0,75 prosentpoeng relativ volatilitet	0,08	0,14	0,37	0,20
Renterisiko	Maksimal 5,0 modifisert durasjon	3,83	3,77	3,69	3,91

## 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 2010 er det avtalt en godtgjøringssats på 0,06 prosent av fondets gjennomsnittlige markedsverdi. I årets tre første kvartaler var påløpt forvaltningsgodtgjøring 8,8 millioner kroner.

## Resultatregnskap og balanse

**Tabell 4-1** Resultatregnskap Petroleumsforsikringsfondet

(tall i tusen kroner)	Kvartal			Hittil år	
	3.kv.2010	3.kv.2009	30.9.2010	30.9.2009	31.12.2009
<i>Resultat fra finansielle eiendeler ekskl. valutakursreguleringer</i>					
Renteinntekter utlån knyttet til gjensalgsvtaler	6 636	4 003	14 240	17 901	21 769
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:					
- verdipapirer og innskudd	319 245	304 169	881 767	168 408	65 067
- finansielle derivater	0	0	0	621	621
Rentekostnad innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	24	-22	-17	-183	-196
Andre rentekostnader	0	0	0	-58	-62
<b>Sum resultat fra forvaltning før valutakursreguleringer</b>	<b>325 905</b>	<b>308 150</b>	<b>895 989</b>	<b>186 689</b>	<b>87 198</b>
Valutakursreguleringer	-833 017	-1 673 398	-272 904	-2 856 725	-3 083 940
<b>Sum resultat</b>	<b>-507 112</b>	<b>-1 365 248</b>	<b>623 085</b>	<b>-2 670 036</b>	<b>-2 996 742</b>
Påløpt forvaltningsgodtgjøring	-3 139	-3 020	-8 756	-8 936	-12 051
<b>Resultat etter forvaltningsgodtgjøring</b>	<b>-510 251</b>	<b>-1 368 267</b>	<b>614 329</b>	<b>-2 678 973</b>	<b>-3 008 792</b>

**Tabell 4-2** Balanse Petroleumsforsikringsfondet

(tall i tusen kroner)	30.9.2010	30.9.2009	31.12.2009
<b>FINANSIELLE EIENDELER</b>			
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	6 982 973	7 633 647	8 719 352
Verdipapirer og innskudd	13 256 944	10 822 256	9 604 303
Utlånte obligasjoner	338 570	4 570 566	4 854 943
Uoppgjorte handler	134 176	0	0
<b>SUM FINANSIELLE EIENDELER</b>	<b>20 712 663</b>	<b>23 026 469</b>	<b>23 178 599</b>
<b>FINANSIELL GJELD</b>			
Mottatt kontantsikkerhet	0	3 679 765	4 071 080
Uoppgjorte handler	187 580	58 177	145 696
Skyldig forvaltningsgodtgjøring	8 756	8 936	12 051
<b>SUM FINANSIELL GJELD</b>	<b>196 336</b>	<b>3 746 878</b>	<b>4 228 827</b>
<b>NETTO PORTEFØLJE*)</b>	<b>20 516 327</b>	<b>19 279 591</b>	<b>20 516 327</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 kvartalskiftet ikke innregnet i balansen.