

2018

HALVÅRSRAPPORT

Verdipapirfondene

Landkreditt Utbytte – Landkreditt Aksje Global – Landkreditt Høyrente – Landkreditt Extra



MARKEDSKOMMENTAR



Oslo, juli 2018
Per-Erling Mikkelsen
Administrerende direktør

En penny for tankene dine Mr. Trump

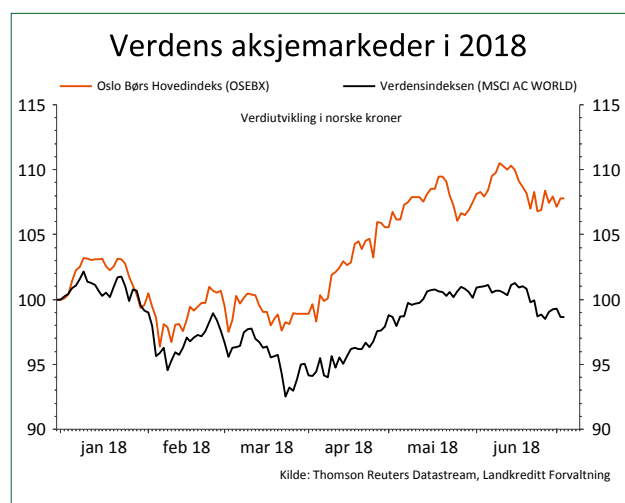
Verdipapirmarkedene liker per definisjon ikke usikkerhet. Med Trump ved roret vet ingen helt hvor haren hopper. Det faktum har utvilsomt satt sitt preg på markedsutviklingen i aksjemarkedene i første halvår. Bevegelsen for globale aksjer har vært volatil og sidelengs. Norske aksjer har klart seg bra på ryggen av en stigende oljepris. I kredittmarkedene har farvannet vært overraskende rolig og avkastningen god.

VOLATILT OG SIDELENG FOR GLOBALE AKSJER

Opptakten til 2018 var preget av eufori i amerikanske aksjer som steg nesten 6 prosent bare i løpet av januar. Trumps kutt i selskapsskatten var den viktigste kraften bak den positive utviklingen. Gleden ble imidlertid kortvarig, for i begynnelsen av februar kom så den korreksjonen som mange hadde ventet på. I løpet av en drøy uke korrigerste amerikanske aksjer ned nesten 10 prosent og trakk resten av verden med seg i fallet. Før markedene helt hadde klart å riste av seg denne skrekken, kom den såkalte Facebook-skandalen. I andre halvdel av mars falt Facebook aksjen anslagsvis 15 prosent og trakk med seg et antall andre store amerikanske IT-selskaper i fallet.

Etter en litt roligere april, tok Trump igjen over taktstokken i mai og juni. Eskaleringen av handelskonflikten mellom USA og handelspartnerne er ikke godt nytt for markedene. Børsene har gradvis tatt inn over seg alvorret i denne situasjonen. Avkastningen for globale aksjer har derfor vært svak i det halvåret vi har lagt bak oss. Verdensindeksen (alle land) i norske kroner endte på minus 0,8 prosent.

Den norske kronen var volatil mot amerikanske dollar i første halvår, men endte opp på tilnærmet uendrede nivåer. I løpet av januar styrket kronen seg med så mye som ca. 7 prosent. I løpet av april og mai kom den amerikanske dollaren like sterkt tilbake. Det litt spesielle er at dollaren styrket seg samtidig som oljeprisen steg. Mot euro har kronen styrket seg med ca. 3 prosent i perioden. Valutakursendringer har i sum bidratt til å redusere avkastningen noe i vårt globale aksjefond i første halvår.



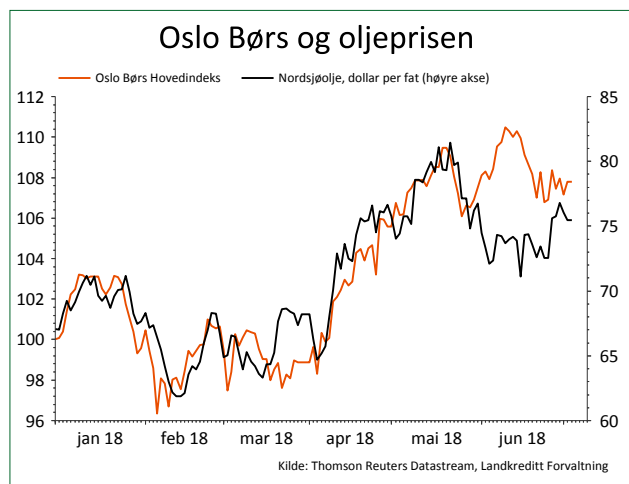
Figur 1: Kursutvikling for Oslo Børs (OSEBX) og globale aksjer (MSCI AC World) i første halvår 2018. Begge serier er rebasert til 100 per 01.01.2018.

OSLO BØRS OG OLJEPRISEN – SOM HÅND I HANSKE

I årets første tre måneder var kursutviklingen på Oslo Børs svakt negativ. Det store løftet i kursene kom i april i takt med en kraftig stigende oljepris. Børsen steg da nesten 7 prosent på noen få uker og klatret deretter sakte videre til ny toppnotering på rundt 900 poeng. Fasiten for første halvår ble derfor en solid oppgang på nesten 8 prosent. Nordsjøolje, som ved starten av 2018 lå på nivåer rundt 67 dollar fatet, nådde en foreløpig topp på over 80 dollar fatet i løpet av siste halvdel av mai. Senere har prisen falt noe tilbake og ligger i skrivende stund på rundt 79 dollar.

Vedvarende produksjonsproblemer i Venezuela og USA sin gjeninnføring av sanksjoner mot Iran, har skapt økt bekymring for tilbudet av olje fra disse to landene. Samtidig er verdens oljettterspørsel høy og oljelagrene i OECD-landene relativt lave. OPEC og Russland fjernet i juni deler av sine selvpålagte produksjonskutt i et forsøk på å holde prisoppgangen i sjakk, og har delvis lykkes med sin strategi.

For den som lurte, Oslo Børs og oljeprisen er fortsatt som hånd i hanske!



Figur 2: Venstre akse: Utviklingen i 2018 for Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX) rebasert til 100. Høyre akse: Utviklingen i 2018 for oljeprisen (Nordsjøolje) i amerikanske dollar per fat.

STIGENDE LANGE STATSRENTER, URO I ITALIA OG FREMVOKSENDE ØKONOMIER

Lange statsrenter i USA har steget noe gjennom første halvår på bakgrunn av økte inflasjonsforventninger. Renten på 10-års amerikanske statspapirer endte opp anslagsvis 0,5 prosentpoeng til 2,9 prosent. I mai var renten over 3 prosent noen få dager og dette bidro til å skape litt kortsiktig turbulens i aksjemarkedene. Jo høyere renter, jo mer av en brysom konkurrent til aksjer. Renteøkningen for norsk 10-års stat var mer moderat, opp fra ca. 1,7 prosent til ca. 1,8 prosent.



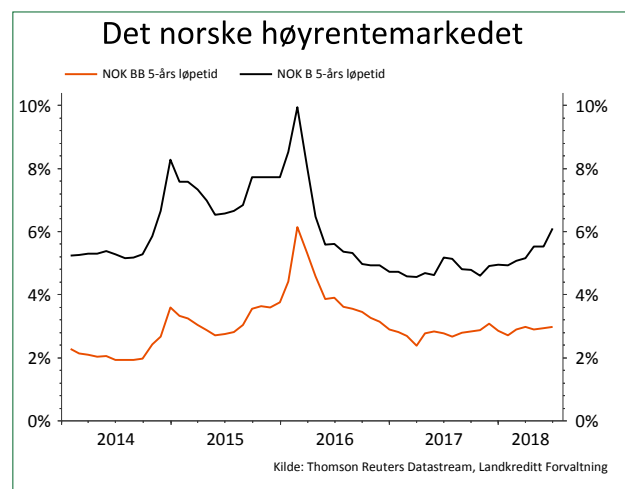
Figur 3: Historisk utvikling for norske og internasjonale statsobligasjonsrenter med 10 års løpetid.

Mot slutten av første halvår ble det uro rundt italiensk statsgjeld. I en periode var det en meget uoversiktlig politisk situasjon, og det oppsto usikkerhet omkring landets evne og vilje til å stå ved sine gjeldsforpliktelser. Renten på 10-års italiensk stat steg raskt med over et prosentpoeng til over 3 prosent. I det siste har renten kommet noe ned igjen. I enkelte fremvoksende økonomier som Argentina, Venezuela, Tyrkia og Indonesia har det også vært tendenser til uro i rente- og valutamarkedene. Sentralbankene har økt sine renter for å forsvare svekkede valutaer. Uroen skyldes høyere amerikanske renter og en sterkere dollar-kurs, som betyr økte finansieringskostnader på gjeld tatt opp i dollar i disse landene.

ROLIG FARVANN OG STOR EMISJONSAKTIVITET I DET NORSKE KREDITTMARKEDET

Også de internasjonale kredittmarkedene har reagert negativt på handelskonflikter og uro rundt italiensk statsgjeld. Som en konsekvens av dette har rentepåslagene i kredittmarkedene steget i både USA og Europa. På den andre siden skal man ha i bakhodet at rentekostnaden for banker og selskaper i de internasjonale kredittmarkedene var rekordlave gjennom 2017 grunnet ekspansiv pengepolitikk. Økningen i rentepåslagene gjennom første halvår har derfor ikke medført dramatiske utslag og vi ser at primærmarkedene i både USA og Europa fungerer godt.

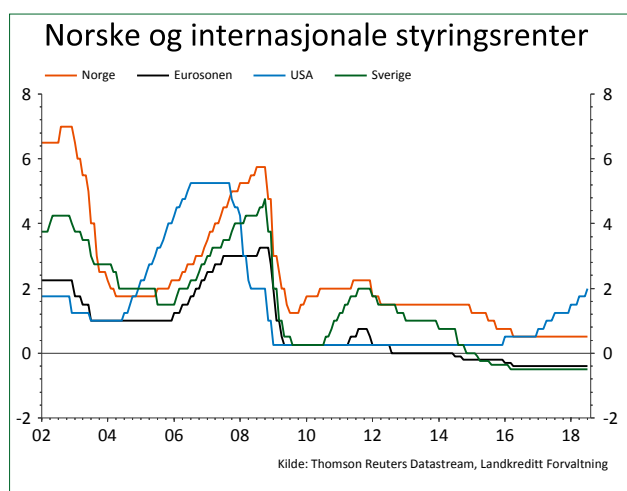
I det norske kredittmarkedet har stemningen og avkastningen vært betydelig bedre. Rentepåslaget på de kredittpapirene som har høyest kvalitet har holdt seg på stedet hvil gjennom første halvår og vært relativt upåvirket av internasjonal uro. Det norske høyrentemarkedet har vært ekstremt aktivt og det har aldri tidligere blitt plassert et større volum av nye høyrenteobligasjoner i løpet av årets første seks måneder. Heldigvis har den økende emisjonsaktiviteten sammenfalt med netto tegning i nordiske høyrentefond. Likviditeten i annenhåndsmarkedet har derfor stort sett vært tilfredsstillende. Rentepåslaget på de minst risikable høyrentekredittene har beveget seg lite hittil i år, mens vi har sett en gradvis økning i rentepåslag på de mer risikable papirene. De nivåene vi nå ser på høyrentekreditter i norske kroner fremstår attraktive for investorer.



Figur 4: Rentepåslag for høyrentekreditter i norske kroner, målt i prosent i forhold til pengemarkedsrenten.

SENTRALBANKENE STRAMMER GRADVIS TIL

Verdens ledende sentralbanker fører i sum fortsatt en ekspansiv pengepolitikk med lave styringsrenter og betydelige obligasjonskjøp. I USA har man kommet et godt stykke på vei til en normalisering av pengepolitikken. Her bygges nå sentralbankbalansen gradvis ned og styringsrenten er satt betydelig opp. Den amerikanske sentralbanken har satt opp sine renter syv ganger siden 2015. Med en styringsrente på 1,75-2,00 prosent, kan politikken likevel fortsatt karakteriseres som stimulerende. I eurosonen og i Japan har vi fortsatt nullrenter. I eurosonen har man gradvis redusert sine obligasjonskjøp. Sentralbanken har i juni gitt klar beskjed om at verdipapirkjøpene avsluttes i sin helhet ved utgangen av 2018. Dette markerer et klart veiskille, hvor vi ser begynnelsen på slutten for den ultraekspansive pengepolitikken også i Europa.



Figur 5: Historisk utviklingen for norske og internasjonale styringsrenter.

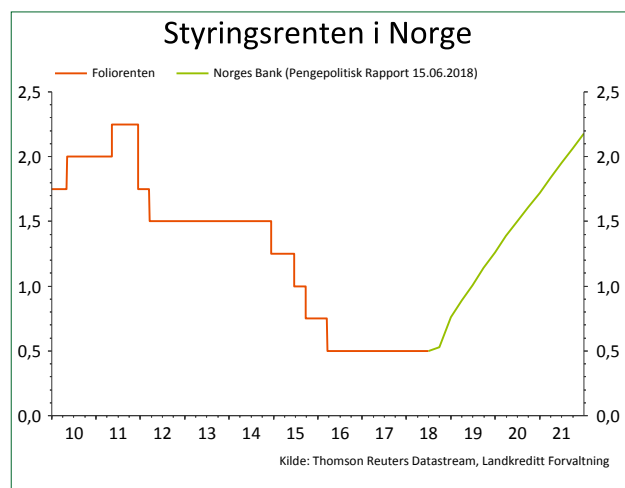
NORGES BANK FØLGER ETTER

Norges Bank valgte på sitt siste rentemøte å holde renten uendret på 0,5 prosent. Rentebanen, som er sentralbankens prognose for fremtidig renteutvikling, ble hevet marginalt fra slutten av 2019 og utover. Nå ligger det an til en renteheving på 0,25 prosentpoeng i september i år og to rentehevinger per år i både 2019 og 2020. Sentralbanken anslår i sin pengepolitiske rapport i juni at norske husholdninger bør ta høyde for et nivå på lånerenten i 2020 som ligger anslagsvis 1,5 prosentpoeng høyere enn i dag.

Pengemarkedsrenten (3-måneders NIBOR) ligger nå på ca. 1 prosent. I april var renten oppe i 1,2 prosent grunnet oppgang i det såkalte pengemarkedspåslaget, men har mot slutten av halvåret kommet noe ned igjen. Bankene har sittet i ro med hensyn til sin rentesetting på utlån til bedrifter og husholdninger.

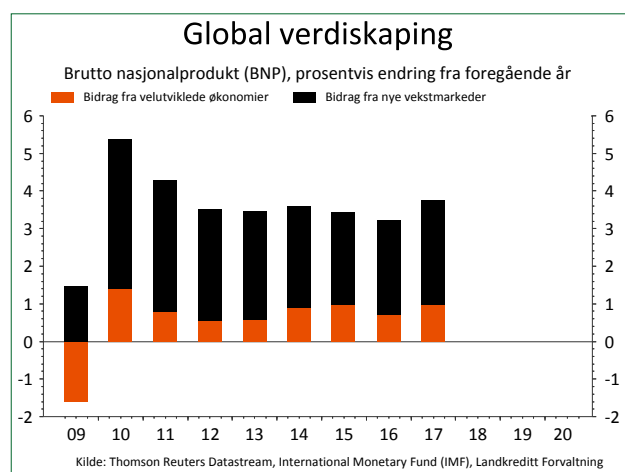
HANDELSKONFLIKTER TRUER VERDENSHANDELEN OG DERVED GLOBALE VEKSTUTSIKTER

President Trump synes å mene at multilaterale handelsavtaler er til USA sin ufordel og at slike avtaler bør erstattes av et sett av bilaterale avtaler. I løpet av første halvår har USA gradvis trappet opp handelskonfliktene med blant annet Kina, Canada, Mexico og Europa. Situasjonen er i skrivende stund uoversiktlig og



Figur 6: Historisk utvikling for Norges Banks styringsrente, samt prognose for fremtidig utvikling.

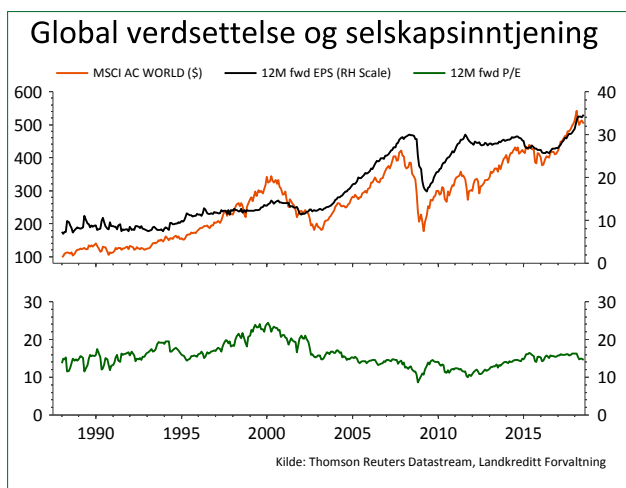
risikoen for at verden til slutt havner i en fullskala handelskrig er økt. Veksten i verdensøkonomien har antagelig en begrenset tåleevne i forhold til en slik utvikling, etter en såpass lang og sterk oppgangsperiode som vi har hatt etter finanskrisen. Men det er lov å håpe på at partene til slutt setter seg til forhandlingsbordet og finner akseptable løsninger.



Figur 7: Globale vekstutsikter (prosentvis årlig vekst målt i faste priser).

POSITIVE UNDERLIGGENDE FUNDAMENTALE FORHOLD, MEN FORVENT TIDVIS TURBULENTE MARKEDER

Globale renter er på vei opp, men er fortsatt lave sett i et historisk perspektiv. Samtidig er verdiskapningen høy og veksten i selskapsresultatene meget sterk, da særlig i USA. Salgsinntektene for amerikanske selskaper er opp over 8 prosent det siste året, mens resultat per aksje er opp over 25 prosent. Det er neppe grunn til å uroe seg over at verdsettelsen i enkelte markeder er litt strukket, så lenge selskapsinntjeningen vokser såpass kraftig og pengepolitikken fortsatt er på den ekspansive siden. En fullskala handelskonflikt vil selvfølgelig på sikt komme til å hemme den globale veksten og virke inflasjonsdrivende. Men Murphys lov om at alt som trenger å gå galt, faktisk må gå galt, viser seg sjelden å bli fasiten. «Juryen vil imidlertid alltid være på gangen» i forhold til hva som blir president Trumps neste trekk. Ta derfor



Figur 8: Øverste bilde: Venstre akse viser kursutvikling for globale aksjer (MSCI AC World) og høyre akse viser forventet aggregert nettoresultat pr. aksje tolv måneder frem i tid for selskapene som inngår i indeksen (12 M fwd EPS). Nederste bilde: Verdsettelse (12M fwd P/E). Verdsettelse fremkommer som kursutvikling sett i forhold til forventet nettoresultat per aksje

høyde for tidvis turbulente markeder. «Buckle up, it's going to be a bumpy ride».

DET ENKLE ER OFTE DET BESTE – SITT STILLE I BÅTEN

«Better safe than sorry» var overskriften på siste rapport fra mine dyktige, tidligere kolleger i allokeringsteamet i DNB, som nå er forsiktige med aksjer. Det kan vise seg å være et godt råd, men husk at markedstiming er og blir en risikosport. Det kostet for de som var ute av Oslo Børs i april! Faren er at man blir stående igjen på perrongen når toget går. Aksjemarkedenes iboende retning er faktisk opp. Mitt råd er derfor å sitte stille i båten. La spareavtalene tikke og gå!

AVKASTNING FOR FONDENE

Avkastning	Landkreditt Utbytte A	Landkreditt Utbytte I	Landkreditt Aksje Global	Landkreditt Høyrente	Landkreditt Extra
Første 6 mnd. i 2018	1,0 %	1,2 %	-2,2 %	1,3 %	2,6 %
2017	17,0 %	17,5 %	16,7 %	3,6 %	7,7 %
2016	22,3 %	22,9 %	3,2 %	3,2 %	4,8 %
2015	11,1 %	11,7 %	14,0 %	0,2 %	-1,5 %
2014	19,1 %	19,7 %	26,9 %	2,9 %	2,8 %
2013	13,5 %	13,9 %	36,2 %	4,0 %	7,2 %
Oppstartsdato	28.02.2013	18.06.2018	15.11.2005	22.11.2005	31.10.2012

Landkreditt Utbytte A: Tabellens avkastning for 2013 viser utbyttejustert avkastning fra oppstartsdato 28.02.2013.

Landkreditt Utbytte I: Avkastningen i perioden før startdato for denne andelsklassen er beregnet av forvaltningsselskapet. Beregningen er gjennomført på bakgrunn av faktisk avkastning i andelsklasse A, justert for forskjellen i forvaltningshonorar mellom de to andelsklassene.

Landkreditt Utbytte – vedtektsendring og etablering av ny andelsklasse

Vedtektsendring i Landkreditt Utbytte ble gjennomført den 18. juni 2018. Det er etablert en ny andelsklasse i fondet – Landkreditt Utbytte I. Den nye andelsklassen har en minstepregning ved første gangs tegning på 10 millioner

kroner og en årlig forvaltningsgodtgjørelse på 1,00 prosent. Nåværende andelsklasse har skiftet navn fra Landkreditt Utbytte til Landkreditt Utbytte A. Vilkaene i denne andelsklassen er uendret.

OM FONDENE

Landkreditt Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Utbytte ga 1 prosent avkastning i første halvår og har etter dette gitt 10,4 prosent avkastning det siste året og 15,6 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen i februar 2013.

Oslo Børs Fondsindeks har til sammenligning økt 7 prosent siden årsskiftet, 22,9 prosent det siste året og 12 prosent årlig siden februar 2013. Avkastningstallene er basert på forutsetning om at årlige utbyttebetalinger har blitt reinvestert i fondet.

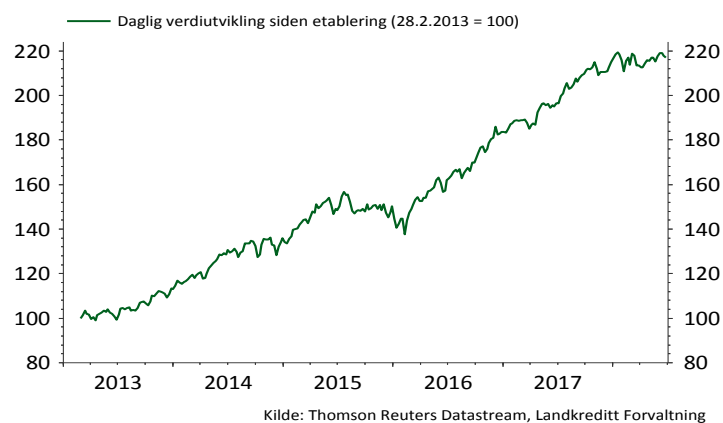
Landkreditt Utbytte investerer i utbyttebetalende aksjer og egenkapitalbevis, hovedsakelig på Oslo Børs. Fondets midler investeres fortrinnsvis i selskaper som med basis i sterke markedsposisjoner, god inntjeningssevne og solid finansiering har etablert en utbyttepolitikk som sikrer eierne best mulig avkastning på egenkapitalen.

Fondet har lenge hatt en relativt høy andel av kapitalen investert i banker og andre finansrelaterte virksomheter. Ved halvårsskiftet var 43 prosent av fondets midler investert i egenkapitalbevis og bankaksjer. Ytterligere 24 prosent av kapitalen var investert i finansrelaterte virksomheter, som forsikringsselskapene Storebrand og Gjensidige, eiendomsselskapet Entra og fondsmeglerforetaket ABG Sundal Collier. Fondet har også investert midler i B2 Holding som kjøper og inndriver misligholdte gjeldsporteføljer, i Ocean Yield som strukturerer finansieringsløsninger for skip og dessuten i Oslo Børs VPS Holding.

Den siste tiden har verdiutviklingen på børsen i betydelig grad blitt preget av økende oljepriser. Regnet i norske kroner har prisen per fat nordsjøolje økt nær 20 prosent siden årsskiftet og godt og vel 60 prosent det siste året. Oslo Børs' bransjeindeks for energiselskaper har økt 27 prosent i verdi det siste halvåret og 63 prosent det siste året.

Det synes å være en godt fundert balanse mellom tilbud og etterspørsel i oljemarkedet.

LANDKREDITT UTBYTTE A VERDIUTVIKLING



FAKTA OM FONDET

	Andelsklasse A	Andelsklasse I
Minstebeløp ved tegning	300 kr	10.000.000 kr
Minstebeløp mnd. sparing	300 kr	300 kr
Kjøpsomkostninger	inntil 1,00 %	inntil 1,00 %
Innløsningsomkostninger	inntil 0,50 %	inntil 0,50 %
Forvaltningshonorar p.a.	1,50 %	1,00 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2018	7.917.287	547.001
Andelskapital pr. 30.06.2018	1.385.733.033 kr	95.753.944 kr
Basiskurs pr. 30.06.2018	175,03 kr	175,05 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2018	174,76 kr	174,79 kr
Kurtasje 1. halvår 2018	372.341 kr	25.725 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2018	10.373 kr	717 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2018	10 458 917 kr	18 138 kr

Ved halvårsskiftet ble nordsjøolje omsatt til nær 80 dollar per fat. Selv ikke da de oljeeksporterende landene nylig bestemte seg for å øke produksjonen, ga dette nevneverdige utslag i oljeprisen. Landkreditt Utbytte har ingen direkte eksponering i oljeproduiserende selskaper og bare i begrenset grad eksponering i selskaper som leverer tjenester til energisektoren. Dette forklarer store deler av fondets mindreavkastning i forhold til Fondsindeksen i første halvår.

I første halvår var det fergereferiet Fjord 1 og Tomra Systems som ga de største

positive resultatbidragene til fondets avkastning, etter kursoppgang på henholdsvis 22,4 og 27,5 prosent i perioden. Inkassoselskapet B2 Holding og merkevarekonsernet Orkla ga de største negative resultatbidragene, etter kursnedgang på henholdsvis 16,5 prosent og 15,5 prosent i perioden.

Landkreditt Aksje Global

Aksjefondet Landkreditt Aksje Global oppnådde en avkastning på minus 2,2 prosent målt i norske kroner i første halvår 2018. Fondet har gitt 14,6 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning den siste femårsperioden.

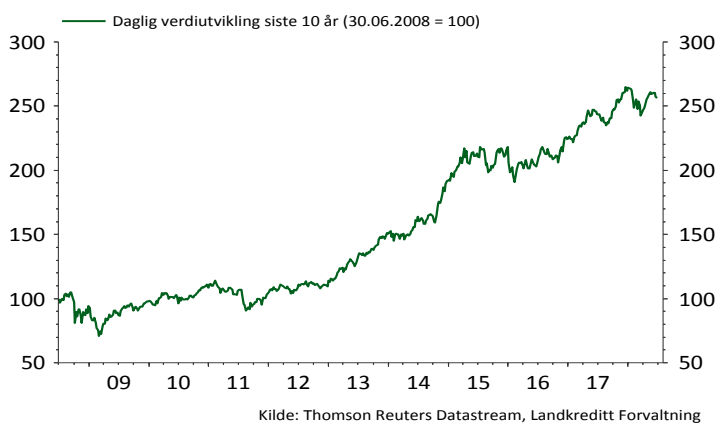
Globale aksjemarkeder målt ved Morgan Stanleys All Country Net Return Index (alle land) i norske kroner falt i første halvår 2018 med 0,8 prosent. I løpet av første halvår har den norske kronen styrket seg marginalt mot dollar, mens den styrket seg med over 3 prosent mot euro. Valuta-bevegelser har hatt en negativ effekt på ca. 0,4 prosentpoeng på avkastningen i Landkreditt Aksje Global i perioden.

Ledende internasjonale børser har hatt en relativt svak utvikling så langt i 2018. Aksjemarkedene i USA, Europa og Japan oppnådde en avkastning på henholdsvis pluss 1,7 prosent (S&P 500), minus 2,4 prosent (Stoxx 600) og minus 4,8 prosent (TOPIX) uttrykt i lokal valuta. Oslo Børs hovedindeks (OSEBX) steg derimot hele 7,9 prosent på bakgrunn av en stigende oljepris.

Blant underfondene som utgjør porteføljen i Landkreditt Aksje Global bidro Vanguard S&P 500 ETF og Landkreditt Utbytte mest positivt til avkastningsresultatene med en oppgang på henholdsvis ca. 2,0 og ca. 1,0 prosent. Svakest avkastning hadde Vanguard FTSE Developed Asia ex. Japan ETF med en nedgang på ca. 5,4 prosent.

Opptakten til 2018 var preget av eufori i amerikanske aksjer som steg kraftig i januar. Trumps kutt i selskapskatten var den viktigste kraften bak den positive utviklingen. I begynnelsen på februar kom så den korreksjonen som mange hadde ventet på. I løpet av en drøy uke korrigerer amerikanske aksjer ned nesten 10 prosent og trakk resten av verden med seg i fallet. Etter en litt roligere periode i april tok Trump igjen over taktstokken i mai og juni. Eskaleringen av handelskonflikten mellom USA og handelspartnerne er ikke godt nytt for markedene og børsene har nå tatt inn

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL VERDIUTVIKLING



FAKTA OM FONDET

Minstebeløp ved tegning	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing	300 kr
Kjøpsomkostninger	inntil 1,00 %
Innløsningsomkostninger	inntil 0,50 %
Forvaltningshonorar p.a.	1,25 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2018	1 189 030
Andelskapital pr. 30.06.2018	273 398 058 kr
Basiskurs pr. 30.06.2018	229,93 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2018	229,59 kr
Kurtasje 1. halvår 2018	26 601 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2018	4 760 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2018	1 719 889 kr

over seg alvoret i situasjonen. Avkastningen for globale aksjer har derfor vært svak i første halvår.

Globale renter er på vei opp, men er fortsatt lave sett i et historisk perspektiv. Samtidig er verdiskapningen høy og veksten i selskapsresultatene meget sterk, da særlig i USA. Verdsettelsen av selskapene kan i et historisk perspektiv virke noe strukket i enkelte markeder. Men historien har fortalt oss at det neppe er grunn til å uroe seg over verdsettelsen, så lenge selskapsinntjeningen vokser såpass kraftig og pengepolitikken fortsatt er på den ekspansive siden. En fullskala handelskonflikt vil selvfølgelig på sikt komme til å

hemme den globale veksten og virke inflasjonsdrivende. Ta derfor høyde for tidvis turbulente markeder i andre halvår.

I forhold til sammensetningen av verdensindeksen er Landkreditt Aksje Global per utgangen av første halvår relativt sett tungt eksponert i europeiske aksjer, i norske aksjer og i Asia utenfor Japan. Fondet er på den andre siden tilsvarende lavt eksponert i amerikanske aksjer. De viktigste grunnene til overeksponeringen i europeiske aksjer er at markedene i Europa jevnt over fremstår som betydelig lavere verdsatt enn amerikanske aksjer. Samtidig har veksten i Europa tatt seg opp og pengepolitikken er betydelig mer ekspansiv enn i USA.

Landkreditt Høyrente

Rentefondet Landkreditt Høyrente ga 1,3 prosent avkastning til andelseierne i første halvår og 2,8 prosent siste 12 måneder. Fondet har gitt 4,0 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen i november 2005.

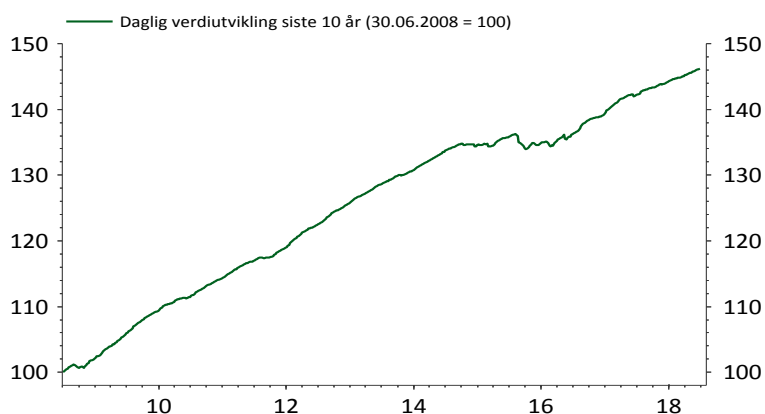
Landkreditt Høyrente investerer minimum 65 prosent av sin portefølje i bank- og finansobligasjoner og maksimalt 35 prosent i norske foretaksobligasjoner. Fondet kan også investere i rentebærende verdipapirer som er utstedt eller garantert av den norske stat, norske kommuner og fylkeskommuner. Fondet kan investere i obligasjoner som har maksimalt fem år til endelig forfall.

Fondet har på rapporteringstidspunktet en gjennomsnittlig rentedurasjon på 0,14 år og en gjennomsnittlig kreditturasjon på 2,43 år. Ved utgangen av juni var 33,4 prosent av Landkreditt Høyrente investert i foretaksobligasjoner, mens 66,6 prosent var investert i banker og finansinstitusjoner. Midlene i fondet var på samme tidspunkt investert i 78 ulike obligasjoner fordelt på 54 utstedere.

Norges Bank beholdt styringsrenten uendret på 0,50 prosent i juni. Det ventes at sentralbanksjef Øystein Olsen kommer til å heve styringsrenten med 0,25 prosent i september i år. Utsiktene for norsk økonomi tilsier at det vil være riktig å heve styringsrenten, men usikkerhet om virkningene av en høyere rente taler for å gå varsomt frem. Hovedsynet til Norges Bank er derfor at utsiktene og risikobildet samlet sett vil kunne medføre en gradvis renteoppgang i årene fremover.

Kredittpåslag på sikre og usikre bankobligasjoner i det norske markedet har holdt seg stabile gjennom første halvår og bidratt til en positiv utvikling for fondet. Hovedvekten av foretaksobligasjonene i fondet er investert i de minst risikable høyrentekredittene i det norske markedet og kredittpåslagene i dette segmentet har også vært stabile i samme periode.

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIUTVIKLING



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

FAKTA OM FONDET

Minstebeløp ved tegning	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing	300 kr
Kjøpsomkostninger	0,00 %
Innløsningsomkostninger	0,00 %
Forvaltningshonorar p.a.	0,25 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2018	8 799 524
Andelskapital pr. 30.06.2018	900 842 655 kr
Basiskurs pr. 30.06.2018	102,37 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2018	102,37 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2018	5 040 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2018	948 239 kr

Landkreditt Høyrente har en meget begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice, da 4,0 prosent av fondet var investert i denne sektoren ved utgangen av juni. Vi har ingen direkte eksponering mot boreriggsselskaper eller supplyredere, men har fokus på selskaper som opererer sent ute i verdikjeden for oljeproduksjon. Fondet er for tiden ikke involvert i noen form for finansielle restruktureringer.

Den ekspansive pengepolitikken fra sentralbankene i USA og Europa er i ferd med å fases ut, samtidig som ledende makroindikatorer forventes å bli svakere i tiden som kommer. Konsensus i markedet er at

den globale økonomiske veksten vil avta neste år, for deretter å bli enda svakere i 2020. Vårt hovedscenarion er at gjeldskostnaden vil øke i takt med utfasing av likviditet fra sentralbankene og svakere økonomisk vekst. Vi forventer derfor at kredittpåslagene på obligasjoner i det norske markedet vil stige moderat de neste 1-2 årene, men vi ser ikke for oss et krakk i markedet. En moderat økning i kredittpåslag er ikke utelukkende negativt for andelseiere i våre rentefond, da obligasjonene med kort tid til forfall ventes å bli refinansiert med høyere kuponger og dermed bidra positivt til løpende avkastning.

Landkreditt Extra

Rentefondet Landkreditt Extra ga 2,6 prosent avkastning til andelseierne i første halvår og 5,8 prosent siste 12 måneder. Fondet har gitt 4,3 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen i oktober 2012.

Landkreditt Extra investerer i norske rentebærende foretaksobligasjoner med en maksimal rentebindingstid på ett år. Maksimal gjenværende løpetid til forfall for enkeltpapirer er fem år, mens fondets kredittdurasjon (gjennomsnittlig løpetid) ikke skal overstige tre år. Fondet har på rapporteringstidspunktet en gjennomsnittlig rentedurasjon på 0,15 år og en gjennomsnittlig kredittdurasjon på 2,47 år. Ved månedsslutt var fondet investert i 48 ulike obligasjoner fordelt på 33 utstedere.

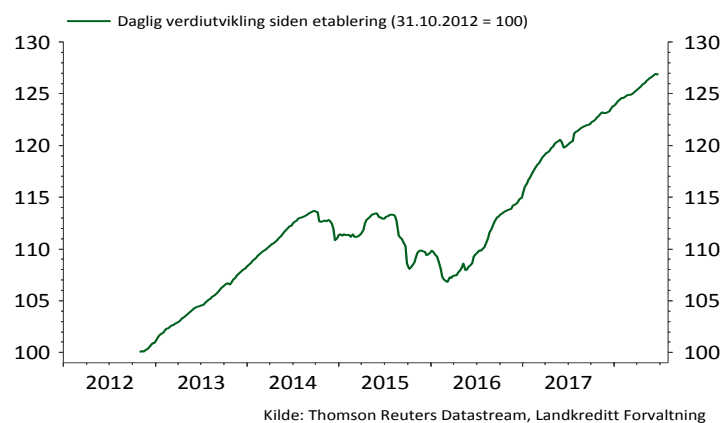
Fondet kan investere i enkeltpapirer med en kredittkarakter tilsvarende minimum B minus. Verdipapirer som eventuelt nedgraderes til lavere kredittkarakter etter investeringstidspunktet, skal maksimalt utgjøre 10 prosent av porteføljen. Ved utgangen av måneden hadde fondet ingen posisjoner med lavere kredittkarakter enn det vi definerer som B minus.

I Landkreditt Extra verdsettes alle investeringer til markedspriser hver dag. Fondets verdiutvikling vil løpende gjenspeile perioder med både god og svak utvikling i deler av porteføljen.

De internasjonale kredittmarkedene har reagert negativt på handelskonflikter og uro rundt italiensk statsgjeld. Kredittpåslagene i både USA og Europa har steget for alle kredittkategorier gjennom første halvår, men vi har ikke sett noen dramatiske utslag i markedene. Rentekostnaden for banker og selskaper i Europa er fortsatt på lave nivåer grunnet historisk lave styringsrenter og det er ennå god tilgang til kapital gjennom obligasjonsmarkedet.

Det norske høyrentemarkedet har vært meget stabilt i første halvår og har vært relativt upåvirket av den økte volatiliteten

LANDKREDITT EXTRA VERDIUTVIKLING



FAKTA OM FONDET

Minstebeløp ved tegning	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing	300 kr
Kjøpsomkostninger	inntil 0,50 %
Innløsningsomkostninger	inntil 0,50 %
Forvaltningshonorar p.a.	0,75 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2018	9 274 567
Andelskapital pr. 30.06.2018	971 462 389 kr
Basiskurs pr. 30.06.2018	104,74 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2018	104,74 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2018	10 430 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2018	3 379 983 kr

i de internasjonale markedene. De fundamentale markedsforholdene er sterke med relativt stabile kredittpåslag, rekordhøyt emisjonsvolum av nye høyrenteobligasjoner og netto tilførsel av kapital til norske og nordiske høyrentefond. Hittil i år har det blitt lagt ut nye høyrenteobligasjoner for totalt 38,4 milliarder kroner i det norske markedet, sammenlignet med 27,7 milliarder kroner i samme periode i fjor. Landkreditt Extra har deltatt i flere emisjoner gjennom første halvår, deriblant nye lån utstedt av Aker Solutions, Color Group og Ocean Yield.

Landkreditt Extra har en begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice,

da 16 prosent av fondet var investert i denne sektoren ved utgangen av juni. Vi har ingen direkte eksponering mot bore-riggsselskaper eller supplyredere, men har fokus på selskaper som opererer sent ute i verdikjeden for oljeproduksjon. Fondet er for tiden ikke involvert i noen form for finansielle restruktureringer.

Styringsrentene forventes å være på lave nivåer og kredittpåslag på norske høyrenteobligasjoner tilbyr ennå meravkastning i forhold til kredittpåslag på høyrentekreditter i USA og Europa. Vi forventer derfor fortsatt god interesse for norske høyrentefond som investeringsalternativ.

LANDKREDITT UTBYTTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2018

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
DNB ASA	450 000	NOK	63 586 152	71 685 000	8 098 848	4,84 %
Helgeland Sparebank	320 000	NOK	27 058 700	26 240 000	-818 700	1,77 %
Pareto Bank ASA	1 750 000	NOK	55 465 471	67 200 000	11 734 529	4,54 %
Sparebank 1 BV	500 000	NOK	16 275 974	17 250 000	974 026	1,16 %
Sparebank 1 Nord-Norge	1 250 000	NOK	65 093 985	76 125 000	11 031 015	5,14 %
Sparebank 1 SMN	900 000	NOK	59 770 601	76 050 000	16 279 399	5,13 %
Sparebank 1 SR-Bank ASA	900 000	NOK	64 873 600	77 760 000	12 886 400	5,25 %
Sparebank 1 Østfold Akershus	300 000	NOK	52 903 984	58 500 000	5 596 016	3,95 %
Sparebank 1 Østlandet	850 000	NOK	69 564 233	73 950 000	4 385 767	4,99 %
Sparebanken Møre	125 000	NOK	28 642 966	34 125 000	5 482 034	2,30 %
Sparebanken Sør	140 000	NOK	13 609 650	13 608 000	-1 650	0,92 %
Sparebanken Vest	1 000 000	NOK	44 866 809	46 500 000	1 633 192	3,14 %
Banker			561 712 126	638 993 000	77 280 874	43,13 %
ABG Sundal Collier Holding ASA	10 000 000	NOK	55 906 402	59 700 000	3 793 598	4,03 %
B2 Holding ASA	2 700 000	NOK	44 111 691	45 954 000	1 842 309	3,10 %
Oslo Børs VPS Holding ASA*	250 000	NOK	28 921 249	28 750 000	-171 249	1,94 %
Diverse finans			128 939 342	134 404 000	5 464 658	9,07 %
Entra ASA	500 000	NOK	44 379 380	55 600 000	11 220 620	3,75 %
Selvaag Bolig ASA	350 000	NOK	12 537 502	14 630 000	2 092 499	0,99 %
Eiendom			56 916 881	70 230 000	13 313 119	4,74 %
Ocean Yield ASA	600 000	NOK	34 574 949	42 660 000	8 085 051	2,88 %
Energi			34 574 949	42 660 000	8 085 051	2,88 %
AF Gruppen ASA	325 000	NOK	38 585 590	42 737 500	4 151 910	2,88 %
Veidekke ASA	450 000	NOK	46 845 647	36 855 000	-9 990 647	2,49 %
Entreprenører			85 431 237	79 592 500	-5 838 737	5,37 %
Gjensidige Forsikring ASA	400 000	NOK	55 975 780	53 440 000	-2 535 780	3,61 %
Storebrand ASA	1 000 000	NOK	59 924 015	65 740 000	5 815 985	4,44 %
Forsikring			115 899 795	119 180 000	3 280 205	8,04 %
Fjordkraft Holding ASA	900 000	NOK	29 546 793	29 700 000	153 207	2,00 %
Forsyning			29 546 793	29 700 000	153 207	2,00 %
Tomra Systems ASA	100 000	NOK	7 745 376	17 100 000	9 354 624	1,15 %
Industri			7 745 376	17 100 000	9 354 624	1,15 %
Atea ASA	325 000	NOK	31 397 543	38 155 000	6 757 457	2,58 %
Webstep ASA	200 000	NOK	4 980 000	5 040 000	60 000	0,34 %
IT			36 377 543	43 195 000	6 817 457	2,92 %
Arcus ASA	1 000 000	NOK	45 227 293	42 500 000	-2 727 293	2,87 %
Orkla ASA	650 000	NOK	48 672 930	46 410 000	-2 262 930	3,13 %
Mat og drikkevarer			93 900 224	88 910 000	-4 990 224	6,00 %

*Verdipapiret er unotert. Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs.

Fondet består av to andelsklasser, Landkreditt Utbytte A og Landkreditt Utbytte I. Porteføljen vises totalt for begge andelsklassene.

Fortsetter på neste side.

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
Schibsted B-Aksjer	250 000	NOK	55 202 021	57 500 000	2 297 979	3,88 %
Media			55 202 021	57 500 000	2 297 979	3,88 %
Telenor ASA	420 000	NOK	63 363 075	70 203 000	6 839 925	4,74 %
Telekom			63 363 075	70 203 000	6 839 925	4,74 %
Fjord1 ASA	1 250 000	NOK	46 566 060	64 750 000	18 183 940	4,37 %
Transport			46 566 060	64 750 000	18 183 940	4,37 %
Sum verdipapirer			1 316 175 423	1 456 417 500	140 242 077	98,31 %
Sum kontanter				25 069 477		1,69 %
Sum andelskapital				1 481 486 977		100,00 %

*Verdipapiret er unotert. Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs.

Fondet består av to andelsklasser, Landkreditt Utbytte A og Landkreditt Utbytte I. Porteføljen vises totalt for begge andelsklassene.

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2018

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
Landkreditt Utbytte A	236 080	NOK	32 447 672	41 320 183	8 872 512	15,11 %
Sector Global Eq Kernel(ClassP) NOK Unhedged	15 022	NOK	11 812 289	15 604 960	3 792 671	5,71 %
Vanguard European Stock Index Fund	245 319	EUR	39 088 547	46 807 347	7 718 800	17,12 %
Vanguard FTSE All-World High Div Yield ETF	79 000	USD	31 912 973	35 210 861	3 297 888	12,88 %
Vanguard FTSE Dev Asia Pac ex Japan ETF	102 000	EUR	18 498 156	21 555 048	3 056 892	7,88 %
Vanguard FTSE Emerging Market UCITS ETF	19 000	USD	9 456 495	8 871 891	-584 604	3,25 %
Vanguard Global Stock Index Fund	206 050	EUR	17 874 949	46 058 107	28 183 158	16,85 %
Vanguard S&P 500 Ucits ETF	117 000	USD	46 020 119	49 284 640	3 264 521	18,03 %
Sum verdipapirer			207 111 200	264 713 038	57 601 838	96,82 %
Sum kontanter				8 685 020		3,18 %
Sum andelskapital				273 398 058		100,00 %

LANDKREDITT HØYRENTVE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2018

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløp- renter	Dura- sjon	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Bank Norwegian AS FRN 07/04-20	10 000 000	43 200	0,0145	10 020 000	10 021 920	-41 280	1,11 %	2018-07-09
Bank Norwegian AS FRN 24/11-20	15 000 000	32 100	0,1465	15 000 000	15 068 238	36 138	1,67 %	2018-08-24
Bjugn Spb FRN 21/01-19	10 000 000	45 411	0,0574	10 000 000	10 102 457	57 046	1,12 %	2018-07-23
BN Bank ASA FRN 05/01-21	15 000 000	58 792	0,0099	15 032 700	15 106 448	14 957	1,68 %	2018-07-05
Brage Finans AS FRN 04/09-20	10 000 000	11 875	0,1787	10 042 600	10 054 569	94	1,12 %	2018-09-04
Brage Finans AS FRN 08/02-21	15 000 000	41 817	0,1077	15 020 800	15 135 342	72 725	1,68 %	2018-08-08
Eika Gruppen AS FRN 26/02-21	10 000 000	16 267	0,1538	10 000 000	10 029 995	13 728	1,11 %	2018-08-27
Eksportfinans ASA FRN 04/04-19	10 000 000	42 283	0,0043	10 000 000	10 072 222	29 939	1,12 %	2018-07-04
Etne Spb FRN 22/06-21	10 000 000	3 889	0,2400	10 049 000	10 080 677	27 788	1,12 %	2018-09-24
Fana Spb Boligkreditt Call FRN 15/06-22	20 000 000	9 450	0,2533	20 400 000	20 416 388	6 938	2,27 %	2018-09-19
Fana Spb Boligkreditt Call FRN 17/06-20	10 000 000	4 339	0,2144	9 982 200	10 048 875	62 336	1,12 %	2018-09-17
Harstad Spb 19/04-21	10 000 000	33 922	0,0443	10 002 700	10 035 164	-1 458	1,11 %	2018-07-19
Haugesund Spb FRN 27/01-20	10 000 000	30 800	0,0711	10 000 000	10 085 978	55 178	1,12 %	2018-07-27
Hegra Spb FRN 21/09-18	5 000 000	25 032	0,0559	5 000 000	5 040 646	15 615	0,56 %	2018-07-23
Hønefoss Spb 20/09-22	10 000 000	4 650	0,2207	10 000 000	10 017 141	12 491	1,11 %	2018-09-20
Jæren Spb FRN 14/10-19	10 000 000	35 356	0,0393	9 932 000	10 081 315	113 959	1,12 %	2018-07-16
Klæbu Spb 27/05-22	20 000 000	34 311	0,1609	20 000 000	20 129 317	95 006	2,23 %	2018-08-27
Komplett Bank ASA 05/07-19	1 000 000	6 399	0,0076	1 002 000	1 009 744	1 346	0,11 %	2018-07-05
Kredittforeningen for Spb FRN 17/09-19	10 000 000	6 081	0,2149	10 097 700	10 091 317	-12 464	1,12 %	2018-09-17
Kredittforeningen for Spb FRN 17/09-20	10 000 000	5 928	0,2214	10 000 000	10 115 342	109 414	1,12 %	2018-09-17
Orkla Spb FRN 25/05-21	10 000 000	16 431	0,1574	9 999 000	10 054 929	39 498	1,12 %	2018-08-27
Orkla SPB FRN 31/01-22	5 000 000	15 500	0,0861	5 000 000	5 039 829	24 329	0,56 %	2018-07-31
Pareto Bank ASA FRN 04/11-19	10 000 000	32 978	0,0994	9 942 900	10 109 775	133 897	1,12 %	2018-08-06
Pareto Bank ASA FRN 23/06-20	10 000 000	2 678	0,2439	9 987 500	10 166 842	176 664	1,13 %	2018-09-24
Santander Consumer Bank AS 21/09-20	15 000 000	5 133	0,2240	15 000 000	15 043 646	38 513	1,67 %	2018-09-21
Santander Consumer Bank AS FRN 17/01-22	10 000 000	42 381	0,0624	10 131 800	10 172 673	-1 508	1,13 %	2018-07-17
Sbanken FRN 17/01-20	15 000 000	52 317	0,0432	15 022 500	15 130 401	55 584	1,68 %	2018-07-17
Selbu Spb FRN 13/12-18	10 000 000	14 444	0,1724	9 880 700	10 053 017	157 873	1,12 %	2018-09-03
Skagerrak Spb FRN 23/11-18	5 000 000	12 436	0,1422	5 000 000	5 037 981	25 545	0,56 %	2018-08-23
Spb 1 BV FRN 02/02-22	25 000 000	74 111	0,0981	25 221 500	25 286 011	-9 600	2,81 %	2018-08-02
Spb 1 Nord-Norge FRN 29/09-21	25 000 000	-	0,2612	25 290 000	25 341 890	51 890	2,81 %	2018-06-29
Spb 1 Nordvest FRN 12/01-23	35 000 000	141 050	0,0312	35 047 950	35 237 202	48 202	3,91 %	2018-07-12
Spb 1 Østfold Akershus FRN 01/12-22	8 000 000	10 578	0,1802	8 030 240	8 044 342	3 524	0,89 %	2018-09-03
Spb Møre FRN 25/02-21	25 000 000	36 701	0,1564	25 016 400	25 119 374	66 273	2,79 %	2018-08-27
Storebrand ASA 10/09-19	20 000 000	18 800	0,1925	20 055 400	20 077 962	3 762	2,23 %	2018-09-10
Storebrand ASA 22/10-18	10 000 000	53 786	0,0564	10 072 800	10 097 891	-28 695	1,12 %	2018-07-23
Surnadal Spb 28/06-21	10 000 000	675	0,2746	10 265 427	10 252 160	-13 942	1,14 %	2018-09-28
Toten Sparebank Boligkreditt AS FRN 12/02-20	35 000 000	66 636	0,1162	34 579 250	35 183 456	537 570	3,91 %	2018-08-13
Tysnes Spb 30/11-21	20 000 000	29 333	0,1600	20 004 700	20 027 011	-7 022	2,22 %	2018-08-30
Verd Boligkreditt AS FRN Call 27/05-22	15 000 000	20 400	0,1629	15 051 150	15 106 629	35 079	1,68 %	2018-08-27
Verd Boligkreditt AS FRN Call 29/04-21	15 000 000	42 500	0,0877	15 116 100	15 178 228	19 628	1,68 %	2018-07-30
YA Bank AS FRN 03/04-19	12 000 000	71 920	0,0018	12 000 000	12 115 146	43 226	1,34 %	2018-07-03
Sum bank og finans	566 000 000	1 252 688		567 297 017	570 619 487	2 069 783	63,34 %	

* Verdipapirer merket med * er unoterte eller søkes notert. Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs/ABM.

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,14. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 2,43

Fortsetter på neste side.

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Aker ASA FRN 06/06-20	5 000 000	15 972	0,2140	5 259 000	5 214 472	-60 500	0,58 %	2018-09-06
Aker ASA FRN 07/09-22	3 000 000	11 000	0,3539	3 296 250	3 296 000	-11 250	0,37 %	2018-09-07
Aker ASA FRN 29/05-20	7 000 000	27 246	0,1838	7 262 500	7 236 137	-53 608	0,80 %	2018-08-29
Aker BP ASA FRN 02/07-20	14 000 000	258 825	0,4203	16 515 000	16 461 739	-312 086	1,83 %	2018-07-02
Aker Solutions ASA FRN 25/07-22	20 000 000	154 917	0,0906	20 356 250	20 454 917	-56 250	2,27 %	2018-07-25
Austevoll Seafood FRN 15/10-18	3 000 000	32 190	0,0380	3 105 000	3 058 930	-78 260	0,34 %	2018-07-16
Bonheur ASA FRN 09/07-21	3 000 000	31 523	0,0279	2 992 500	3 053 273	29 250	0,34 %	2018-07-09
Bonheur ASA FRN 09/11-20	6 500 000	39 135	0,1081	6 528 750	6 572 989	5 104	0,73 %	2018-08-09
Bonheur ASA FRN 24/05-22	3 000 000	15 180	0,1641	3 011 250	3 049 680	23 250	0,34 %	2018-08-24
BW Offshore Limited FRN 11/03-21	1 000 000	2 265	0,1776	985 000	990 182	2 917	0,11 %	2018-09-11
BW Offshore Limited FRN 15/03-20	12 760 000	27 391	0,2076	12 138 806	12 771 441	605 244	1,42 %	2018-09-17
BW Offshore Limited FRN 16/03-22	2 000 000	3 221	0,1960	1 992 500	1 988 221	-7 500	0,22 %	2018-09-17
Color Group AS FRN 02/06-20	5 500 000	22 344	0,2113	5 826 250	5 779 665	-68 929	0,64 %	2018-09-03
Color Group AS FRN 23/09-22	5 000 000	2 339	0,2369	5 025 000	5 024 922	-2 417	0,56 %	2018-09-24
Color Group ASA FRN 18/09-19	6 000 000	11 495	0,2329	6 348 750	6 258 895	-101 350	0,69 %	2018-09-18
Fjord 1 ASA FRN 22/11-22	17 000 000	82 186	0,1817	17 258 731	17 445 561	104 644	1,94 %	2018-08-22
Hoegh LNG FRN 01/02-22	14 000 000	137 814	0,0669	13 907 500	14 035 315	-10 000	1,56 %	2018-08-01
Kistefos AS FRN 05/12-19	3 500 000	19 833	0,2030	3 605 000	3 672 958	48 125	0,41 %	2018-09-05
Kistefos AS FRN 08/11-21	11 000 000	112 970	0,1114	11 005 000	11 198 220	80 250	1,24 %	2018-08-08
Mølleparken 4 AS FRN 20/11-20*	13 000 000	55 987	0,1366	12 913 750	13 104 737	135 000	1,45 %	2018-08-20
Ocean Yield ASA FRN 23/09-21	14 000 000	8 571	0,2771	14 396 750	14 489 821	84 500	1,61 %	2018-09-24
Ocean Yield ASA FRN 25/05-23*	6 000 000	27 358	0,1417	6 000 000	6 003 358	-24 000	0,67 %	2018-08-27
Odfjell ASA FRN 13/06-22	9 000 000	25 120	0,1788	8 867 500	8 935 120	42 500	0,99 %	2018-09-13
Odfjell ASA FRN 20/09-19	1 000 000	1 753	0,2347	1 045 000	1 036 753	-10 000	0,12 %	2018-09-20
Odfjell SE FRN 25/07-21	9 000 000	103 838	0,0620	9 103 500	9 113 480	-93 857	1,01 %	2018-07-25
Pioneer Public Properties AS 28/05-21	10 000 000	154 667	0,2684	10 162 500	10 327 227	10 060	1,15 %	2018-07-02
Scatec Solar ASA FRN 17/11-21	14 000 000	95 387	0,1689	14 000 000	14 493 512	398 125	1,61 %	2018-08-17
Ship Finance Ltd FRN 19/03-19	10 000 000	14 222	0,2178	10 042 500	10 124 322	67 600	1,12 %	2018-09-19
Ship Finance Ltd FRN 22/06-20	2 000 000	2 240	0,2453	2 035 000	2 042 865	5 625	0,23 %	2018-09-24
Stolt Nielsen Ltd FRN 18/03-21	16 000 000	21 364	0,2066	15 905 000	15 957 364	31 000	1,77 %	2018-09-18
Teekay LNG Partners FRN 03/09-18	5 000 000	18 576	0,1717	5 137 500	5 049 336	-106 740	0,56 %	2018-09-03
Teekay LNG Partners L.P. FRN 28/10-21	7 000 000	83 067	0,1431	7 306 250	7 389 317	-	0,82 %	2018-07-30
Tveten Park AS SEC FRN 27/04-20	13 000 000	99 645	0,0567	13 000 000	12 969 645	-130 000	1,44 %	2018-07-27
VV Holding AS FRN 10/07-19	8 000 000	113 956	0,0261	7 790 017	8 204 789	300 816	0,91 %	2018-07-10
Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 09/04-19	6 000 000	40 095	0,0180	5 937 429	6 056 709	79 185	0,67 %	2018-07-09
Wilhelmsen ASA FRN 12/10-22	8 000 000	71 760	0,0248	8 022 500	8 071 760	-22 500	0,90 %	2018-07-12
Sum industripapirer	293 260 000	1 945 450		298 084 233	300 933 632	903 949	33,41 %	
Sum verdipapirer	859 260 000	3 198 138		865 381 250	871 553 119	2 973 731	96,75 %	
Sum kontanter					29 289 535		3,25 %	
Sum andelskapital					900 842 655		100,00 %	

* Verdipapirer merket med * er unoterte eller søkes notert. Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs/ABM.

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,14. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 2,43

LANDKREDITT EXTRA VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2018

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Aker ASA FRN 06/06-20	1 000 000	3 194	0,2140	1 040 000	1 042 894	-300	0,11 %	2018-09-06
Aker ASA FRN 07/09-22	10 000 000	36 667	0,3539	10 980 000	10 986 667	-30 000	1,13 %	2018-09-07
Aker ASA FRN 31/01-23	5 000 000	31 417	0,0659	5 000 000	5 013 167	-18 250	0,52 %	2018-07-31
Aker BP ASA FRN 02/07-20	20 000 000	369 750	0,4203	23 462 500	23 516 770	-315 480	2,42 %	2018-07-02
Aker Solutions ASA FRN 09/10-19	10 000 000	120 825	0,0401	10 342 500	10 450 775	-12 550	1,08 %	2018-07-09
Aker Solutions ASA FRN 25/07-22	15 000 000	116 188	0,0906	15 087 500	15 341 188	137 500	1,58 %	2018-07-25
Beerenberg Holdco II FRN 24/02-21	40 000 000	302 400	0,1910	41 003 961	41 889 900	583 539	4,31 %	2018-08-24
Bonheur ASA FRN 09/11-20	20 000 000	120 417	0,1081	20 000 000	20 224 583	104 166	2,08 %	2018-08-09
Bonheur ASA FRN 24/05-22	20 000 000	101 200	0,1641	20 022 500	20 331 200	207 500	2,09 %	2018-08-24
BW Offshore Limited FRN 11/03-21	28 000 000	63 420	0,1776	27 270 147	27 725 088	391 520	2,85 %	2018-09-11
BW Offshore Limited FRN 15/03-20	5 000 000	10 733	0,2076	4 787 309	5 004 483	206 441	0,52 %	2018-09-17
BW Offshore Limited FRN 16/03-22	24 000 000	38 647	0,1960	23 092 102	23 858 647	727 898	2,46 %	2018-09-17
Care Bidco AS FRN 24/03-21	16 000 000	11 573	0,2051	16 432 500	15 731 573	-712 500	1,62 %	2018-09-24
Coastal Holding AS FRN 16/11-20*	15 000 000	93 500	0,1390	15 109 943	15 326 000	122 557	1,58 %	2018-08-16
Color Group AS FRN 02/06-20	11 000 000	44 688	0,2113	11 646 000	11 559 330	-131 357	1,19 %	2018-09-03
Color Group AS FRN 17/12-20	6 000 000	10 578	0,2603	6 345 000	6 295 016	-60 563	0,65 %	2018-09-17
Color Group AS FRN 23/09-22	12 000 000	5 613	0,2369	12 000 000	12 059 814	54 200	1,24 %	2018-09-24
Crayon Group Holding ASA FRN 06/04-20	26 000 000	404 647	0,0352	26 385 625	27 144 022	353 750	2,79 %	2018-07-06
DigiPlex Fet AS SEC FRN 11/06-19	22 000 000	52 580	0,1972	22 451 943	22 285 450	-219 073	2,29 %	2018-09-11
DigiPlex Norway AS FRN 17/07-19	13 000 000	128 906	0,0458	13 002 500	13 285 556	154 150	1,37 %	2018-07-17
Fem T AS FRN 16/03-22*	4 968 750	11 417	0,2239	4 968 750	5 029 855	49 688	0,52 %	2018-09-17
Fjord 1 ASA FRN 22/11-22	27 000 000	130 530	0,1817	27 273 929	27 707 655	303 196	2,85 %	2018-08-22
GasLog Ltd 27/05-21	34 000 000	232 173	0,2351	36 470 000	36 442 173	-260 000	3,75 %	2018-08-27
Havyard Group ASA FRN 15/06-20	8 282 129	34 159	0,2010	8 189 196	8 362 544	139 189	0,86 %	2018-09-13
HI Bidco AS FRN 30/10-22*	30 000 000	331 000	0,0861	29 502 500	29 693 500	-140 000	3,06 %	2018-07-30
Hoegh LNG FRN 01/02-22	39 000 000	383 912	0,0669	39 800 143	39 098 377	-1 085 677	4,02 %	2018-08-01
Kistefos AS FRN 05/12-19	18 000 000	102 000	0,2030	18 644 045	18 889 500	143 455	1,94 %	2018-09-05
Kistefos AS FRN 08/11-21	9 500 000	97 565	0,1114	9 549 419	9 671 190	24 206	1,00 %	2018-08-08
Norlandia Health & Care G AS FRN 20/12-21	26 000 000	347 461	0,0167	26 271 250	25 281 461	-1 337 250	2,60 %	2018-07-05
Norwegian Air Shuttle ASA FRN 21/11-20	15 500 000	82 296	0,1360	15 303 269	15 597 538	211 972	1,61 %	2018-08-21
Ocean Yield ASA FRN 23/09-21	24 500 000	14 999	0,2771	25 119 000	25 357 187	223 188	2,61 %	2018-09-24
Ocean Yield ASA FRN 25/05-23*	15 000 000	68 396	0,1417	14 992 500	15 008 396	-52 500	1,54 %	2018-08-27
Ocean Yield ASA FRN 29/4-20	4 000 000	34 133	0,0948	4 033 750	4 121 633	53 750	0,42 %	2018-07-30
Odfjell ASA FRN 13/06-22	25 000 000	69 778	0,1788	24 966 600	24 819 778	-216 600	2,55 %	2018-09-13
Odfjell ASA FRN 20/09-19	15 000 000	26 288	0,2347	15 048 500	15 551 288	476 500	1,60 %	2018-09-20
Pandion Energy AS FRN 04/04-23*	29 500 000	593 376	0,0643	29 741 250	30 904 833	570 207	3,18 %	2018-07-04
Pioneer Public Properties AS 28/05-21	23 000 000	355 733	0,2684	23 373 750	23 752 621	23 138	2,45 %	2018-07-02
Scatec Solar ASA FRN 17/11-21	31 000 000	211 213	0,1689	31 236 417	32 092 776	645 146	3,30 %	2018-08-17
Ship Finance Ltd FRN 19/03-19	20 000 000	28 444	0,2178	20 007 500	20 248 644	212 700	2,08 %	2018-09-19
Ship Finance Ltd FRN 22/06-20	17 000 000	19 040	0,2453	17 209 737	17 364 353	135 576	1,79 %	2018-09-24
Stolt Nielsen Ltd FRN 18/03-21	35 000 000	46 735	0,2066	34 771 799	34 906 735	88 201	3,59 %	2018-09-18
Stolt-Nielsen Ltf FRN 08/04-20	10 000 000	118 575	0,0323	10 232 500	10 283 158	-67 917	1,06 %	2018-07-09
Teekay LNG Partners FRN 19/05-20	22 000 000	111 002	0,1318	21 787 222	22 100 002	201 778	2,27 %	2018-08-20
Teekay LNG Partners L.P. FRN 28/10-21	23 000 000	272 933	0,1431	23 950 786	24 279 183	55 464	2,50 %	2018-07-30
Teekay Offshore Partners LP FRN 30/01-19	30 000 000	268 500	0,0800	29 540 072	30 748 500	939 928	3,17 %	2018-07-30
Tveten Park AS SEC FRN 27/04-20	25 000 000	191 625	0,0567	24 940 000	24 941 625	-190 000	2,57 %	2018-07-27
VV Holding AS FRN 10/07-19	35 000 000	498 556	0,0261	34 298 692	35 895 953	1 098 705	3,70 %	2018-07-10
Wilhelmsen ASA FRN 12/10-22	17 500 000	156 975	0,0248	17 513 125	17 656 975	-13 125	1,82 %	2018-07-12
Sum verdipapirer	932 750 879	6 905 757		944 197 732	954 879 552	3 776 063	98,29 %	
Sum kontanter					16 582 837		1,71 %	
Sum andelskapital					971 462 389		100,00 %	

* Verdipapirer merket med * er unoterte eller søkes notert. Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs/ABM.

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,15. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 2,47



Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Forvaltning AS

Karl Johansgate 45
Postboks 1824 Vika
0123 Oslo

Telefon: 22 31 31 31
E-post: Kundeservice@landkredittfondene.no
Landkredittfondene.no
Org. nr. 981 340 124