

STATENS PENSJONSFOND UTLAND
KVARTALSRAPPORT



**3. KVARTAL
2013**



HOVEDPUNKT I TREDJE KVARTAL 2013

- Statens pensjonsfond utland fekk ei avkastning på 5,0 prosent, eller 228 milliardar kroner, i tredje kvartal 2013.
- Avkastninga på fondet sine aksjeinvesteringar var 7,6 prosent, mens renteinvesteringane fekk ei avkastning på 0,3 prosent.
- Samla var resultatet 0,1 prosentpoeng høgare enn avkastninga på fondet sine referanseindeksar.
- Investeringar i fast eigedom fekk ei avkastning på 4,1 prosent.
- Ved utgangen av kvartalet var marknadsverdien av fondet 4 714 milliardar kroner. Fondet var investert med 63,6 prosent i aksjar, 35,5 prosent i rentepapir og 0,9 prosent i eigedom.

INNHALD

FORVALTNINGA	Aksjeinvesteringane	2
	Renteinvesteringane	4
	Eigedomsinvesteringane	6
	Operative referanseporteføljær og den relative avkastninga i fondet	6
	Ansvarlege investeringar og eigarskapsutøving	10
	Risikostyring	10
REKNESKAP	Rekneskapsrapportering	12
	Notar til rekneskapsrapportering	17
	Revisjonsmelding	28

Norges Bank Investment Management (NBIM) forvaltar Statens pensjonsfond utland. Oppdraget vårt er å vareta og utvikle finansielle verdiar for framtidige generasjonar.

www.nbim.no

FORVALTNINGA

AKSJEINVESTERINGANE

Aksjeinvesteringane, som utgjorde 63,6 prosent av fondet ved utgangen av kvartalet, fekk ei avkastning på 7,6 prosent. Avkastninga i kvartalet var hovudsakleg driven av ei forventning om økonomisk betring i utvikla økonomiar, då særleg i den europeiske marknaden.

Sterkast avkastning i Europa

Europeiske aksjar fekk ei avkastning i kvartalet på 11,6 prosent i perioden målt i valutakorga for fondet. Oppgangen i europeiske aksjar vart i hovudsak driven av betre sysselsetjing og høgare aktivitetsnivå. Totalt var 47,1 prosent av aksjebeholdninga til fondet plassert i europeiske selskap.

Avkastninga i USA var 3,9 prosent i kvartalet. Framleis betring i økonomien bidrog positivt. Mot slutten av kvartalet vart det varsla at den amerikanske sentralbanken vil halde fram sine kjøp av verdipapir. Dette bidrog til oppgang i aksjemarknaden. Totalt var 29,8 prosent av fondet si aksjebeholdning plassert i amerikanske selskap.

Avkastninga for japanske aksjar var 5,4 prosent i tredje kvartal. Japans økonomiske stimuliprogram, som blant anna inneheld kjøp av statsobligasjonar og direkte investeringar i økonomien, gav positive effektar. I Asia og

Oseania var avkastninga på 4,9 prosent. Totalt var 18,0 prosent av aksjebeholdninga til fondet plassert i denne regionen.

Aksjeavkastninga i framveksande marknader var 2,4 prosent i kvartalet. Betring i den kinesiske marknaden, driven av sterkare eksport, bidrog i hovudsak til oppgangen i framveksande marknader. Totalt var 9,6 prosent av aksjebeholdninga til fondet plassert i framveksande marknader.

Høgast avkastning i materialar

Avkastninga var sterkast for selskap innanfor materialar, industri og telekommunikasjon med ei avkastning på høvesvis 11,1 prosent, 10,6 prosent og 9,9 prosent. Den sterke avkastninga innanfor materialar må sjåast i samanheng med den relativt svake utviklinga i sektoren i fyrste halvår. Den lågaste avkastninga i kvartalet var innanfor helse, der fondsavkastninga var 4,2 prosent.

Enkeltinvesteringane

Investeringa i telekommunikasjonsselskapet Vodafone Group Plc bidrog mest til avkastninga i tredje kvartal, følgd av investeringar i bilprodusenten Daimler AG og it-selskapet Apple Inc. Fondets største verdifall i eit

Tabell 1-1 Avkastninga på aksjeinvesteringane frå fondet i tredje kvartal 2013. Fordelt etter sektor. Prosent

Sektor	Avkastning	Del av aksjebeholdninga
Finans	7,0	23,5
Konsumvarar	6,5	13,9
Industri	10,6	14,0
Olje og gass	6,8	8,6
Konsumtenester	8,6	9,8
Helse	4,2	8,9
Teknologi	7,3	7,4
Materialar	11,1	6,6
Telekommunikasjon	9,9	3,8
Kraft- og vannforsyning	5,5	3,5

Tabell 1-2 Dei største aksjebeholdningane fondet har per 30. september 2013. Millionar kroner

Selskap	Land	Behaldning
Nestlé SA	Sveits	38 537
Royal Dutch Shell Plc	Storbritannia	28 434
Novartis AG	Sveits	27 031
HSBC Holdings Plc	Storbritannia	26 488
Roche Holding AG	Sveits	24 996
Vodafone Group Plc	Storbritannia	22 999
BlackRock Inc	USA	21 802
Apple Inc	USA	19 800
BG Group Plc	Storbritannia	19 610
BP Plc	Storbritannia	18 276

AVKASTING MÅLT I VALUTAKORGA FOR FONDET

Fondet investerer i internasjonale verdipapir i utenlandsk valuta. Fondsavkastninga blir primært målt i internasjonal valuta, det vil seie ei vekta samansetjing av valutaene i fondet sine referanseindeksar for aksjar og obligasjonar. Denne samansetjinga er

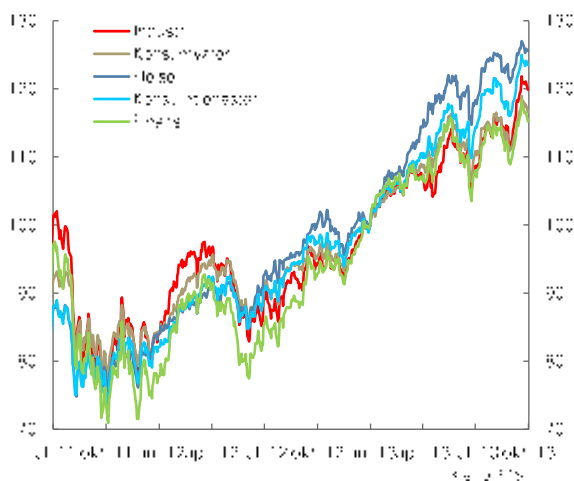
valutakorga for fondet, og bestod av 35 valutaer ved utgangen av tredje kvartal 2013. Om ikkje anna er oppgjeve i teksten, er resultatmålinga gjort i valutakorga for fondet.

enkeltselskap var i olje- og gasselskapet Exxon Mobil Corp, følgt av farmasiselskapet Sanofi og teknologiselskapet Microsoft Corp.

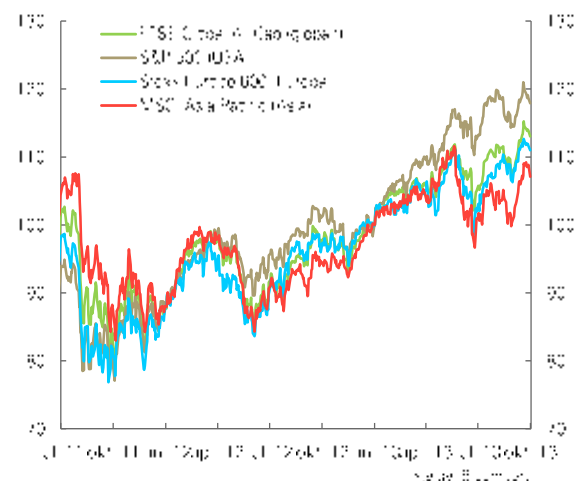
Den største noteringa i marknaden som fondet kjøpte aksjar i, var China Merchant Bank Co Ltd, der fondet utøvde retten til å kjøpe aksjar for 23,9 millionar Hong Kong dollar eller 18,4 millionar kroner. Fondet deltok i emisjonane i Lloyds Banking Group og Nordea Bank AB,

der fondet kjøpte aksjar for høvesvis 48,8 millionar britiske pund og 91,2 millionar svenske kroner. Det tilsvarer høvesvis 458,2 millionar kroner og 85,4 millionar kroner.

Figur 1-1 Kursutviklinga i ulike aksjesektorer i FTSE Global All Cap-indeksen. Målt i amerikanske dollar. Indeksert 31.12.2012 = 100



Figur 1-2 Kursutviklinga i regionale aksjemarknader, målt i amerikanske dollar, med unntak av Stoxx Europe 600, som er målt i euro. Indeksert 31.12.2012 = 100



RENTEINVESTERINGANE

Renteinvesteringane utgjorde 35,5 prosent av fondet ved utgangen av kvartalet, og fekk ei avkastning på 0,3 prosent. Investeringane var i obligasjonar, kortsiktige rentepapir og bankinnskott. I løpet av kvartalet steig rentenivået i dei fleste marknadene. Dette kan sjåast på bakgrunn av marknadsforventninga om at den amerikanske sentralbanken skulle avgrense sine kjøp av verdipapir, noko som ville redusert den globale tilgangen på finansiering.

Negativ avkastning på statsobligasjonar

Statsobligasjonar utgjorde 59,4 prosent av renteinvesteringane til fondet ved utgangen av kvartalet. Avkastninga på statsobligasjonar vart på -0,2 prosent. Amerikanske statsobligasjonar fekk ei avkastning på -2,2 prosent, og stod for 20,0 prosent av renteinvesteringane. Japanske statsobligasjonar, som utgjorde 7,7 prosent av renteinvesteringane, fekk ei avkastning på -0,1 prosent. Statsobligasjonar utferda i euro stod for 12,6 prosent av renteinvesteringane, og fekk ei avkastning på 2,7 prosent.

Realrenteobligasjonar fekk ei avkastning på 0,1 prosent, og utgjorde 1,6 prosent av renteinvesteringane.

Fondet er også investert i obligasjonar frå statsrelaterte institusjonar som European Investment Bank, Kreditanstalt für Wiederaufbau og European Financial Stability Facility (EFSF). Behaldninga av slike obligasjonar fekk ei avkastning på 1,2 prosent, og utgjorde 11,8 prosent av renteinvesteringane til fondet ved utgangen av kvartalet.

Sterkast utvikling for pantesikra obligasjonar

Pantesikra obligasjonar utvikla seg sterkest av renteinvesteringane til fondet i tredje kvartal. Dei pantesikra obligasjonane, som hovudsakleg består av obligasjonar med fortrinnsrett, fekk ei avkastning på 1,9 prosent. Utviklinga skreiv seg hovudsakleg frå valutasamansetjinga i sektoren, då hovudtyngda av pantesikra obligasjonar var utferda i euro.

Avkastninga på selskapsobligasjonar var 0,3 prosent. Samla utgjorde pantesikra obligasjonar og selskapsobligasjonar 25,9 prosent av renteinvesteringane til fondet ved utgangen av kvartalet.

I tredje kvartal var det ein nedgang i utferdingar av nye obligasjonslån frå selskapa samanlikna med føregåande kvartal.

Endringar i behaldninga av obligasjonar

I løpet av kvartalet auka fondsbehaldninga av obligasjonar utferda av Brasil, Spania og Tyskland. Behaldninga av obligasjonar utferda av USA, institusjonen Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona og Canada fall. I kvartalet deltok NBIM i fleire enkeltutferdingar av nye obligasjonar utanom statspapir.

Dei største enkeltutferdingane var i obligasjonar utferda av ABN Amro Bank NV, Royal Bank of Canada og KBC Bank NV. Ved utgangen av kvartalet var 79,0 prosent av renteinvesteringane plasserte i papir denominerte i ein av dei fire store valutaene: dollar, euro, yen og pund. Dette var ein nedgang frå 81,7 prosent ved utgangen av 2012.

Tabell 1-3 Avkastninga på renteinvesteringane frå fondet i tredje kvartal 2013. Fordelt etter sektor. Prosent

Sektor	Avkastning	Del av renteinvesteringane*
Statsobligasjonar**	-0,2	59,4
Statsrelaterte obligasjonar**	1,2	11,8
Realrenteobligasjonar**	0,1	1,6
Selskapsobligasjonar	0,3	14,2
Pantesikra obligasjonar	1,9	11,6

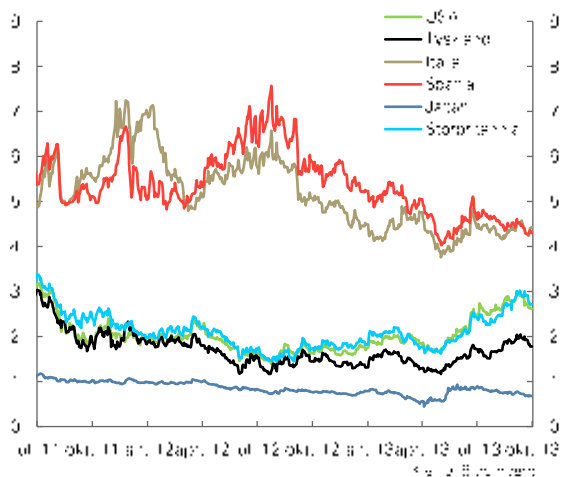
* Partane summerer seg ikkje til 100 prosent fordi tabellen ikkje tek med kortsiktige rentepapir, bankinnskott og derivat.

**Nasjonale statar utferdar fleire typar obligasjonar, og desse blir grupperte i ulike kategoriar for fondets renteinvesteringar. Obligasjonar som er utferda av eit land i landets eigen valuta, blir klassifiserte som statsobligasjonar. Obligasjonar som er utferda av eit land i eit anna lands valuta, inngår i kategorien statsrelaterte obligasjonar. Realrenteobligasjonar som er utferda av eit land, inngår i kategorien realrenteobligasjonar.

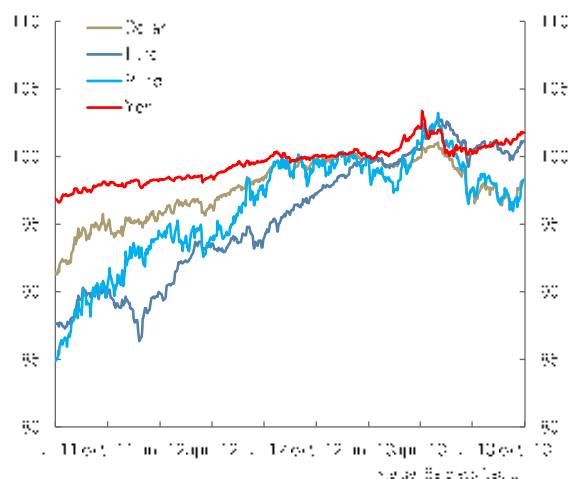
Tabell 1-4 Dei største obligasjonsbehaldningane fondet har per 30. september 2013. Millionar kroner

Utferdar	Land	Behaldning
Amerikanske stat	USA	344 619
Japanske stat	Japan	129 554
Tyske stat	Tyskland	80 591
Britiske stat	Storbritannia	47 388
Mexikanske stat	Mexico	33 478
Nederlandske stat	Nederland	32 966
Italienske stat	Italia	30 583
Kreditanstalt für Wiederaufbau	Tyskland	29 387
Brasilianske stat	Brasil	29 091
Koreanske stat	Sør Korea	27 057

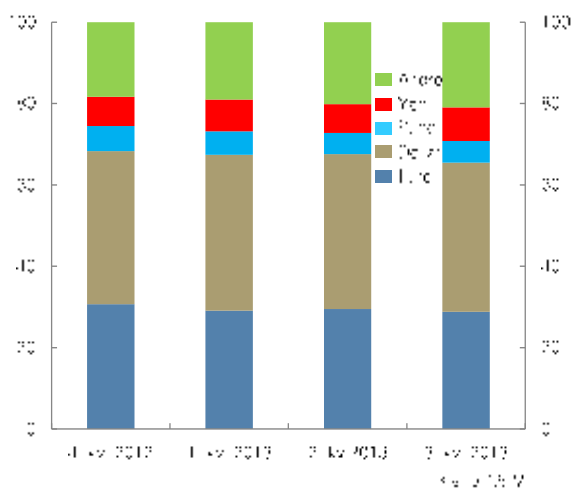
Figur 1-3 Utviklinga i rentene på tiårige statsobligasjonar. Prosent



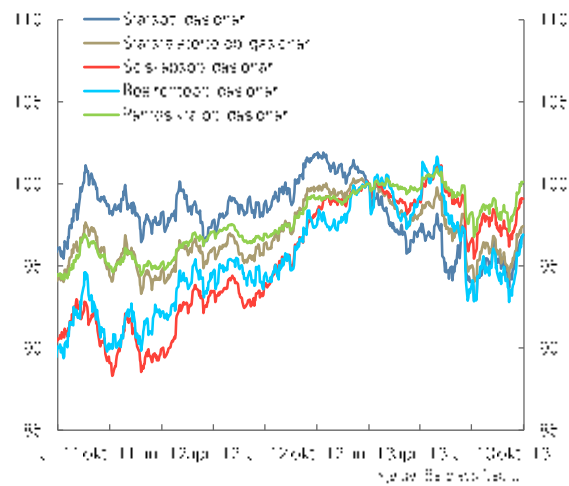
Figur 1-4 Kursutviklinga for obligasjonar som er utferda i ulike valutaer, og som går inn i Barclays Global Aggregate-indeksen. Målt i lokal valuta. Indeksert 31.12.2012 = 100



Figur 1-5 Valutafordelinga av reinvesteringane frå fondet. Prosent



Figur 1-6 Kursutviklinga for ulike obligasjonar i Barclays Global Aggregate-indeksen. Målt i amerikanske dollar. Indeksert 31.12.2012 = 100



Tabell 1-5 Obligasjonsinvesteringane fondet har per 30. september 2013 fordelt etter kredittvurdering. Prosent av obligasjonsbeholdninga

	AAA	AA	A	BBB	Lågare vurdering	Totalt
Statsobligasjonar	31,9	16,2	3,9	8,1	0,1	60,2
Statsrelaterte obligasjonar	6,0	3,9	0,6	1,3	0,1	12,0
Realrenteobligasjonar	1,0	0,1	0,0	0,5	-	1,6
Selskapsobligasjonar	0,0	1,4	6,5	6,3	0,2	14,4
Pantestikra obligasjonar	7,8	0,6	1,7	1,3	0,5	11,8
Sum obligasjonar	46,7	22,1	12,7	17,5	1,0	100,0

EIENDOMSINVESTERINGANE

Investeringane i fast eigedom tilsvarer 0,9 prosent av fondet ved utgangen av tredje kvartal. Delen skal over tid aukast til inntil 5 prosent av fondsverdien.

Det vart i tredje kvartal inngått ein avtale om å kjøpe 45 prosent av eit kontorbygg i New York gjennom ein partnerskap med det amerikanske eigedomsselskapet Boston Properties. NBIM sin del av kjøpesummen utgjør 684 millionar dollar netto. Kjøpet er forventa gjennomført i fjerde kvartal i 2013.

Fondet sine eigedomsinvesteringar fekk i tredje kvartal ei avkastning på 4,1 prosent. Avkastninga på eigedomsinvesteringane til fondet består av leigeinntekter, endringar i verdien av eigedomane og endringar i valutakursar. Jamne leigeinntekter bidrog positivt til resultatet med 1,3 prosentpoeng målt i lokal valuta. Netto verdiendring på eigedom og gjeld bidrog positivt til resultatet med 0,9 prosentpoeng målt i lokal valuta. Valutaendringar hadde ein positiv påverknad på avkastninga med 2,0 prosentpoeng i kvartalet.

Tabell 1-6 Avkastninga på eigedomsinvesteringane frå fondet i tredje kvartal 2013. Prosent

	Avkastning
Netto resultat frå jamlege leigeinntekter	1,3
Netto verdiendringar på eigedom og gjeld	0,9
Transaksjonskostnader for kjøp av eigedom	0,0
Resultat av valutajusteringar	2,0
Total avkastning	4,1

OPERATIVE REFERANSEPORTEFØLJAR OG DEN RELATIVE AVKASTNINGA AV FONDET

Avkastninga på aksje- og renteinvesteringane frå fondet blir samanlikna med avkastninga til globale referanseindeksar for aksjar og obligasjonar. Referanseindeksane er fastsette av Finansdepartementet med utgangspunkt i indeksar frå FTSE Group og Barclays Capital.

Operative referanseporteføljar

NBIM har utforma interne, operative referanseporteføljar for aksjar og obligasjonar. Referanseporteføljene skal ta omsyn til storleik, langsiktige planar og føremålet med fondet, slik at dei over tid gjev eit best mogleg byteforhold mellom forventa risiko og avkastning.

Den operative referanseporteføljen for aksjar fekk ei avkastning på 7,5 prosent i tredje kvartal. Resultatet var 0,1 prosentpoeng betre enn avkastninga på referanseindeksen som er fastsett av Finansdepartementet.

Den operative referanseporteføljen for obligasjonar fekk ei avkastning på 0,2 prosent i tredje kvartal. Resultatet var 0,4 prosentpoeng lågare enn avkastninga på referanseindeksen som er fastsett av Finansdepartementet. Skilnaden skriv seg hovudsakleg frå at den operative referanseporteføljen hadde ein høgare del av statsobligasjonar frå framveksande marknader enn referanseindeksen til Finansdepartementet.

Den relative avkastninga av fondet

I tredje kvartal var den samla avkastninga av fondet på aksje- og renteinvesteringane 0,1 prosentpoeng høgare enn avkastninga av referanseindeksane.

Avkastninga på aksjeinvesteringane til fondet var 0,3 prosentpoeng høgare enn avkastninga på referanse-

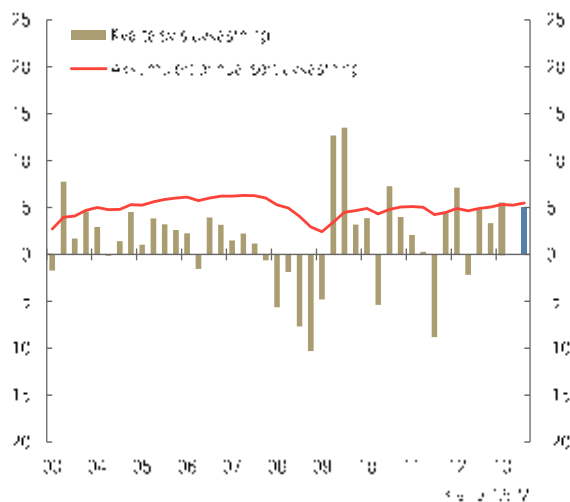
indeksen i kvartalet. Blant dei ulike sektorane fondet blir investert i, bidrog investeringa i sektorane konsumvarer og industri mest positivt til den relative avkastninga. Investeringane i teknologisektoren bidrog mest negativt. Blant dei ulike landa fondet blir investert i, bidrog aksjar i Tyskland og Frankrike mest positivt til den relative avkastninga, mens investeringane i Spania og Australia bidrog mest negativt til den relative avkastninga.

Avkastninga på renteinvesteringane til fondet var 0,2 prosentpoeng lågare enn avkastninga på referanseindeksen i kvartalet. Ei undervekt i statsobligasjonar utferda i euro bidrog til det negative resultatet saman med ei overvekt i statsobligasjonar utferda innanfor framvekslande økonomiar. Ei overvekt i obligasjonar med fortrinnsrett utferda i euro bidrog mest positivt.

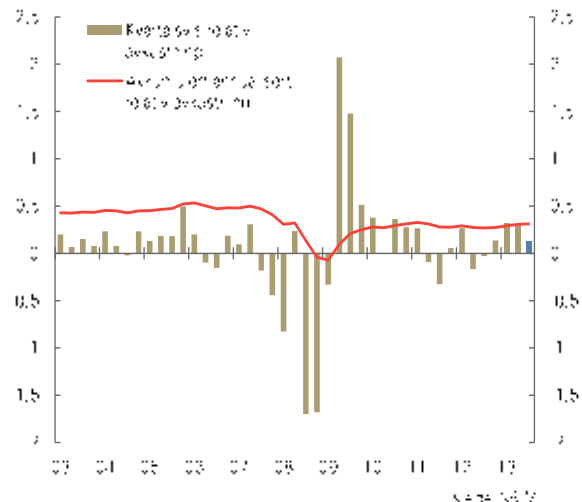
Tabell 1-7 Bidraget frå forvaltingsområda til fondets relative avkastning i tredje kvartal 2013. Prosentpoeng

	Totalt	Av dette ekstern forvaltning
Akseinvesteringane	0,22	0,05
Renteinvesteringane	-0,09	0,00
Totalt	0,13	0,05

Figur 1-7 Fondets kvartalsvise avkastning og akkumulerte annualiserte avkastning. Prosent



Figur 1-8 Kvartalsvis relativ avkastning og akkumulert annualisert relativ avkastning for fondet, eksklusive eidegom. Prosentpoeng



Tabell 1-8 Kvartalsvise avkastningstal per 30. september 2013

	3. kv. 2013	2. kv. 2013	1. kv. 2013	4.kv. 2012	3. kv. 2012	Til no i år 30.09.2013
Avkastning målt i valutakorga for fondet						
Avkastninga på aksjeinvesteringane (prosent)	7,64	0,89	8,25	4,69	6,48	17,57
Avkastninga på renteinvesteringane (prosent)	0,32	-1,40	1,06	1,26	2,16	-0,03
Avkastninga på eigedomsinvesteringane (prosent)	4,09	3,94	-0,34	0,49	2,68	7,83
Fondsavkastninga (prosent)	4,99	0,06	5,45	3,34	4,74	10,78
Avkastning målt i norske kroner (prosent)						
Avkastninga på aksje- og renteinvesteringane (prosent)	5,00	0,03	5,49	3,35	4,75	10,79
Avkastninga på referanseindeksane for aksjar og obligasjonar (prosent)	4,87	-0,28	5,16	3,22	4,78	9,97
Den relative avkastninga på aksje- og renteinvesteringane (prosentpoeng)	0,13	0,31	0,32	0,14	-0,02	0,82
Den relative avkastninga på aksjeinvesteringane (prosentpoeng)	0,27	0,34	0,32	0,21	0,12	1,03
Den relative avkastninga på renteinvesteringane (prosentpoeng)	-0,25	0,29	0,22	-0,05	-0,27	0,27
Forvaltingsgodtgjersle (prosentpoeng)	0,02	0,02	0,01	0,02	0,01	0,05
Fondsavkastninga etter forvaltingskostnader (prosent)	4,97	0,04	5,43	3,32	4,73	10,73
Avkastning målt i norske kroner (prosent)						
Avkastninga på aksjeinvesteringane	8,54	4,59	10,83	2,08	3,98	25,82
Avkastninga på renteinvesteringane	1,15	2,22	3,46	-1,26	-0,23	6,98
Avkastninga på eigedomsinvesteringane	4,96	7,75	2,03	-2,01	0,28	15,39
Fondsavkastninga	5,86	3,73	7,96	0,76	2,29	18,55
Avkastninga på aksje- og renteinvesteringane	5,87	3,70	8,00	0,78	2,30	18,56

Tabell 1-9 Historiske nøkkeltal per 30. september 2013. Annualiserte tal målt i valutakorga for fondet

	Siste 12 månader	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Sidan 1.1.1998
Fondsavkastninga (prosent)	14,47	8,39	8,63	6,29	5,49
Avkastninga på aksje- og renteinvesteringane (prosent)	14,51	8,40	8,63	6,30	5,49
Avkastninga på referanseindeksane for aksjar og obligasjonar	13,51	8,02	7,93	6,06	5,18
Den relative avkastninga på aksje- og renteinvesteringane (prosentpoeng)	0,99	0,38	0,71	0,24	0,31
Standardavvik (prosent)	6,06	7,40	10,40	8,53	7,71
Faktisk relativ volatilitet på fondets aksje- og renteinvesteringar (prosentpoeng)	0,37	0,37	0,95	0,90	0,76
Informasjonsrate (IR)* på aksje- og renteinvesteringane	2,70	1,04	0,75	0,26	0,41
Fondsavkastninga (prosent)	14,47	8,39	8,63	6,29	5,49
Årleg prisvekst (prosent)	1,38	2,33	1,69	2,15	1,91
Årlege forvaltingskostnader (prosent)	0,06	0,08	0,09	0,10	0,09
Årleg netto realavkastning (prosent)	12,85	5,84	6,73	3,96	3,41

* IR er eit mål på risikjustert avkastning. IR blir berekna som forholdstalet mellom den relative avkastninga på fondet og den faktiske relative volatiliteten i fondet. IR viser den relative avkastninga per risikoeining.

Tabell 1-10 Nøkkeltal per 30. september 2013

	3. kv. 2013	2. kv. 2013	1. kv. 2013	4.kv. 2012	3.kv. 2012
Marknadsverdi (mrd. kroner)*					
Marknadsverdien av aksjeinvesteringane	2 998	2 785	2 609	2 336	2 247
Marknadsverdien av renteinvesteringane	1 674	1 571	1 536	1 455	1 465
Marknadsverdien av eigedomsinvesteringane	42	40	37	25	11
Marknadsverdien av fondet	4 714	4 397	4 182	3 816	3 723
Tilførsel*					
Tilførsel*	58	58	60	64	80
Fondsavkastninga	228	17	219	123	167
Endring som følgje av svvingar i kronekursen	31	139	86	-94	-85
Endring i marknadsverdien	318	215	366	92	162
Kostnader i forvaltninga (prosent)					
Berekna innfasingskostnader**	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Annualiserte forvaltingskostnader	0,06	0,07	0,06	0,06	0,06
Verdiutvikling f.o.m. første tilførsel i 1996 (mrd. kroner)					
Samla brutto tilførsel	3 239	3 180	3 121	3 060	2 996
Samla forvaltingsgodtgjersle***	23	22	21	21	20
Samla tilførsel etter forvaltingsgodtgjersle	3 216	3 158	3 099	3 039	2 975
Samla avkastning	1 572	1 344	1 327	1 107	985
Endring som følgje av svvingar i kronekursen	-74	-105	-244	-331	-237
Marknadsverdien av fondet	4 714	4 397	4 182	3 816	3 723
Samla avkastning etter forvaltingskostnader	1 549	1 322	1 305	1 087	965

* Marknadsverdien av fondet er presentert i tabellen før påkomen forvaltingsgodtgjersle frå Finansdepartementet. Marknadsverdien vil derfor vike noko frå Balanse og Eigars kapital i rekneskapsrapporteringa. Tilførslane i denne tabellen vik noko frå rekneskapan på grunn av ulik behandling av oppgjør av fjorårets forvaltings godtgjersle (jf. *Kontantstraumoppstilling* og *Endring i eigars kapital*) og uoppgjort tilførsel (jf. *Kontantstraumoppstilling*).

** Berekna kostnader ved tilførsel av nye midlar til fondet. Kostnader ved strategiske endringar i fondet er ikkje inkluderte. Kostnader som følgje av vanleg indeksved likehald, t.d som følgje av at selskap, utferdarar og obligasjonar går inn og ut av referanseindeksen og tilbake-veking av indeksane, er heller ikkje tekne med.

*** Forvaltingskostnader i dotterselskap, jf. Tabell 3.2 i rekneskapsrapporteringa, er ikkje ein del av forvaltingsgodtgjersla. Desse er alt trekte frå i samla avkastning, dvs. i avkastning før forvaltingsgodtgjersle.

Tabell 1-11 Akkumulert avkastning sidan første tilførsel i 1996. Milliardar kroner

	3. kv. 2013	2. kv. 2013	1. kv. 2013	4.kv. 2012	3. kv. 2012
Avkastninga på aksjeinvesteringane	1 021	805	777	579	474
Avkastninga på renteinvesteringane	547	537	549	528	510
Avkastninga på eigedomsinvesteringane	3	2	0	0	0
Fondsavkastninga	1 572	1 344	1 327	1 107	985

ANSVARLEGE INVESTERINGAR OG EIGARSKAPSUTØVINGA

NBIM arbeider for å sikre dei langsiktige, finansielle verdiane i fondet. Vi forventar at selskapa vi investerer i, skal handtere samfunns- og miljørisikoar som kan ha ein innverknad på resultatata i verksemdene, og dermed på investeringane til fondet.

Ei ny plattform for jamleg offentleggjering av stemmegjeving vart lansert i løpet av kvartalet. NBIM si stemmegjeving blir offentleggjort dagen etter generalforsamlingane i selskapa. NBIM stemte på 1 124 generalforsamlingar i tredje kvartal, som er ein periode der relativt få generalforsamlingar blir haldne. Vi deltok i 99 prosent av generalforsamlingane der vi hadde stemmerett.

Av generalforsamlingane NBIM deltok i, kom 98 prosent av forslaga frå dei respektive selskapsstyra, mens dei resterande 2 prosentane var aksjonærforslag. 46 prosent av forslaga som vart stemt over, var styrerelaterte.

Bidrag til utviklinga av internasjonale standardar og initiativ.

Investorar sin tilgang til relevant informasjon om situasjonen i og drifta av selskap er viktig. I kvartalet skreiv vi eit brev til International Integrated Reporting Council (IIRC) om utviklinga av eit rammeverk for integrert rapportering. I brevet understrekar NBIM kor viktig det er at rapporteringa er til for å dekkje behova investorane har. Føremålet med rammeverket er å fremje selskapsrapportering som integrerer berekraftselement med finansiell informasjon.

Vidare har vi vore i dialog med Carbon Disclosure Project (CDP) om korleis CDP Water Disclosure kan vidareutviklast. CDP Water Disclosure er eit initiativ som søker å auke kvaliteten og tilgangen på informasjon om korleis selskap handterer vassressursar. I brevet vårt peika vi på behovet for meir detaljert rapportering og betre dekning av framveksande marknader.

NBIM deltok i kvartalet i ei arbeidsgruppe om implementering av UNICEFs «Childrens' rights and business principles». Prinsippa, som vart lanserte i mars 2012 av UNICEF, FNs Global Compact og Redd Barna, omhandlar tiltak bedrifter kan setje i verk på arbeidsplassen, i marknaden eller lokalsamfunnet for å beskytte barn. Arbeidsgruppa bidrog til å gjere prinsippa meir kjende og relevante blant selskap i utsette sektorar.

RISIKOSTYRING

NBIM vurderer og styrer etter fleire typar investeringsrisikoar, som marknadsrisiko, kredittisiko og motpartsrisiko. I tillegg arbeider vi kontinuerleg for å identifisere og redusere operasjonell risiko som kan føre til finansielle tap eller tap av omdømme. Vi har etablert rammeverk innanfor kvar kategori for korleis vi måler, styrer og kontrollerer risiko.

Det finst ingen enkeltmål eller analysar som fullt ut kan beskrive marknadsrisikoen ved fondet. Derfor bruker vi ulike måltal og risikoanalysar som forventa volatilitet, faktoreksponering, konsentrasjonsanalyse og likviditetsrisiko.

Forventa absolutt volatilitet for fondet, berekna ved det statistiske målet standardavvik, er basert på tre års prishistorikk for å vurdere kor mykje den årlege avkastninga på aksje- og renteinvesteringane til fondet kan svinge. Ved utgangen av andre kvartal var den forventa absolutte volatiliteten i fondet på 9,3 prosent, eller om lag 437 milliardar kroner, mot 9,0 prosent ved inngangen til kvartalet.

Finansdepartementet har fastsett grenser for kor store avvik frå referanseindeksane fondet kan ha i forvaltninga av aksje- og renteinvesteringar. Ei av grensene er forventa relativ volatilitet. Det legg ei avgrensing på kor mykje avkastninga på investeringane kan forventast å avvike frå avkastninga på referanseindeksane for fondet. Forvaltninga skal leggast opp med sikte på at den forventa relative volatiliteten ikkje skal overstige

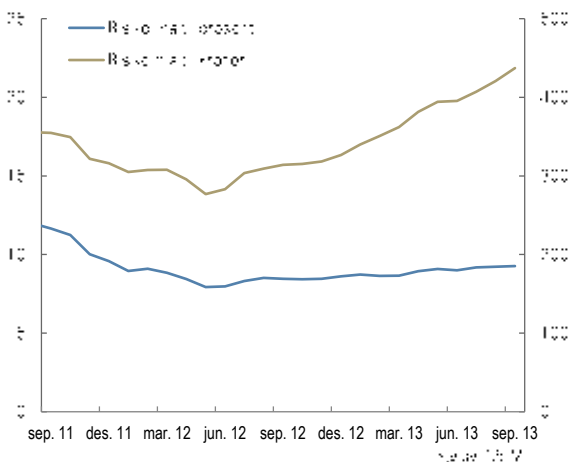
1 prosentpoeng. Ved utgangen av kvartalet var han på 0,4 prosentpoeng, mot 0,6 prosentpoeng tre måneder tidlegare.

Vi vurderer kvart kvartal kor store tap eller vinstar vi vil kunne få på eitt års sikt som følgje av uønskte operasjonelle hendingar i og rundt forvaltninga. Anslaget baserer seg på hendingar som har skjedd, og moglege hendingar som kan skje. Dette representerer den berekna operasjonelle risikoeksponeringa ved fondet.

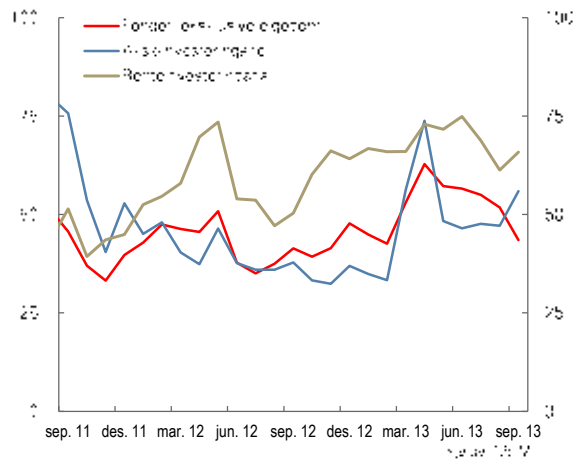
I tredje kvartal vart det registrert 41 uønskte hendingar. Samla gav dei uønskte hendingane eit finansielt tap på 2 millionar kroner, og ein økonomisk vinst på 0,1 millionar kroner. Det operasjonelle risikonivået var innanfor den fastsette risikotoleransen frå hovudstyret.

Det vart ikkje avdekt nokon vesentlege brot på retningslinjene frå Finansdepartementet i andre kvartal. Vi mottok heller ingen varsel om vesentlege brot på marknadsreguleringar eller anna lovgjeving frå tilsynsorgan.

Figur 1-9 Forventa absolutt volatilitet for fondet. Prosent (venstre akse) og milliardar kroner (høgre akse)



Figur 1-10 Forventa relativ volatilitet for fondet, eksklusive eigedom. Basispunkt



Tabell 1-12 Risiko og eksponering for fondet

30.09.2013		
Grenser fastsette av Finansdepartementet		
Eksponering	Aksjar 50–70% av fondet	63,8
	Eigedom 0–5% av fondet	0,9
Marknadsrisiko	1 prosentpoeng forventa relativ volatilitet for aksje- og renteinvesteringane til fondet	0,4
Kredittrisiko	Inntil 5% av renteinvesteringane kan ha lågare kredittvurdering enn kategori BBB-	1,0
Høgaste eigardel	Maksimalt 10% av aksjat det er stemmerett for i eit børsnotert selskap	9,4

REGNSKAPSRAPPORTERING

Norges Banks kvartalsregnskap, som kun omfatter regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, ble vedtatt av hovedstyret 23. oktober 2013. Denne, og utdrag av regnskapsprinsippene samt vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger til Norges Bank, er gjengitt under.

RESULTATREGNSKAP	13
TOTALRESULTAT	13
BALANSE	14
KONTANTSTRØMOPPSTILLING	15
ENDRING I EIERS KAPITAL	16
NOTER TIL REGNSKAPSRAPPORTERING	
NOTE 1 Regnskapsprinsipper	17
NOTE 2 Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger	18
NOTE 3 Forvaltningskostnader	18
NOTE 4 Andre kostnader	19
NOTE 5 Aksjer og andeler / obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer / finansielle derivater	20
NOTE 6 Eiendom	21
NOTE 7 Måling til virkelig verdi	23
NOTE 8 Risiko	24
NOTE 9 Avkastning per aktivaklasse	27
REVISORS UTTALELSE	28

RESULTATREGNSKAP

<i>Beløp i millioner kroner</i>	Note	3. kv. 2013	3. kv. 2012	Hittil i år 30.09.2013	Hittil i år 30.09.2012	2012
Resultat fra porteføljen ekskl. gevinst/tap valuta						
Renteinntekter og rentekostnader fra innskudd i banker		12	85	30	112	102
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgsvtaler		31	67	130	195	219
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:						
- Aksjer og andeler		214 701	134 592	459 058	246 645	349 779
- Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer		12 765	32 543	2 281	78 303	98 337
- Finansielle derivater		324	143	2 018	- 196	- 269
- Finansielle eiendeler eiendom	6	214	178	541	424	514
- Investeringsseidomme	6	112	46	554	25	67
Resultat fra tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom	6	413	- 1	886	111	- 250
Rentekostnad på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler		- 33	- 22	- 23	- 112	- 130
Andre renteinntekter og rentekostnader		156	0	348	- 7	1
Skattekostnad		- 498	- 287	- 1 062	- 646	- 864
Andre kostnader	3, 4	- 36	- 3	- 86	- 59	- 80
Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta		228 161	167 341	464 675	324 795	447 426
Gevinst/tap valuta		30 977	-85 387	256 331	-125 437	-219 559
Porteføljeresultat		259 138	81 954	721 006	199 358	227 867
Forvaltningsgodtgjøring	3	- 589	- 413	- 1 955	- 1 539	- 2 193
Periodens resultat		258 549	81 541	719 051	197 819	225 674

TOTALRESULTAT

<i>Beløp i millioner kroner</i>	Note	3. kv. 2013	3. kv. 2012	Hittil i år 30.09.2013	Hittil i år 30.09.2012	2012
Periodens resultat		258 549	81 541	719 051	197 819	225 674
Valutakurseffekt ved omregning av utenlandsk virksomhet		- 2	0	377	6	- 5
Totalresultat		258 547	81 541	719 428	197 825	225 669

BALANSE

Beløp i millioner kroner	Note	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2012
EIENDELER				
Finansielle eiendeler				
Innskudd i banker		998	5 864	5 380
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler		147 448	61 440	119 439
Uoppgjorte handler		28 372	1 677	22 853
Aksjer og andeler	5	2 828 253	2 212 951	2 107 344
Utlånte aksjer	5	185 222	115 041	136 782
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	5	1 642 511	1 447 182	1 436 935
Utlånte obligasjoner	5	7 279	5 325	6 385
Finansielle derivater	5	1 308	1 447	1 037
Finansielle eiendeler eiendom	6	5 827	4 841	4 878
Tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom	6	24 513	7 431	2 433
Andre finansielle eiendeler		3 514	4 411	2 772
Sum finansielle eiendeler		4 875 245	3 867 610	3 846 238
Ikke-finansielle eiendeler				
Investerings eiendommer	6	10 959	9 777	3 730
Andre ikke-finansielle eiendeler		6	5	5
Sum ikke-finansielle eiendeler		10 965	9 782	3 735
SUM EIENDELER	7, 8	4 886 210	3 877 392	3 849 973
GJELD OG EIERS KAPITAL				
Finansiell gjeld				
Kortsiktig innlån		1 261	202	471
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler		63 994	19 013	22 015
Mottatt kontantsikkerhet		51 805	33 001	39 587
Uoppgjorte handler		51 494	4 442	59 349
Finansielle derivater	5	1 589	2 600	2 797
Annen finansiell gjeld		1 808	2 365	2 282
Skyldig forvaltningsgodtgjøring		1 955	2 193	1 539
Sum finansiell gjeld	7, 8	173 906	63 816	128 040
Eiers kapital		4 712 304	3 813 576	3 721 933
SUM GJELD OG EIERS KAPITAL		4 886 210	3 877 392	3 849 973

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Beløp i millioner kroner, innbetaling (+) / utbetaling (-)	Hittil i år 30.09.2013	Hittil i år 30.09.2012	2012
Operasjonelle aktiviteter			
Innbetaling av renter på innskudd i banker	29	154	99
Netto innbetaling/utbetaling ved gjensalgsvtaler	- 61 360	- 20 425	17 111
Netto innbetaling/utbetaling ved kjøp og salg av aksjer og andeler	- 135 925	- 177 247	- 229 436
Netto innbetaling/utbetaling ved kjøp og salg av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	- 120 059	- 115 324	- 166 501
Utbetaling ved kjøp av finansielle eiendeler eiendom	- 160	- 178	- 205
Utbetaling ved kjøp av investeringseiendommer	- 18	- 8	- 6 102
Utbetaling ved kjøp av tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom	- 14 776	10	- 5 404
Netto innbetaling/utbetaling fra finansielle derivater	977	- 2 502	- 3 090
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	58 872	51 350	63 373
Innbetaling av renter på investeringer i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	37 692	38 589	49 047
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	2 218	2 003	2 424
Inntekt mottatt fra investeringer i finansielle eiendeler eiendom	117	133	177
Utbytte fra investeringer i tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom	112	69	84
Inntekt mottatt fra investeringer i investeringseiendommer	370	169	244
Utbetaling av renter ved låneopptak hos banker	0	- 3	- 4
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøpsavtaler	28 479	3 957	2 878
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	18 805	2 661	- 3 926
Netto innbetaling/utbetaling knyttet til andre finansielle eiendeler, annen finansiell gjeld og andre ikke-finansielle eiendeler	4 346	3 986	1 161
Netto innbetaling/utbetaling av skatt	- 2 603	- 890	1 044
Utbetaling andre kostnader	- 105	- 113	- 163
Utbetaling forvaltningshonorar til Norges Bank*	- 2 193	- 2 539	- 2 539
Netto utbetaling fra operasjonelle aktiviteter	- 185 182	- 216 148	- 279 727
Finansieringsaktiviteter			
Tilførsel fra den norske stat**	179 370	213 573	277 862
Netto innbetaling fra finansieringsaktiviteter	179 370	213 573	277 862
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter			
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	5 662	7 265	7 265
Netto innbetaling/utbetaling av kontanter i perioden	- 5 812	- 2 575	- 1 865
Netto gevinst/tap valuta på kontanter og kontantekvivalenter	- 113	220	262
Kontanter og kontantekvivalenter per periodens slutt	- 263	4 910	5 662
Kontanter og kontantekvivalenter består av:			
Innskudd i banker	998	5 380	5 864
Kortsiktig innlån	- 1 261	- 470	- 202
Totalt kontanter og kontantekvivalenter per periodens slutt	- 263	4 910	5 662

* Forvaltningsgodtgjøring som fremkommer i kontantstrømoppstillingen for en periode er oppgjort betaling av godtgjøring påløpt og resultatført i forrige år.

** Tilførsel inkluderer her kun de overføringer som er gjort opp i perioden (kontantprinsippet). Tilførsel i oppstillingen Endring i eiers kapital er basert på opptjent tilførsel.

ENDRING I EIERS KAPITAL

Beløp i millioner kroner	Tilført fra eier	Opptjente resultater	Valutaomregningseffekter utenlandske datterselskaper	Sum kronekonto
1. januar 2012	2 778 866	530 170	- 3	3 309 033
Totalresultat	.	197 819	6	197 825
Tilførsel i perioden*	215 075	.	.	215 075
30. september 2012	2 993 941	727 989	3	3 721 933
1. januar 2013	3 057 741	755 844	- 9	3 813 576
Totalresultat	.	719 051	377	719 428
Tilførsel i perioden*	179 300	.	.	179 300
30. september 2013	3 237 041	1 474 895	368	4 712 304

* Av totale tilførsler til kronekontoen til Statens pensjonsfond utland i de første tre kvartaler av 2013 ble 2,2 milliarder kroner benyttet til å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring for 2012, mens 177,1 milliarder kroner gikk til investeringsporteføljens plasseringer. Tilsvarende beløp for tredje kvartal 2012 var henholdsvis 2,5 milliarder kroner og 212,5 milliarder kroner..

Norges Banks hovedstyre

Oslo, 23. oktober 2013

Øystein Olsen
Leder

Jan Fredrik Ovigstad
Nestleder

Brit K. Rugland

Liselott Kilaas

Egil Matsen

Ida Helliesen

Eirik Wærness

NOTE 1 REGNSKAPSPRINSIPPER

1.1 Grunnlag for utarbeidelse av regnskapet

Generelt

Norges Bank er sentralbanken i Norge. Banken forvalter landets valutareserver og Statens pensjonsfond utland. Kvartalsregnskapet til Norges Bank, som kun omfatter konsolidert regnskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, utarbeides i samsvar med de internasjonale regnskapsstandardene IFRS som er fastsatt av EU (IFRS). Forskrift om årsregnskap m.m. for Norges Bank, som er fastsatt av Finansdepartementet, angir at Norges Banks regnskap skal omfatte regnskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og at denne skal utarbeides i samsvar med IFRS. Da det er etablert datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i Norges Banks forvaltning av investeringsporteføljen, utarbeides det konsernregnskap for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland.

Norges Bank utarbeider kvartalsregnskap som kun omfatter kvartalsvis konsolidert regnskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland med regnskapsavslutning 31. mars, 30. juni og 30. september. Kvartalsregnskapet til Norges Bank utarbeides iht. IAS 34 *Delårsrapportering*.

Regnskapet er i norske kroner og avrundet til nærmeste million.

Kvartalsregnskapet er utarbeidet basert på samme regnskapsprinsipper og beregningsmetoder som benyttet for årsregnskapet per 31. desember 2012. Dersom implementering av nye standarder, eller endringer av standarder, medfører endring av regnskapsprinsippene, er disse endringene spesifisert særskilt i punkt 1.2. Norges Banks regnskapsprinsipper fremgår av Norges Banks årsregnskap 2012, og utdrag som gjelder investeringsporteføljen er gjengitt i årsrapport 2012 for Statens pensjonsfond utland. Kvartalsregnskapet må også leses i sammenheng med Norges Banks årsregnskap 2012.

Tilknyttede selskaper

I første kvartal 2013 har Norges Bank, gjennom datterselskaper, for første gang fullført et kjøp av en eierinteresse i selskaper som eier eiendommer hvor kjøpet førte til betydelig innflytelse over selskapene. For nærmere opplysninger om regnskapsprinsipper for tilknyttede selskaper, se kvartalsrapport for 1. kvartal 2013.

1.2 Nye/endrede standarder innført fra 1. januar 2013

IFRS 13 *Virkelig verdi måling* er innført med virkning fra første kvartal 2013. Denne standarden brukes prospektivt. IFRS 13 definerer virkelig verdi og fastsetter et enhetlig IFRS rammeverk for måling og opplysningskrav rundt virkelig verdi. IFRS 13 får anvendelse når andre IFRS standarder krever eller tillater måling etter eller opplysninger rundt måling av virkelig verdi. Innføring av IFRS 13 har ikke vesentlig påvirkning på regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland fordi kravene i standarden var oppfylt før innføring.

Norges Bank har innført endringene i IAS 1 *Presentasjon av finansregnskap* knyttet til presentasjon av andre inntekter og kostnader (Totalresultat), som ikke fører til endringer i totalresultat-opstillingen.

Endringer i IFRS 7 *Finansielle instrumenter – opplysninger* knyttet til motregning av eiendeler og forpliktelser er innført. Norges Bank forventer ikke at innføring av endringene vil ha vesentlig påvirkning på noteopplysningene i årsregnskapet (2013).

Endringer som resultat av årlige forbedringer 2009–2011 relatert til IAS 1, 32 og 34 har blitt innført uten effekt på regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland.

1.3 IASB endelige standarder og IFRIC fortolkninger med forventet EU godkjenning etter 2013

Det er ikke vedtatt IFRS standarder eller IFRIC fortolkninger av IASB i de tre første kvartalene i 2013, med en planlagt EU godkjenningsdato etter 2013, som medfører vesentlige effekter for regnskapsrapporteringen til Norges Bank, inkludert investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. For en omfattende oversikt over fremtidige standarder og endringer ikke implementert ennå, vises det til note 1 i Norges Banks årsregnskap 2012.

NOTE 2 VESENTLIGE ESTIMATER OG SKJØNNMESSIGE VURDERINGER

Utarbeidelse av Norges Banks regnskap, som omfatter regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland i henhold til regnskapsprinsippene i note 1, innebærer bruk av estimater og skjønnsmessige vurderinger som kan påvirke eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader. Estimater og skjønnsmessige vurderinger er basert på historisk erfaring og forventning til fremtidige hendelser som vurderes sannsynlig på tidspunktet for avleggelsen av regnskapet.

Estimatene er basert på beste skjønn, men faktisk resultat kan avvike fra estimatene. I de tilfellene hvor det foreligger særskilt usikre estimater, er dette spesielt omtalt i de respektive notene. For ytterligere informasjon om vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger vises det til note 2 i Norges Banks årsregnskap 2012, som er gjengitt som utdrag i årsrapport for Statens pensjonsfond utland for 2012.

NOTE 3 FORVALTNINGSKOSTNADER

Forvaltningskostnader omfatter driftskostnader knyttet til forvaltningen av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Storparten av disse påløper i Norges Bank sentralt som forvalter, og er dekket av forvaltningsgodtgjøringen fra Finansdepartementet innenfor en fastsatt ramme, se spesifikasjon i tabell 3.1. Det påløper også kostnader til administrasjon av datterselskaper knyttet til eiendomsinvesteringene, som er belastet investeringsporteføljens resultat direkte, se spesifikasjon i tabell 3.2. Rammen for kostnadsdekning omfatter fra 2013 begge nevnte elementer, mens kostnadene i datterselskaper som ikke er belastet Norges Bank som forvalter trekkes fra i fastsettelsen av beløp for refusjon (forvaltningsgodtgjøring). Rammen for dekning av forvaltningskostnader er satt til 9 basispunkter for 2013.

Totale forvaltningskostnader eksklusive avkastningsavhengige honorarer, som måles mot rammen, utgjør hittil i år 1 665 millioner kroner. Dette består av 1 620 millioner kroner i driftskostnader Norges Bank eksklusive avkastningsavhengige honorarer og 45 millioner kroner i driftskostnader i datterselskaper. Dette tilsvarer 5,3 basispunkter av forvaltet kapital på årsbasis.

Totale forvaltningskostnader inklusive avkastningsavhengige honorarer utgjør hittil i år 2 000 millioner kroner, og består av totale driftskostnader i Norges Bank knyttet til forvaltningen av Statens pensjonsfond utland på 1 955 millioner kroner og 45 millioner kroner i driftskostnader i datterselskaper. Dette tilsvarer 6,3 basispunkter av forvaltet kapital på årsbasis.

Tabell 3.1 spesifiserer Norges Banks driftskostnader knyttet til forvaltning av Statens pensjonsfond utland, som dekkes av forvaltningsgodtgjøringen fra Finansdepartementet.

Tabell 3.1 Spesifikasjon forvaltningsgodtgjøring

Beløp i millioner kroner	Hittil i år 30.09.2013		Hittil i år 30.09.2012		2012	
	3. kv. 2013	3. kv. 2012	Basispunkter	Basispunkter	Basispunkter	Basispunkter
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader*	178	149	490	417	587	
Kostnader til depot og oppgjør	107	85	314	256	351	
IT-tjenester, systemer og data**	117	91	335	307	432	
Analyse, konsulent og juridiske tjenester**	25	17	64	50	64	
Øvrige kostnader*	24	22	67	69	90	
Fordelte felleskostnader Norges Bank*	25	24	75	74	90	
Faste honorarer til eksterne forvaltere	84	71	275	247	272	
Forvaltningsgodtgjøring eksklusive avkastningsavhengige honorarer	560	459	1 620	1 422	1 886	5,3
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	29	- 46	335	117	307	
Forvaltningsgodtgjøring	589	413	1 955	1 539	2 193	6,2

* Pensjonskostnader som tidligere har vært presentert som en del av Fordelte felleskostnader Norges Bank er fra og med årsregnskapet 2012 presentert på linjen Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader. Videre er kostnader til opplæring og rekruttering flyttet fra linjen Øvrige kostnader til Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader. Sammenligningstall for 2012 er omarbeidet.

** Fra og med 3. kvartal er kostnadene til Utkontrakterte IT- og analysetjenester flyttet og presenteres henholdsvis som IT-tjenester, systemer og data og Analyse, konsulent og juridiske tjenester. Sammenligningstall for 2012 er omarbeidet.

Tabell 3.1 viser totale driftskostnader i Norges Bank som godtgjøres av Finansdepartementet som oppdragsgiver for forvaltningen av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Honorarer til eksterne forvaltere og til oppgjørs- og depotinstitusjoner faktureres og betales separat for hver portefølje som forvaltes av NBIM. Alle andre kostnader som inngår i grunnlaget for forvaltningsgodtgjøringen er felles for forvaltningen av investeringsporteføljen og de langsiktige reservene, og fordeles til den enkelte porteføljen ved hjelp av en fordelingsnøkkel som i hovedsak bygger på markedsverdier og aktivaklassesammensetning. Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere dekkes utenfor den fastsatte rammen, som en del av forvaltningsgodtgjøringen. Forvaltningsgodtgjøringen er en funksjon av driftskostnader som inngår i Norges Banks resultatregnskap.

Tabell 3.2 spesifiserer driftskostnader i datterselskaper knyttet til eiendomsinvesteringene.

Tabell 3.2 Spesifikasjon driftskostnader, datterselskaper eiendom

Beløp i millioner kroner	3.kvartal 2013	3.kvartal 2012	Hittil i år 30.09.2013	Hittil i år 30.09.2012	2012
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader	6	4	14	10	12
IT-tjenester, systemer og data, utkontrakterte administrative tjenester	1	2	4	4	6
Konsulenter og juridiske tjenester	4	2	7	6	9
Honorarer knyttet til administrasjon av datterselskaper (eksterne)*	4	3	10	8	10
Øvrige kostnader, datterselskaper	4	0	10	6	8
Sum driftskostnader, datterselskaper eiendom	19	11	45	34	45

* Honorarer knyttet til eiendomsdrift betalt av datterselskaper er fra og med årsregnskapet 2012 ikke inkludert i Honorarer knyttet til administrasjon av datterselskaper i tabell 3.2. Disse er presentert som Kostnader i datterselskaper knyttet til drift av eiendommer i tabell 4.1, se note 4 Andre kostnader. Sammenlignbare tall for 2012 er omarbeidet.

Tabell 3.2 viser kostnader i datterselskaper som er opprettet som en del av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, knyttet til administrasjon av selskapene. Disse kostnadene konsolideres inn i resultatregnskapet for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, og er betalt ved bruk av midler som tilhører investeringsporteføljen. Driftskostnader i datterselskaper inngår ikke i Norges Banks driftskostnader, da disse utelates fra konsolidering i Norges Bank, jf årsregnskapsforskrift m.m. for Norges Bank § 2-3, 4. ledd. Disse kostnadene presenteres som *Andre kostnader* i investeringsporteføljens resultatregnskap, og er belastet Porteføljeresultatet direkte. Se note 4 Andre kostnader for ytterligere informasjon.

Innenfor aktivaklassen eiendom vil det pådras ytterligere kostnader knyttet til eiendomsdrift og utleie, som inngår i resultatbegrepene *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra investeringseiendommer* og *Resultat fra tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom*. Disse kostnadene pådras i selskapet som eier eiendommen, og er ansett å være direkte relatert til inntekten fra og driften av eiendommen. I noen tilfeller vil slike kostnader, i form av honorarer knyttet til eiendomsdrift, pådras i datterselskaper, og disse presenteres som Andre kostnader, se note 4.

NOTE 4 ANDRE KOSTNADER

Tabell 4.1 Spesifikasjon andre kostnader

Beløp i millioner kroner	3. kvartal 2013	3. kvartal 2012	Hittil i år 30.09.2013	Hittil i år 30.09.2012	2012
Driftskostnader, datterselskaper eiendom	19	11	45	34	45
Kostnader i datterselskaper knyttet til drift av eiendommer	3	2	7	7	9
Øvrige kostnader investeringsporteføljen	14	-10	34	18	26
Sum andre kostnader	36	3	86	59	80

Andre kostnader består av driftskostnader i datterselskaper, kostnader i datterselskaper knyttet til eiendomsdrift og øvrige kostnader knyttet til forvaltningen. Kostnader til administrasjon av datterselskaper er spesifisert i tabell 3.2 i note 3 Forvaltningskostnader. Kostnader knyttet til eiendomsdrift består av kostnader direkte knyttet til inntekten fra og driften av eiendommer, som er pådratt i datterselskaper. Andre kostnader er betalt av midler som tilhører Statens pensjonsfond utlands investeringsportefølje, og er belastet porteføljerisikoen for forvaltningsgodtgjøring direkte.

Øvrige kostnader investeringsporteføljen i tabell 4.1 inkluderer i hovedsak transaksjonsrelaterte kostnader som oppstår i forvaltningen, og som kan være knyttet til alle aktivaklasser.

Negative kostnader består normalt av reversering av tidligere avsetninger.

NOTE 5 AKSJER OG ANDELER / OBLIGASJONER OG ANDRE RENTEBÆRENDE VERDIPAPIRER / FINANSIELLE DERIVATER

Tabell 5.1 Spesifikasjon aksjer og andeler

Beløp i millioner kroner	30.09.2013			31.12.2012		
	Virkelig verdi ekskl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte	Virkelig verdi ekskl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte
Aksjer:						
Børsnoterte aksjer og andeler	3 008 642	4 832	3 013 475	2 325 469	2 523	2 327 992
Sum aksjer og andeler	3 008 642	4 832	3 013 475	2 325 469	2 523	2 327 992
Herav utlånte aksjer			185 222			115 041

Tabell 5.2 Spesifikasjon obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer

Beløp i millioner kroner, 30. september 2013	Nominell verdi*	Virkelig verdi ekskl. opptjente renter		Virkelig verdi inkl. opptjente renter
		Opptjente renter	Opptjente renter	
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer:				
Statsobligasjoner**	941 709	985 412	8 011	993 423
Statsrelaterte obligasjoner	187 438	195 077	2 331	197 408
Realrente obligasjoner	21 886	25 914	94	26 008
Selskapsobligasjoner	229 011	234 974	3 056	238 030
Verdipapiriserte obligasjoner	184 027	191 952	2 969	194 921
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 564 071	1 633 329	16 461	1 649 790
Herav utlånte obligasjoner				7 279

Beløp i millioner kroner, 31. desember 2012	Nominell verdi*	Virkelig verdi ekskl. opptjente renter		Virkelig verdi inkl. opptjente renter
		Opptjente renter	Opptjente renter	
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer:				
Statsobligasjoner**	771 983	846 538	7 338	853 876
Statsrelaterte obligasjoner	152 891	164 230	2 187	166 418
Realrente obligasjoner	30 642	41 520	235	41 755
Selskapsobligasjoner	180 941	193 611	2 829	196 440
Verdipapiriserte obligasjoner	193 054	190 475	3 543	194 018
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 329 511	1 436 374	16 132	1 452 507
Herav utlånte obligasjoner				5 325

* Nominell verdi er omregnet til norske kroner ved bruk av balansedagens valutakurs.

** Inkluderer nominelle obligasjoner utstedt i statens valuta. Obligasjoner utstedt av stater i annen valuta enn dens egen er klassifisert som statsrelaterte obligasjoner.

Tabell 5.3 Spesifikasjon finansielle derivater

Beløp i millioner kroner	Virkelig verdi 30.09.2013			Virkelig verdi 31.12.2012		
	Eiendel	Gjeld	Netto	Eiendel	Gjeld	Netto
Valutahandler	278	324	-46	88	145	-57
Børsnoterte futureskontrakter	81	49	32	221	91	130
Opsjoner	371		371			
Bytteavtaler	578	1 216	-638	1 138	2 364	-1 226
Sum finansielle derivater	1 308	1 589	-281	1 447	2 600	-1 153

NOTE 6 EIENDOM

Eiendomsinvesteringer i investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland består av unoterte investeringer, klassifisert som finansielle eiendeler eiendom, tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom og investeringseiendommer.

Finansielle eiendeler eiendom består av retten til 25 prosent av nettoinntektene generert av eiendommer på eller i nærheten av Regent Street i London, Storbritannia. Investeringseiendommer består av direkte eide eiendommer. Tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom består av andel av investeringseiendommer og andre eiendeler (netto) i tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter.

Tabell 6.1 viser porteføljeresultat for aktivaklassen eiendom fordelt på netto driftsinntekter og urealiserte verdiendringer av investeringseiendommer, finansielle eiendeler og gjeld, samt øvrige inntekter og kostnader innen aktivaklassen. Tabell 6.2 spesifiserer endringer i balanseførte verdier for hovedlinjer i balansen for aktivaklassen eiendom.

Tabell 6.1 Resultatregnskap – aktivaklassen eiendom

Beløp i millioner kroner	3. kvartal 2013	3. kvartal 2012	Hittil i år 30.09.2013	Hittil i år 30.09.2012	2012
Resultat fra porteføljen ekskl. gevinst/tap valuta, aktivaklassen eiendom					
Netto driftsinntekt fra:					
Finansielle eiendeler eiendom	30	50	114	127	170
Investeringseiendommer	129	54	370	169	244
Tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom	249	21	499	94	167
Sum netto driftsinntekter, eiendom	408	125	983	390	581
Resultatførte endringer i virkelig verdi fra:					
Finansielle eiendeler eiendom	184	128	427	297	344
Investeringseiendommer	- 17	- 8	184	- 144	- 177
Tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom – eiendom	87	- 22	112	17	- 90
Tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom – finansiell gjeld	77	.	275	.	- 327
Sum resultatførte endringer i virkelig verdi	331	98	998	170	- 250
Netto andre inntekter og kostnader*	129	6	164	- 42	- 35
Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta, aktivaklassen eiendom	868	229	2 145	518	296

* Inkluderer renteinntekter, netto inntekt/kostnad – gevinst/tap finansielle derivater, rentekostnader, skattekostnader, driftskostnader datterselskaper og øvrige kostnader aktivaklassen eiendom.

Tabell 6.2 Endring i balanseførte verdier hovedlinjer aktivklassen eiendom

Beløp i millioner kroner	01.01.2013 – 30.09.2013			Sum
	Finansielle eiendeler eiendom	Tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom	Investerings-eiendommer	
Balanseført verdi hovedlinjer aktivklassen eiendom per 01.01.2013	4 841	7 431	9 777	22 049
Tilgang og påkostning	160	14 776	18	14 954
Virkelig verdi endringer – eiendom/finansiell eiendel eiendom	427	112	184	723
Virkelig verdi endringer – finansiell gjeld	.	275	.	275
Driftsresultat fra investeringer bokført etter egenkapitalmetoden	.	411	.	411
Utbetalt utbytte og endringer i selskapskapital	.	- 280	.	- 280
Valutaeffekt ved omregning til norske kroner	399	1 788	980	3 167
Balanseført verdi hovedlinjer aktivklassen eiendom per 30.09.2013	5 827	24 513	10 959	41 299

Beløp i millioner kroner	01.01.2012 – 31.12.2012			Sum
	Finansielle eiendeler eiendom	Tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom	Investerings-eiendommer	
Balanseført verdi hovedlinjer aktivklassen eiendom per 01.01.2012	4 415	2 546	4 062	11 023
Tilgang og påkostning	199	5 404	6 102	11 705
Virkelig verdi endringer – eiendom/finansiell eiendel eiendom	344	- 90	- 177	77
Virkelig verdi endringer – finansiell gjeld	.	- 327	.	- 327
Driftsresultat fra investeringer bokført etter egenkapitalmetoden	.	167	.	167
Utbetalt utbytte og endringer i selskapskapital	.	- 103	.	- 103
Andre eiendeler (netto) i tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter	.	- 18	.	- 18
Valutaeffekt ved omregning til norske kroner	- 117	- 149	- 210	- 476
Balanseført verdi hovedlinjer aktivklassen eiendom per 31.12.2012	4 841	7 431	9 777	22 049

For ytterligere informasjon om verdsettelse, se note 7 Måling til virkelig verdi.

I 3. kvartal 2013 er det regnskapsført 83 millioner kroner i påkostninger og 863 millioner kroner i tilganger innenfor eksisterende investeringer. Hittil i 2013 er det regnskapsført 261 millioner kroner i påkostninger og 14 693 millioner kroner i tilganger.

Videre ble det i 3. kvartal 2013 signert en avtale om kjøp av deler av en eiendom i USA for 4 118 millioner kroner. Transaksjonen er fullført og regnskapsført som tilknyttet selskap i 4. kvartal.

NOTE 7 MÅLING TIL VIRKELIG VERDI

Alle aksjer, obligasjoner, finansielle derivater og eiendomsinvesteringer har blitt inndelt i kategorier for vurdert verdsettelses-usikkerhet. Nivå 1 består av investeringer som er verdsatt basert på observerbare priser i aktive markeder og anses å ha svært begrenset verdsettelsesrisiko. Investeringer allokert til nivå 2 verdsettes ved bruk av modeller og observerbare markedsdata. Disse investeringene innehar noe verdsettelsesusikkerhet. Beholdninger i nivå 3 er verdsatt ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke observerbare data. Dette innebærer en betydelig usikkerhet rundt fastsettelsen av virkelig verdi.

For informasjon om kontrollmiljø og verdsettelsesmetoder relatert til måling til virkelig verdi se note 14 i årsrapport 2012 for Statens pensjonsfond utland.

Tabell 7.1 Spesifisering investeringer på nivåer for verdsettelsesusikkerhet

Beløp i millioner kroner	Nivå 1		Nivå 2		Nivå 3		Totalt	
	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2013	31.12.2012
Aksjer og andeler	3 010 134	2 325 185	1 139	1 184	2 202	1 623	3 013 475	2 327 992
Statsobligasjoner	840 260	759 914	153 163	93 962	-	-	993 423	853 876
Statsrelaterte obligasjoner	141 528	122 187	55 192	43 652	688	579	197 408	166 418
Realrenteobligasjoner	22 834	40 050	3 174	1 705	-	-	26 008	41 755
Selskapsobligasjoner	3 915	5 239	233 356	190 764	759	437	238 030	196 440
Verdipapiriserte obligasjoner	144 884	113 739	50 036	76 293	1	3 986	194 921	194 018
Sum obligasjoner	1 153 421	1 041 129	494 921	406 376	1 448	5 002	1 649 790	1 452 507
Finansielle derivater (eiendeler)	226	221	1 082	1 226	-	-	1 308	1 447
Finansielle derivater (gjeld)	-49	-91	-1 540	-2 509	-	-	-1 589	-2 600
Sum finansielle derivater	177	130	-458	-1 283	-	-	-281	-1 153
Finansielle eiendeler eiendom	.	.	.	.	5 827	4 841	5 827	4 841
Tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter eiendom	.	.	.	.	24 513	7 431	24 513	7 431
Investeringseiendommer	.	.	.	.	10 959	9 777	10 959	9 777
Sum eiendom	.	.	.	.	41 299	22 049	41 299	22 049
Totalt	4 163 732	3 366 444	495 602	406 277	44 949	28 674	4 704 283	3 801 395

Verdsettelsesusikkerheten for investeringsporteføljen totalt er noe høyere ved utgangen av 3. kvartal 2013 enn ved årsskiftet på grunn av vesentlige nye eiendomsinvesteringer. Sammenlignet med 2. kvartal er verdsettelsesusikkerheten relativt uendret totalt sett. For beholdningene innenfor aktivklassene aksjer og obligasjoner vurderes verdsettelsesusikkerheten også i hovedsak uendret i løpet av tredje kvartal. Nivå 3 beholdninger innenfor disse aktivklassene har vært stabile gjennom kvartalet. Videre er volumet av nivå 2 obligasjoner relativt uendret i kvartalet, basert på en kombinasjon av kjøp av obligasjoner i fremvoksende markeder klassifisert som nivå 2, og overføring av en del obligasjoner med fortrinnsrett fra nivå 2 til nivå 1. 89 % av de totale beholdningene i investeringsporteføljen er klassifisert som nivå 1.

Det blir innhentet eksterne verdsettelse for investeringene innenfor aktivklassen eiendom, og balanseførte verdier justeres basert på disse bortsett fra der det vurderes at prisen fra en nylig transaksjon er et bedre estimat på virkelig verdi. For alle eiendomsinvesteringer i balansen ved kvartalsskiftet er balanseført verdi justert i henhold til ekstern verdsettelse. Verdsettelsene medførte totalt sett en verdiøkning for eiendomsporteføljen for 3. kvartal. Verdsettelsesusikkerheten knyttet til eiendomsinvesteringene vurderes å være uendret sammenlignet med forrige kvartal. For ytterligere informasjon om eiendomsinvesteringer, se note 6 Eiendom.

NOTE 8 RISIKO

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risiko for endringer i porteføljens verdi på grunn av endring i renter, aksjekurser, valutakurser og kredittpåslag. Norges Bank måler markedsrisiko både i absolutt og relativ form for plasseringer i investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland.

Aktivaklasse per land og valuta

Investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland er investert på tvers av flere aktivaklasser, land og valutaer som vist i tabell 8.1.

Tabell 8.1 Fordeling per aktivaklasse, land og valuta

Aktivaklasse	Marked	Markedsverdi i prosent per land og valuta		Markedsverdi i prosent per aktivaklasse		Eiendeler minus gjeld før forvaltningsgodtgjøring		
		30.09.2013	Marked	31.12.2012	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2013	31.12.2012
Aksjer	Utviklet	90,3	Utviklet	90,1				
	USA	29,5	USA	28,5				
	Storbritannia	15,1	Storbritannia	16,0				
	Japan	6,7	Frankrike	6,9				
	Frankrike	6,6	Sveits	6,5				
	Tyskland	6,5	Tyskland	6,3				
	Sum andre	25,9	Sum andre	25,9				
	Fremvoksende	9,7	Fremvoksende	9,9				
	Kina	2,1	Kina	1,7				
	Brasil	1,4	Brasil	1,5				
	Taiwan	1,4	Taiwan	1,3				
	Russland	0,8	Russland	1,1				
	Sør Afrika	0,6	Sør Afrika	0,7				
	Sum andre	3,4	Sum andre	3,6				
	Aksjer totalt					63,6	61,2	2 998 355	2 335 830
Obligasjoner	Utviklet	87,8	Utviklet	89,8				
	USD	36,6	USD	37,6				
	EUR	28,8	EUR	30,7				
	JPY	8,2	JPY	7,2				
	GBP	5,3	GBP	6,2				
	CAD	3,3	CAD	3,0				
	Sum andre	5,6	Sum andre	5,2				
	Fremvoksende	12,2	Fremvoksende	10,2				
	MXN	1,8	MXN	1,5				
	KRW	1,6	KRW	1,4				
	BRL	1,6	RUB	1,1				
	RUB	1,3	BRL	1,0				
	PLN	0,8	PLN	0,7				
	Sum andre	5,1	Sum andre	4,4				
	Obligasjoner totalt					35,5	38,1	1 673 505	1 454 816
Eiendom	Storbritannia	28,3	Frankrike	32,9				
	Frankrike	27,3	Storbritannia	31,7				
	Sveits	16,4	Sveits	24,2				
	USA	8,9						
	Tyskland	8,5						
	Sum andre	10,6	Sum andre	11,2				
Eiendom totalt					0,9	0,7	42 399	25 123

Volatilitet

Norges Bank benytter risikomodeller for å kvantifisere risiko for svingninger i verdi knyttet til hele eller deler av porteføljen. Ett av risikomålene er forventet volatilitet. Tabell 8.2 og 8.3 presenterer risiko både i form av porteføljens absolutte risiko og i form av den relative risikoen. Eiendomsinvesteringer er kun inkludert i beregningene for absolutt volatilitet.

Tabell 8.2 Porteføljrisiko, forventet volatilitet, prosent

	Forventet volatilitet, faktisk portefølje							
	30.09.2013	Min 2013	Max 2013	Snitt 2013	31.12.2012	Min 2012	Max 2012	Snitt 2012
Portefølje	9,3	8,5	9,4	9,0	8,6	7,9	9,9	8,6
Aksjer	14,0	13,7	14,4	14,0	14,3	13,9	16,6	14,6
Obligasjoner	8,5	8,3	8,9	8,6	8,6	8,6	10,4	8,9

Tabell 8.3 Relativ risiko, forventet relativ volatilitet, basispunkter

	Forventet relativ volatilitet, basispunkter							
	30.09.2013	Min 2013	Max 2013	Snitt 2013	31.12.2012	Min 2012	Max 2012	Snitt 2012
Portefølje	44	43	65	53	48	31	57	43
Aksjer	56	33	76	49	37	32	61	41
Obligasjoner	66	57	75	67	64	40	77	58

Modellene som er benyttet i beregningen av ovenstående informasjon, er forklart i note 15 Risiko i årsrapport for Statens pensjonsfond utland for 2012.

Risikoen målt ved forventet volatilitet viser en oppgang for porteføljen i 2013, fra 8,6 ved årsslutt til 9,3 prosent ved slutten av tredje kvartal, noe som i hovedsak skyldes at diversifiseringen mellom aktivaklassene er noe redusert i løpet av 2013. Forventet volatilitet for obligasjoner er redusert fra 8,6 til 8,5 prosent, mens forventet volatilitet for aksjer har falt fra 14,3 til 14,0 prosent. Risikomålet sier at ved utgangen av kvartalet kunne det forventes en årlig verdisingning på 9,3 prosent eller omlag 437 milliarder kroner.

Kredittrisiko

Kredittrisiko er risiko for tap som følge av at utstedere av renteinstrumenter ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. Kredittrisiko for investeringer i obligasjoner overvåkes blant annet ved bruk av kredittvurdering. Tabell 8.4 viser obligasjonsinvesteringenes fordeling på kredittvurderingskategorier.

Tabell 8.4 Obligasjonsporteføljen fordelt etter kredittvurdering

Beløp i millioner kroner, 30.09.2013	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Total
Statsobligasjoner	526 127	266 612	64 495	133 765	2 424	993 423
Statsrelaterte obligasjoner	99 660	64 201	10 292	20 873	2 382	197 408
Realrenteobligasjoner	15 869	1 466	265	8 408	-	26 008
Selskapsobligasjoner	182	22 751	106 678	104 451	3 968	238 030
Verdipapiriserte obligasjoner	129 300	9 381	27 507	20 776	7 957	194 921
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	771 138	364 411	209 237	288 273	16 731	1 649 790

<i>Beløp i millioner kroner, 31.12.2012</i>	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Total
Statsobligasjoner	533 495	187 356	35 158	97 841	25	853 876
Statsrelaterte obligasjoner	88 803	46 689	9 740	18 082	3 103	166 418
Realrenteobligasjoner	29 743	4 508	229	7 275	-	41 755
Selskapsobligasjoner	404	16 258	94 819	82 143	2 816	196 440
Verdipapiriserte obligasjoner	111 639	15 922	42 763	19 030	4 665	194 018
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	764 084	270 733	182 709	224 372	10 609	1 452 507

Andelen av obligasjonsbeholdningen kategorisert som AAA er redusert sammenlignet med årsslutt 2012. Dette skyldes i stor grad nedgradering av Storbritannia fra kategorien AAA til AA. BBB kategorien har derimot økt noe, hovedsakelig på grunn av kjøp av statsobligasjoner utstedt i fremvoksende økonomier. Kredittkvaliteten på obligasjonsporteføljen er totalt sett noe svekket siden årsslutt 2012.

Motpartsrisiko

Motpartsrisiko er risiko for tap knyttet til at en motpart går konkurs eller på annen måte ikke kan oppfylle sine forpliktelser.

I tabell 8.5 er motpartseksponeringen brutt ned etter type aktivitet/instrumenttype.

Tabell 8.5 Motpartsrisiko per type posisjon

<i>Beløp i millioner kroner, 30.09.2013</i>	Balansført verdi justert for sikkerheter	Brutto eksponering	Motregnings-effekter	Sikkerheter og garantier	Netto eksponering
Tidsinnskudd og usikrede bankinnskudd*	545	928	-	-	928
Ikke børsnoterte derivater inkl valutakontrakter	-458	9 289	2 131	245	6 913
Gjenkjøps- og gjensalgsvtaler	1 951	1 348	114	59	1 175
Verdipapirutlånstransaksjoner**	18 764	35 133	-	19 925	15 208
Kontanter og obligasjoner stilt som sikkerhet ved derivathandel*	1 890	1 717	-	-	1 717
Oppgjørsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid	-	50	-	-	50
Totalt		48 465	2 245	20 229	25 991

<i>Beløp i millioner kroner, 31.12.2012</i>	Balansført verdi justert for sikkerheter	Brutto eksponering	Motregnings-effekter	Sikkerheter og garantier	Netto eksponering
Tidsinnskudd og usikrede bankinnskudd*	5 608	5 368	-	-	5 368
Ikke børsnoterte derivater inkl valutakontrakter	-1 283	5 926	3 030	313	2 583
Gjenkjøps- og gjensalgsvtaler	-89	927	5	-	923
Verdipapirutlånstransaksjoner**	-6 255	21 259	-	8 834	12 424
Kontanter og obligasjoner stilt som sikkerhet ved derivathandel*	1 557	1 772	-	-	1 772
Oppgjørsrisiko på motpart og transaksjoner med lang oppgjørstid	-	-	-	-	-
Totalt		35 252	3 035	9 147	23 070

* Fra og med 2. kvartal 2013 blir margininnskudd futures presentert på linjen Kontanter og obligasjoner stilt som sikkerhet ved derivathandel. Slike innskudd ble tidligere presentert på linjen Tidsinnskudd og usikrede bankinnskudd. Sammenligningstall for 2012 er omarbeidet.

** Kolonnen Balansført verdi justert for sikkerheter inkluderer utlånte verdipapirer og mottatte sikkerheter.

Metode for å beregne motpartsrisiko har blitt noe justert og sammenligningstall er derfor omarbeidet.

Tabell 8.5 viser motpartsrisiko per type posisjon 30. september 2013. Motpartsrisikoen har økt siden årsslutt 2012. Dette skyldes hovedsakelig økt utlån av verdipapirer som følge av sesongsvingninger samt noe høyere motpartsrisiko fra ikke børsnoterte derivater og valutakontrakter på slutten av tredje kvartal sammenlignet med årsslutt 2012.

NOTE 9 AVKASTNING PER AKTIVAKLASSE

<i>Alle tall i prosent</i>	3. kvartal 2013	3. kvartal 2012	Hittil i år 30.09.2013
Avkastning målt i fondets valutakurv			
Aksjeinvesteringenes avkastning	7,64	6,48	17,57
Renteinvesteringenes avkastning	0,32	2,16	-0,03
Eiendomsinvesteringenes avkastning	4,09	2,68	7,83
Fondets avkastning	4,99	4,74	10,78
Avkastning målt i norske kroner			
Aksje- og renteinvesteringenes avkastning	5,00	4,75	10,79
Avkastning på referanseindeksene for aksjer og obligasjoner	4,87	4,78	9,97
Aksje- og renteinvesteringenes relative avkastning	0,13	-0,02	0,82
Aksjeinvesteringenes relative avkastning	0,27	0,12	1,03
Renteinvesteringenes relative avkastning	-0,25	-0,27	0,27
Avkastning målt i norske kroner			
Aksjeinvesteringenes avkastning	8,54	3,98	25,82
Renteinvesteringenes avkastning	1,15	-0,23	6,98
Eiendomsinvesteringenes avkastning	4,96	0,28	15,39
Fondets avkastning	5,86	2,29	18,55
Aksje- og renteinvesteringenes avkastning	5,87	2,30	18,56

Avkastningen i tabellen over er en gjengivelse av avkastningsinformasjon i tabell 1-8 i kvartalsrapportens kapittel Forvaltningen. Norges Bank benytter en metodikk som beregner tidsvektet avkastning på månedlig basis. Beholdningenes virkelige verdi fastsettes på tidspunkter for kontantstrømmer inn i og ut av aktivklassene, og det benyttes geometrisk kobling av periodenes avkastning. Avkastning beregnes etter fradrag for ikke refunderbar kildeskatt på utbytte, renter og skatt på gevinster. Kildeskatt kostnadsføres når den påløper. Renteinntekter og utbytte inntektsføres når den opptjenes. Avkastning rapporteres målt i fondets valutakurv, samt i norske kroner, der valutakurven er vektet etter sammensetningen av valutaene i referanseindeksen for aksjer og obligasjoner. Avkastningen målt i fondets valutakurv beregnes som den geometriske differansen mellom fondets avkastning målt i norske kroner og valutakurvets avkastning. Avkastningen på referanseindeksene for aksjer og obligasjoner beregnes ved å vekte den månedlige avkastningen til referanseporteføljen for henholdsvis aksjer og obligasjoner med faktiske inngående markeds kapitaliseringsvekter for måneden.

Til Representantskapet i Norges Bank

UTTALELSE VEDRØRENDE FORENKLET REVISORKONTROLL AV DELÅRSRAPPORTERING

Vi har foretatt en forenklet revisorkontroll av den konsoliderte regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Datterselskaper av Norges Bank som utelukkende utgjør investeringer som ledd i forvaltningen av investeringsporteføljen inngår i regnskapsrapporteringen. Regnskapsrapporteringen består av balanse per 30. september 2013, oppstilling av resultat, oppstilling av totalresultat, oppstilling av endringer i eiers kapital, oppstilling av kontantstrømmer for ni måneders perioden avsluttet denne dato, og utvalgte forklarende noter. Hovedstyret og ledelsen er ansvarlig for utarbeidelsen av og fremstillingen av delårsrapporteringen i samsvar med International Accounting Standard 34 ”Interim Financial Reporting” som fastsatt av EU. Vår oppgave er å avgi en uttalelse om delårsrapporteringen basert på vår forenklete revisorkontroll.

Omfanget av den forenklete revisorkontrollen

Vi har utført vår forenklete revisorkontroll i samsvar med internasjonal standard for forenklet revisorkontroll 2410 «Forenklet revisorkontroll av delårsregnskaper, utført av foretakets valgte revisor». En forenklet revisorkontroll av et delårsregnskap består i å rette forespørsler, primært til personer med ansvar for økonomi og regnskap, og å gjennomføre analytiske og andre kontrollhandlinger. En forenklet revisorkontroll har et betydelig mindre omfang enn en revisjon utført i samsvar med International Standards on Auditing, og gjør oss følgelig ikke i stand til å oppnå sikkerhet for at vi er blitt oppmerksomme på alle vesentlige forhold som kunne ha blitt avdekket i en revisjon. Vi avgir derfor ikke revisjonsberetning.

Konklusjon

Vi har ved vår forenklete revisorkontroll ikke blitt oppmerksomme på forhold som gir oss grunn til å tro at delårsrapporteringen ikke i det alt vesentligste er utarbeidet i samsvar med International Accounting Standard 34 ”Interim Financial Reporting” som fastsatt av EU.

Oslo, 23. oktober 2013

Deloitte AS

Aase Aa. Lundgaard
statsautorisert revisor

ISSN 1893-3114

Design og illustrasjoner: Erik Sand
Foto: NBIM v/Rolf Estensen

Papir: Galerie Art Matt 250/150
Produksjon: 07 Media AS
Opplag: 300

*Oppdraget vårt er å
vareta og utvikle finansielle verdier
for framtidige generasjoner*

Norges Bank Investment Management (NBIM)

Bankplassen 2

P.O. Box 1179 Sentrum

0107 Oslo

Tel.: +47 24 07 30 00

www.nbim.no