



# Forvaltningen av Statens pensjonsfond – Utland i 2008

*Møte med Finansdepartementet*

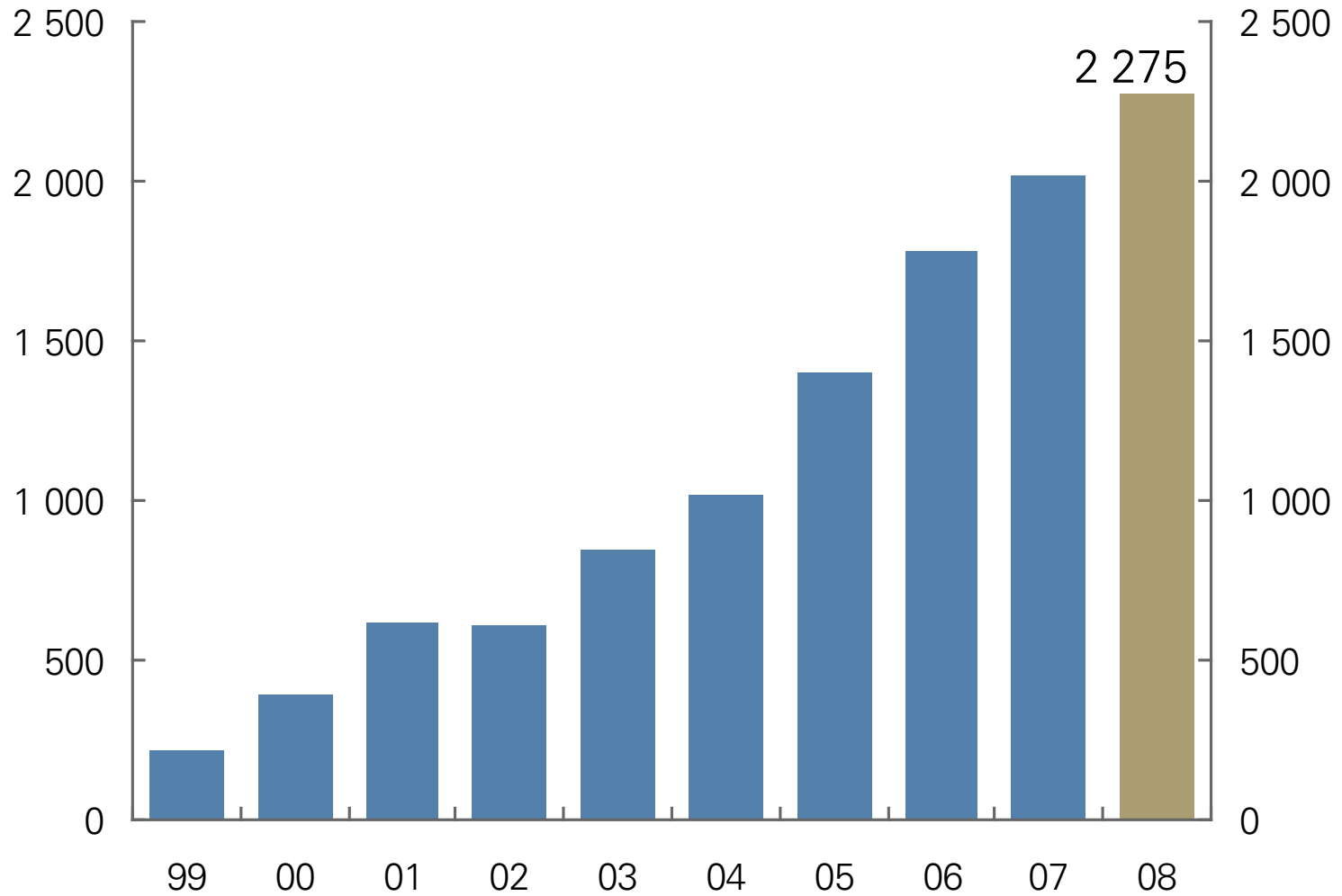
*2. mars 2009*

# Hovedpunkter

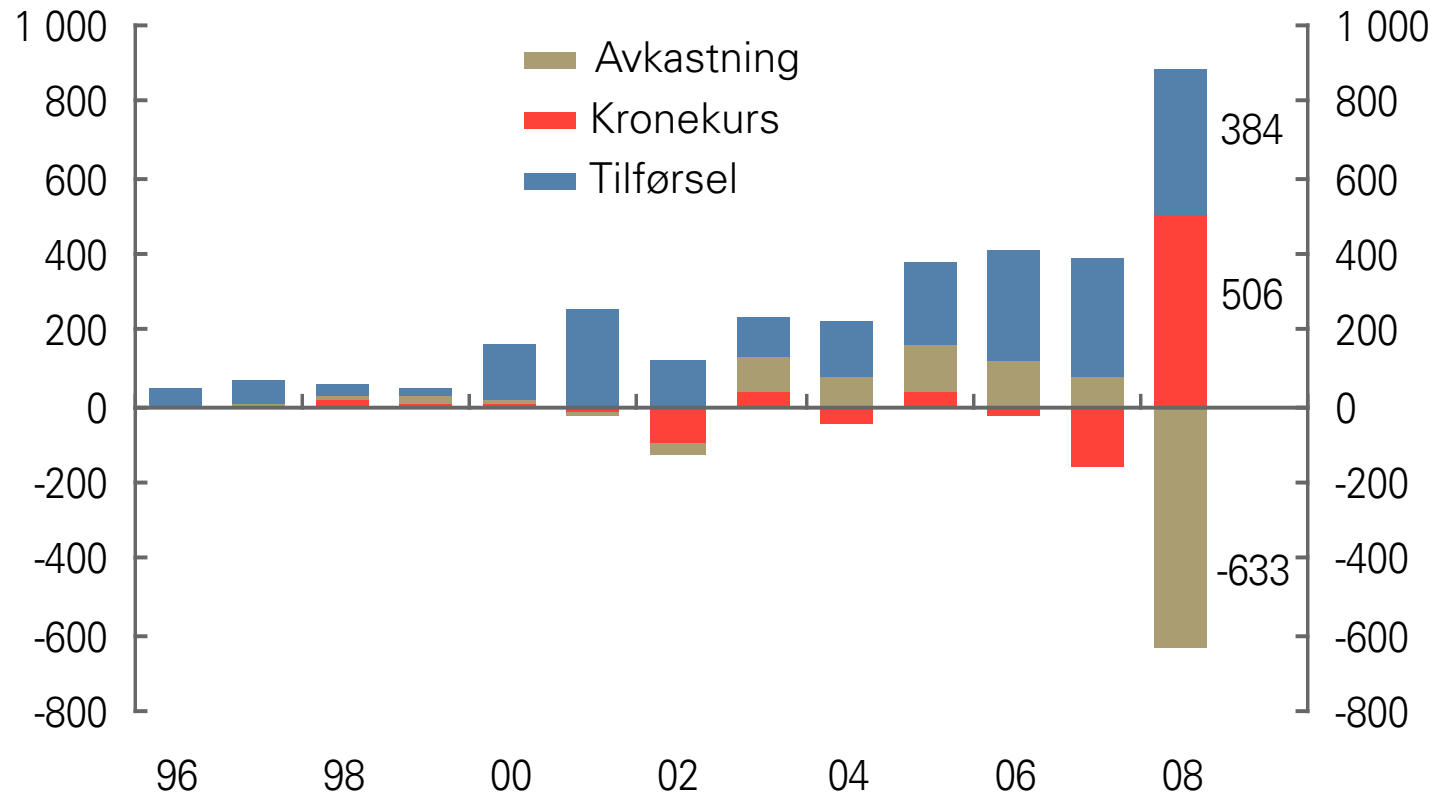
- Finanskrisen brer om seg
- Rekordstor tilførsel (384 milliarder kroner)
- Aksjeandel 49,6 prosent
- Gjennomsnittlig eierandel aksjer 0,77 prosent
- Absolutt avkastning -23,3 prosent
- Relativ avkastning -3,4 prosentpoeng

# Markedsverdi og avkastning

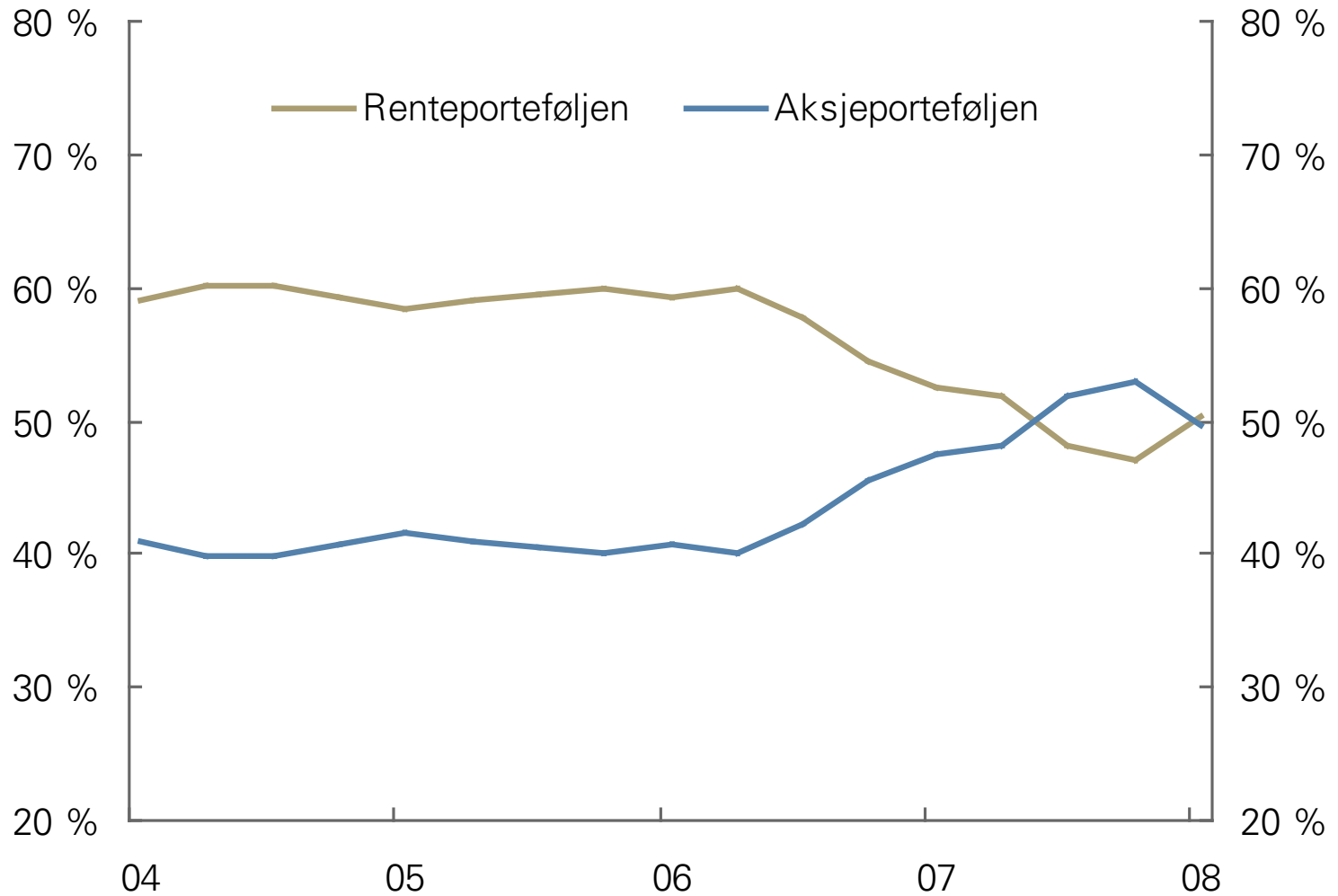
# Fondets markedsverdi



# Endring i markedsverdi

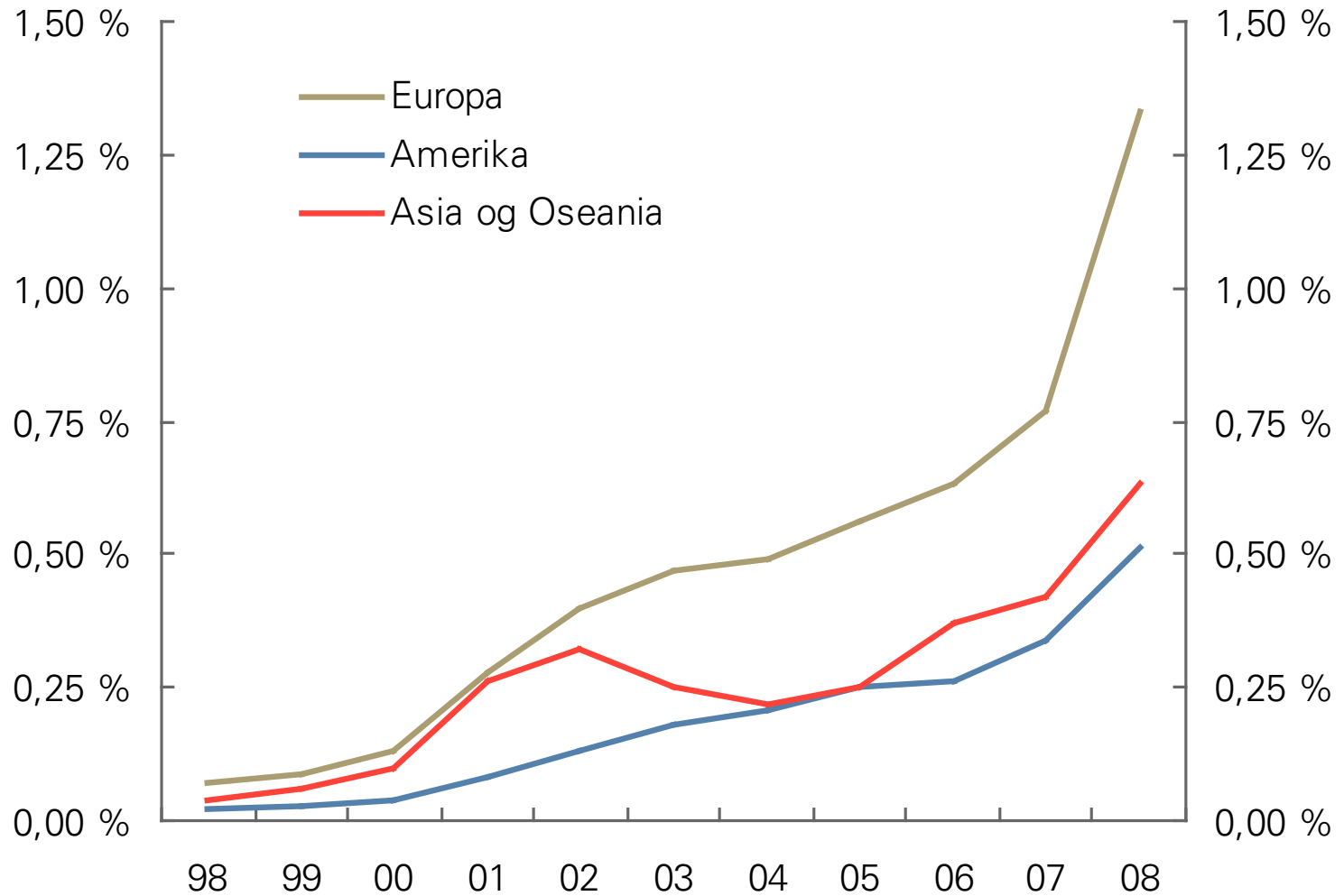


# Fordeling på aktivaklasser



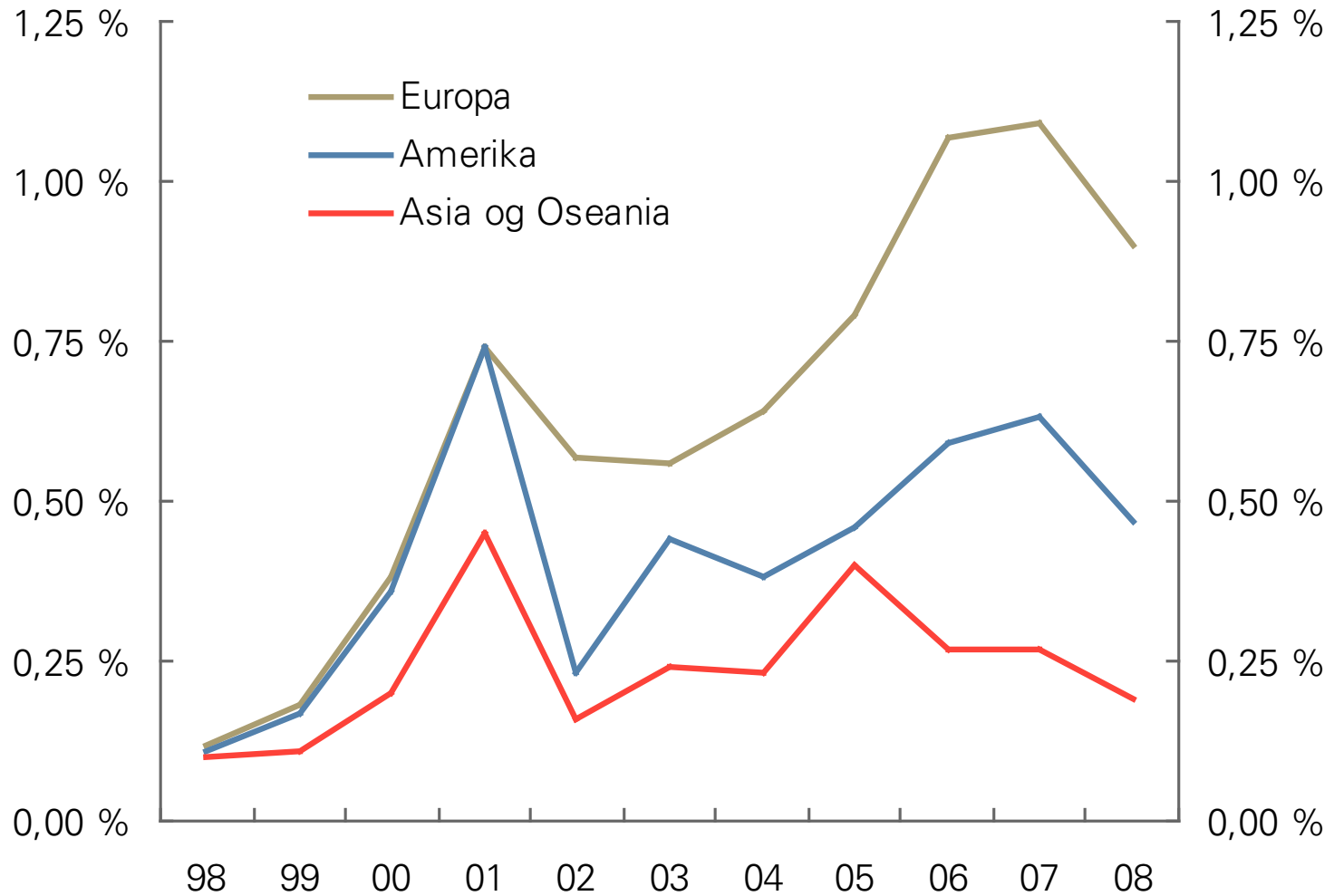
Aksjeandel 31.12.2008: 49,6 %

# Eierandeler i aksjemarkedene



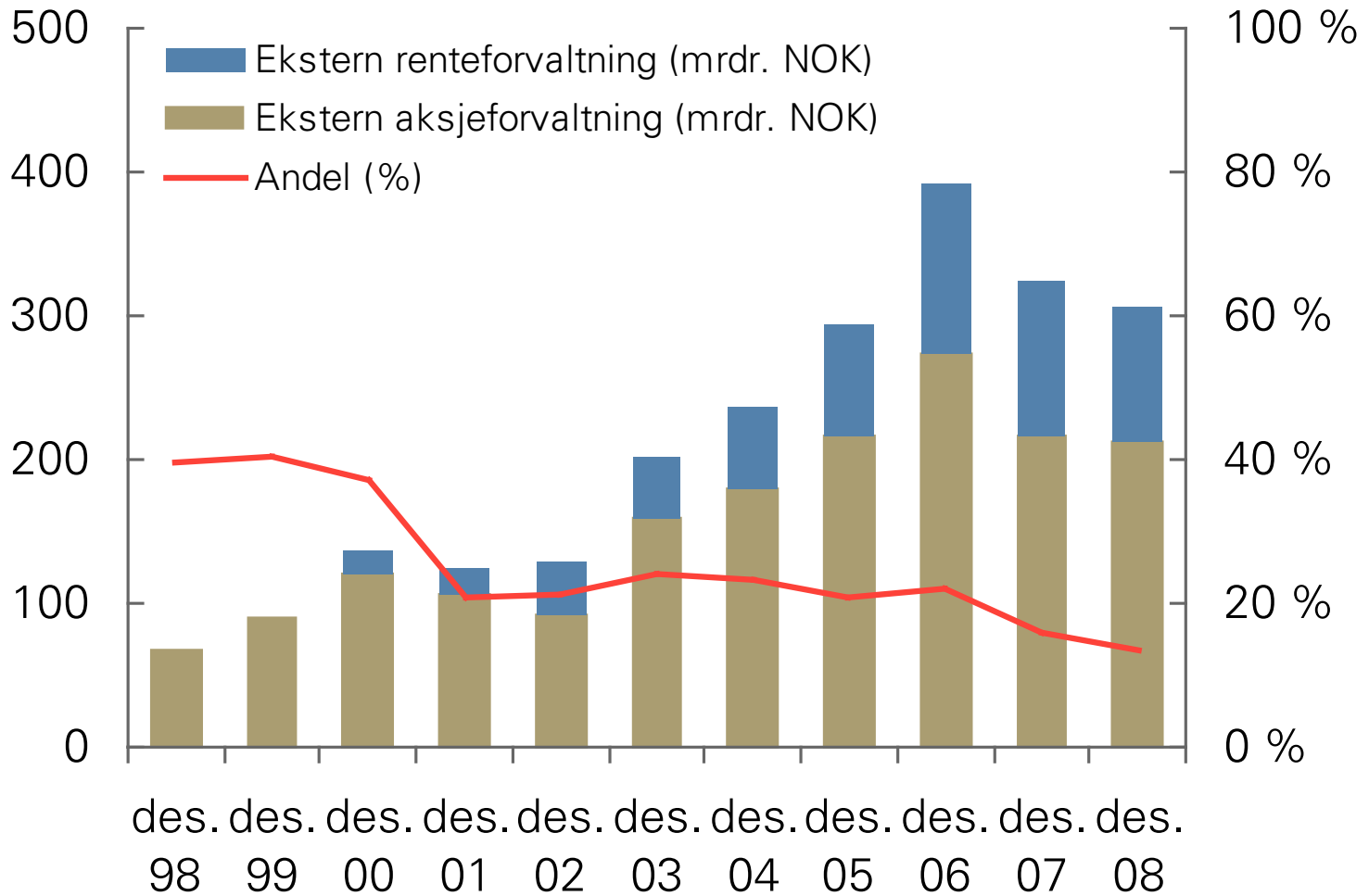
Europa 1,33%, Amerika 0,51%, Asia 0,63%

# Eierandeler i rentemarkedene



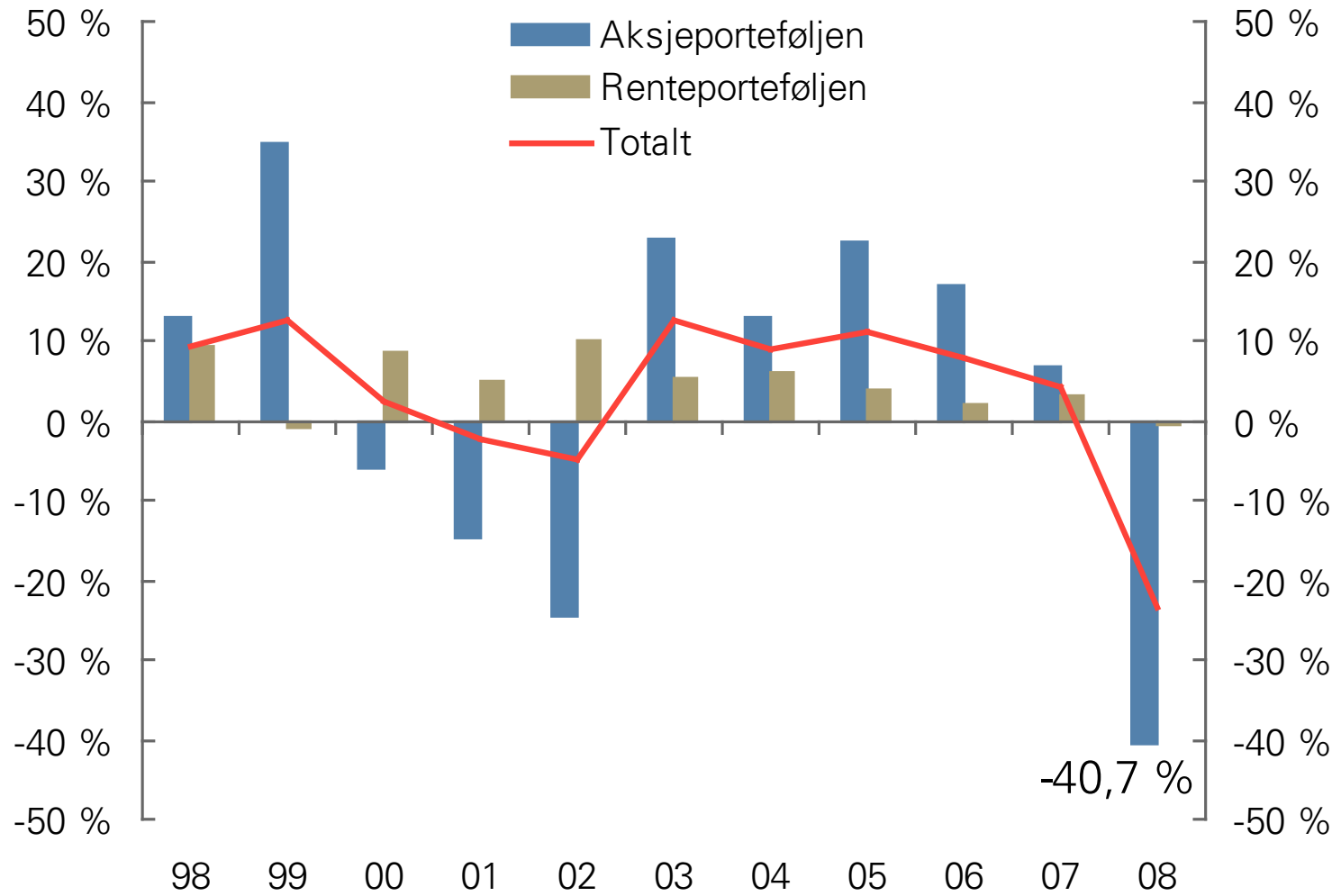
Europa 0,90%, Amerika 0,47%, Asia 0,19%

# Ekstern forvaltning

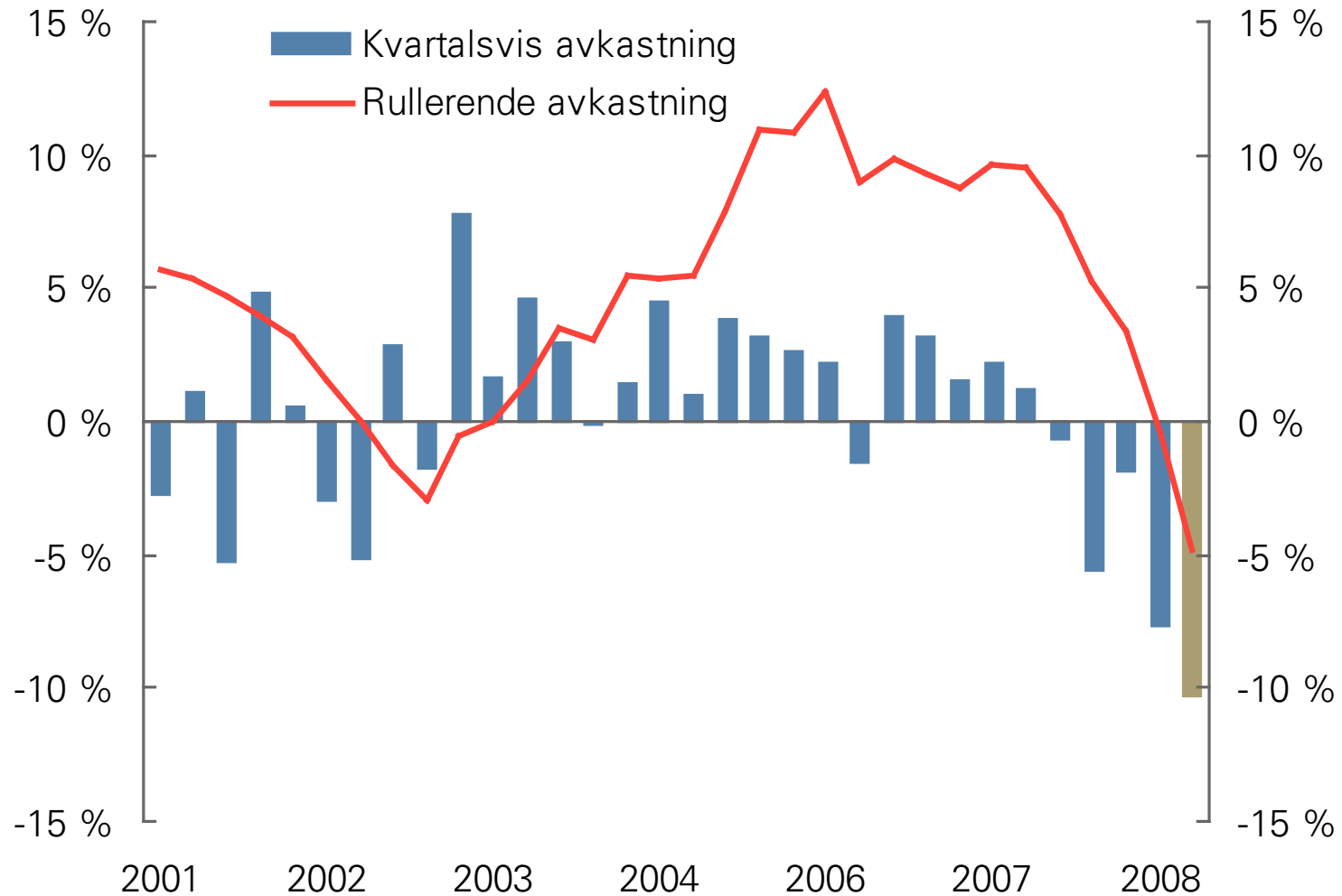


Totalt: NOK 307 mrdr. (13,5 %) - Rente: NOK 95 mrdr. – Aksje: NOK 212 mrdr.

# Årlig avkastning 1998 – 2008



# Kvartalsvis avkastning



Avkastning 4. kv.-10,3% / Tre års rullerende: -4,8%

# Kvartalsvis meravkastning



Avkastning 4. kv.-1,7% / Tre års rullerende: -1,4%

# Nøkkeltall

(Målt i internasjonal valutakurv)

	<b>Siste år</b>	<b>Siste 3 år</b>	<b>Siste 5 år</b>	<b>Siste 10 år</b>	<b>Siden 1.1.1998</b>
Porteføljeavkastning (prosent)	-23,30	-4,79	0,87	2,33	2,94
Referanseavkastning (prosent)	-19,93	-3,39	1,47	2,39	2,98
Meravkastning (prosentpoeng)	-3,37	-1,41	-0,59	-0,06	-0,04
Standardavvik (prosent)	14,01	9,39	7,81	6,92	6,88
Faktisk relativ volatilitet (prosentpoeng)	1,84	1,25	1,03	0,79	0,76
Informasjonsrate	-1,83	-1,12	-0,58	-0,08	-0,05
Brutto årlig avkastning (prosent)	-23,30	-4,79	0,87	2,33	2,94
Årlig prisvekst (prosent)	1,3	2,0	2,2	1,9	1,8
Årlige forvaltingskostnader (prosent)	0,11	0,10	0,10	0,09	0,09
Årlig netto realavkastning (prosent)	-24,38	-6,76	-1,37	0,34	1,00
Årlig brutto meravkastning (prosent)	-3,37	-1,41	-0,59	-0,06	-0,04

# Nøkkeltall per kvartal

	1.kv. 2008	2.kv. 2008	3.kv. 2008	4.kv. 2008
--	---------------	---------------	---------------	---------------

## Markedsverdi (mrd. kroner)

Markedsverdien av renteinvesteringene	1 011	961	997	1 146
Markedsverdien av aksjeinvesteringene	935	1 031	1 123	1 129
Markedsverdien av fondet	1 946	1 992	2 120	2 275
Tilførsel i kvartalet *)	88	91	128	77
Avkastning i kvartalet	-116	-32	-186	-300
Endring som følge av svinginger i NOK-kursen	-45	-13	186	379

## Verdiutvikling siden oppstart (mrd. kroner)

Samlet tilførsel	1 844	1 935	2 063	2 140
Samla avkastning	387	355	169	-131
Kronekursjustering	-285	-298	-112	266
Markedsverdien av fondet	1 946	1 991	2 120	2 275

# Kvartalsvis avkastning

	<b>1.kv. 2008</b>	<b>2.kv. 2008</b>	<b>3.kv. 2008</b>	<b>4.kv. 2008</b>
--	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

Avkastningen av fondet målt i internasjonal valuta (prosent)

Avkastning av aksjeporteføljen	-12,67	-1,60	-13,12	-20,58
Avkastning av renteporteføljen	0,87	-1,72	-1,19	1,55
Avkastning av fondet	-5,62	-1,87	-7,68	-10,30
Avkastning av referanseporteføljen	-4,79	-2,10	-5,98	-8,62
Meravkastning	-0,83	0,24	-1,69	-1,67

Avkastning av fondet målt i norske kroner (prosent)

Avkastning av aksjeporteføljen	-14,71	-1,90	-5,84	-8,41
Avkastning av renteporteføljen	-1,49	-2,02	7,08	17,12
Avkastning av fondet	-7,83	-2,17	0,06	3,45
Avkastning av referanseporteføljen	-7,02	-2,41	1,89	5,38

Kostnader i forvaltningen (prosent)

Beregnete innfasingskostnader	0,05	0,03	0,08	0,10
Annualiserte forvaltingskostnader	0,10	0,10	0,09	0,11

# Dekomponering av avkastning 2008

	Ekstern forvaltning	Intern forvaltning	Totalt
Aksjeforvaltning	-0,10	-0,71	-0,81
Renteforvaltning	-1,14	-1,42	-2,56
<b>Totalt</b>	<b>-1,24</b>	<b>-2,13</b>	<b>-3,37</b>

# Estimerte transaksjonskostnader 2008

	<b>Kostnader 2008 (mill. kroner)</b>
Innfasing av fremvoksende markeder	2 703,8
Innfasing av små aksjeselskaper	698,3
Innfasing av økt aksjeandel	2 150,7
Utelukkelse av selskaper	99,4
<b>Totalt</b>	<b>5 652,3</b>

**Estimerte kostnader er 29 basispunkter av fondets markedsverdi**

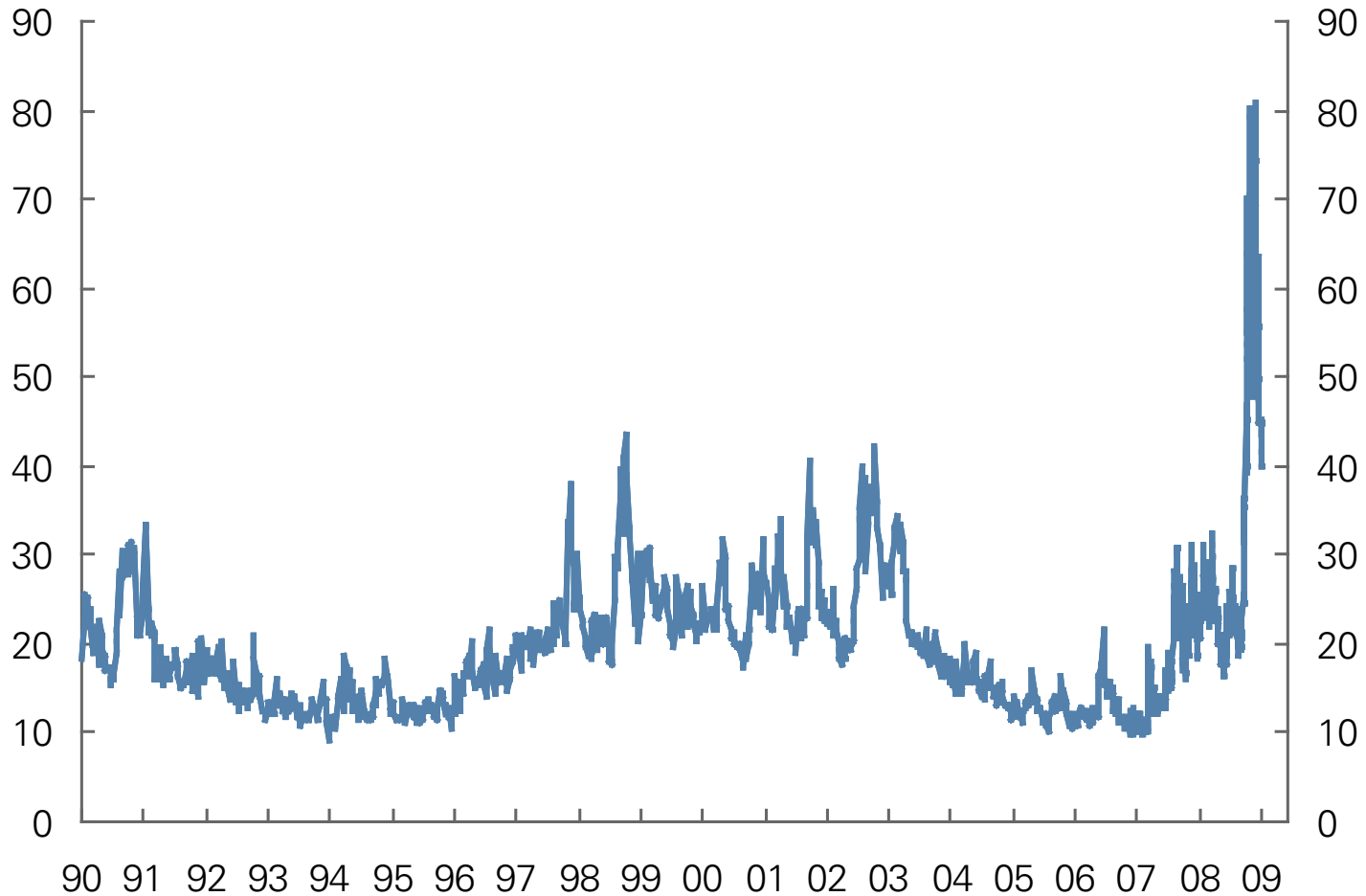
# Driftskostnader 2008

## Regnskap 2008

Personalkostnader mv	280 869
IT, Informasjons- og beslutningsstøttesystemer	152 214
Fellekostnader Norges Bank	124 768
Øvrige Norges Bank - kostnader	65 381
Eksterne forvaltere, minimumshonorar	420 376
Eksterne forvaltere, avkastningsavhengig honorar	486 859
Depot og oppgjørstjenester	341 135
Øvrige kjøp av tjenesteleveranser	293 621
<b>Totale kostnader</b>	<b>2 165 223</b>
Kostnader, ekskl. avk.avh. honorarer	1 678 364
<b>Kostnader (bp.), ekskl. avk.avh. honorarer</b>	<b>8,22</b>
Totale kostnader (bp.)	10,61

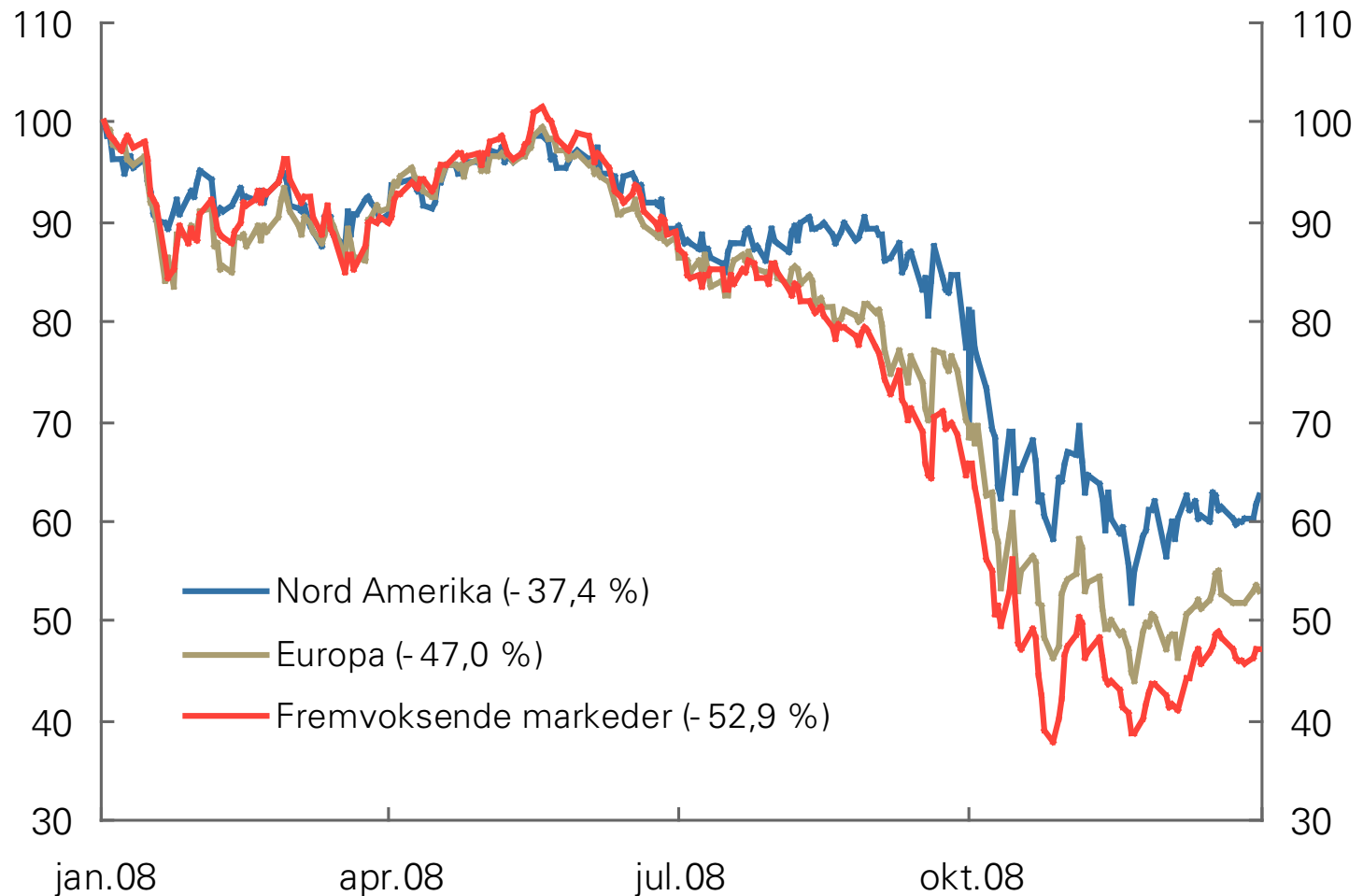
# Markedene

# Forventet volatilitet i det amerikanske aksjemarkedet



# Regional aksjemarkedsavkastning

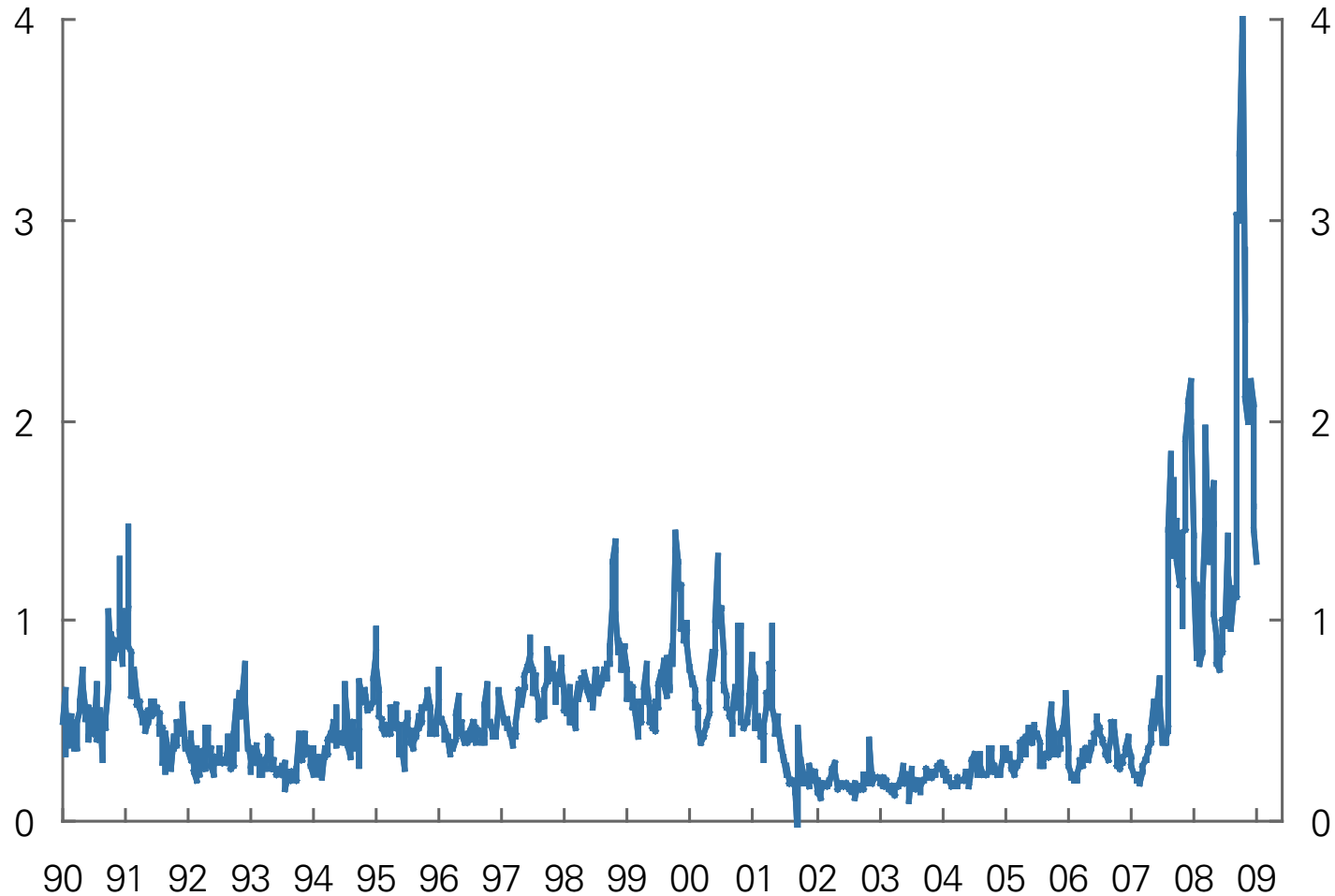
(USD, indekstert)



# Avkastning i aksjeporteføljen

	Faktisk portefølje	Referanse- portefølje	Mer- avkastning
2007	6,82	5,67	1,15
Første kvartal 2008	-12,67	-12,42	-0,25
Andre kvartal 2008	-1,60	-1,89	0,29
Tredje kvartal 2008	-13,12	-11,54	-1,57
Fjerde kvartal 2008	-20,58	-20,48	-0,10
<b>2008</b>	<b>-40,70</b>	<b>-39,56</b>	<b>-1,15</b>

# Differansen mellom bankenes lånerente i pengemarkedet og amerikansk statsgjeld



# Differansen mellom renten på kredittobligasjoner og amerikansk statsgjeld



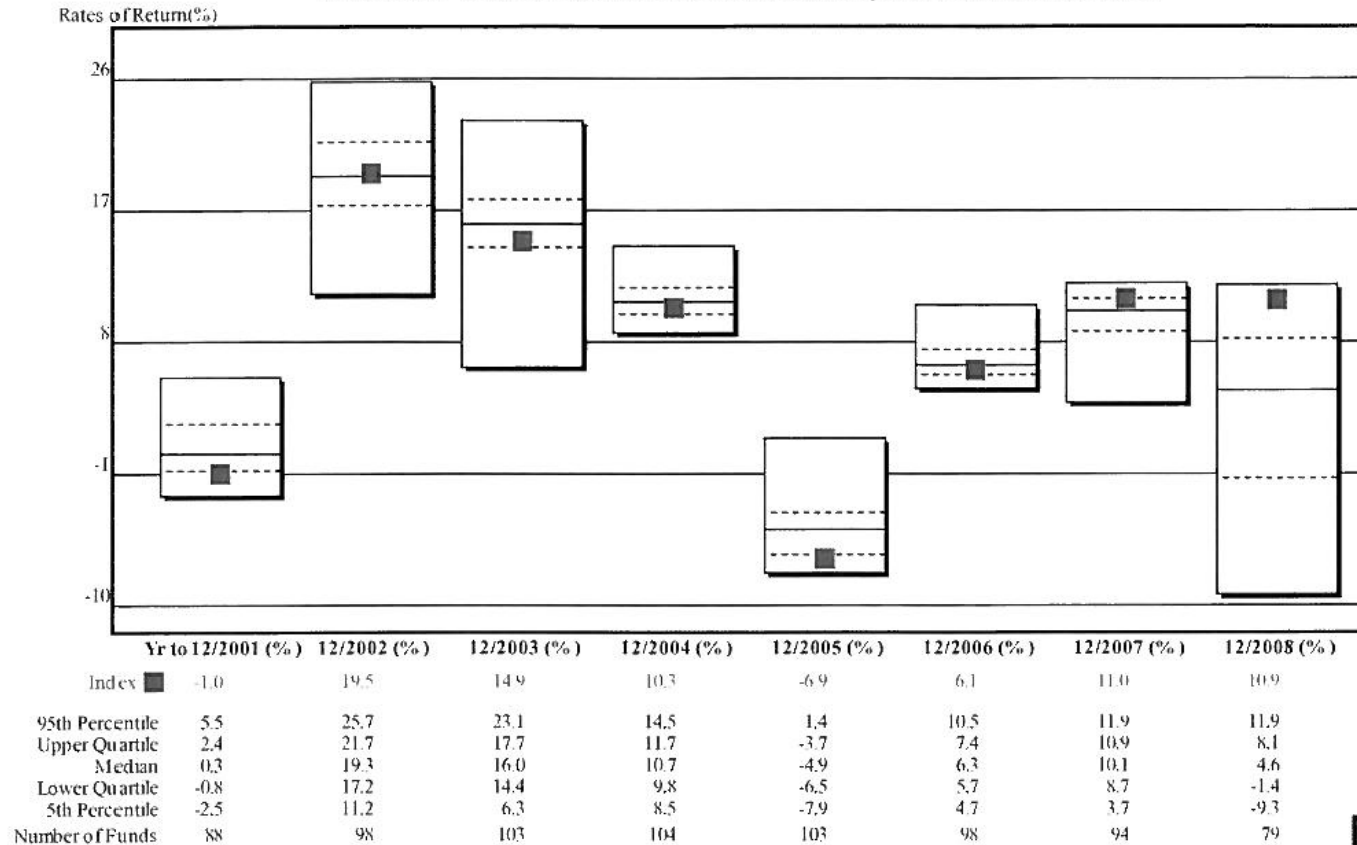
# Avkastning i renteporteføljen

	Faktisk portefølje	Referanse- portefølje	Mer- avkastning
2007	2,96	4,26	-1,30
Første kvartal 2008	0,87	2,21	-1,34
Andre kvartal 2008	-1,72	-1,89	0,17
Tredje kvartal 2008	-1,19	0,65	-1,84
Fjerde kvartal 2008	1,55	5,09	-3,54
<b>2008</b>	<b>-0,52</b>	<b>6,08</b>	<b>-6,60</b>

# Mer om renteresultatene

# Quartile Charts

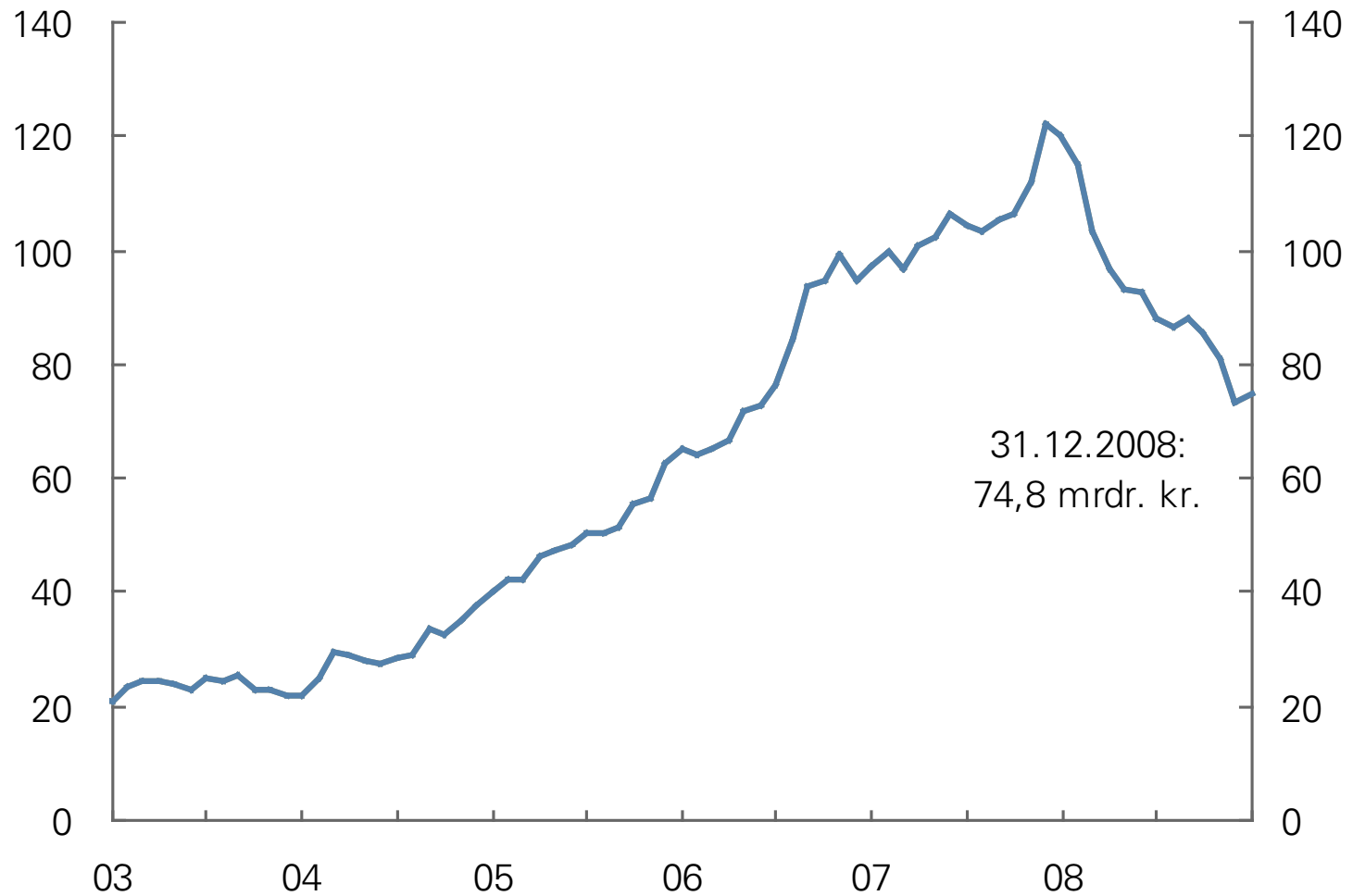
## Global Fixed Unhedged Universe Comparison with the Mercer Global Fixed Unhedged Universe Performance before tax and before fees for the last 8 years ended December 2008



MERCER

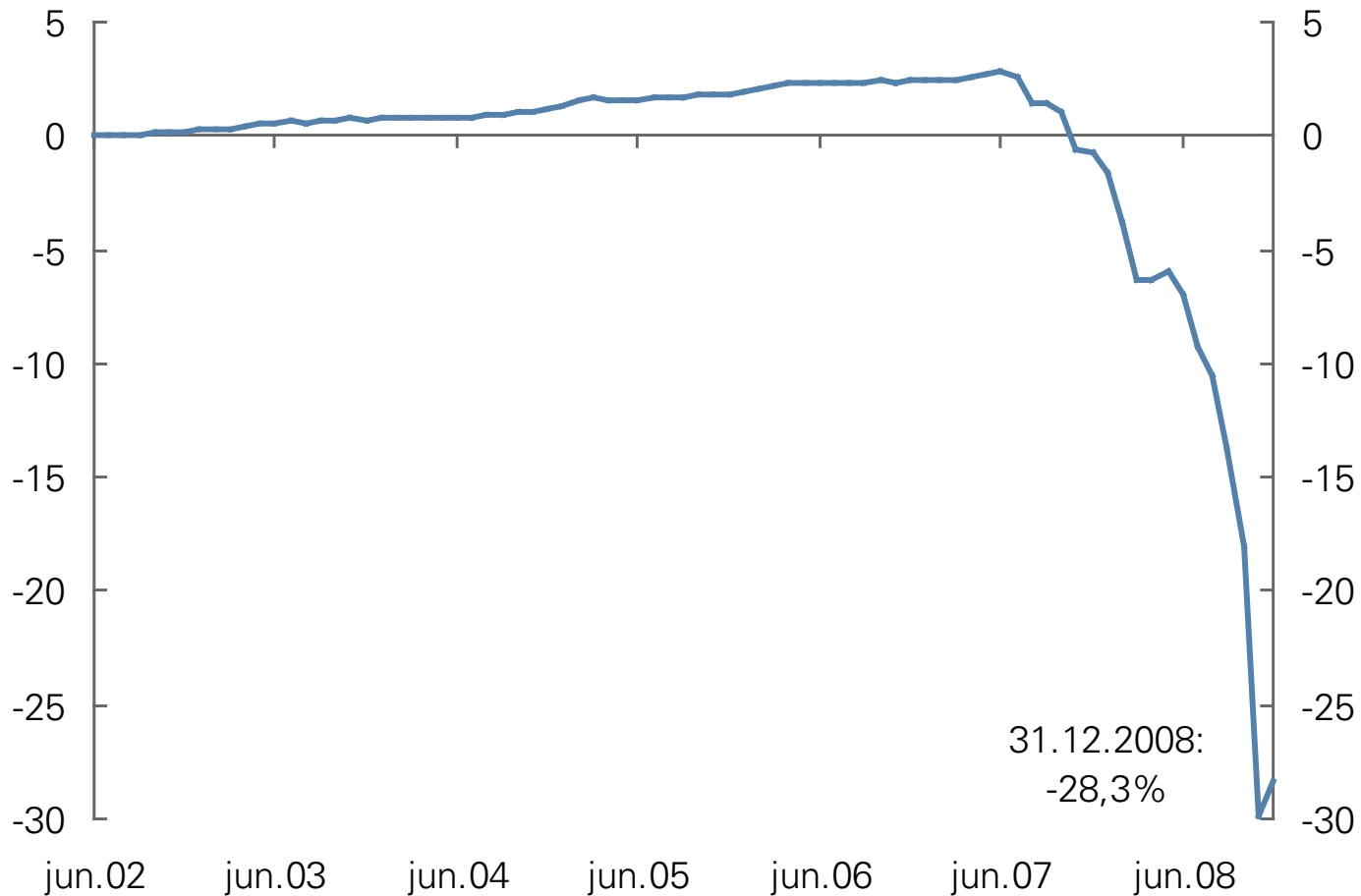
Index: Citigroup WGBl.

# Eksterne mandater med pantesikrede obligasjoner. (Milliarder kroner)



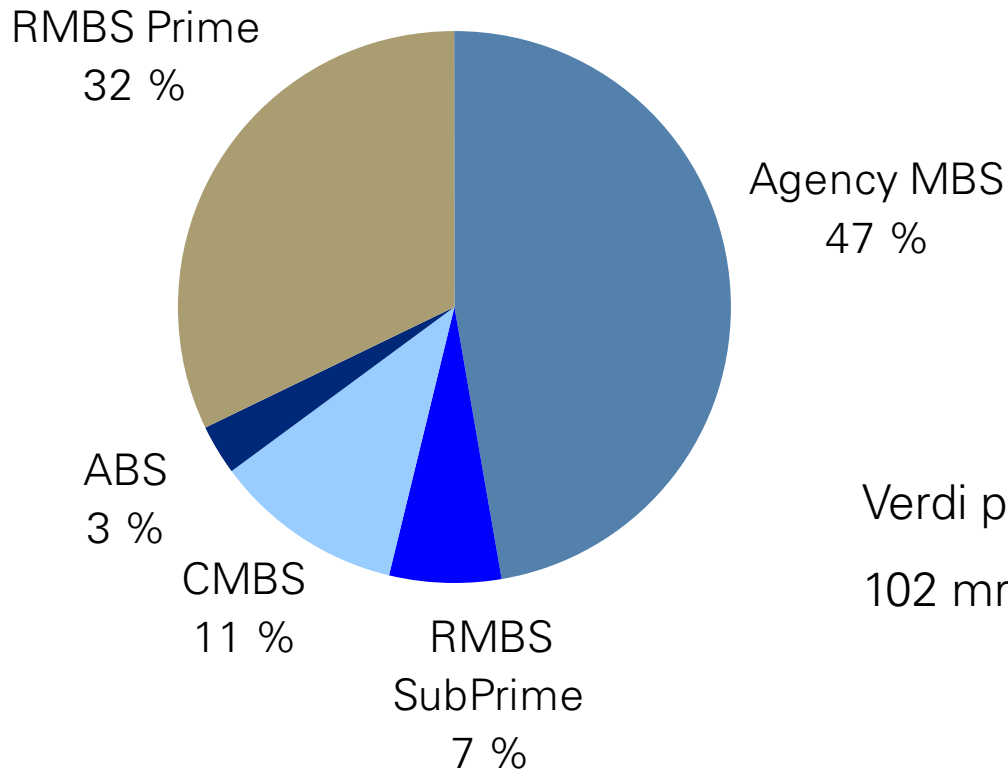
# Eksterne mandater med pantesikrede obligasjoner

(Akkumulert relativ avkastning målt mot investert kapital 2002 – 2008. Prosent)



# Pantesikrede obligasjoner i USA

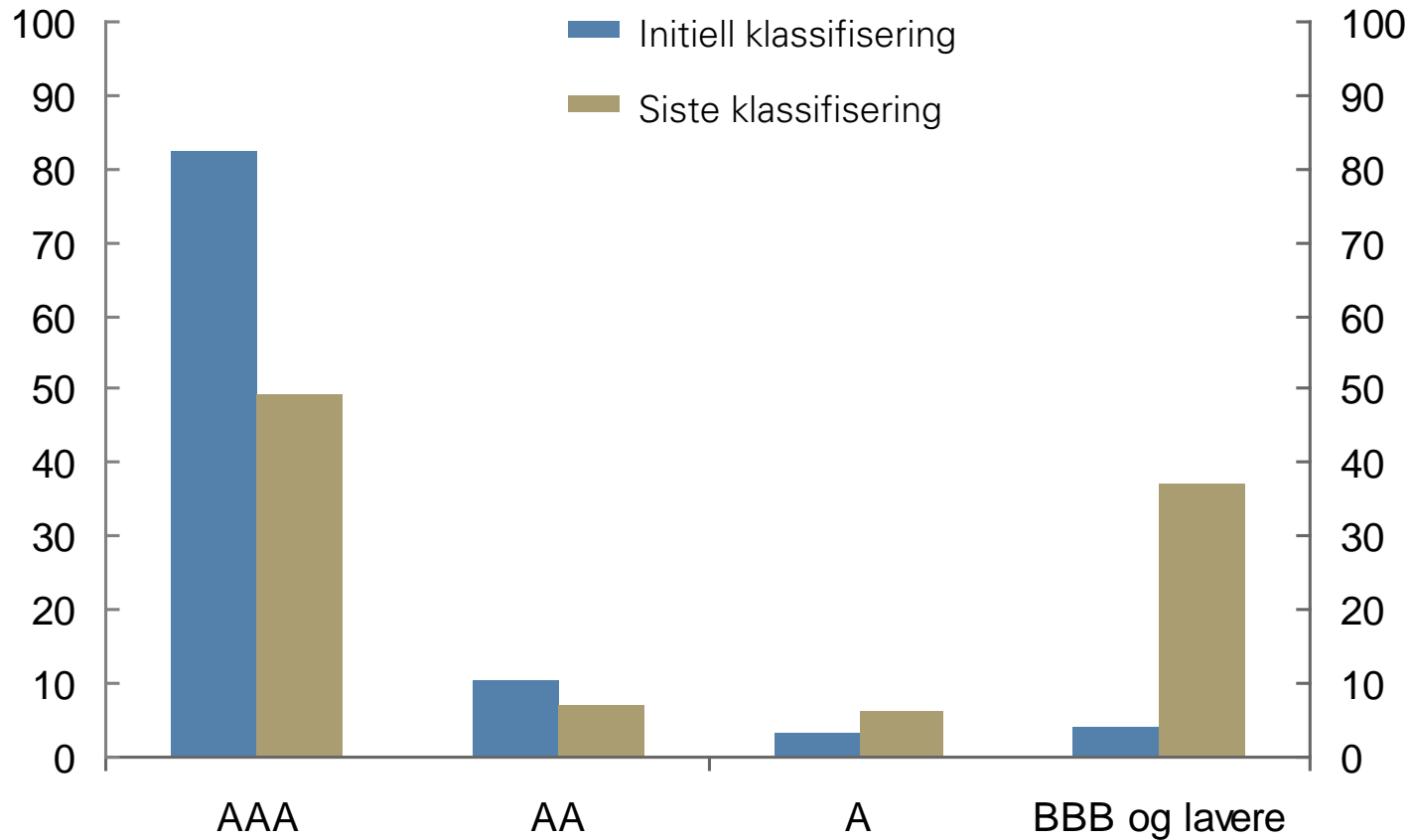
Beholdning fordelt på sektor per 31.12.2007. Prosent



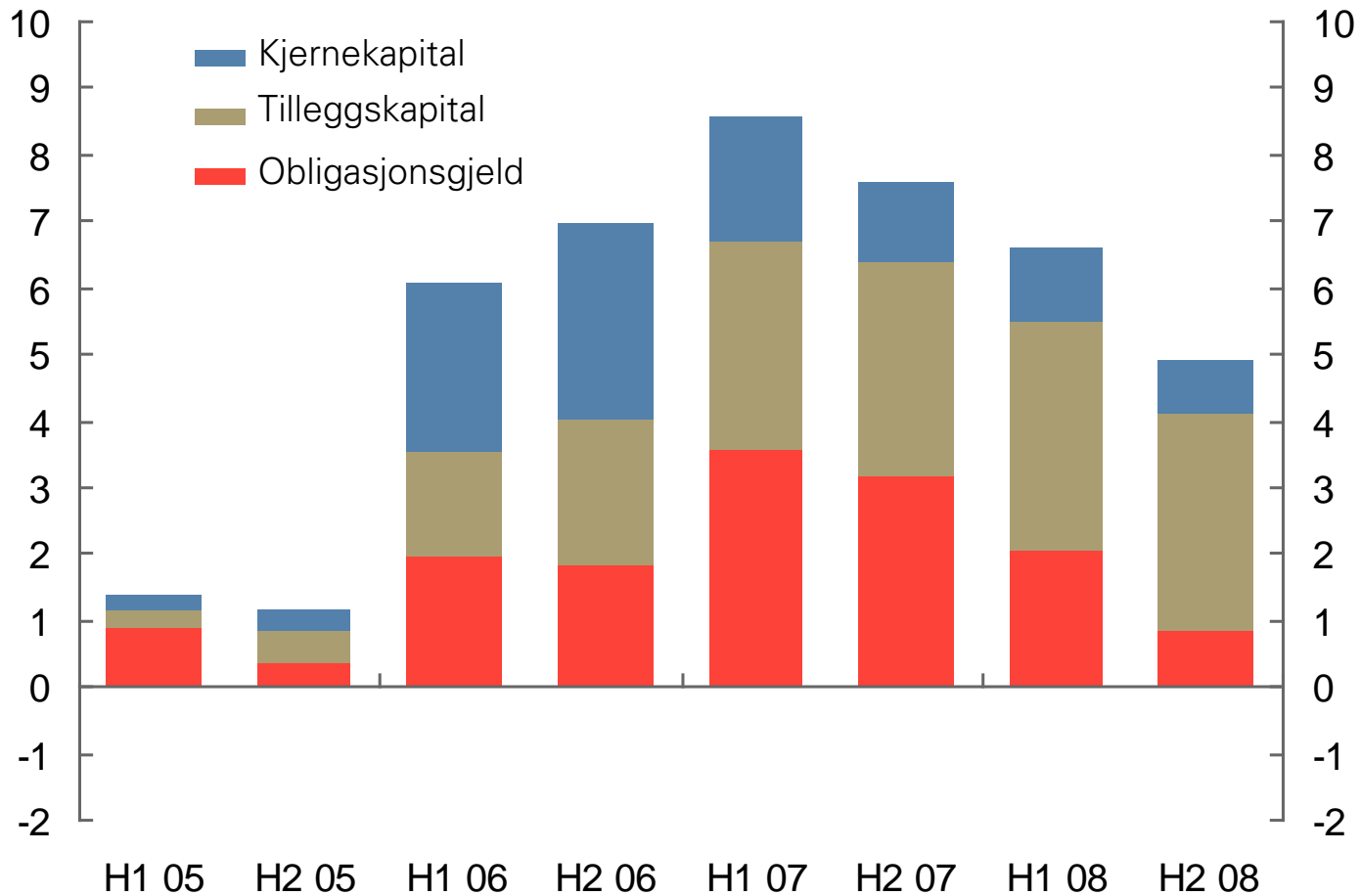
Verdi per 31.12.2007:  
102 mrdr. kroner

# Pantesikrede obligasjoner i USA utstedt av private kredittinstitusjoner

Porteføljen per 31.12.2007 fordelt etter kredittvurdering. Prosent



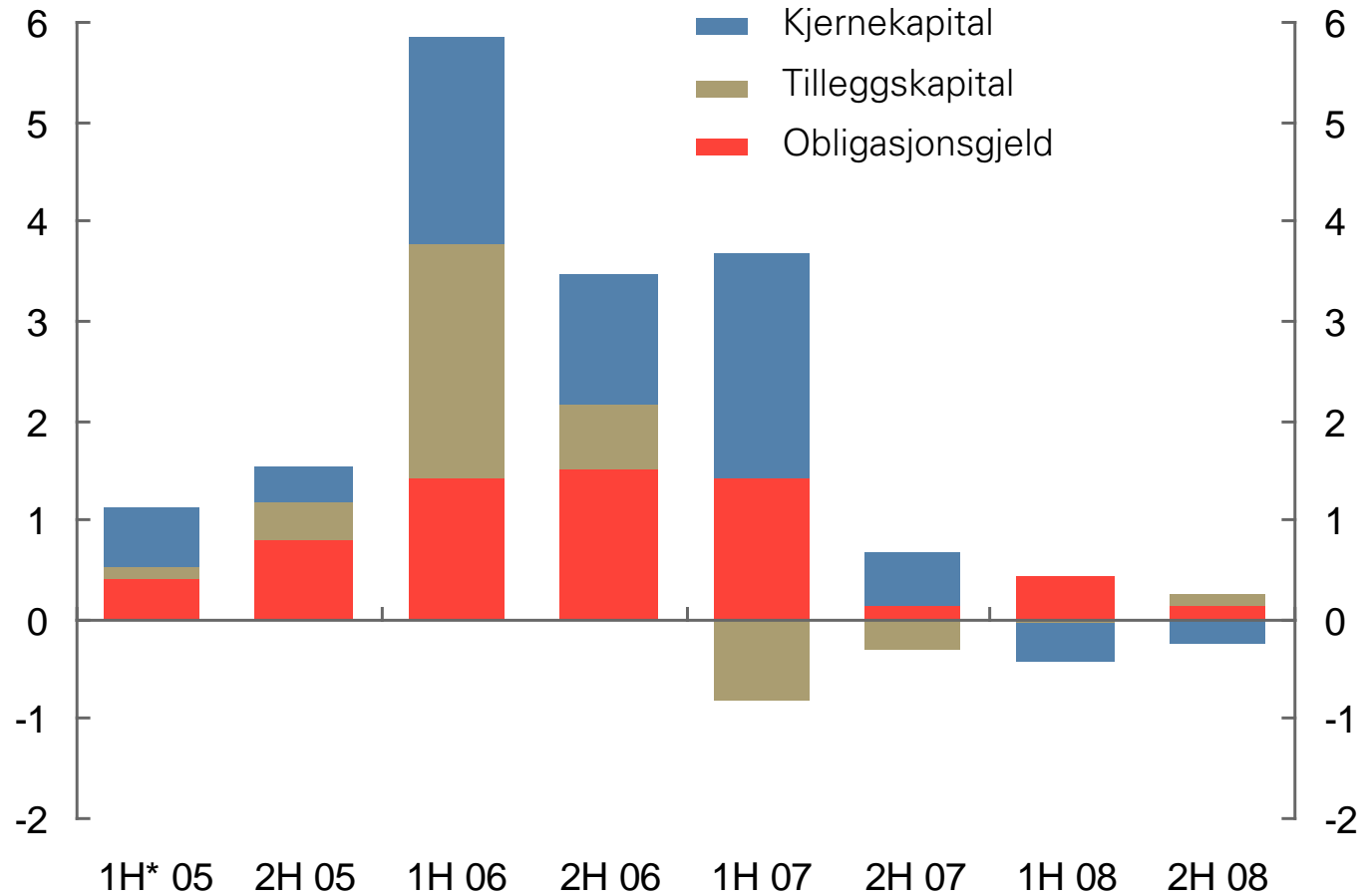
# Beholdninger i bankobligasjoner relativt til referanseporteføljen (Milliarder Euro)



\*H= halvår

# Netto kjøp av bankobligasjoner

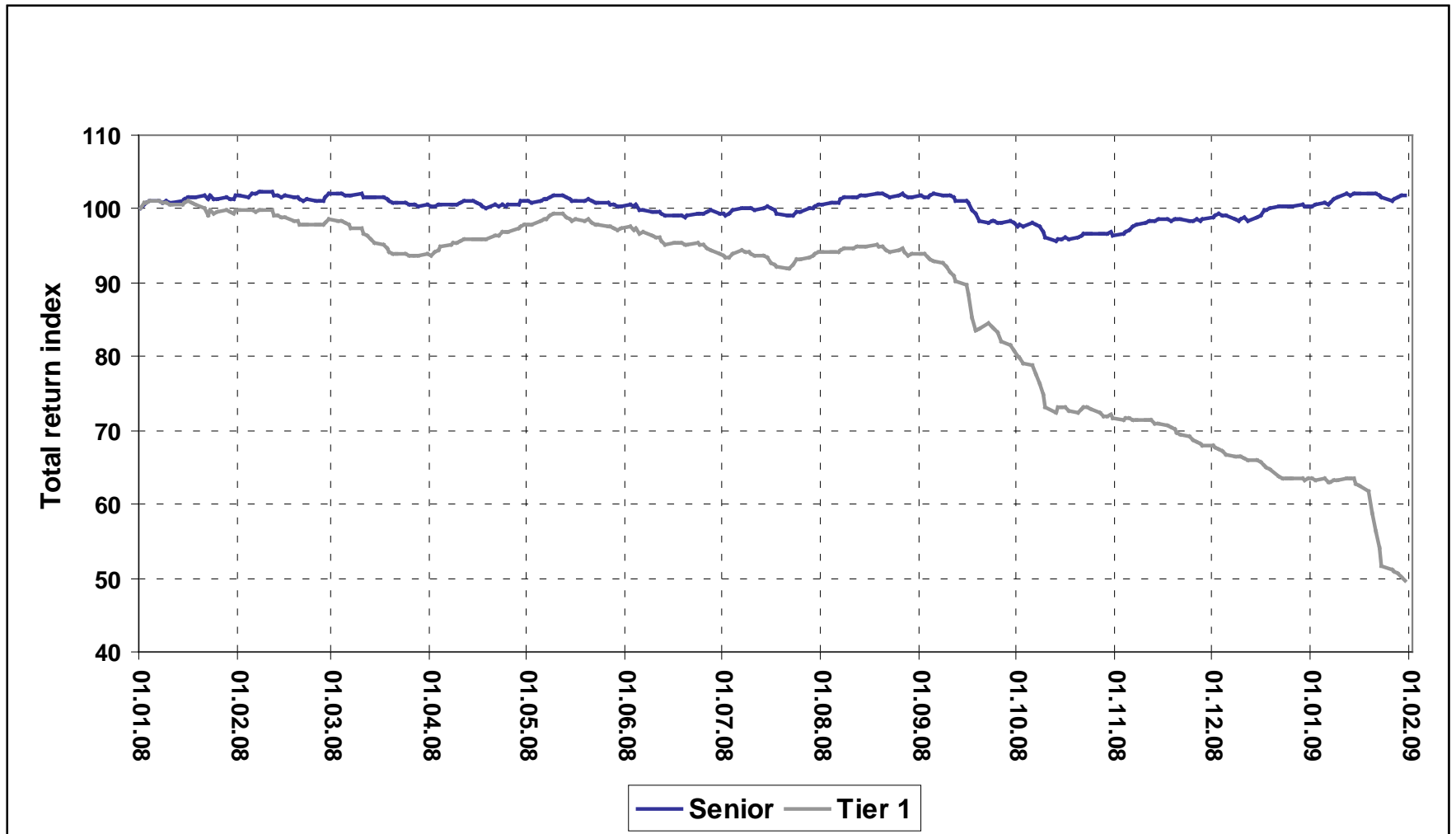
(Milliarder Euro)



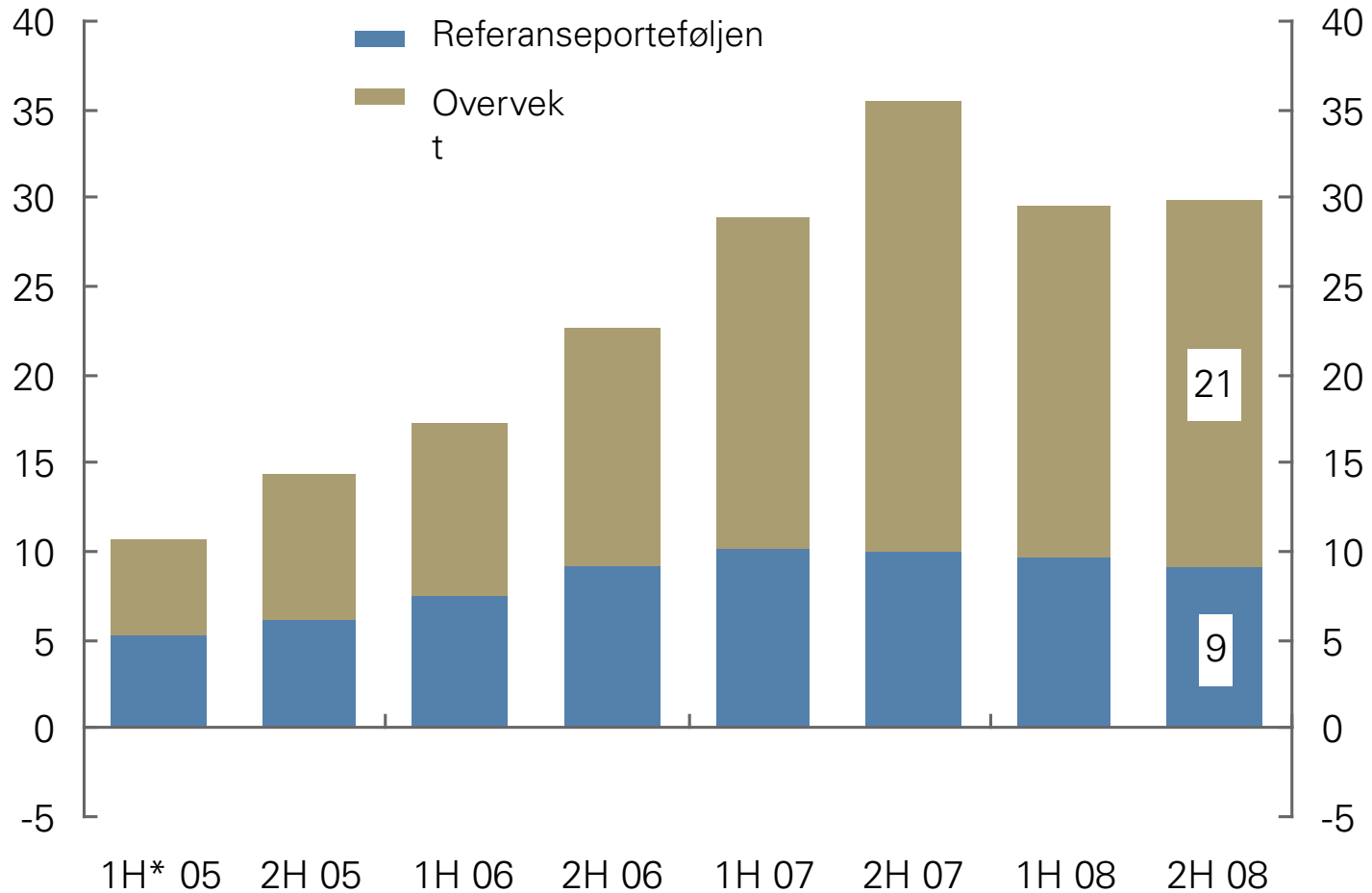
\*H= halvår

# Avkastning bankobligasjoner

Obligasjonsgjeld (Senior) og kjernekapital (Tier 1). Euro

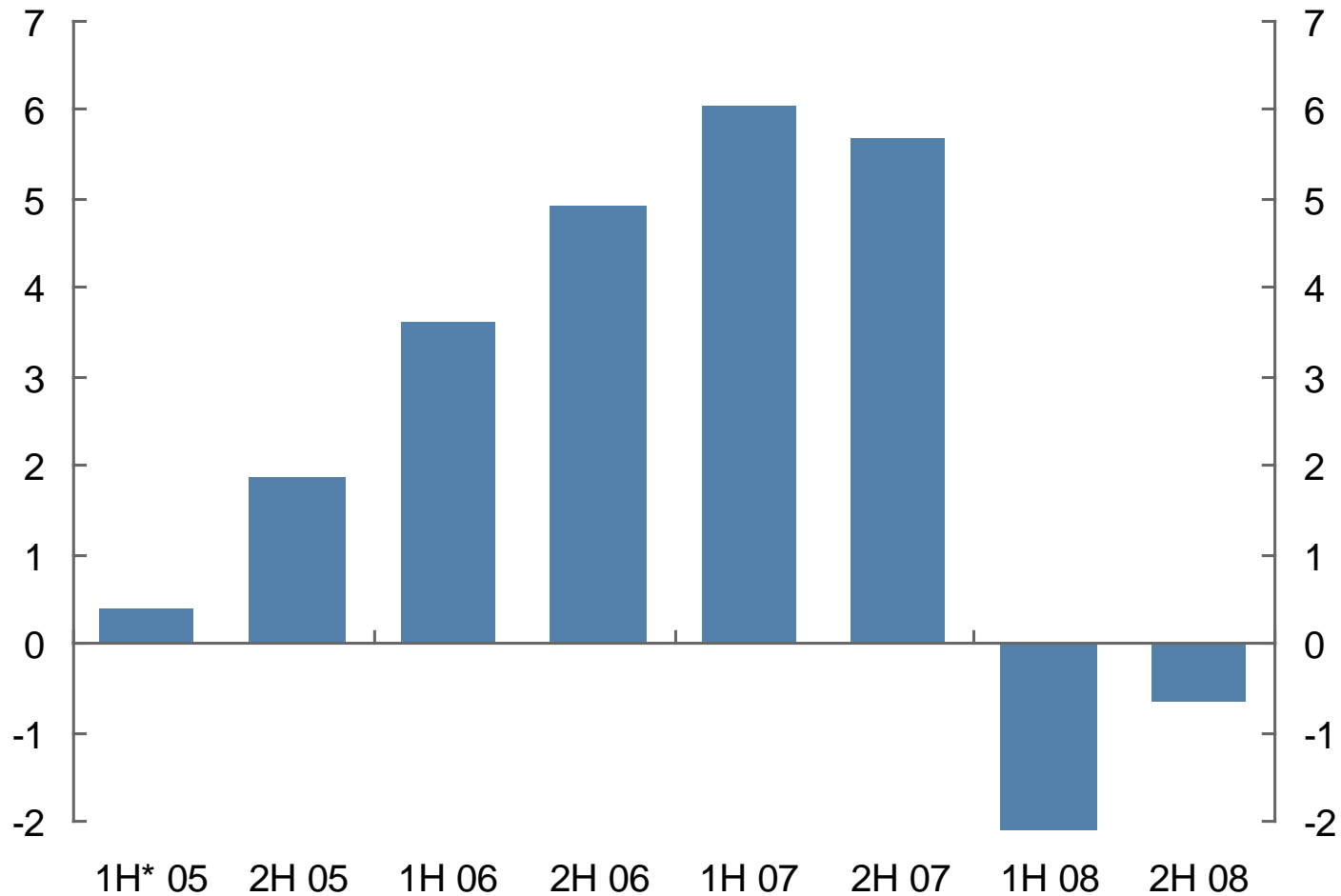


# Beholdninger i obligasjoner med fortrinnsrett (Milliarder Euro)



\*H= halvår

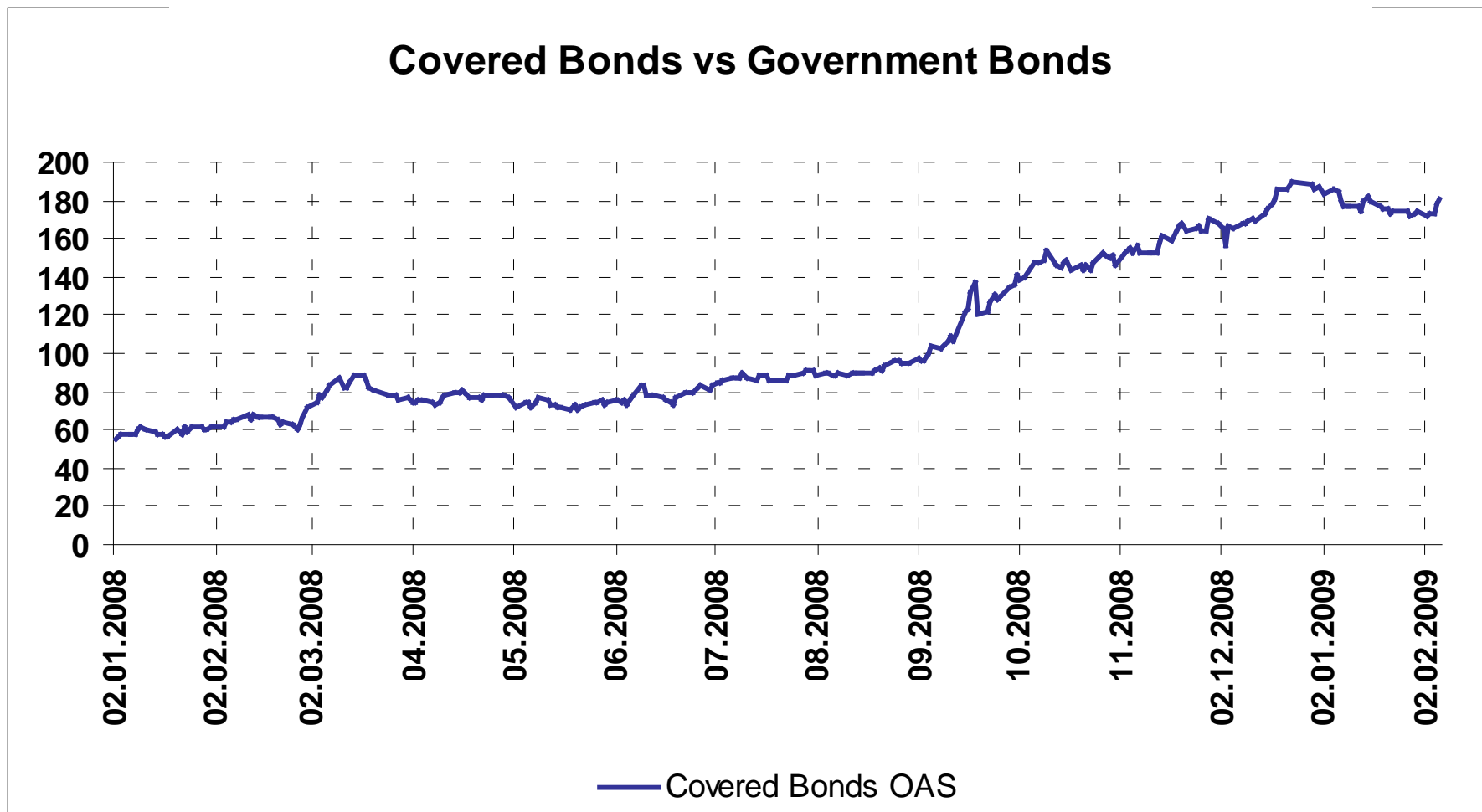
# Netto kjøp av obligasjoner med fortrinnsrett (Milliarder Euro)



\*H= halvår

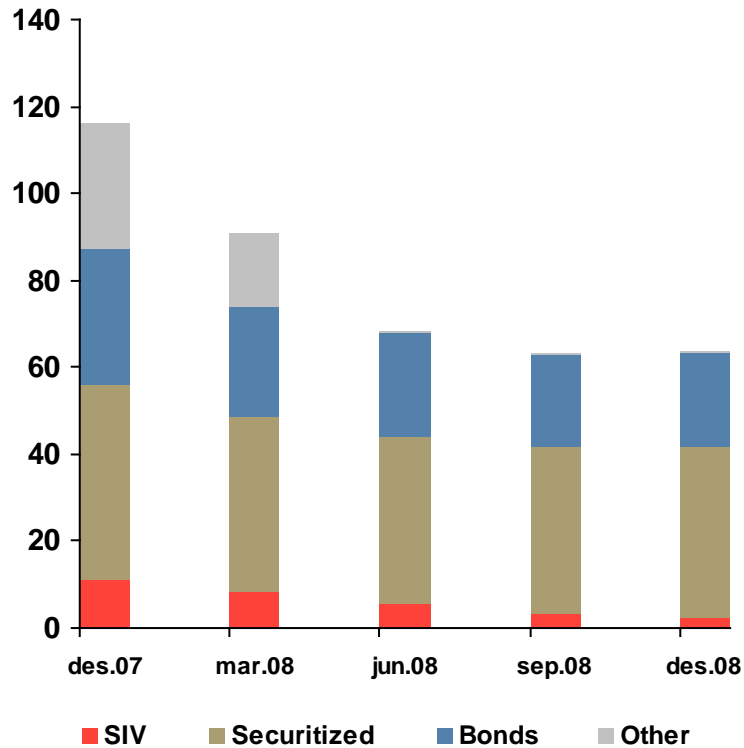
# Bankobligasjoner med fortrinnsrett sammenlignet med statsobligasjoner

Option Adjusted Spread (OAS)

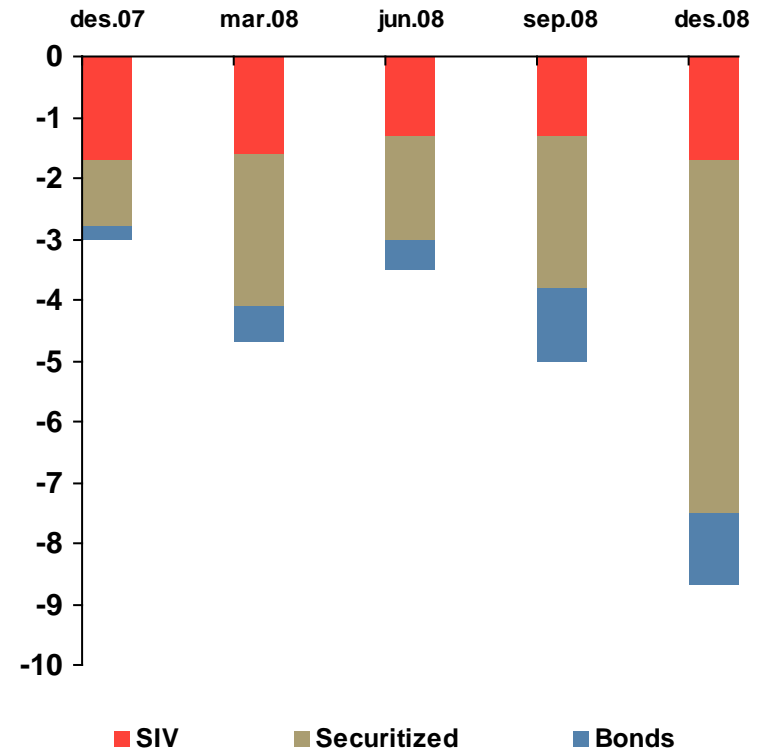


# Short Term Bond Fund

## Size and asset composition – NOK billions



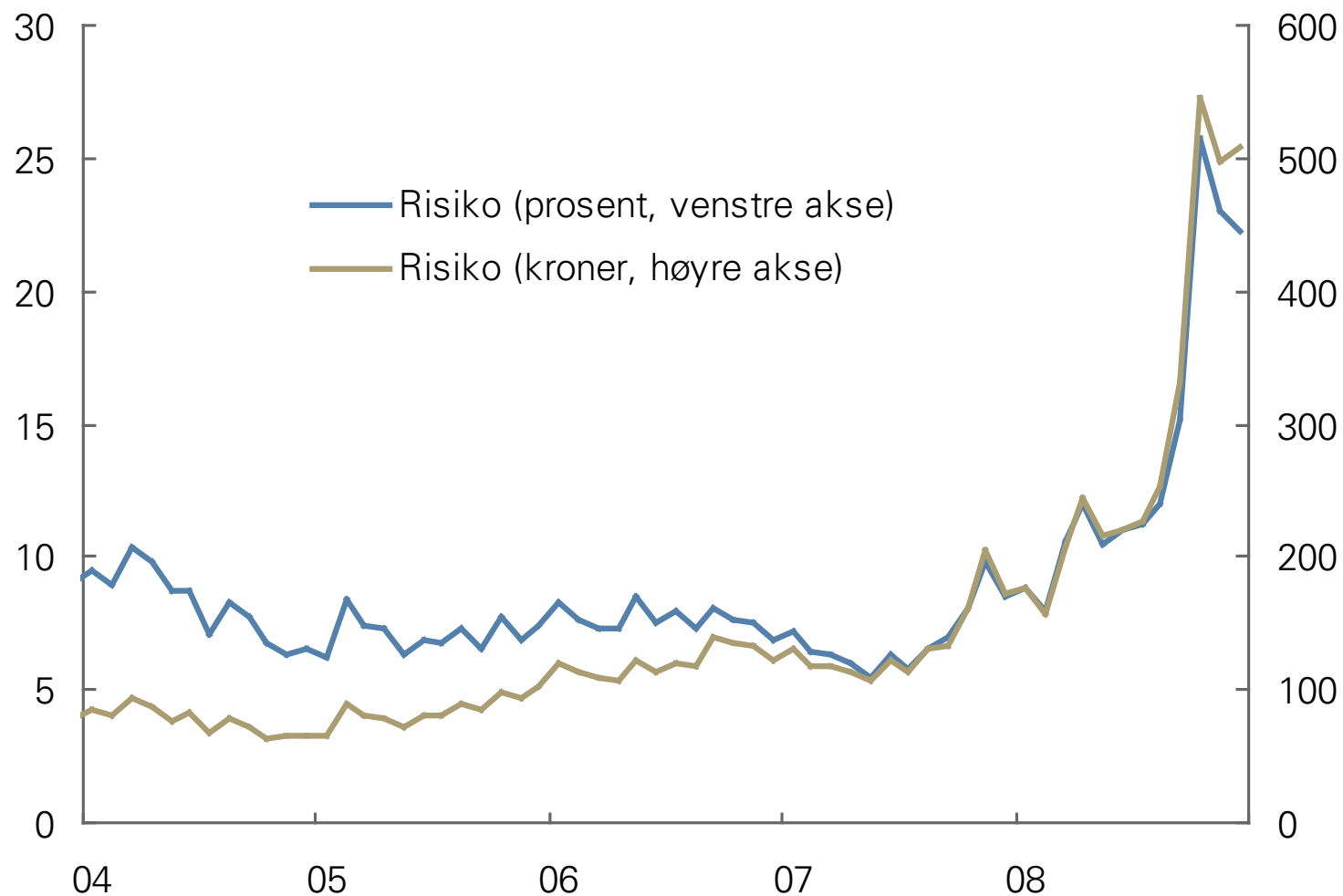
## Cumulative write-downs – NOK billions



# Risiko i porteføljen

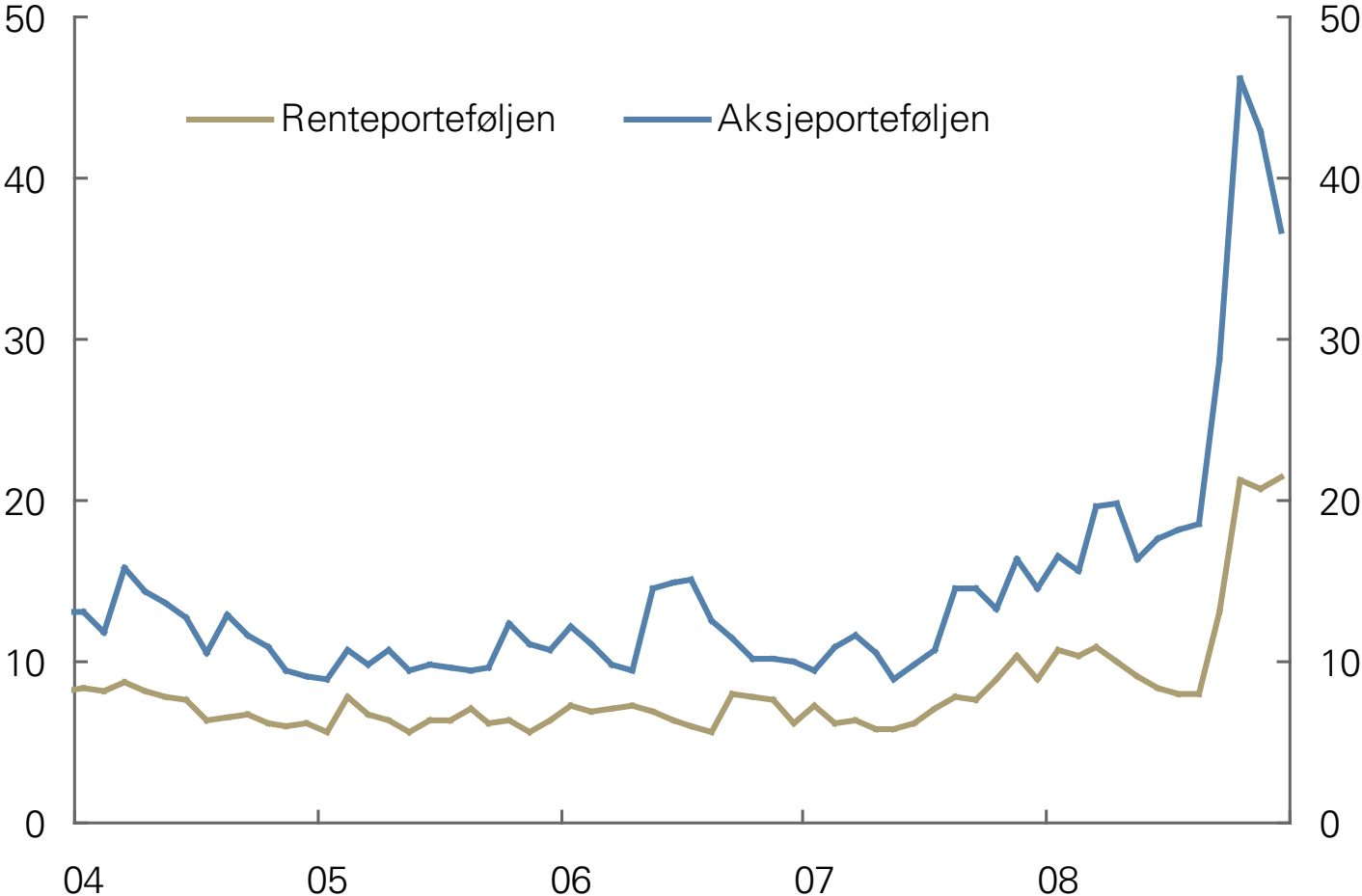
# Absolutt volatilitet

(Prosent og milliarder kroner)



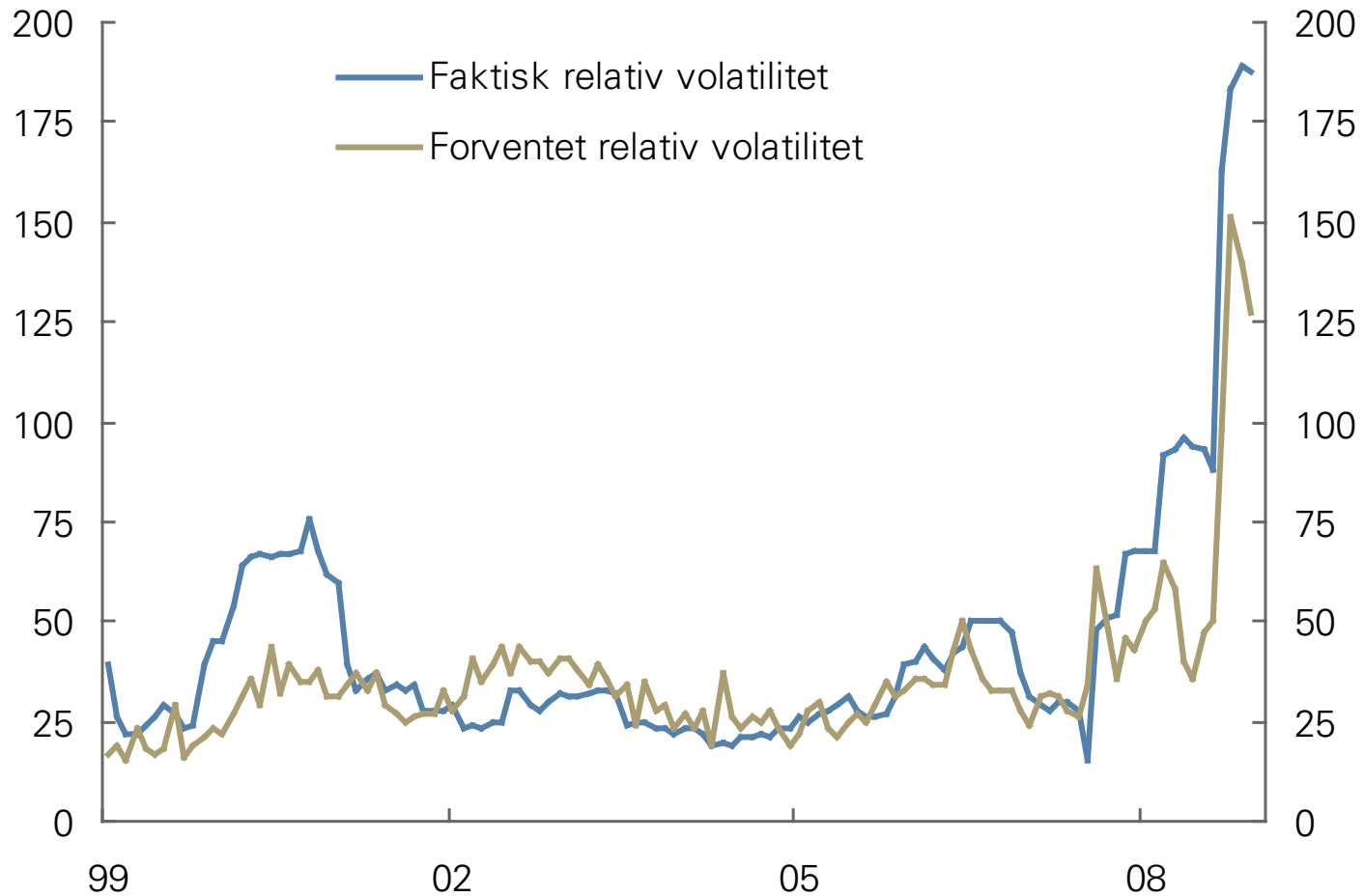
# Absolutt volatilitet i aksje- og renteporteføljen

(Prosent)



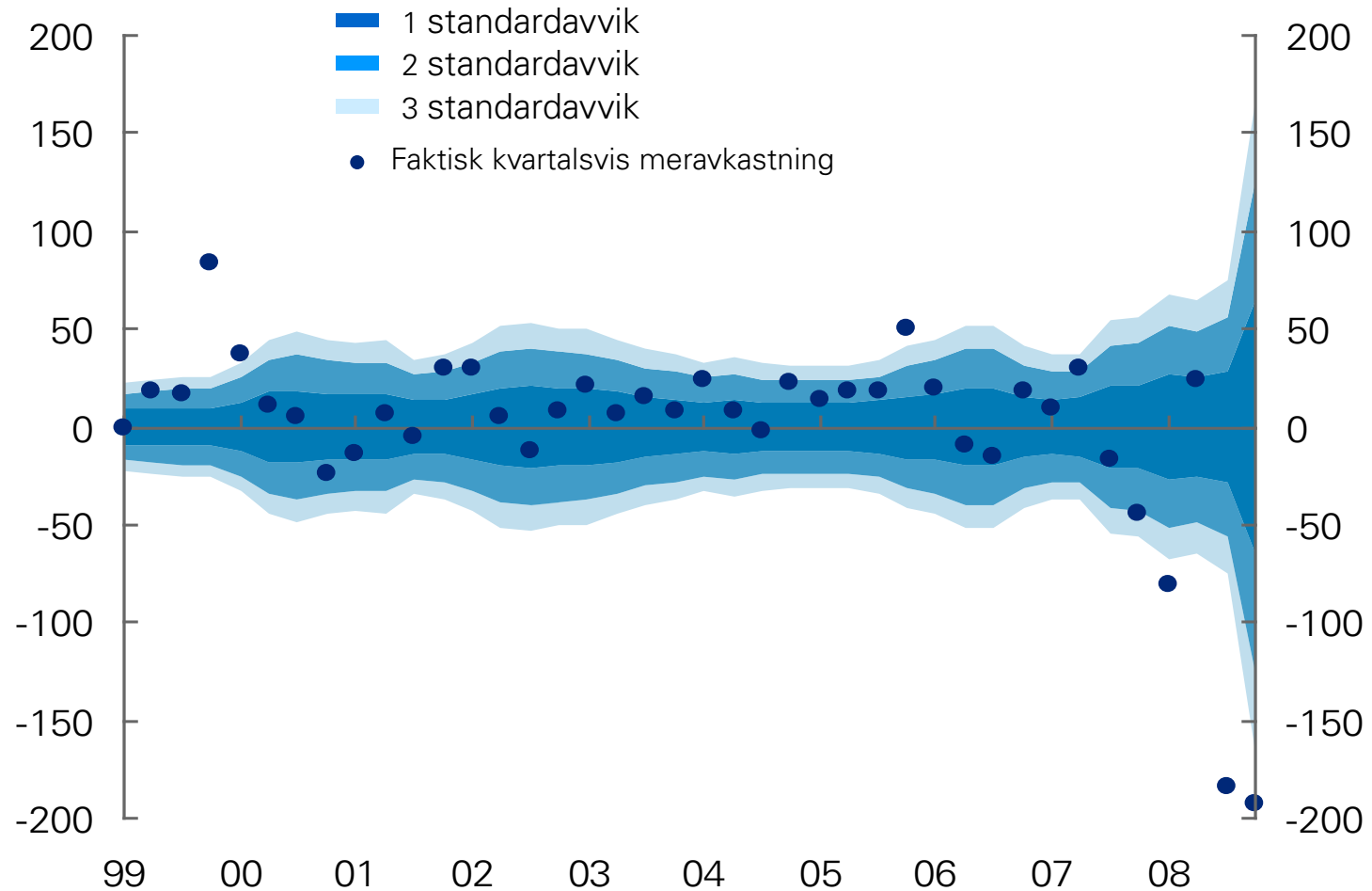
# Forventet og faktisk relativ volatilitet

(Basispunkter)



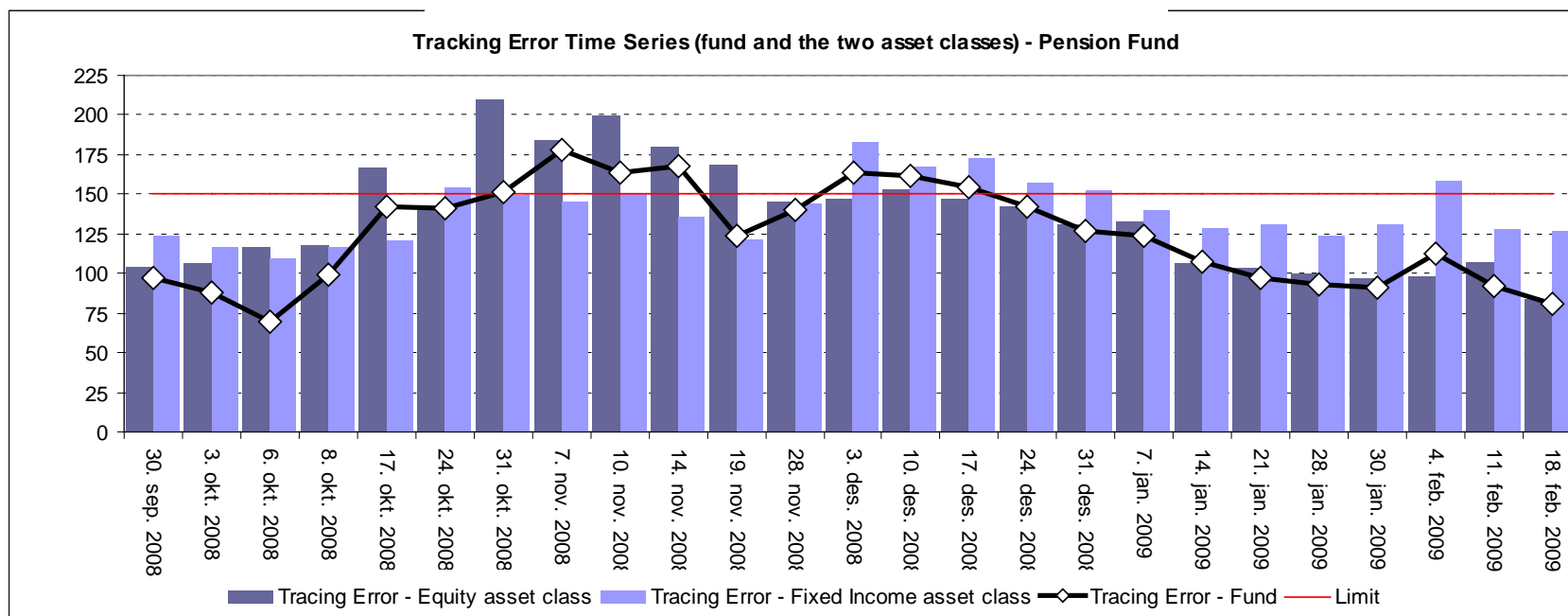
# Standardavvik for risiko og realisert meravkastning

(Basispunkter)



# Relativ volatilitet

Ukentlige målinger. Basispunkter



# Nøkkeltall for risiko og eksponering

Risiko	Grenser	Faktisk		
		31.12.2007	30.9.2008	31.12.2008
Markedsrisiko	Maksimalt 1,5 prosentpoeng relativ volatilitet	0,43	0,98	1,27
Aktivafordeling	Renteporteføljen 30-70%	52,6	47,0	50,6
	Aksjeporteføljen 30-70%	47,4	53,0	49,4
Valutafordeling renter	Europa 50-70%	59,4	59,4	59,9
	Amerika 25-45%	35,1	35,3	34,3
	Asia / Oseania 0-15%	5,5	5,3	5,8
Markedsfordeling aksjer	Europa 40-60%	48,8	48,8	48,6
	Amerika / Afrika 25-45%	36,4	36,3	35,2
	Asia / Oseania 5-25%	14,8	14,9	16,2
Eierandel	Største eierandel maksimalt 10% (fra juni 2008)	4,99	5,96	8,71

Rammen for 150 bp. relativ volatilitet ble overskredet i fjerde kvartal 2008