

2019

HALVÅRSRAPPORT

Verdipapirfondene

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



MARKEDSKOMMENTAR



Oslo, juli 2019
Per-Erling Mikkelsen
Administrerende direktør

Aksjer og statsrenter går hver sin vei

For aksjeinvestorer har første halvår 2019 vært en fantastisk reise. Det hører med til sjeldenhetene at aksjer stiger med et tosfret antall prosenter i løpet av kun seks måneder.

Euforien i aksjemarkedene har gått hånd i hånd med kraftig fallende lange statsrenter. Rentene faller som et utslag av svakere vekstutsikter og fallende inflasjonsforventninger. Aksjemarkedene kan håndtere noe svakere vekst, men ikke så svak vekst at selskapsresultatene begynner å falle. Risikoen i aksjemarkedene har økt gjennom første halvår.

Markedsutviklingen i første halvår av 2019

KNALLSTERK UTVIKLING I AKSJEMARKEDENE

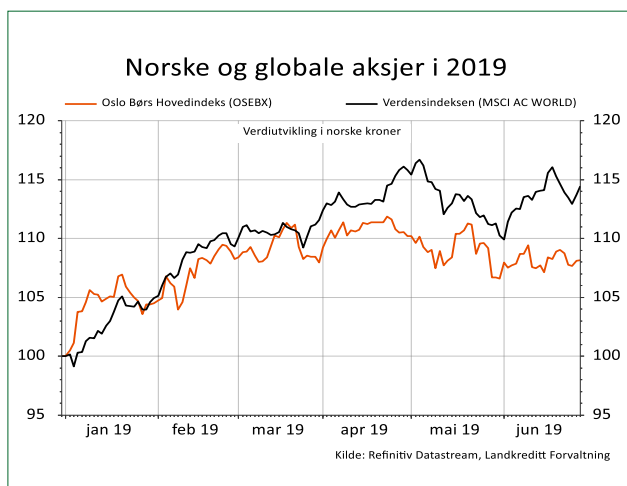
Aksjemarkedene har lagt bak seg et fantastisk godt første halvår. Svakere globale vekstutsikter har fått sentralbankene til å signalisere at de står klar til å komme med lettelser i pengepolitikken. De lange statsrentene har samtidig falt som en sten.

Lavere rentenivåer har medført at investorene har vært villig til å prise opp aksjer.

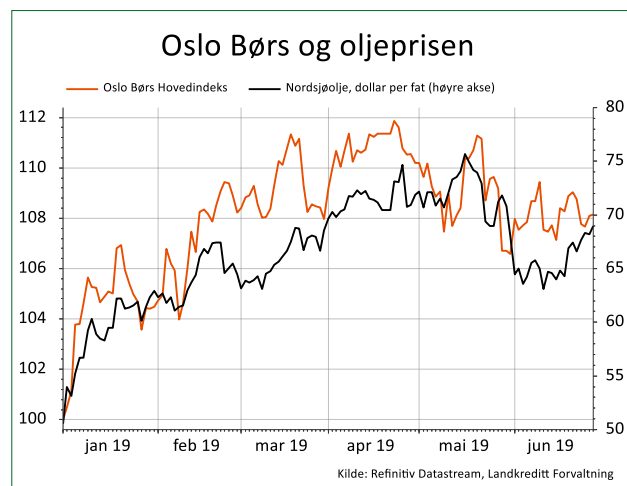
Globale aksjemarkeder målt ved Morgan Stanleys All Country Net Return Index (alle land) i amerikanske dollar endte første halvår opp hele 16,2 prosent. Målt i norske kroner steg indeksen 14,4 prosent. Den norske kronen styrket seg med 1,3 prosent mot amerikanske dollar og med 2,4 prosent mot euro. Utviklingen for aksjemarkedene i USA (S&P 500), Europa (Stoxx600) og Japan (Topix) viser henholdsvis pluss 16,7 prosent, pluss 14,0 prosent og pluss 3,8 prosent uttrykt i lokal valuta. Oslo Børs (OSEBX) var blant markedene som steg minst med en oppgang på 8,1 prosent.

STORE SVINGNINGER I OLJEPRISEN

Første halvår sett under ett steg et fat nordsjøolje fra 50 dollar til 69 dollar. I midten av mai var prisen så høy som 76 dollar, før



Figur 1: Kursutvikling for Oslo Børs (OSEBX) og globale aksjer (MSCI AC World) i 1. halvår 2019. Begge serier er rebasert til 100 per 01.01.2019.



Figur 2: Venstre aksje: Utviklingen i 2019 for Oslo Børs Hovedindeks rebasert til 100 per 01.01.2019. Høyre aksje: Utviklingen i 2019 for oljeprisen (Nordsjøolje) i amerikanske dollar per fat.

den falt av i mai og begynnelsen på juni. Markedet synes for øyeblikket å være vel forsynt med olje. Svakere globale vekstutsikter medfører noe mindre etterspørsel etter olje. Samtidig er det godt med ledig produksjonskapasitet både innenfor – og utenfor OPEC. Kun et geopolitisk sjokk vil kunne medføre vesentlig høyere oljepriser. Oslo Børs fulgte oljeprisen oppover til midten av april, men har siden fulgt oljeprisen nedover.

KRAFTIG FALLENDE STATSRENTER

De lange statsrentene i USA og i Norge falt som en sten gjennom første halvår. Under markedsuroen i fjor høst var renten på 10-års amerikanske statsobligasjoner oppe i 3,25 prosent. Aksjemarkedenes største bekymring var da at renten skulle stige ytterligere fra disse nivåene. Så skjedde definitivt ikke. Fra medio november og frem til slutten av juni i år falt den amerikanske 10-åringen kraftig og endte på 2,0 prosent. En nedgang på nesten 40 prosent! Tilsvarende falt 10-års norsk stat fra 2,1 prosent til 1,4 prosent. Svakere globale vekstutsikter, lavere inflasjonsforventninger og en helomvending fra den amerikanske sentralbanken, bidro til den kraftige rentenedgangen.

I en verden hvor flere sentralbanker internasjonalt heller mot nye pengepolitiske lettelse, fremstår Norges Bank som en enslig svale som fortsetter å øke styringsrenten. Så langt i 2019 har banken øket styringsrenten to ganger fra 0,75 prosent til 1,25 prosent. Norges Bank sin begrunnelse for å øke rentene er en sterk norsk økonomi. Banken legger opp til ytterligere én renteøkning til i løpet av andre halvår.

Lavere amerikanske statsrenter i kombinasjon med en rimelig stabil handelsvektet amerikansk dollar, har gitt roligere farvann i rente- og valutamarkedene i fremvoksende økonomier.

STERKE MARKEDSFORHOLD I KREDITTMARKEDET

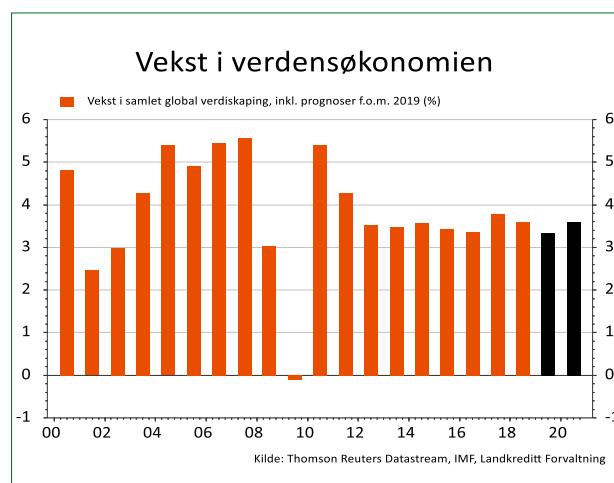
De internasjonale kredittmarkedene kan også vise til et sterkt første halvår. Risikopremien har falt vesentlig siden årsskiftet, drevet av sterke børser og signaler om rentelettelse fra USA. I likhet med i de internasjonale kredittmarkedene, har stemningen også vært positiv i det norske kredittmarkedet. Emisjonsmarkedet for høyrentekreditter har vært aktivt, annenhåndsmarkedet har blitt positivt påvirket av betydelig tegning i norske høyrentefond og det er få negative enkeltepisoder. Markedsforholdene viser ingen umiddelbare tegn til svekkelse, men vi er blitt mer usikker på retningen for det norske kredittmarkedet og forventer en moderat økning i risikopremiene fremover.

Utsiktene for resten av 2019

STOR USIKKERHET OM DEN ØKONOMISKE UTVIKLINGEN

Globale ledende indikatorer har en stund signalisert at vi kan forvente et svakere aktivitetsnivå i verdensøkonomien i tiden fremover. Slik det ser ut nå vil den globale veksttaket kunne falle ned mot 3 prosent inn i 2020. Skjer det vil det i så fall innebære at veksten blir lavere enn det både OECD og det internasjonale pengefondet IMF spår i sine siste rapporter. Det er fortsatt stor usikkerhet knyttet til den pågående handelskrigen

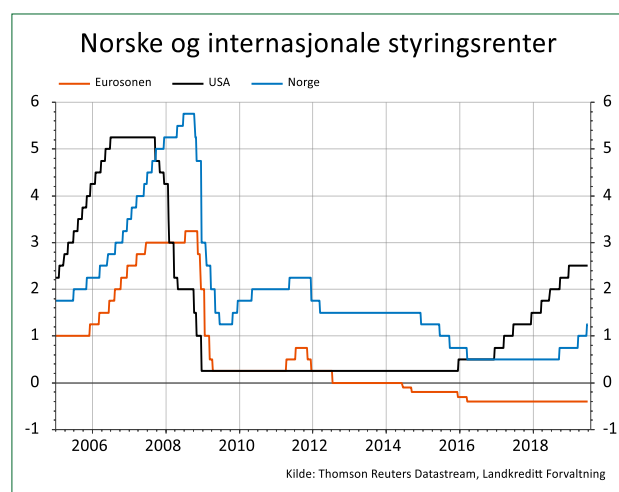
mellom USA og Kina. I starten kunne det virke som om markedsaktørene la til grunn at konflikten ville løse seg rimelig raskt. Slik det ser ut nå kan dette vise seg å bli en langvarig affære. Handelskrigen kan derfor bidra til å redusere den globale veksten ytterligere.



Figur 3: Historisk og forventet fremtidig vekst i verdensøkonomien

De labre utsiktene for global vekst er grunnen til at den amerikanske sentralbanken, FED, har endret syn i pengepolitikken. Frem til begynnelsen av 2019 var sentralbanken i innstrammende modus, med et mål om å heve styringsrenten et antall ganger til i inneværende rentesykel. I første halvår i år har FED endret sitt rentesyn ett hundre og åtti grader rundt. Estimatenes for likevekstrenten i økonomien har blitt senket betraktelig og innkomne data skal fremover bestemme rentesettingen. Man gikk fra autopilot for renter opp, til en vente og se holdning. Etter hvert som uroen omkring vekstutsiktene utenfor USA har blitt større, er FED nå betydelig nærmere et første rentekutt. Markedet priser nå inn et rentekutt allerede i juli i år og ytterligere tre til det nærmeste året.

Mot slutten av første halvår fulgte den europeiske sentralbanken ECB opp med å signalisere at det kunne komme ytterligere lettelse også fra den kanten.



Figur 4: Historisk utvikling for norske og internasjonale styringsrenter

UTVIKLINGEN FOR NORSK ØKONOMI AVHENGER AV GLOBALE VEKSTUTSIKTER OG OLJEPRISEN

Utviklingen i norsk økonomi er relativt sterk og Norges Bank har økt innskuddsrenten (foliorenten) fra 0,75 prosent til 1,25 prosent i løpet av første halvår av 2019. Sentralbanken har signalisert at renten vil økes ytterligere en gang til i andre halvår. Dersom det globale vekstbildet svekkes ytterligere, er det tvilsomt om Norges Bank vil ha rom for å gjennomføre ytterligere renteøkninger i 2020. Renten i det norske pengemarkedet, målt ved 3-måneders NIBOR, har i løpet av første halvår steget fra 1,3 prosent til noe over 1,5 prosent. Pengemarkedsrenten vil følge sentralbankrenten noe videre opp i andre halvår.

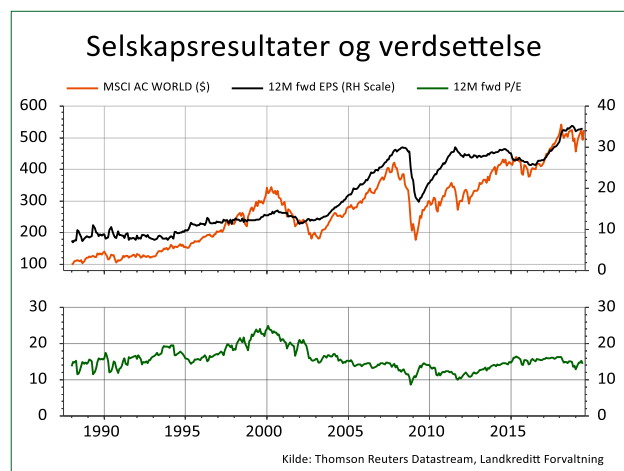
Et sedvanlig usikkerhetsmoment for norsk økonomi er utviklingen i oljeprisen. Slik det ser ut nå er markedene vel forsynt med olje. Dersom vi unngår eskalering av konflikten mellom Iran og USA, er det grunn til å anta oljeprisen vil bli liggende i et intervall på mellom 50 og 75 dollar per fat. Det er en oljepris som norsk økonomi lever rimelig godt med.

AKSJEMARKEDET OG RENTEMARKEDET STÅR PÅ FORSKJELLIG FOT

For aksjemarkedene har første halvår 2019 vært en fantastisk reise. Det hører med til sjeldenhetene at aksjer stiger med et tosifret antall prosenter i løpet av et halvår. Euforien i aksjemarkedene har gått hånd i hånd med kraftig fallende lange statsrenter. Det siste kommer som et utslag av svakere vekstutsikter og fallende inflasjonsforventninger. Lavere vekstutsikter vil alt annet like måtte føre til at veksten i selskapsresultatene også svekkes. Dette har vi også sett på de tallene som selskapene har lagt frem for første kvartal i innværende år. Til tross for tilnærmet nullvekst på bunnlinjen målt mot resultatene for ett år siden, har aksjekursene fortsatt mot himmelen. I enkelte markeder har det vært satt nye rekorder. Det gjelder blant annet i USA for den brede indeksen S&P 500. Det betyr at verdsettelsen i markedene

nå er noe mer strukket enn ved inngangen til året. Skal børsene kunne fortsette å klatre videre herfra, må selskapsresultatene antagelig holde tritt. Aksjeanalytikerne er moderat optimistiske for resten av inneværende år og tror vi igjen kan se noe som nærmer seg tosifret vekst i 2020.

Får derimot rentemarkedet rett går det fort syddover med vekstutsiktene og det vil i sin tur gå utover selskapsresultatene. I verste fall kan vi stå på terskelen til en ny global nedgangsperiode. Der har vi ikke vært siden Finanskrisen i 2007/2008. La oss håpe at det kun er en midlertid svekkelse vi nå er inne i.



Figur 5: Venstre akse i øvre del av bildet: Utviklingen for Verdensindeksen (alle land) (MSCI AC World).

Høyre akse i øvre del av bildet: Utviklingen for forventede selskapsresultater (12M fwd EPS) for selskapene som utgjør Verdensindeksen
Nedre del av bildet: Utviklingen i verdsettelse (12M fwd P/E) for selskapene som utgjør Verdensindeksen.

AVKASTNING FOR FONDENE

Avkastning	Landkreditt Utbytte A	*Landkreditt Utbytte I	**Landkreditt Norden Utbytte A	**Landkreditt Norden Utbytte I	Landkreditt Aksje Global	Landkreditt Høyrente	Landkreditt Extra
Første 6 mnd. i 2019	10.6 %	10.9 %	6.4 %	6.6 %	12.1 %	2.1 %	3.6 %
2018	-1.9 %	-1.4 %			-5.6 %	2.3 %	4.0 %
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 %
Oppstartsdato	28.02.2013	18.06.2018	14.02.2019	14.02.2019	15.11.2005	22.11.2005	31.10.2012

*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 Norden Utbytte A og Landkreditt Norden Utbytte I:

Avkastning fra oppstartsdato 14.02.2019

OM FONDENE

Landkreditt Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Utbytte (A-klassen) ga 10,6 prosent avkastning i første halvår. Fondet har etter dette gitt 7,5 prosent avkastning det siste året og 14,3 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen i februar 2013.

Oslo Børs Fondsindeks har til sammenligning økt 9,2 prosent siden årsskiftet, falt 0,2 prosent det siste året og gitt 10 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning 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 41 prosent av fondets midler investert i egenkapitalbevis og bankaksjer. Ytterligere 19 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, og i Ocean Yield som strukturerer finansieringsløsninger for skip. I juni ble fondets aksjer i Oslo Børs VPS Holding solgt til det pan-europeiske børskonsernet Euronext, som presenterte et oppkjøpstilbud på selskapet før jul i fjor.

Norges Bank har hittil økt den norske styringsrenten to ganger i år. Det signaliseres ytterligere to renteøkninger, til 1,75 prosent fra dagens nivå på 1,25 prosent. I obligasjonsmarkedene har markedsrentene på langsiktige lån og plasseringer falt kraftig i inneværende år. Dette kan langt på vei forklares med at økonomer

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. 30.06.2019	7 214 632	1 364 695
Andelskapital pr. 30.06.2019	1 357 835 282 kr	258 166 446 kr
Basiskurs pr. 30.06.2019	188,21 kr	189,18 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2019	187,92 kr	188,89 kr
Kurtasje 1. halvår 2019	481 792 kr	91 604 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2019	8 646 kr	1 644 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2019	9 579 794 kr	1 155 626 kr

spår redusert vekst i verdensøkonomien. Så paradoksalt nok er det utsikter til lavere økonomisk vekst fremover som har sendt aksjemarkedene til stadig nye rekordnoteringer på denne siden av årsskiftet.

Nordsjøolje kostet 66 dollar per fat ved halvårsskiftet, 12 dollar mer enn seks måneder tidligere. Kronekursen er noe styrket i perioden. Landkreditt Utbytte har ingen direkte eksponering i oljeproduiserende selskaper og bare i begrenset grad eksponering i selskaper som leverer tjenester til energisektoren.

I første halvår leverte børsens bransjeindeks for finansselskaper 18,3 prosent

avkastning. Sjømatsektoren ga 3 prosent avkastning. Bransjeindeksen for energiselskaper viste et verdifall på 1,2 prosent i halvåret.

Landkreditt Utbytte-porteføljens eksponering i banksektoren har bidratt med rundt regnet seks prosent til fondets brutto avkastning i år. Øvrig finansrelatert eksponering har bidratt med knapt to prosentenheter, og det har også eksponeringen i industri- og handelsbedrifter. Fondets eksponering i telekom-, media og teknologiselskaper (TMT-sektoren) bidro med rundt regnet halvannet prosentpoeng til fondets samlede brutto avkastning i første halvår.

Landkreditt Norden Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Norden Utbytte ble startet 14. februar 2019. Fondets A-klasse har levert 6,4 prosent avkastning fra etablering. I fondets I-klasse er avkastningen 6,6 prosent.

I lokal valuta har Stockholmsbørsen hatt den sterkeste utviklingen av de nordiske børsene siden fondets oppstart med en oppgang på nesten 8 prosent. Svenske kroner har imidlertid utviklet seg svakt på grunn av svakere konjunktutsikter globalt, noe som rammer en svært internasjonalt rettet svensk industri. Mot norske kroner har den svenske kronen falt ca. 2 prosent siden fondets oppstart. En styrkelse av norsk krone er negativt for avkastningen i Landkreditt Norden Utbytte.

Børsene i København og Helsingfors har steget henholdsvis 4,5 prosent og 1 prosent siden fondets oppstart. Danske kroner og euro har begge svekket seg marginalt mot norske kroner i perioden. Oslo Børs Fondsindeks har steget 3 prosent siden 14. februar. I samme periode har utviklingen i oljeprisen vært sidelengs etter oppgang frem til slutten av april for deretter å falle noe tilbake. Oljeprisen er ved halvårsskiftet 66 amerikanske dollar per fat.

Landkreditt Norden Utbytte anvender samme investeringsmetodikk som Landkreditt Utbytte, men har hele Norden som nedslagsfelt. Fondets midler investeres i utbyttebetalende selskaper som har sterk markedsposisjon og høy grad av forutsigbarhet. Det er en forutsetning at selskapene har solid balanse slik at ledelsen i større grad kan fokusere på drift og i mindre grad bruke tid på finansiering av selskapet.

Ved halvårsskiftet er omtrent 30 prosent av fondet investert i finans- og finansrelaterte selskaper. Bank, forsikring og eiendom har tradisjonelt levert gode og stabilt voksende utbytter. Skadeforsikrings-selskaper har hatt en sterk kursutvikling på grunn av forventninger om premieøkning.

LANDKREDITT NORDEN UTBYTTE A VERDIUTVIKLING



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

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. 30.06.2019	1 408 868	496 458
Andelskapital pr. 30.06.2019	149 849 249 kr	52 902 791 kr
Basiskurs pr. 30.06.2019	106,36 kr	106,56 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2019	106,20 kr	106,40 kr
Kurtasje 1. halvår 2019	102 340 kr	36 063 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2019	16 563 kr	5 837 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2019	605 149 kr	175 525 kr

Nordiske banker har hatt en svak utvikling på grunn av press på netto utlånsmargin og fokus på bankenes rolle omkring hvitvasking av penger. Eiendom har utviklet seg positivt som forventet med hensyn på økning i leieinntekter og verdistigning i eiendomsmassen.

Aksjemarkedene i Norden, Europa og USA har utviklet seg positivt hittil i 2019 til tross for svakere makroøkonomiske utsikter, mulig handelskrig mellom USA og Kina og mye støy rundt Storbritannias utmelding av EU. En årsak til at aksjemarkedene holder seg godt er at det forventes vekst både i omsetning og resultat. Likevel er

det en tendens til at selskaper i mer defensive sektorer som helse, telekom og nødvendighetsvarer i første halvår har gjort det bedre enn mer sykliske sektorer som olje, aluminium og shipping.

Fra fondets oppstart er det seks selskaper som har levert en kursoppgang på mer enn 20 prosent; boligbyggeselskapet JM, Tryg Forsikring, Gjensidige Forsikring, transport- og logistikk-selskapet DSV, heisprodusenten Kone og installatøren Bravida. Nordiske banker som Nordea, Handelsbanken og SEB har alle hatt en negativ kursutvikling.

Landkreditt Aksje Global

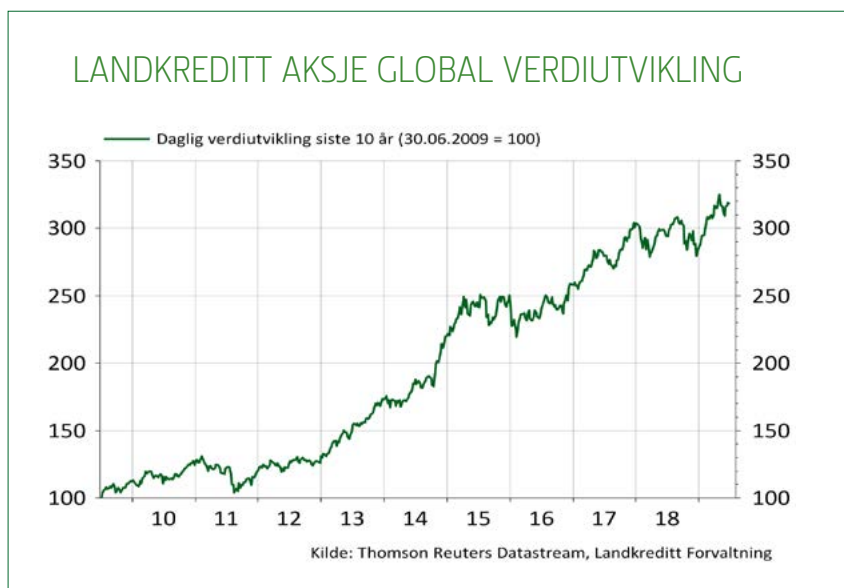
Aksjefondet Landkreditt Aksje Global oppnådde en avkastning på pluss 12,1 prosent målt i norske kroner i første halvår 2019. Fondet har gitt 11,5 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning den siste femårsperioden.

Globale aksjemarkeder målt ved Verdensindeksen (alle land) steg i første halvår 2019 med 14,4 prosent målt i norske kroner. Den norske kronen styrket seg med 1,3 prosent mot amerikanske dollar, mens den styrket seg med 2,4 prosent mot euro i perioden. Valutabevegelser har hatt en negativ effekt på avkastningen i Landkreditt Aksje Global i første halvår.

Ledende internasjonale børser har lagt bak seg et meget sterkt første halvår. Ledende indekser (prisindekser) i USA, Europa og Japan steg med henholdsvis pluss 17,4 prosent (S&P 500), pluss 14,0 prosent (Stoxx 600) og pluss 3,8 prosent (TOPIX) uttrykt i lokal valuta. Oslo Børs hovedindeks (OSEBX) steg 8,2 prosent.

Blant underfondene som utgjør porteføljen i Landkreditt Aksje Global bidro Vanguard FTSE North America ETF mest positivt til avkastningsresultatene med en oppgang på ca. 16,3 prosent. Svakest avkastning hadde Vanguard FTSE Japan ETF med en oppgang på ca. 5,8 prosent.

Ved inngangen til 2019 så tilstanden i aksjemarkedene alt annet enn rosenrød ut. I hele fjerde kvartal i fjor var aksjemarkedene i fritt fall og oljeprisen likeså. Vekstfrykt og strammere sentralbanklikviditet hadde skapt frykt hos investorene. Men så snudde alt med det nye året. Et svakere globalt vekstbilde fikk den amerikanske sentralbanken FED til å sette nye renteøkninger på vent. Nå kun måneder senere, venter markedet et sett av rentereduksjoner fra FED i tiden fremover. Samtidig har lange statsrenter falt som en sten. Andre sentralbanker, med unntak av Norges Bank, ser ut til å følge FED og signaliserer at de står klar til å senke sine renter. Lavere renter har sendt aksjekursene mot nye høyder. Vi har lagt bak



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. 30.06.2019	1 170 125
Andelskapital pr. 30.06.2019	290 901 139 kr
Basiskurs pr. 30.06.2019	248,61 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2019	248,23 kr
Kurtasje 1. halvår 2019	40 553 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2019	3 740 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2019	1 714 116 kr

oss et knallsterkt første halvår.

Det faktum at de rekordlave rentene nå ser ut til å kunne falle ytterligere, er imidlertid ikke et styrketegn for tilstanden i verdensøkonomien. Etter kraftig kursoppgang er verdsettelsen av selskapene igjen oppe på nivåer som kan virke litt strukket i enkelte markeder. Nøkkelen til markedenes utvikling herfra og fremover vil derfor være avhengig av trenden for selskapsresultatene. Denne trenden har vært fallende over de siste kvartalene. Analytikerne legger i sine estimater til grunn at det er snakk om en midlertidig svekkelse. For at resultatene skal kunne stige igjen er det vitalt at det relativt raskt landes en

handelsavtale mellom Kina og USA. Et svakt globalt vekstbilde tåler antagelig ikke særlig mer usikkerhet omkring dette temaet. Ta derfor høyde for tidvis turbulente markeder i andre halvår.

Landkreditt Aksje Global har per utgangen av første halvår en bredt sammensatt portefølje bestående av i alt 10 ulike underfond. Amerikanske aksjer utgjør 37 prosent og europeiske aksjer 24 prosent, da regnet eksklusive Norge og Norden. Norge og Norden utgjør i sum 15 prosent. Fondet har 8 prosent plassert i fremvoksende markeder. Fondet har størst eksponering mot bransjene finans og IT, med henholdsvis 23 prosent og 14 prosent.

Landkreditt Høyrente

Rentefondet Landkreditt Høyrente ga 2,1 prosent avkastning til andelseierne i første halvår og 3,0 prosent siste 12 måneder. Fondet har gitt 3,9 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen av fondet i november 2005.

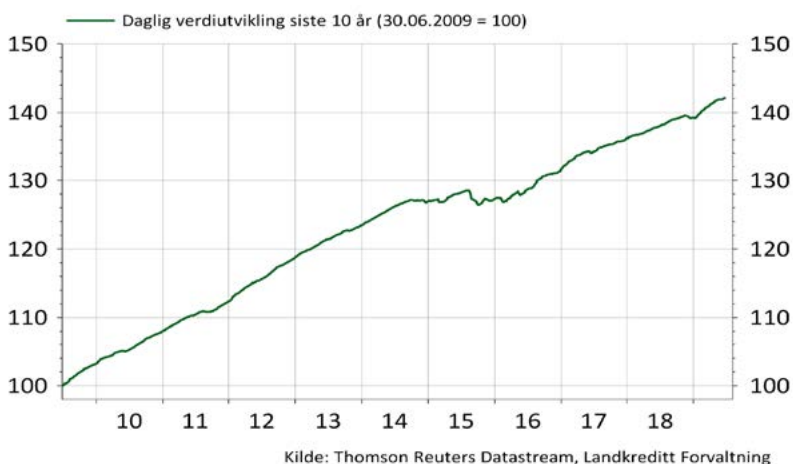
Landkreditt Høyrente investerer minimum 65 prosent av sin portefølje i bank- og finansobligasjoner og maksimalt 35 prosent i norske foretaksobligasjoner. Fondet kan også investere i rentebærende verdipapirer som er utstedt eller garantert av den norske stat, norske kommuner og fylkeskommuner. Fondet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

Fondet har på rapporteringstidspunktet en gjennomsnittlig rentedurasjon på 0,15 år og en gjennomsnittlig kreditturasjon på 2,30 år. Ved utgangen av juni var 34,5 prosent av Landkreditt Høyrente investert i foretaksobligasjoner, mens 65,5 prosent var investert i banker og finansinstitusjoner. Midlene i fondet var på samme tidspunkt investert i 88 ulike obligasjoner fordelt på 59 utstedere.

Norges Bank hevet styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 1,25 prosent i juni. Det ventes at sentralbanksjef Øystein Olsen kommer til å heve styringsrenten ytterligere en gang i løpet av året. Norges Bank er av den oppfatning at oppgangen i norsk økonomi er sterkere enn tidligere anslått og en samlet vurdering tilsier at styringsrenten burde økes noe videre.

Risikopremien på sikrede og usikrede bankobligasjoner i det norske markedet falt betydelig i løpet av det første kvartalet, for deretter å bevege seg sidelengs. Hovedvekten av foretaksobligasjonene i fondet er investert i de minst risikable høyrentekredittene i det norske markedet og også i dette segmentet har vi sett fallende risikopremier. Begge segmentene har dermed bidratt positivt til fondets avkastning i løpet av første halvår.

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIUTVIKLING



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. 30.06.2019	11 579 978
Andelskapital pr. 30.06.2019	1 185 854 011 kr
Basiskurs pr. 30.06.2019	102,41 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2019	102,41 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2019	4 200 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2019	1 628 879 kr

Landkreditt Høyrente har en meget begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice, da 3,5 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 langt ute i verdikjeden for oljeproduksjon. Fondet er for tiden ikke involvert i noen form for finansielle restruktureringer.

Konsensus i markedet er at den globale økonomiske veksten vil avta neste år, for deretter å bli enda svakere i 2021. Vi

forventer av den årsak at risikopremien på obligasjoner i det norske markedet vil stige moderat de neste 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 3,6 prosent avkastning til andelseierne i første halvår og 5,1 prosent siste 12 måneder. Fondet har gitt 4,4 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen av fondet 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 kreditturasjon (gjennomsnittlig løpetid) ikke skal overstige tre år. Fondet har på rapporteringstidspunktet en gjennomsnittlig rentedurasjon på 0,15 år og en gjennomsnittlig kreditturasjon på 2,29 år. Ved månedsslutt var fondet investert i 49 ulike obligasjoner fordelt på 31 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 juni 2019 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.

Markedsforholdene i de internasjonale kredittmarkedene har vært fordelaktige gjennom første halvår, med fallende risikopremier og gjennomgående god avkastning. Den gode stemningen i aksjemarkedene har smittet over på kredittmarkedet, drevet av sentralbanker som stiller opp med likviditet og støttetiltak.

Det norske høyrentemarkedet har vært sterkt i første halvår, der risikopremien falt spesielt mye i løpet av det første kvartalet. De fundamentale markedsforholdene er sterke med stabile kredittpåslag, relativt

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. 30.06.2019	13 348 724
Andelskapital pr. 30.06.2019	1 392 949 280 kr
Basiskurs pr. 30.06.2019	104,35 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2019	104,35 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2019	8 120 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2019	4 908 616 kr

høyt 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 26,6 milliarder kroner i det norske markedet, sammenlignet med 38,4 milliarder kroner i samme periode i fjor. Landkreditt Extra har deltatt i flere emisjoner gjennom første halvår, deriblant nye lån utstedt av DigiPlex, Ekornes, Hexagon Composites, Kistefos og Ship Finance.

Landkreditt Extra har en begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice, da 9,9 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 langt 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 2019

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
DNB ASA	500 000	NOK	73 151 224	79 350 000	6 198 776	4.91 %
Pareto Bank ASA	2 100 000	NOK	69 674 373	77 700 000	8 025 627	4.81 %
Sparebank 1 BV	700 000	NOK	23 707 014	26 600 000	2 892 986	1.65 %
Sparebank 1 Nord-Norge	1 200 000	NOK	66 113 226	81 480 000	15 366 774	5.04 %
Sparebank 1 SMN	800 000	NOK	56 077 548	78 160 000	22 082 452	4.84 %
Sparebank 1 SR-Bank ASA	750 000	NOK	54 061 333	77 925 000	23 863 667	4.82 %
Sparebank 1 Østfold Akershus	300 000	NOK	53 595 929	67 200 000	13 604 071	4.16 %
Sparebank 1 Østlandet	950 000	NOK	78 127 605	80 750 000	2 622 395	5.00 %
Sparebanken Møre	111 184	NOK	25 477 116	35 356 512	9 879 396	2.19 %
Sparebanken Vest	1 000 000	NOK	44 866 809	53 200 000	8 333 192	3.29 %
Banker			544 852 177	657 721 512	112 869 335	40.70 %
ABG Sundal Collier Holding ASA	9 000 000	NOK	50 315 762	33 660 000	-16 655 762	2.08 %
B2 Holding ASA	3 000 000	NOK	49 839 170	28 155 000	-21 684 170	1.74 %
Diverse finans			100 154 932	61 815 000	-38 339 932	3.83 %
Entra ASA	600 000	NOK	57 031 428	78 600 000	21 568 572	4.86 %
Selvaag Bolig ASA	600 000	NOK	24 299 043	26 400 000	2 100 957	1.63 %
Eiendom			81 330 471	105 000 000	23 669 529	6.50 %
Ocean Yield ASA	600 000	NOK	34 959 811	34 320 000	-639 811	2.12 %
Energi			34 959 811	34 320 000	-639 811	2.12 %
AF Gruppen ASA	400 000	NOK	51 608 464	67 200 000	15 591 536	4.16 %
Veidekke ASA	500 000	NOK	50 057 095	41 400 000	-8 657 095	2.56 %
Entreprenører			101 665 558	108 600 000	6 934 442	6.72 %
Gjensidige Forsikring ASA	400 000	NOK	57 249 622	68 720 000	11 470 378	4.25 %
Storebrand ASA	1 000 000	NOK	60 529 219	62 680 000	2 150 781	3.88 %
Forsikring			117 778 841	131 400 000	13 621 159	8.13 %
Fjordkraft Holding ASA	1 500 000	NOK	54 395 565	66 750 000	12 354 435	4.13 %
Forsyning			54 395 565	66 750 000	12 354 435	4.13 %
Atea ASA	450 000	NOK	46 603 294	52 200 000	5 596 706	3.23 %
IT			46 603 294	52 200 000	5 596 706	3.23 %
Arcus ASA	1 000 000	NOK	45 227 293	37 500 000	-7 727 293	2.32 %
Lerøy Seafood Group ASA	1 200 000	NOK	80 829 205	67 728 000	-13 101 205	4.19 %
Mowi ASA	350 000	NOK	66 476 389	69 807 500	3 331 111	4.32 %
Orkla ASA	500 000	NOK	37 673 561	37 840 000	166 439	2.34 %
SalMar ASA	100 000	NOK	37 296 765	37 090 000	-206 765	2.30 %
Mat og drikkevarer			267 503 213	249 965 500	-17 537 713	15.47 %

Verdipapirene 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

Selskapsnavn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
Telenor ASA	425 000	NOK	65 020 738	76 967 500	11 946 762	4.76 %
Telekom			65 020 738	76 967 500	11 946 762	4.76 %
Fjord1 ASA	1 449 871	NOK	54 197 714	57 559 879	3 362 165	3.56 %
Transport			54 197 714	57 559 879	3 362 165	3.56 %
Sum verdipapirer			1 468 462 315	1 602 299 391	133 837 075	99.15 %
Sum kontanter				13 702 337		0.85 %
Sum andelskapital				1 616 001 728		100.00 %

Verdipapirene er notert på Oslo Børs.

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

LANDKREDITT NORDEN UTBYTTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2019

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
DNB ASA	30 000	NOK	4 857 631	4 761 000	-96 631	2.35 %
Nordea Bank ABP	70 000	SEK	5 279 077	4 331 937	-947 139	2.14 %
SEB AB	60 000	SEK	5 174 112	4 731 958	-442 154	2.33 %
Sparebank 1 SR-Bank ASA	40 000	NOK	3 952 345	4 156 000	203 655	2.05 %
Svenska Handelsbanken AB	50 000	SEK	4 730 276	4 216 833	-513 443	2.08 %
Banker			23 993 440	22 197 728	-1 795 712	10.95 %
Investor AB	23 500	SEK	9 106 931	9 622 667	515 736	4.75 %
Sampo Oyj	12 000	EUR	4 905 735	4 825 869	-79 866	2.38 %
Diverse finans			14 012 666	14 448 536	435 870	7.13 %
Entra ASA	32 000	NOK	3 999 121	4 192 000	192 879	2.07 %
Kungsleden AB	65 000	SEK	4 539 928	4 570 224	30 297	2.25 %
Eiendom			8 539 049	8 762 224	223 175	4.32 %
JM AB	30 000	SEK	4 999 884	5 879 150	879 266	2.90 %
Veidekke ASA	50 000	NOK	4 533 239	4 140 000	-393 239	2.04 %
Entreprenører			9 533 122	10 019 150	486 027	4.94 %
Gjensidige Forsikring ASA	30 000	NOK	4 707 696	5 154 000	446 304	2.54 %
Storebrand ASA	70 000	NOK	4 694 959	4 387 600	-307 359	2.16 %
Tryg A/S	22 000	DKK	5 168 442	6 095 728	927 287	3.01 %
Forsikring			14 571 096	15 637 328	1 066 232	7.71 %
AstraZeneca PLC	10 000	SEK	6 854 556	7 085 270	230 714	3.49 %
Chr Hansen A/S	5 000	DKK	4 320 078	4 001 669	-318 410	1.97 %
Coloplast A/S	5 000	DKK	4 247 057	4 815 766	568 709	2.38 %
Novozymes A/S	12 000	DKK	4 718 275	4 769 283	51 008	2.35 %
Helse og farmasi			20 139 966	20 671 987	532 021	10.20 %

Verdipapirene er notert på følgende børser: Oslo Børs, Helsinki Stock Exchange, København Stock Exchange, Stockholm Stock Exchange.

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

Fortsetter på neste side.

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Antall	Valuta	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
Bravida Holding AB	70 000	SEK	5 023 589	5 288 022	264 433	2.61 %
DSV A/S	8 000	DKK	5 607 518	6 695 589	1 088 071	3.30 %
Huhtamaki Oyj	20 000	EUR	6 371 587	7 008 170	636 583	3.46 %
Kone Oyj	12 000	EUR	5 301 408	6 035 243	733 836	2.98 %
Loomis AB	24 000	SEK	7 255 704	7 031 848	-223 855	3.47 %
Nokian Renkaat Oyj	24 000	EUR	6 850 777	6 386 427	-464 350	3.15 %
Securitas AB	40 000	SEK	5 490 563	5 981 036	490 473	2.95 %
Industri			41 901 146	44 426 336	2 525 190	21.91 %
Atea ASA	40 000	NOK	4 853 461	4 640 000	-213 461	2.29 %
IT			4 853 461	4 640 000	-213 461	2.29 %
Axfood AB	25 000	SEK	3 958 409	4 216 603	258 194	2.08 %
Carlsberg A/S	8 000	DKK	8 585 014	9 038 941	453 928	4.46 %
ESSITY B/d	20 000	SEK	4 857 072	5 239 373	382 301	2.58 %
ICA Gruppen AB	15 000	SEK	4 934 172	5 496 385	562 214	2.71 %
Kesko Oyj	12 000	EUR	6 054 404	5 688 711	-365 692	2.81 %
Mowi ASA	30 000	NOK	5 890 472	5 983 500	93 028	2.95 %
Mat og drikkevarer			34 279 541	35 663 514	1 383 973	17.59 %
Scandic Hotels Group AB	70 000	SEK	5 474 273	5 259 108	-215 165	2.59 %
Reise og fritid			5 474 273	5 259 108	-215 165	2.59 %
Elisa Oyj	15 000	EUR	5 485 264	6 237 290	752 026	3.08 %
Telenor ASA	35 000	NOK	5 844 493	6 338 500	494 007	3.13 %
Telia Company AB	120 000	SEK	4 467 559	4 542 504	74 944	2.24 %
Telekom			15 797 316	17 118 294	1 320 978	8.44 %
Sum verdipapirer			193 095 076	198 844 205	5 749 129	98.07 %
Sum kontanter				3 907 835		1.93 %
Sum andelskapital				202 752 040		100.00 %

Verdipapirene er notert på følgende børser: Oslo Børs, Helsinki Stock Exchange, København Stock Exchange, Stockholm Stock Exchange.

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

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2019

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Antall	Valuta	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
Landkreditt Norden Utbytte I	198 693	NOK	19 985 011	21 172 800	1 187 789	7.28 %
Landkreditt Utbytte I	118 845	NOK	21 517 238	22 482 521	965 283	7.73 %
Vanguard European Stock Index Fund	235 319	EUR	37 495 168	47 825 181	10 330 013	16.44 %
Vanguard FTSE All-World High Div Yield ETF	52 000	USD	21 006 008	24 339 167	3 333 159	8.37 %
Vanguard FTSE Dev Asia Pac ex Japan ETF	75 000	EUR	13 601 586	16 301 844	2 700 258	5.60 %
Vanguard FTSE Emerging Market UCITS ETF	41 000	USD	19 654 068	20 162 116	508 048	6.93 %
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF	39 000	USD	9 840 904	9 568 711	-272 193	3.29 %
Vanguard FTSE North America UCITS ETF	17 000	USD	9 843 005	10 495 223	652 218	3.61 %
Vanguard Global Stock Index Fund	206 050	EUR	17 874 949	51 066 605	33 191 655	17.55 %
Vanguard S&P 500 Ucits ETF	113 000	USD	44 446 782	53 718 703	9 271 921	18.47 %
Sum verdipapirer			215 264 718	277 132 869	61 868 151	95.27 %
Sum kontanter				13 768 270		4.73 %
Sum andelskapital				290 901 139		100.00 %

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2019

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Pålypte renter	Durasjon	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Aasen Spb FRN 15/12-21	20 000 000	13 750	0.2183	20 006 000	20 137 614	117 864	1.70 %	2019-09-16
Andebu Spb FRN 19/10-22	20 000 000	82 133	0.0571	20 006 400	20 195 907	107 374	1.70 %	2019-07-19
Askim & Spydeberg Spb FRN 09/02-22	10 000 000	28 611	0.1135	10 049 700	10 086 361	8 050	0.85 %	2019-08-09
Bank Norwegian AS FRN 24/11-20	15 000 000	37 188	0.1543	15 000 000	15 063 954	26 766	1.27 %	2019-08-26
Bank Norwegian AS FRN 29/03/22	8 000 000	0	0.2542	8 000 000	8 027 224	27 224	0.68 %	2019-06-28
Bank2 ASA FRN 08/10-2020	10 000 000	55 800	0.0185	10 000 000	10 079 614	23 814	0.85 %	2019-07-08
BN Bank ASA FRN 05/01-21	8 000 000	34 907	0.0126	8 022 240	8 073 617	16 470	0.68 %	2019-07-05
Brage Finans AS FRN 03/09-21	8 000 000	11 611	0.1749	7 930 400	8 008 990	66 979	0.68 %	2019-09-03
Brage Finans AS FRN 04/09-20	10 000 000	14 733	0.18	10 042 600	10 052 681	-4 652	0.85 %	2019-09-04
Brage Finans AS FRN 08/02-21	15 000 000	47 600	0.1074	15 020 800	15 127 010	58 610	1.28 %	2019-08-08
Eika Gruppen AS FRN 26/02-21	10 000 000	20 356	0.1564	10 000 000	10 062 622	42 266	0.85 %	2019-08-26
Etne Spb FRN 22/06-21	10 000 000	2 822	0.2397	10 049 000	10 107 049	55 227	0.85 %	2019-09-23
Fana Spb Boligkreditt Call FRN 15/06-22	20 000 000	12 000	0.2429	20 400 000	20 395 364	-16 636	1.72 %	2019-09-18
Flekkefjord Spb FRN 06/04-21	10 000 000	44 775	0.0224	10 049 000	10 102 253	8 478	0.85 %	2019-07-08
Harstad Spb 19/04-21	10 000 000	37 033	0.0517	10 002 700	10 081 401	41 668	0.85 %	2019-07-19
Hønefoss Spb 20/09-22	10 000 000	5 244	0.2341	10 000 000	10 083 332	78 088	0.85 %	2019-09-20
Klæbu Spb 27/05-22	20 000 000	42 489	0.1697	20 000 000	20 240 747	198 258	1.71 %	2019-08-27
Komplett Bank ASA 05/07-19	1 000 000	6 813	0.0084	1 002 000	1 006 878	-1 935	0.08 %	2019-07-05
Kredittforeningen for Spb FRN 08/04-22	10 000 000	56 000	0.0207	10 015 300	10 082 319	11 019	0.85 %	2019-07-08
Kredittforeningen for Spb FRN 17/09-20	10 000 000	7 456	0.2186	10 000 000	10 097 170	89 714	0.85 %	2019-09-17
Melhus Spb FRN 22/02-2021	25 000 000	67 063	0.1536	25 451 750	25 432 688	-86 125	2.14 %	2019-08-22
Nordea Bank Abp FRN 18/09-23	30 000 000	20 250	0.2176	29 931 000	30 035 901	84 651	2.53 %	2019-09-18
Opdals Spb FRN 12/10-22	15 000 000	65 450	0.0295	15 000 000	15 079 097	13 647	1.27 %	2019-07-12
Orkla Spb FRN 25/05-21	10 000 000	19 022	0.159	9 999 000	10 084 808	66 786	0.85 %	2019-08-26
Orkla SPB FRN 31/01-22	5 000 000	17 454	0.0916	5 000 000	5 058 026	40 572	0.43 %	2019-07-31
Pareto Bank ASA FRN 23/06-20	10 000 000	3 278	0.235	9 987 500	10 117 453	126 675	0.85 %	2019-09-23
Pareto Bank ASA FRN 28/2-22	10 000 000	19 547	0.1647	10 000 000	10 067 334	47 787	0.85 %	2019-08-28
Santander Consumer Bank AS 21/09-20	15 000 000	5 921	0.232	15 000 000	15 045 806	39 885	1.27 %	2019-09-23
Santander Consumer Bank AS 27/08-21	5 000 000	8 444	0.1543	4 998 850	5 001 590	-5 705	0.42 %	2019-08-27
Santander Consumer Bank AS FRN 17/01-22	10 000 000	47 200	0.0552	10 131 800	10 146 525	-32 475	0.86 %	2019-07-17
Sbanken ASA FRN 06/09-21	15 000 000	17 142	0.1861	15 000 000	15 053 877	36 735	1.27 %	2019-09-06
Selbu Spb FRN 13/09-21	10 000 000	8 542	0.2054	10 000 000	10 032 410	23 868	0.85 %	2019-09-13
Skagerrak Spb FRN 13/06-22	15 000 000	14 000	0.2129	15 004 500	15 122 350	103 850	1.28 %	2019-09-13
Skue Spb FRN 25/10-22	15 000 000	55 733	0.0707	14 934 000	15 113 585	123 852	1.27 %	2019-07-25
Spb 1 BV FRN 02/02-22	30 000 000	101 175	0.10	30 240 038	30 411 063	69 851	2.56 %	2019-08-02
Spb 1 Nord-Norge FRN 29/09-21	30 000 000	0	0.2628	30 360 576	30 386 670	26 094	2.56 %	2019-06-28
Spb 1 Nordvest FRN 12/01-23	35 000 000	158 706	0.0402	35 047 950	35 392 772	186 116	2.98 %	2019-07-12
Spb 1 SMN FRN 12/10-21	28 000 000	116 783	0.0355	28 146 890	28 290 059	26 385	2.39 %	2019-07-12
Spb 1 Østfold Akershus FRN 01/12-22	28 000 000	42 389	0.1838	28 128 640	28 237 202	66 173	2.38 %	2019-09-02
SPB Møre FRN 12/04-22	15 000 000	57 750	0.0296	15 000 000	15 075 243	17 493	1.27 %	2019-07-12
Spb Møre FRN 25/02-21	12 000 000	20 907	0.1569	12 019 797	12 080 398	39 694	1.02 %	2019-08-26
Spb Telemark FRN 20/01-22	25 000 000	101 750	0.0699	25 158 250	25 367 933	107 933	2.14 %	2019-07-22
Stadsbygd Spb FRN 03/09-21	5 000 000	7 222	0.1787	4 999 250	5 023 941	17 469	0.42 %	2019-09-03
Sunndal Spb FRN 01/02-22	5 000 000	17 021	0.0921	5 000 000	5 048 889	31 869	0.43 %	2019-08-01
Sunndal SPB FRN 17/04-23	15 000 000	63 300	0.0429	15 012 900	15 071 658	-4 542	1.27 %	2019-07-17
Surndal Spb 28/06-21	10 000 000	0	0.2686	10 265 427	10 215 757	-49 670	0.86 %	2019-06-28
Tysnes Spb 30/11-21	20 000 000	34 689	0.1694	20 004 700	20 126 419	87 030	1.70 %	2019-08-30
Verd Boligkreditt AS FRN Call 27/05-22	15 000 000	26 533	0.1692	15 051 150	15 170 484	92 801	1.28 %	2019-08-27
Verd Boligkreditt AS FRN Call 29/04-21	15 000 000	49 750	0.084	15 116 100	15 187 116	21 266	1.28 %	2019-07-29
Voss Veksel ASA 31/03-22	25 000 000	0	0.2638	25 261 250	25 277 998	16 748	2.13 %	2019-06-28
YA Bank AS FRN 25/10-19	12 000 000	59 520	0.0646	12 059 520	12 089 494	-29 546	1.02 %	2019-07-25
Sum bank og finans	750 000 000	1 787 862		752 906 977	756 956 649	2 261 811	63.83 %	

* 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: 2,30

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	16 714	0.1937	5 259 000	5 142 044	-133 670	0.43 %	2019-09-06
Aker ASA FRN 07/09-22	3 000 000	11 305	0.3199	3 296 250	3 288 355	-19 200	0.28 %	2019-09-09
Aker ASA FRN 29/05-20	15 500 000	64 454	0.1695	15 934 500	15 867 650	-131 305	1.34 %	2019-08-29
Aker BP ASA FRN 02/07-20	20 000 000	378 933	0.3144	23 373 000	22 822 333	-929 600	1.92 %	2019-07-02
Aker Solutions ASA FRN 25/07-22	20 000 000	163 200	0.0962	20 356 250	20 578 200	58 750	1.74 %	2019-07-25
Austevoll Seafood ASA FRN 04/05-21	7 500 000	47 590	0.1191	7 719 375	7 744 465	-22 500	0.65 %	2019-08-05
Austevoll Seafood ASA FRN 21/06-23	8 500 000	6 380	0.2506	8 606 250	8 598 463	-14 167	0.73 %	2019-09-23
Bonheur ASA FRN 09/07-21	8 000 000	86 756	0.0505	7 980 000	8 316 756	250 000	0.70 %	2019-07-09
Bonheur ASA FRN 09/11-20	8 500 000	53 833	0.12	8 538 750	8 728 381	135 798	0.74 %	2019-08-09
Bonheur ASA FRN 24/05-22	7 000 000	37 226	0.2032	7 071 250	7 295 176	186 700	0.62 %	2019-08-26
BW Offshore Limited FRN 11/03-21	2 000 000	5 638	0.2019	1 990 000	2 016 710	21 071	0.17 %	2019-09-11
BW Offshore Limited FRN 16/03-22	14 000 000	24 683	0.2174	14 044 211	14 094 683	25 789	1.19 %	2019-09-16
BW Offshore Limited FRN 21/09-20	5 000 000	5 843	0.2332	5 027 500	5 030 843	-2 500	0.42 %	2019-09-23
Color Group AS FRN 02/06-20	9 500 000	41 892	0.184	10 005 536	9 812 737	-234 691	0.83 %	2019-09-02
Color Group AS FRN 23/09-22	5 000 000	2 639	0.2608	5 025 000	5 105 764	78 125	0.43 %	2019-09-23
Color Group ASA FRN 23/11-23	6 000 000	28 020	0.1832	6 000 000	6 137 520	109 500	0.52 %	2019-08-23
Ekornes AS FRN 02/10-23*	10 000 000	201 550	0.3093	10 387 500	10 526 550	-62 500	0.89 %	2019-07-02
Fjord 1 ASA FRN 22/11-22	22 000 000	112 151	0.1885	22 377 481	22 744 651	255 019	1.92 %	2019-08-22
Hoegh LNG FRN 01/02-22	20 000 000	202 667	0.0887	19 887 471	20 271 417	181 279	1.71 %	2019-08-01
Kistefos AS FRN 08/11-21	9 000 000	94 605	0.1492	9 004 091	9 457 418	358 722	0.80 %	2019-08-08
Kistefos AS FRN 10/05-23	14 000 000	121 956	0.1206	14 000 000	14 163 956	42 000	1.19 %	2019-08-12
Ocean Yield ASA FRN 23/09-21	10 000 000	6 722	0.2573	10 283 393	10 279 222	-10 893	0.87 %	2019-09-23
Ocean Yield ASA FRN 25/05-23	6 000 000	27 413	0.1364	6 000 000	5 973 038	-54 375	0.50 %	2019-08-26
Ocean Yield ASA FRN 29/4-20	5 000 000	45 083	0.0783	5 006 250	5 074 758	23 425	0.43 %	2019-07-29
Odfjell ASA FRN 13/06-22	3 000 000	8 450	0.1842	2 955 833	2 966 450	2 167	0.25 %	2019-09-13
Odfjell SE FRN 25/01-21	16 000 000	190 293	0.0767	16 263 500	16 425 663	-28 130	1.39 %	2019-07-25
Pioneer Public Properties AS 28/05-21	20 000 000	322 178	0.2747	20 419 200	20 869 678	128 300	1.76 %	2019-07-01
Scatec Solar ASA FRN 17/11-21	23 500 000	158 351	0.1872	23 915 750	24 779 672	705 571	2.09 %	2019-08-19
Ship Finance Ltd FRN 13/09-23	15 000 000	39 125	0.2262	15 018 750	15 216 875	159 000	1.28 %	2019-09-13
Ship Finance Ltd FRN 22/06-20	9 000 000	6 300	0.2399	9 211 250	9 228 060	10 510	0.78 %	2019-09-23
Stolt Nielsen Ltd FRN 18/03-21	21 000 000	28 583	0.225	20 911 250	21 253 584	313 750	1.79 %	2019-09-18
Stolt-Nielsen Ltf FRN 08/04-20	5 000 000	61 650	0.0235	5 045 000	5 130 960	24 310	0.43 %	2019-07-08
Teekay LNG Partners FRN 19/05-20	10 000 000	56 008	0.1392	10 043 750	10 181 908	82 150	0.86 %	2019-08-19
Teekay LNG Partners FRN 28/10-21	9 000 000	111 150	0.1384	9 426 250	9 611 614	74 214	0.81 %	2019-07-29
Teekay LNG Partners FRN 29/08-23	2 000 000	10 150	0.1729	2 001 429	2 021 400	9 821	0.17 %	2019-08-29
Wilhelmsen ASA FRN 12/10-22	11 000 000	103 522	0.0217	11 027 500	11 062 272	-68 750	0.93 %	2019-07-12
Wilhelmsen ASA FRN 13/09-21	11 000 000	20 671	0.206	11 000 000	11 051 608	30 938	0.93 %	2019-09-13
Sum industripapirer	396 000 000	2 903 685		404 412 519	408 870 833	1 554 628	34.48 %	
Sum verdipapirer	1 146 000 000	4 691 547		1 157 319 496	1 165 827 482	3 816 439	98.31 %	
Sum kontanter					20 026 529		1.69 %	
Sum andelskapital					1 185 854 011		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: 2,30

LANDKREDITT EXTRA VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2019

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	11 000 000	36 771	0.1937	11 340 000	11 312 497	-64 274	0.81 %	2019-09-06
Aker ASA FRN 07/09-22	25 000 000	94 208	0.3199	27 540 000	27 402 958	-231 250	1.97 %	2019-09-09
Aker ASA FRN 29/05-20	1 500 000	6 238	0.1695	1 533 750	1 535 579	-4 409	0.11 %	2019-08-29
Aker BP ASA FRN 02/07-20	25 000 000	473 667	0.3144	29 142 500	28 527 917	-1 088 250	2.05 %	2019-07-02
Aker Solutions ASA FRN 25/07-22	33 000 000	269 280	0.0962	33 451 389	33 954 030	233 361	2.44 %	2019-07-25
Austevoll Seafood ASA FRN 04/05-21	19 500 000	123 733	0.1191	20 049 375	20 135 608	-37 500	1.45 %	2019-08-05
Beerenberg Holdco II FRN 24/02-21	37 000 000	286 699	0.1666	38 049 972	37 899 511	-437 159	2.72 %	2019-08-26
Bonheur ASA FRN 09/07-21	15 000 000	162 667	0.0505	15 275 000	15 593 917	156 250	1.12 %	2019-07-09
Bonheur ASA FRN 09/11-20	30 000 000	190 000	0.12	30 081 250	30 806 050	534 800	2.21 %	2019-08-09
Bonheur ASA FRN 24/05-22	15 500 000	82 430	0.2032	15 580 041	16 153 605	491 134	1.16 %	2019-08-26
BW Offshore Limited FRN 11/03-21	30 500 000	85 985	0.2019	29 790 062	30 754 823	878 777	2.21 %	2019-09-11
BW Offshore Limited FRN 16/03-22	26 500 000	46 721	0.2174	25 731 806	26 679 221	900 694	1.92 %	2019-09-16
BW Offshore Limited FRN 21/09-20	9 000 000	10 518	0.2332	9 045 500	9 055 518	-500	0.65 %	2019-09-23
Care Bidco AS FRN 24/03-21	24 000 000	18 800	0.2232	24 400 000	23 688 800	-730 000	1.70 %	2019-09-24
Color Group AS FRN 02/06-20	9 000 000	39 688	0.184	9 264 000	9 296 278	-7 410	0.67 %	2019-09-02
Color Group AS FRN 17/12-20	20 000 000	38 317	0.2381	21 015 350	20 811 203	-242 464	1.49 %	2019-09-17
Color Group AS FRN 23/09-22	19 000 000	10 028	0.2608	19 112 714	19 401 903	279 161	1.39 %	2019-09-23
Color Group ASA FRN 23/11-23	13 500 000	63 045	0.1832	13 565 000	13 809 420	181 375	0.99 %	2019-08-23
Crayon Group Holding ASA FRN 06/04-20	38 000 000	588 240	0.0226	38 777 982	39 044 004	-322 218	2.80 %	2019-07-08
DigiPlex Norway AS FRN 30/04-24*	24 000 000	198 240	0.1064	24 330 000	24 483 240	-45 000	1.76 %	2019-07-30
Ekornes AS FRN 02/10-23*	44 500 000	896 898	0.3093	45 273 125	46 843 148	673 125	3.36 %	2019-07-02
Fjord 1 ASA FRN 22/11-22	39 000 000	198 813	0.1885	39 593 016	40 320 063	528 234	2.89 %	2019-08-22
GasLog Ltd 27/05-21	49 000 000	354 011	0.1898	52 440 341	51 223 714	-1 570 638	3.68 %	2019-08-27
GLX Holding AS FRN 08/12-23	34 000 000	107 893	0.2604	34 567 756	35 258 936	583 286	2.53 %	2019-09-09
Hexagon Composites ASA FRN 15/03-23	33 500 000	53 944	0.223	33 601 250	33 780 069	124 875	2.43 %	2019-09-16
HI Bidco AS FRN 30/10-22	38 000 000	429 094	-0.0557	37 455 732	37 170 344	-714 482	2.67 %	2019-07-30
Hoegh LNG FRN 01/02-22	39 000 000	395 200	0.0887	39 616 944	39 529 263	-482 881	2.84 %	2019-08-01
Kistefos AS FRN 08/11-21	22 500 000	236 513	0.1492	22 986 854	23 643 544	420 177	1.70 %	2019-08-08
Kistefos AS FRN 10/05-23	22 000 000	191 644	0.1206	22 000 000	22 257 644	66 000	1.60 %	2019-08-12
Læringsverkstedet AS FRN 01/06-22	39 500 000	150 868	0.1764	39 650 272	39 752 498	-48 642	2.85 %	2019-09-02
Norlandia Health & Care G AS FRN 20/12-21	40 500 000	554 715	-0.1583	39 805 000	36 417 465	-3 942 250	2.61 %	2019-07-05
Ocean Yield ASA FRN 23/09-21	28 500 000	19 158	0.2573	29 234 000	29 295 783	42 625	2.10 %	2019-09-23
Ocean Yield ASA FRN 25/05-23	23 000 000	105 084	0.1364	22 933 250	22 896 647	-141 688	1.64 %	2019-08-26
Ocean Yield ASA FRN 29/4-20	13 000 000	117 217	0.0783	13 096 250	13 194 372	-19 095	0.95 %	2019-07-29
Odfjell ASA FRN 13/06-22	26 000 000	73 233	0.1842	25 973 788	25 709 233	-337 788	1.85 %	2019-09-13
Odfjell SE FRN 25/01-21	23 000 000	273 547	0.0767	23 351 250	23 611 890	-12 906	1.70 %	2019-07-25
Pandion Energy AS FRN 04/04-23	33 000 000	670 863	0.0775	33 540 169	34 970 238	759 206	2.51 %	2019-07-04
Pioneer Public Properties AS 28/05-21	40 000 000	644 356	0.2747	40 816 000	41 739 356	279 000	3.00 %	2019-07-01
Scatec Solar ASA FRN 17/11-21	32 500 000	218 996	0.1872	33 079 982	34 269 759	970 781	2.46 %	2019-08-19
Ship Finance FRN 04/06-24*	33 000 000	134 200	0.1822	33 000 000	33 187 234	53 034	2.38 %	2019-09-04
Ship Finance Ltd FRN 13/09-23	35 000 000	91 292	0.2262	35 047 500	35 506 042	367 250	2.55 %	2019-09-13
Stolt Nielsen Ltd FRN 18/03-21	47 000 000	63 972	0.225	46 829 803	47 567 544	673 769	3.41 %	2019-09-18
Stolt-Nielsen Ltf FRN 08/04-20	19 000 000	234 270	0.0235	19 410 000	19 497 648	-146 622	1.40 %	2019-07-08
Teekay LNG Partners FRN 19/05-20	19 000 000	106 416	0.1392	18 961 504	19 345 626	277 706	1.39 %	2019-08-19
Teekay LNG Partners FRN 28/10-21	26 000 000	321 100	0.1384	27 127 036	27 766 885	318 749	1.99 %	2019-07-29
Teekay LNG Partners FRN 29/08-23	23 000 000	116 725	0.1729	23 052 500	23 246 100	76 875	1.67 %	2019-08-29
VV Holding AS FRN 10/07-19	27 825 461	405 448	0.0223	27 921 949	28 260 089	-67 307	2.03 %	2019-07-10
Wilhelmsen ASA FRN 12/10-22	25 500 000	239 983	0.0217	25 401 875	25 644 358	2 500	1.84 %	2019-07-12
Wilhelmsen ASA FRN 13/09-21	23 500 000	44 160	0.206	23 519 500	23 610 254	46 594	1.69 %	2019-09-13
Sum verdipapirer	1 325 325 461	10 274 885		1 346 362 337	1 355 861 827	-775 394	97.34 %	
Sum kontanter					37 087 454		2.66 %	
Sum andelskapital					1 392 949 280		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: 2,29



Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Forvaltning AS

Karl Johansgate 45
Postboks 1824 Vika
0123 Oslo

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