

2019

# ÅRSRAPPORT

For Landkreditt Forvaltning AS

19. regnskapsår



# LANDKREDITT FORVALTNING AS

## Årsberetning 2019

---

# LANDKREDITT FORVALTNING AS

## Styrets årsberetning for 2019

Landkreditt Forvaltning AS er et datterselskap av Landkreditt SA. Selskapet er ansvarlig forvalter og forretningsfører for verdipapirfondene Landkreditt Aksje Global, Landkreditt Utbytte, Landkreditt Norden Utbytte, Landkreditt Høyrente og Landkreditt Extra.

Landkreditt Forvaltning forvalter ved årets utgang totalt fem verdipapirfond hvorav tre aksjefond og to rentefond. Den 14. februar ble det etablert et nytt aksjefond, Landkreditt Norden Utbytte.

Den samlede forvaltningskapitalen for alle fondene utgjorde 5.326 millioner kroner pr. 31. desember 2019. Forvaltningskapitalen i aksjefond har økt fra 1.684 millioner kroner til 2.556 millioner kroner, mens forvaltningskapitalen i rentefond økte fra 2.404 millioner kroner til 2.770 millioner kroner gjennom 2019.

### Markedsutviklingen i 2019

#### MEGET STERK UTVIKLING I AKSJEMARKEDENE

2019 ble et meget sterkt børsår, hvor de aller fleste større internasjonale børser endte året godt i pluss. Markedene valgte å legge mest vekt på omslaget til en mer ekspansiv pengepolitikk i både USA og i Europa, med nye kvantitative lettelsers og lavere sentralbankrenter. Mindre vekt ble lagt på vedvarende politisk uro, forholdsvis svake vekstutsikter og tilnærmet stillstand i selskapsresultatene. Svingningene på børsene har vært relativt små i 2019.

Oslo Børs (OSEBX) steg hele 16,5 prosent i løpet av året. Vår hjemlige børs var likevel langt unna å være blant de sterkeste børsene i 2019. Globale aksjemarkeder målt ved Morgan Stanleys All Country Net Return Index (alle land) målt i amerikanske dollar endte året opp 26,6 prosent. Målt i norske kroner steg denne indeksen 28,5 prosent. Den norske kronen svekket seg med 1,5 prosent mot amerikanske dollar og styrket seg med 0,4 prosent mot euro i 2019. Det skjedde etter at kronen hadde vært meget svak gjennom store deler av året, for så å styrke seg kraftig i løpet av desember. Utviklingen for aksjemarkedene i USA (S&P 500), Europa (Stoxx600) og Japan (Topix) viser henholdsvis pluss 28,9 prosent, pluss 23,2 prosent og pluss 15,2 prosent uttrykt i lokal valuta.

Oljeprisen svingte relativt kraftig også gjennom 2019. Året sett under ett steg nordsjøolje fra 54 dollar til 66 dollar pr. fat. I slutten av april var oljeprisen på sitt høyeste for året, noe over 75 dollar pr. fat. OPEC pluss (inklusive blant annet Russland) kuttet ytterligere i sin produksjon med 500.000 fat pr. dag i desember. I sum brakte dette de samlede produksjonskuttene opp i 1,7 millioner fat pr. dag. Dette har bidratt til at oljeprisen har steget anslagsvis 22 prosent gjennom året.

#### FALLENDE STATSRENTER OG LAVERE KREDITTPÅSLAG I 2019

De lange statsrentene i USA og i Norge falt i 2019. Renten på 10-års amerikansk stat falt fra 2,7 prosent til 1,9 prosent. På sitt laveste i september var den under 1,5 prosent. Lavere sentralbankrenter i USA og i Europa og svakere global vekst bidro til nedgangen i de lange rentene. Den amerikanske sentralbanken senket sin styringsrente tre ganger i løpet av 2019, fra 2,5 til 1,75 prosent. I Norge falt 10-års statsrente fra 1,8 prosent til 1,6 prosent. Norges Bank økte sin styringsrenten tre ganger i løpet av året fra 0,75 til 1,5 prosent.

#### LAVERE RISIKOPREMIER I KREDITTMARKEDENE

I de internasjonale kredittmarkedene falt risikopremiene gjennom 2019. Her hjemme var bildet det samme, noe som førte til at investorer jevnt over fikk god avkastning fra både lavrisiko- og høyrisiko rentefond. Det norske høyrentemarkedet vokste videre i størrelse gjennom fjoråret. Forvaltningskapitalen i norske høyrentefond er derved rekordhøy ved utgangen av 2019. Markedsforholdene i de nordiske kredittmarkedene er sterke ved inngangen til 2020. Det er få mørke skyer på horisonten. Risikopremiene på bank- og industrikreditter har falt til veldig lave nivåer i et historisk perspektiv, både internasjonalt og i Norge.



## STYRET I LANDKREDITT FORVALTNING

Fra venstre: Lars Martin Lunde, Emil Inversini, Ole Laurits Lønnum (styreleder), Per-Erling Mikkelsen (administrerende direktør), Bjørn Simonsen og Jon Martin Østby.

## Utsikter for 2020

### RELATIVT SVAK ØKONOMISK VEKST OG VEDVARENDE LAVE RENTER OGSÅ I 2020

Gjennom store deler av 2019 bremset den globale veksten opp, før vi mot slutten av året så tegn til en viss stabilisering. Det har særlig vært i industrien at nøkkeltallene gjennomgående har vært svake, mens det private konsumet har holdt brukbart stand. Ved inngangen til 2020 hersker det fortsatt stor usikkerhet omkring tilstanden i verdensøkonomien, men noen biter har kommet på plass mot slutten av 2019 som gir grunnlag for en forsiktig optimisme. Kina og USA klarte i løpet av desember å lande en viktig fase 1 avtale i den pågående handelskrigen. Dette var ett første viktige skritt på veien, idet man nå sannsynligvis unngår en ytterligere eskalering av tollsatsene. Det kan bidra til å fjerne noe av usikkerheten som blant annet har hemmet bedriftenes investeringer. Så er det fortsatt veldig mye arbeid som gjenstår for å få på plass en mer omfattende avtale mellom partene. Videre har vi fått på plass et parlamentarisk grunnlag i Storbritannia som borger for at vi får en ordnet Brexit innen relativt kort tid. Sist, men ikke minst, så har pengepolitikken i løpet av 2019 blitt dreiet ytterligere i ekspansiv retning med nye kvantitative lettelse både i USA og i Europa og lavere sentralbankrenter. I sum vil disse faktorene antagelig være nok til at global vekst stabiliseres i nærheten av 3 prosent i 2020 og at vi i denne omgang unngår en kraftigere økonomisk nedtur. Så er det fortsatt mange skjær i sjøen, hvor høy gjeld i bedriftssektoren, særlig i Kina, er og forblir et stort risikomoment. Men dette er ikke noe nytt og har vært håndterbart så langt.

Som nevnt har de store sentralbankene med USA i spissen gradvis ført en mer ekspansiv pengepolitikk utover i 2019. Derved tilføres det nå betydelig mer likviditet til markedene enn det gjorde for ett år siden. Rente- og kredittmarkedene påvirkes positivt av dette ved at tilgangen til finansiering har blitt billigere og mer tilgjengelig. I sin tur har dette smittet over på aksjemarkedene. Et relativt svakt globalt vekstbilde vil medføre at sentralbankene fortsetter å stimulere også i 2020. Markedene ser ut til å ha priset dette inn gjennom den sterke markedsutviklingen vi fikk i 2019.

### UTVIKLINGEN FOR NORSK ØKONOMI AVHENGER AV GLOBALE VEKSTUTSIKTER OG OLJEPRISEN

Utviklingen i norsk økonomi har vært relativt sett sterk i forhold til hva vi har sett i andre vestlige land i 2019. Det kan delvis forklares

med en gunstig oljeprisutvikling, store oljeinvesteringer og en svak krone som har hjulpet eksportindustrien. Norges Bank har økt innskuddsrenten (foliorenten) fra 0,75 prosent til 1,5 prosent i løpet av året. Sentralbanken signaliserer nå at renten vil holdes i ro på dagens nivå gjennom 2020. Det skyldes blant annet et forholdsvis svakt globalt vekstbilde, oljeinvesteringer som er i ferd med å nå toppen og en avtagende kredittetterspørsel. Renten i det norske pengemarkedet, målt ved 3-måneders Nibor, har i løpet av 2019 steget fra 1,3 prosent til 1,8 prosent. Pengemarkedsrenten anslås i likhet med Norges Banks innskuddsrente å bli liggende på tilnærmet samme nivå gjennom 2020.

Et av de største usikkerhetsmomentene for norsk økonomi er den videre utviklingen i oljeprisen. Vi legger til grunn at den globale veksten ikke faller fullstendig sammen i løpet av 2020. Produksjonskuttene som er gjennomført av OPEC og Russland, synes å være tilstrekkelig til å holde oljeprisen i et intervall på mellom 60 og 75 dollar pr. fat. Det er en oljepris som norsk økonomi kan leve godt med.

### HÅP OM ET NYTT GODT ÅR I VERDIPAPIRMARKEDENE I 2020 – MEN NEPPE SÅ BRA SOM I 2019

I 2019 trumfet de lave rentene alle andre fundamentale faktorer og sendte verdipapirmarkedene til nye høyder. Det skjedde på tross av et svakere makrobilde og tilnærmet stillstand i selskapsresultatene. Vi går inn i 2020 med en forventning om vedvarende lave renter og tegn til stabilisering på makrofronten. Det er et godt utgangspunkt for å kunne forvente positive verdipapirmarkeder. Men noen gjentakelse av det fantastiske året 2019, kan man antagelig ikke forvente. Sannsynligvis må fornyet vekst i selskapsresultatene bidra positivt til avkastningen i 2020. Det er lov å håpe på en vekst på 5-10 prosent.

## Våre fond

Landkreditt Aksje Global er et aktivt forvaltet aksjefond, etablert 15.11.2005. Fondet investerer sine midler i underfond, og fondet oppnådde en avkastning på pluss 23,9 prosent i 2019. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 7,4 prosent beregnet pr 31.12.2019.

Landkreditt Utbytte er et aktivt forvaltet aksjefond, etablert 28.02.2013. Fondet investerer i hovedsak i utbyttebetalende norske aksjer og egenkapitalbevis, som er notert på Oslo Børs. Fondet betalte ikke ut utbytte i 2019. Landkreditt Utbytte andelsklasse A viste en utbyttejustert avkastning på pluss 21,0 prosent i 2019, og har siden oppstart generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 14,7 prosent beregnet pr. 31.12.2019.

Landkreditt Norden Utbytte er et aktivt forvaltet aksjefond, etablert 14.02.2019. Fondet investerer i hovedsak i utbyttebetalende aksjer og egenkapitalbevis, som er notert på de nordiske børsene. Fondet betalte ikke ut utbytte i 2019. Landkreditt Norden Utbytte andelsklasse A viste en utbyttejustert avkastning på pluss 19,5 prosent beregnet pr. 31.12.2019 (målt fra fondets oppstartdato den 14. februar 2019).

Landkreditt Høyrente er et aktivt forvaltet rentefond, etablert 22.11.2005. Fondet investerer i norske rentepapirer med kort rentebinding. Fondets portefølje har ved årsskiftet en gjennomsnittlig rentefølsomhet på 0,14 og en vektet gjennomsnittlig løpetid til endelig forfall på 2,06 år. Porteføljen består av minimum 65 prosent bank- og finanseksponering og maksimum 35 prosent eksponering innenfor foretakssektoren. Landkreditt Høyrente oppnådde en avkastning på 3,8 prosent i 2019. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 3,9 prosent beregnet pr. 31.12.2019.

Landkreditt Extra er et aktivt forvaltet rentefond, etablert 31.10.2012. Fondet investerer i norske foretaksobligasjoner med kort rentebinding. Fondets portefølje har ved årsskiftet en gjennomsnittlig rentefølsomhet på 0,15 og en vektet gjennomsnittlig løpetid til endelig forfall på 2,52 år. Fondet investerer i foretaksobligasjoner utstedt i norske kroner. Landkreditt Extra oppnådde en avkastning på 6,0 prosent i 2019. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 4,4 prosent beregnet pr. 31.12.2019.

## Internkontroll

Selskapets internkontroll er en kontinuerlig prosess som omfatter alle enheter og prosesser i selskapet. Internkontrollen blir årlig gjennomgått av internrevisor, og rapporten fremlegges for styret i Landkreditt Forvaltning AS. Dette er i henhold til internkontrollforskriften fastsatt av Finanstilsynet.

Landkreditt Forvaltning AS har etablert en uavhengig compliance- og risikostyringsfunksjon, som rapporterer direkte til selskapets

styre. Det er styrets vurdering at alle risikoforhold er behandlet på en betryggende måte i Landkreditt Forvaltning.

## Administrative forhold og organisasjon

Landkreditt Forvaltning AS er et selskap i Landkreditt konsernet. Landkreditt Forvaltning AS er opptatt av å legge til rette for utvikling av medarbeidere uansett kjønn, og praktiserer likestilling gjennom å gi kvinner og menn like karrieremuligheter og avlønning. Ved utgangen av året var en av selskapets ni ansatte er kvinner. Styret i Landkreditt Forvaltning AS består av aksjonærvalgte og andelseiervalgte styremedlemmer i henhold til bestemmelsene i Verdi-papirfondloven. Styret har fem medlemmer.

Arbeidsmiljøet i selskapet er godt og sykefraværet er lavt. Totalt sykefravær for 2019 var på 0,8 prosent. Selskapets virksomhet forurenser ikke det ytre miljø. Selskapet har forretningskontor i Oslo.

## Resultat og balanse

Landkreditt Forvaltning AS oppnådde i 2019 totale driftsinntekter på 44.984.502 kroner (36.868.907 kroner) og et årsresultat før skatt på 3.940.569 (2.222.471 kroner). Årsresultatet etter skatt utgjør 2.954.189 kroner (1.664.603 kroner). Sum eiendeler ved årets utgang utgjør 30.147.839 kroner (25.326.164), hovedsakelig fordelt på utsatt skattefordel, plassering i rentefond og innskudd i bank. Styret foreslår at årets resultat i sin helhet overføres til annen egenkapital.

## Fortsatt drift

Det er styrets vurdering at grunnlaget for videre drift er godt, og årsregnskapet er avlagt under forutsetning om fortsatt drift. Det har etter regnskapsavslutningen ikke oppstått forhold som er av betydning for vurderingen av selskapets stilling. Styret mener at resultatregnskapet og balansen med tilhørende noter gir fyllestgjørende informasjon om årets virksomhet og selskapets stilling ved årsskiftet.

Oslo, 31. desember 2019

Oslo, 3. februar 2020

Styret i Landkreditt Forvaltning AS

Ole Laurits Lønnum  
Styreleder

Jon Martin Østby  
Nestleder

Emil Inversini  
Styremedlem

Lars Martin Lunde  
Styremedlem

Bjørn Simonsen  
Styremedlem

Per-Erling Mikkelsen  
Adm. direktør

## RESULTATREGNSKAP

(Alle tall i hele kroner)	NOTE	2019	2018
Forvaltningshonorarer	6,10	42 711 104	34 829 784
Provisjonsinntekter	6,10	741 397	575 064
Annen driftsinntekt		1 532 001	1 464 059
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>44 984 502</b>	<b>36 868 907</b>
Lønnskostnad	3,12	16 626 614	13 843 903
Annen driftskostnad	2,6,10	24 879 068	21 034 916
<b>Sum driftskostnader</b>		<b>41 505 682</b>	<b>34 878 819</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>3 478 820</b>	<b>1 990 088</b>
Annen finansinntekt	5,6	461 749	232 383
<b>Resultat før skatt</b>		<b>3 940 569</b>	<b>2 222 471</b>
Skattekostnad	4	986 380	557 868
<b>Årsresultat</b>		<b>2 954 189</b>	<b>1 664 603</b>
<b>OVERFØRINGER</b>			
Annen egenkapital	7	2 954 189	1 664 603
<b>Sum overføringer</b>		<b>2 954 189</b>	<b>1 664 603</b>

## BALANSE

(Alle tall i hele kroner)	NOTE	31.12.2019	31.12.2018
<b>EIENDELER</b>			
Utsatt skattefordel	4	6 380 421	7 366 800
<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>6 380 421</b>	<b>7 366 800</b>
Fordringer på fond	9	4 253 730	3 082 339
Andre fordringer		11 356	7 774
<b>Sum fordringer</b>		<b>4 265 086</b>	<b>3 090 113</b>
Andeler i rentefond	5	8 907 264	3 528 311
<b>Sum finansielle investeringer</b>		<b>8 907 264</b>	<b>3 528 311</b>
Bankinnskudd, kontanter o.l.	6,8	10 595 068	11 340 940
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>30 147 839</b>	<b>25 326 164</b>
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
Aksjekapital (21.250 aksjer a kr 1.000,-)		21 250 000	21 250 000
Overkurs		20 702 417	20 702 417
<b>Sum innskutt egenkapital</b>	7	<b>41 952 417</b>	<b>41 952 417</b>
Annen egenkapital		-20 209 630	-23 163 819
<b>Sum egenkapital</b>	7,11	<b>21 742 787</b>	<b>18 788 598</b>
Leverandørgjeld		303 753	197 678
Skyldige offentlige avgifter		1 760 673	1 427 135
Annen kortsiktig gjeld	6	6 340 626	4 912 752
<b>Sum gjeld</b>		<b>8 405 052</b>	<b>6 537 565</b>
<b>SUM GJELD OG EGENKAPITAL</b>		<b>30 147 839</b>	<b>25 326 164</b>

Oslo, 31. desember 2019

Oslo, 3. februar 2020

Styret i Landkreditt Forvaltning AS

Ole Laurits Lønnum  
Styreleder

Jon Martin Østby  
Nestleder

Emil Inversini

Bjørn Simonsen

Lars Martin Lunde

Per-Erling Mikkelsen  
Adm. direktør

## KONTANTSTRØMOPPSTILLING

(Alle tall i hele kroner)	NOTE	2019	2018
Tilført fra årets virksomhet		3 940 569	2 222 471
Fordringer på fond	9	-1 171 391	-452 491
Endring inn- og utbetalinger ved omsetning av verdipapirer	5	-5 378 953	-135 687
Endring inn- og utbetalinger av annen gjeld		1 863 903	1 076 671
Endring tidsavgrensingsposter		0	0
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>-745 872</b>	<b>2 710 964</b>
Kjøp av anleggsmidler		0	0
Salg av anleggsmidler		0	0
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Kapitalforhøyelse		0	0
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Netto endring likvider i året</b>		<b>-745 872</b>	<b>2 710 964</b>
Likviditetsbeholdning 01.01		11 340 940	8 629 975
Likviditetsbeholdning 31.12		10 595 068	11 340 940
<b>AVSTEMMING AV BEHOLDNING:</b>			
Bankinnskudd, kontanter og lignende		10 595 068	11 340 940



# NOTER

## NOTE 1 GENERELLE REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med lov om årsregnskap (regnskapsloven) av 1998, forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak av 1999 og god regnskapsskikk.

Morselskapets forretningsadresse er:  
Postboks 1824 Vika  
0123 Oslo

Landkreditt SA er morselskap i konsernet. Konsernets regnskaper kan fås ved henvendelse til morselskapets forretningsadresse.

Det er anvendt enhetlige regnskapsprinsipper for alle selskapene som inngår i konsernet.

Alle inntekter, kostnader, tap og gevinster som direkte angår ett konsernselskap inntektsføres/belastes dette konsernselskapets regnskap. Felleskostnader belastes det enkelte selskap den andel som vedrører dette selskapets aktiviteter. Konserninterne transaksjoner verdsettes til markedspriser.

### KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer.

### INNTEKTER OG KOSTNADER

Inntektsføring av forvaltningshonorarer og provisjonsinntekter skjer på opptjeningstidspunktet.

### PENSJONER

Selskapet har innskuddsbasert pensjonsordning og AFP-ordning for sine ansatte. Årets innskudd til pensjonsordningen samt kostnader i forbindelse med AFP-ordningen utgjør periodens pensjonskostnad.

### KORTSIKTIG GJELD

Kortsiktig gjeld vurderes til nominelt beløp på opptakstidspunktet.

### FORDRINGER

Fordringer er oppført i balansen til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av individuelle vurderinger av de enkelte fordringer. Fordringer på foretak i samme konsern er ført opp til pålydende.

### VARIGE DRIFTSMIDLER OG IMMATERIELLE EIENDELER

Anleggsmidler vurderes til anskaffelseskost, men nedskrives til virkelig verdi dersom verdifallet ikke forventes å være forbigående.

Varige driftsmidler balanseføres og avskrives over driftsmidlets levetid dersom det har levetid over 3 år og har en kostpris som overstiger kr 15.000. Direkte vedlikehold av driftsmidler kostnadsføres løpende under driftskostnader, mens påkostninger eller forbedringer tillegges driftsmidlets kostpris og avskrives i takt med driftsmidlet.

Immaterielle eiendeler balanseføres og avskrives over eiendelens levetid.

### SKATT

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet med 25 % på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet og nettoført. Netto utsatt skattefordel balanseføres i den grad det er sannsynlig at denne kan bli nyttiggjort.

## NOTE 2 REVISJONSHONORAR

	2019	2018
Lovpålagt revisjon	166 494	134 420
Andre attestasjonstjenester	0	43 750
Skatterådgiving	32 542	27 101
<b>Sum</b>	<b>199 036</b>	<b>205 271</b>

Alle beløp er inklusive merverdiavgift.

## NOTE 3 LØNN OG PENSJONER

	2019	2018
Lønnskostnad	13 049 457	10 845 239
Arbeidsgiveravgift	1 976 036	1 648 190
Pensjoner	1 460 039	1 211 497
Andre ytelser	141 082	138 977
<b>Sum</b>	<b>16 626 614</b>	<b>13 843 903</b>

	2019	2018
Antall ansatte	9	8
Antall årsverk	9	8

Selskapet har innskuddsbasert pensjonsordning for sine ansatte. I løpet av 2019 er det innbetalt og kostnadsført 1.322.260 (1.103.274 i 2018). Kostnader i forbindelse med AFP utgjør 137.779 (108.223).

Landkreditt Forvaltning har etablert godtgjørelsesordning i henhold til forskrift om godtgjørelse i finansinstitusjoner mv. Som overordnet prinsipp skal Landkreditt Forvaltnings praktisering av godtgjørelsesbetingelser totalt sett være konkurransedyktige når det gjelder fastlønn, forsikringsordninger, pensjoner og variabel godtgjørelse. Den variable godtgjørelsen skal balanseres mot selskapets risikoenksponering og kontroll slik at ikke unødig og uønsket risiko tas. Godtgjørelsesordningen for Landkreditt Forvaltning skal være i samsvar med konsernets overordnede mål, risikotoleranse og langsiktige interesser. Det er satt av variabel godtgjørelse på 1.680.000 (1.300.000 i 2018) i regnskapet for 2019. Denne godtgjørelsen kommer innenfor det unntaket som beskrives i pkt 5 i Finanstilsynets rundskriv om godtgjørelsesordninger.

<b>GODTGJØRELSE TIL LEDENDE ANSATTE</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Administrerende direktør	2 620 797	2 321 952
Godtgjørelse til øvrige ledende ansatte	3 211 471	2 870 582

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Godtgjørelse til medlemmer av styret	126 109	120 808

## NOTE 4 SKATTEKOSTNAD

### UTSATT SKATT

Utsatt skatt er beregnet på grunnlag av de midlertidige forskjeller mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier som eksisterer ved utgangen av regnskapsåret:

	31.12.2019	31.12.2018
Midlertidige forskjeller knyttet til:		
Saldo på gevinst og tapskonto	-29 546	-36 933
Aksjer og andre verdipapirer	2 796	-24 026
Fremførbart underskudd	-25 494 932	-29 406 242
<b>Sum midlertidige forskjeller</b>	<b>-25 521 682</b>	<b>-29 467 201</b>
<b>Utsatt skattefordel, 25 %</b>	<b>-6 380 421</b>	<b>-7 366 800</b>
<b>BEREGNING AV SKATTEKOSTNAD</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Resultat før skatt	3 940 569	2 222 471
Permanente forskjeller	4 950	9 000
Endringer i midlertidige resultatforskjeller	-34 209	26 055
Endring underskudd/bruk av underskudd til fremføring	-3 911 310	-2 257 526
<b>Årets skattegrunnlag</b>	<b>0</b>	
Betalbar skatt, 25 %	0	0
Netto endring utsatt skattefordel	986 380	557 868
<b>Årets skattekostnad</b>	<b>986 380</b>	<b>557 868</b>

Utsatt skattefordel vil bli benyttet i fremtiden.

## NOTE 5 RENTE FOND

RENTEFOND	ANSKAFFELSESKOST	BOKFØRT VERDI	MARKEDSVERDI 31.12.2019	AVKASTNING 2019
Landkreditt Høyrente	5 160 192	5 166 578	5 166 578	166 579
Landkreditt Extra	3 745 496	3 740 686	3 740 686	212 375

## NOTE 6 KONSERNINTERNE TRANSAKSJONER OG MELLOMVÆRENDER

MELLOMVÆRENDER OG TRANSAKSJONER MED KONSERNSELSKAP	2019	2018
Renteinntekter ol inntekter (Annen finansinntekt)	82 955	96 571
Forvaltningshonorarer	-12 144 916	-10 042 682
Provisjonsinntekter	-155 977	-158 242
Annen driftskostnad	196 725	208 263
	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Bankinnskudd	10 413 913	11 261 750
Annen kortsiktig gjeld	1 880 493	1 327 268

## NOTE 7 EGENKAPITAL

	<b>INNSKUTT EGENKAPITAL</b>	<b>OVERKURS</b>	<b>ANNEN EGENKAPITAL</b>	<b>SUM EGENKAPITAL</b>
Balanse 01.01.2019	21 250 000	20 702 417	-23 163 819	18 788 598
Årets resultat			2 954 189	2 954 189
<b>Balanse 31.12.2019</b>	<b>21 250 000</b>	<b>20 702 417</b>	<b>-20 209 630</b>	<b>21 742 787</b>

Aksjekapitalen består av av 21.250 aksjer á kroner 1.000. Landkreditt SA eier 100 %.

## NOTE 8 BUNDNE MIDLER

Bundne midler er skattetrekk 575.410 (569.181).

## NOTE 9 FORDRING PÅ FOND

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Forvaltningshonorarer	4 125 420	3 024 913
Provisjoner	128 310	57 426
<b>Sum</b>	<b>4 253 730</b>	<b>3 082 339</b>

## NOTE 10 FORVALTNINGSHONORAR OG PROVISJONSINTEKTER

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Brutto forvaltningshonorar	42 711 104	34 829 784
Forvaltningshonorar til distributør	13 933 418	11 378 115
Inntektsdeling med kunder	4 400 904	3 924 853
<b>Netto forvaltningshonorar</b>	<b>24 376 782</b>	<b>19 526 816</b>
Brutto tegnings- og innløsningsprovisjoner	741 397	575 064
Salgsprovisjon til distributører	156 155	159 130
<b>Netto provisjonsinntekter</b>	<b>585 242</b>	<b>415 934</b>

## NOTE 11 KAPITALDEKNING

	31.12.2019	31.12.2018	
Aksjekapital	21 250 000	21 250 000	
Annen egenkapital	492 787	-2 461 402	
Utsatt skattefordel	-6 380 421	-7 366 800	
<b>Netto ansvarlig kapital</b>	<b>15 362 366</b>	<b>11 421 798</b>	
<b>VEKT:</b>			
Bankinnskudd, kontanter o.l.	20 %	2 119 014	2 268 188
Rentefond	100 %	8 907 264	3 528 311
Sum fordringer	100 %	4 265 086	3 090 113
<b>Sum beregningsgrunnlag</b>	<b>15 291 363</b>	<b>8 886 612</b>	
<b>Kapitaldekning, prosent</b>	<b>100,46</b>	<b>128,53</b>	

Oppfyllelse av krav til at selskapets ansvarlige kapital skal overstige 25 % av fjorårets faste kostnader:

<b>FJORÅRETS FASTE KOSTNADER</b>	31.12.2019	31.12.2018
Sum inntekter	45 446 251	37 101 290
Resultat før skatt	-3 940 569	-2 222 471
<b>Sum fjorårets kostnader</b>	<b>41 505 682</b>	<b>34 878 819</b>
-Andre variable kostnader	2 240 986	1 735 645
<b>Fjorårets faste kostnader</b>	<b>39 264 696</b>	<b>33 143 174</b>

### OPPFYLLELSE AV KRAVET TIL ANSVARLIG KAPITAL:

Ansvarlig kapital	15 362 366	11 421 798
Krav til ansvarlig kapital, 25 % av fjorårets faste kostnader	9 816 174	8 285 794
<b>Overdekning</b>	<b>5 546 192</b>	<b>3 136 005</b>
<b>Ansvarlig kapital i prosent av fjorårets faste kostnader</b>	<b>39,13</b>	<b>34,46</b>

## NOTE 12 PENSJONER

Landkreditt Forvaltning har plikt til å etablere en pensjonsordning. Dette er etablert og i samsvar med kravene i loven.

Til generalforsamlingen i Landkreditt Forvaltning AS

## *Uavhengig revisors beretning*

### *Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet*

---

#### *Konklusjon*

Vi har revidert Landkreditt Forvaltning AS' årsregnskap som består av balanse per 31. desember 2019, resultatregnskap og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening er det medfølgende årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2019, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

---

#### *Grunnlag for konklusjonen*

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

---

#### *Øvrig informasjon*

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen.

Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke øvrig informasjon, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og årsregnskapet, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

---

#### *Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet*

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig

for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

---

### *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til:

<https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

### *Uttalelse om andre lovmessige krav*

---

#### *Konklusjon om årsberetningen*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet og forutsetningen om fortsatt drift er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

---

#### *Konklusjon om registrering og dokumentasjon*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 3. februar 2020

**PricewaterhouseCoopers AS**



Magne Sem

Statsautorisert revisor

## Landkreditt Forvaltning AS

Karl Johansgate 45 | Postboks 1824 Vika | 0123 Oslo  
Telefon 22 31 31 31 | [Landkredittfondene.no](http://Landkredittfondene.no) | Org. nr. 981 340 124