

2020

HALVÅRSRAPPORT

Verdipapirfondene

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



MARKEDSKOMMENTAR



Oslo, juli 2020
Per-Erling Mikkelsen
Administrerende direktør

Koronakrise og tidenes myndighetsrespons

Berg- og dalbane er vel det som beskriver utviklingen i aksjemarkedene best i første halvår 2020.

Etter en rolig start på året med forsiktig oppgang, begynte de globale aksjemarkedene å ta inn over seg at vi sto overfor en verdensomspennende koronapandemi i midten av februar. Fra toppen den 19. februar og til bunnen den 23. mars falt aksjemarkedene målt ved verdensindeksen (alle land) med over 33 prosent målt i lokal valuta. Vendepunktet kom med stimulansepakker fra myndighetene som både i hurtighet og omfang savner sidestykke i historien. Sentralbankene gjennomførte koordinerte tiltak med ytterligere rentesenkninger – der renten ikke allerede var null – og ikke minst meget store verdipapirkjøp i rentemarkedene. Lange statsobligasjonsrenter falt som en sten. Samtidig kom det store finanspolitiske støttepakker til de fleste næringer for å sørge for å holde hjulene i gang så godt det lot seg gjøre. Aksjemarkedene responderte raskt og kraftfullt på alle tiltakene og tok i løpet av andre kvartal igjen mesteparten av det tapte.

Markedsutviklingen i første halvår av 2020

KORONAPANDEMIEN GA MEGET VOLATILE AKSJE-MARKEDER

Aksjemarkedene har lagt bak seg et meget turbulent første halvår. Globale aksjemarkeder målt ved Morgan Stanleys All Country Net Return Index (alle land) i amerikanske dollar endte første halvår ned 6,3 prosent. Målt i norske kroner steg indeksen 2,9 prosent. Den norske kronen svekket seg med 9,8 prosent mot amerikanske dollar og med 9,9 prosent mot euro. Utviklingen for aksjemarkedene i USA (S&P 500), Europa (Stoxx600) og Japan (Topix) viser henholdsvis minus 4,0 prosent, minus 13,4 prosent og minus 9,5 prosent uttrykt i lokal valuta. Oslo Børs (OSEBX) endte ned 14,6 prosent.

KRAFTIG FALLENDE OLJEETTERSPØRSEL SENDTE OLJEPRISEN I FRITT FALL I MARS

Første halvår sett under ett falt et fat nordsjøolje fra 69 dollar til 41 dollar. På det verste i tredje uke av mars var prisen imidlertid så lav som 6 dollar fatet. Nedstengingen av samfunnet i forbindelse med koronakrisen antas å ha redusert verdens oljeetterspørsel med opp mot en fjerdedel. Opec+ med Saudi Arabia og Russland i spissen klarte å få på plass en enighet om kutt i oljeproduksjonen med



Figur 1: Kursutvikling for Oslo Børs (OSEBX) og globale aksjer (MSCI AC World) i 1. halvår 2020. Begge serier er rebasert til 100 pr. 1/1-2020



Figur 2: Venstre aksje: Utviklingen i 2020 for Oslo Børs Hovedindeks rebasert til 100 pr. 1.1.2020 Høyre aksje: Utviklingen i 2020 for oljeprisen (Nordsjøolje) i amerikanske dollar pr fat

nærmere 10 millioner fat om dagen på sitt møte i april. Samtidig satt en såpass lav oljepris en effektiv stopper for mye av skiferolje-produksjonen i USA. Etter hvert som flere land i løpet av siste halvdel av mai og juni har åpnet økonomien gradvis opp igjen, har olje-etterspørselen igjen steget og oljeprisen kommet opp. Oslo Børs har på sedvanlig vis fulgt oljeprisen både ned og opp i perioden.

KRAFTIG FALLENDE STATSRENTER

På grunn av koronakrisen falt de lange statsrentene i USA og i Norge som en sten gjennom første halvår. Under markedsuroen i februar og mars falt renten på 10-års amerikanske statspapirer fra 1,6 prosent til 0,5 prosent på det laveste i midten av mars. Tilsvarende falt 10-års norske statsrenter fra 1,4 prosent til 0,7 prosent. Etter dette har statsrentene stabilisert seg på disse lave nivåene.

TURBULENT I KREDITTMARKEDENE

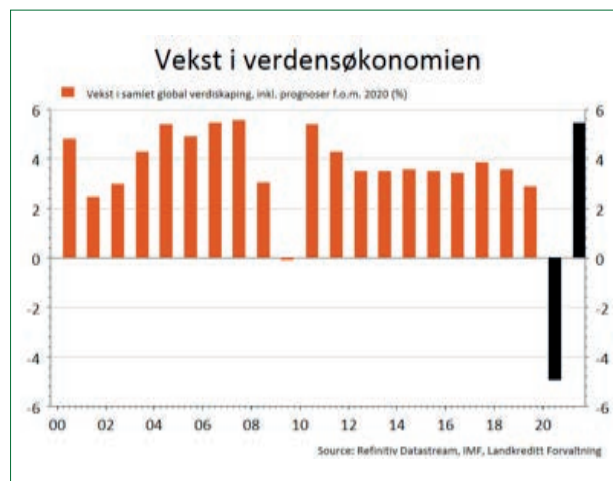
De internasjonale kredittmarkedene startet året pent og pyntelig, før det ble ekstremt turbulent i mars. Økende økonomisk usikkerhet grunnet koronapandemien ledet til en kraftig økning i risikopremiene og denne økningen skjedde på ekstremt kort tid, sammenlignet med tidligere kriseperioder. De ekstreme svingningene førte til at likviditeten i kredittmarkedene ble betydelig forverret, da ingen ønsket å påta seg risiko. Det norske kredittmarkedet ble også hardt rammet i mars, med historisk høye risikopremier og bortfall av likviditet. Denne utviklingen preget alle segmenter i kredittmarkedet, men utslagene var størst i høyrentemarkedet, der likviditeten forsvant over natten. Hovedårsaken til bortfall av likviditet er at de største investorene i dette segmentet er høyrentefond, der kundene kan tegne og innløse på daglig basis. Når markedet blir ekstremt svakt på så kort tid som i mars, faller kursene på fondene kraftig og kundene begynner å ta ut penger av fondene. Dette blir deretter en ond spiral, der fondene må selge på lavere og lavere kurser for å betjene innløsningene. Heldigvis snudde stemningen ultimo mars, godt hjulpet av ulike tiltakspakker fra myndigheter i inn- og utland. Det norske kredittmarkedet snudde overraskende fort gjennom andre kvartal og er i god stand i det vi går inn i sommerferien. Kredittpåslagene på høyrentekreditter er ennå høye i et historisk perspektiv og fremstår som attraktive for investorer.

Utsiktene for resten av 2020

PANDEMIEN SKAPER STOR USIKKERHET OMKRING DEN ØKONOMISKE UTVIKLINGEN

I forbindelse med pandemien er verdenssamfunnet delvis stengt ned. Dette rammer økonomien bredt ved at etterspørsel, investeringer og produksjon faller kraftig. Det internasjonale pengefondet, IMF, tror i sine siste prognoser på et fall i den globale veksten i 2020 på anslagsvis 4,9 prosent. Dette innebærer den kraftigste økonomiske nedturen på mer enn hundre år. Neste år forventer IMF at man er tilbake på vekstsporet med en oppgang i aktivitet på anslagsvis 5,4 prosent. Det er fortsatt stor usikkerhet knyttet til disse prognosene. Mye avhenger av om man klarer å begrense smitten til kun en smittebølge og at man derved ikke trenger å delvis stenge ned økonomien på ny.

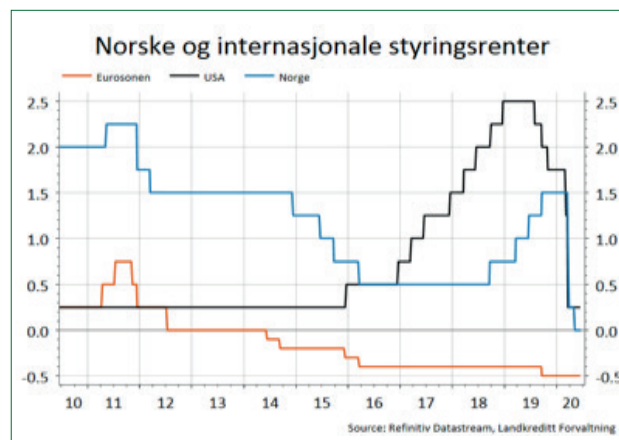
I slutten av februar lå henholdsvis amerikanske og norske styringsrenter på 1,75 og 1,5 prosent, som nokså enslige representanter for økonomier hvor man enda ikke hadde innført nullrenter. I løpet av mars senket den amerikanske sentralbanken – FED – sin styringsrente med 1,5 prosentpoeng til 0,25 prosent. Norges Bank senket sine renter med 1,25



Figur 3: Historisk og forventet fremtidig vekst i verdensøkonomien

prosentpoeng til 0,25 prosent. I mai gjennomførte Norges Bank så ytterligere ett rentekutt på 0,25 prosentpoeng. Nullrente i Norge var et faktum. De kraftige rentekuttene viser med all tydelighet alvorlet i korona-situasjonen. Begge sentralbankene har da også tydelig signalisert at nullrenter har kommet for å bli, i første omgang frem til 2022.

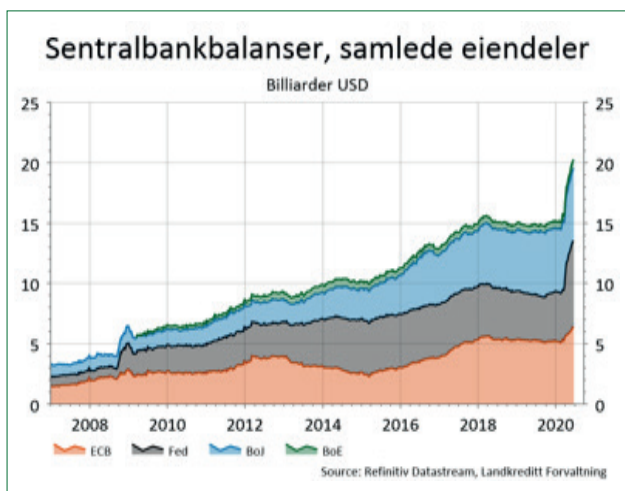
De ledende internasjonale sentralbankene gjennomførte nye store kvantitative lettelser i pengepolitikken i mars. Både i USA, EU og i Japan kjøper nå sentralbankene store mengder med rentepapirer for å presse rentene nedover. Målet er å øke investorenes risikoappetitt og å søke å stimulere økonomien. Sentralbankenes verdipapirkjøp skjer nå i et omfang som vi ikke har sett tidligere, selv under Finanskrisen i 2008.



Figur 4: Historisk utvikling for norske og internasjonale styringsrenter

UTVIKLINGEN FOR NORSKE ØKONOMI AVHENGER AV GLOBALE VEKSTUTSIKTER OG OLJEPRISEN

Norsk økonomi ser igjen ut til å kunne takle globale kriser godt. Dette til tross for at vi denne gang ble rammet både av koronakrisen og et kraftig oljeprisfall. Status så langt er likevel at vi har blitt rammet nokså mildt av koronapandemien. Smittepredningen har heldigvis vært begrenset. Etter en kort periode med kraftig økt arbeidsledighet i mars og april, har ledigheten de siste to månedene kommet raskt ned igjen til nå å ligge rundt 5 prosent. Myndighetenes kraftige tiltakspakker har hjulpet godt. Noen krise i boligmarkedet har vi heller ikke hatt. Norges Banks rentesenkninger ser ut til å ha trumfet alle andre negative forhold. Så er det jo slik at vi enda ikke har sett langtidsvirkningene av pandemien og vi vet heller ikke hvor lenge dette vil vare.



Figur 5: Sentralbankbalanser, samlede eiendeler

Et sedvanlig usikkerhetsmoment for norsk økonomi er den videre utviklingen i oljeprisen. Slik det ser ut nå er oljeetterspørselen på vei opp på bakgrunn av en gradvis gjenåpning av verdenssamfunnet. Dersom vi unngår nye nedstenginger av økonomien grunnet oppblussing av viruset, har antagelig oljeprisen funnet sitt nye leie på noe over 40 amerikanske dollar per fat. I hvert fall så lenge OPEC+ viderefører sine pålagte produksjonsbegrensninger. Samtidig er det grunn til å tro at dagens oljepris nå er høy nok til at enkelte amerikanske skiferoljeprodusenter igjen åpner kranene sine. Det vil legge begrensninger på ytterligere oppgang for oljeprisen herfra og fremover. En oljepris på noe over 40 amerikanske dollar per fat er dessverre i det lavere leie av hva norsk økonomi kan leve godt med. Det er grunn til å tro at vi vil få se en rekke negative ringvirkninger for økonomien i de nærmeste årene.

AKSJEMARKEDENE FORVENTER ET V-FORMET ØKONOMISK FORLØP OG ER HØYT PRISET

Koronapandemien sendte verdens aksjemarkeder ned med over 30 prosent i løpet av noen få uker i mars. Fra vendepunktet i tredje uke av mars har markedenes innhenting vært imponerende. Nå, ved utgangen av første halvår har børsene hentet inn vel 90 prosent av det tapte. I stor grad takket være rask og kraftfull respons på krisen fra myndighetenes side. Vi har vært vitne til store finanspolitiske tiltakspakker, kraftfulle rentesenkninger og enorme kvantitative lettelsers. Videre kan det virke som om investorene ser for seg at koronapandemiens innvirkning på verdensøkonomien blir svært så kortvarig. Håpet og troen på et såkalt V-forløp for økonomien synes

å være stor. Det kan vise seg å være en for optimistisk tilnærming. Det er åpenbart en viss risiko for at effektene på realøkonomien blir av mer langvarig karakter.

Ved utgangen av første halvår forventer aksjeanalytikerne et fall i aggregerte selskapsresultater i inneværende år for selskapene som inngår i verdensindeksen (alle land) i år på anslagsvis 25 prosent målt i forhold til 2019. Samtidig forventes det at man allerede i 2021 i sum vil ha høyere resultater enn det man hadde i 2019. Det siste synes å være nokså urealistisk, i alle fall hvis man får nye smitteutbrudd fremover og det tar tid før man får en vaksine på plass.

Som det fremgår av øvre del av figur 6 nedenfor har børsene (oransje linje) hentet inn det meste av nedgangen i fra mars, samtidig som forventede aggregerte selskapsresultater 12 måneder frem i tid (sort linje) har stupt med mellom 20 og 25 prosent. Legger vi godviljen til kan det nå se ut til at selskapsinntjeningen har bunnet ut. Men det må den også definitivt gjøre, hvis dagens høye verdsettelse på børsen målt ved pris/fortjeneste (PE) forholdet (grønn linje) skal forsvares. PE-forholdet ligger i dag tett oppunder 20, hvilket er betydelig høyere enn noen annen måling i løpet av de siste ti årene. Det innebærer en risiko for at innhenting i aksjemarkedene kanskje kan ha kommet for raskt og også gått for langt.



Figur 6: 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 2020	-8,8 %	-8,5 %	0,7 %	0,9 %	0,2 %	0,0 %	-5,4 %
2019	21,0 %	21,6 %	19,5 %	20,0 %	23,9 %	3,8 %	6,0 %
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 %
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 for 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 i 2019: fra oppstartsdato 14.02.2019

OM FONDENE

Landkreditt Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Utbytte (A-klassen) falt 8,8 prosent i verdi i første halvår. Fondet har etter dette gitt marginalt negativ avkastning det siste året og 12,2 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen i februar 2013.

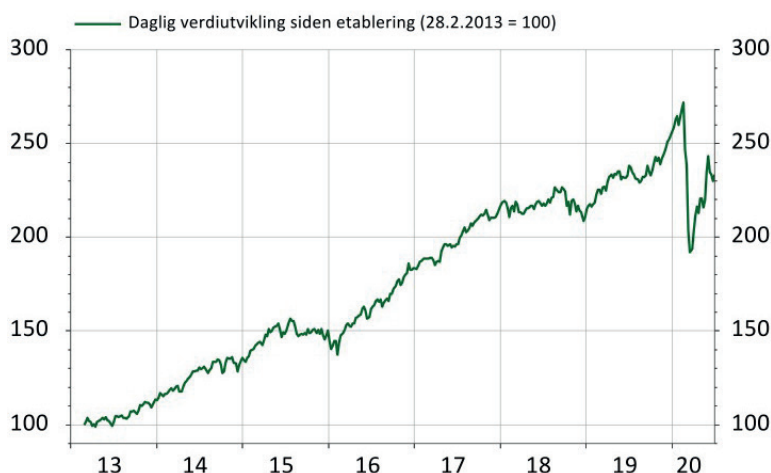
Oslo Børs Fondsindeks har til sammenligning levert minus 13,6 prosent avkastning siden årsskiftet, falt 5,7 prosent det siste året og gitt 7,7 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden februar 2013. Avkastningstallene er basert på forutsetningen om at årlige utbyttebetalinger har blitt reinvestert 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 39 prosent av fondets midler investert i egenkapitalbevis og bankaksjer. Ytterligere 14 prosent av kapitalen var investert i finansrelaterte virksomheter, som forsikringsselskapene Storebrand og Gjensidige, eiendomsselskapet Entra og fondsmeglerforetaket ABG Sundal Collier. Fondet har ingen direkte eksponering i olje-produserende selskaper eller selskaper som leverer utstyr eller tjenester til olje- og gass-industrien.

Koronapandemien og myndighetenes tiltak for å begrense omfanget av denne her til lands har i sterk grad preget kursutviklingen på børsen i årets første halvår. Etter noen hektiske dager mot slutten av februar og de første ukene i mars, ble bunnpunktet satt 23. mars. Da hadde porteføljeverdiene i fondet falt mer enn 30 prosent fra toppen. Etter dette har pilene pekt oppover igjen, og ved halvårsskiftet viste de to andelsklassene i fondet henholdsvis marginalt positiv og marginalt negativ avkastning målt over det siste året.

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. 30.06.2020	7 582 999	1 482 541
Andelskapital pr. 30.06.2020	1 424 075 624 kr	281 262 838 kr
Basiskurs pr. 30.06.2020	187,80 kr	189,72 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2020	187,52 kr	189,43 kr
Kurtasje 1. halvår 2020	339 564 kr	67 066 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2020	12 802 kr	2 528 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2020	10 565 350 kr	1 496 107 kr

Det er en målsetting at Landkreditt Utbytte skal gi andelseierne høyest mulig risikjustert avkastning under de til enhver tid rådende vilkår i det norske aksjemarkedet. Fondet har ikke referanseindeks. Målt ved Sharpe-ratio, et mål på risikjustert avkastning, toppet Landkreditt Utbytte rangeringen blant Oslo Børs-fokuserte aksjefond målt over den siste syvårsperioden ved halvårsskiftet. Målt over de siste fem årene var fondet da rangert på andreplass, i konkurranse med 63 andre fond og fondsklasser i kategorien. (Kilde Oslo Børs.)

Fondsanalyse selskapet Morningstar har kåret Landkreditt Utbytte til «Årets fond, 2020» i fondskategorien som omfatter Oslo Børs-fokuserte aksjefond. Fondet fikk denne utmerkelsen for andre år på rad for konsistent gode forvaltningsresultater målt over de siste fem årene. Juryen skriver i sin begrunnelse at Landkreditt Utbytte er karakterisert med lave nedsvingninger i kategorien og at dette – sammen med relativt høy avkastning – har gitt fondet fem Morningstar-stjerner, målt over de siste tre og fem årene.

Landkreditt Norden Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Norden Utbytte har i første halvår gitt 0,7 prosent avkastning for A klasse og 0,9 prosent for I klasse. Fondet ble etablert 14. februar 2019. Avkastningen siden oppstart er 20,3 prosent for A klasse og 21,1 prosent for I klasse per 30. juni 2020. Ved halvårsskiftet er det 36 selskaper i porteføljen. Ingen av investeringene utgjør mer enn 5 prosent av porteføljen og alle selskaper i porteføljen har en markedsverdi som er større enn 5 milliarder kroner.

Landkreditt Norden Utbytte følger samme investeringsfilosofi som Landkreditt Utbytte og investerer i utbyttebetalende aksjer og egenkapitalbevis notert på nordiske børsler. Det er et absolutt krav at selskapene betaler utbytte. Poenget er ikke høyest mulig utbytte men stabile forutsigbare utbytter som gjerne vokser over tid. De fleste av selskapene i porteføljen har nedfelt og kommunisert en tydelig utbyttepolitikk.

I lokal valuta har Københavnbørsen hatt den sterkeste utviklingen av de nordiske børsene i første halvår med en oppgang på nesten 10 prosent. De øvrige nordiske børsler har negativ avkastning. Oslo Børs Fondsindeks har svakest utvikling med minus 14 prosent. Oljeprisen har falt fra over 60 amerikanske dollar per fat ved inngangen til året til under 20 dollar på det laveste, men har steget de siste månedene til 42 dollar.

Norske kroner har svekket seg nesten 10 prosent mot euro, og tilsvarende mot svenske og danske kroner. En svekkelse av norsk krone er positivt for avkastningen i Landkreditt Norden Utbytte, og er hovedårsak til at avkastning i fond som investerer utenfor Norge er vesentlig bedre enn norske fond hittil i 2020.

Første halvår har vært preget av store kurssvingninger i aksjemarkedet, hovedsakelig grunnet korona og tiltak for å begrense spredning av Covid-19 virus. Reise- og livsnæringen er kanskje hardest rammet med reisebegrensninger som har medført tomme flyseter og ingen hotellgjester. Stengte butikker, kontorer og bedrifter har medført

LANDKREDITT NORDEN 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. 30.06.2020	2 320 650	657 551
Andelskapital pr. 30.06.2020	279 094 367 kr	79 627 724 kr
Basiskurs pr. 30.06.2020	120,27 kr	121,10 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2020	120,09 kr	120,92 kr
Kurtasje 1. halvår 2020	104 230 kr	29 737 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2020	11 600 kr	3 310 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2020	1 937 679 kr	423 400 kr

høy arbeidsledighet og sterkt redusert omsetning av varer og tjenester. Mange næringer er i full krise og myndighetene har vedtatt en rekke støtteordninger og krisepakker.

Nordiske og globale aksjemarkeder har imidlertid kommet delvis tilbake etter en bratt nedgang i mars og april. Sentralbanker tilfører mye likviditet ved å gi banker økt låneadgang samtidig som renter er svært lave. Ved å anta en gradvis forbedring og forventning om at 2021 blir mer normal inntjening for selskapene, har optimismen kommet ganske raskt tilbake.

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. Bankenes soliditet er meget god. Usikkerhet om økte tap på utlån har imidlertid medført et svakt halvår for banker. Også skadeforsikring og eiendomsaksjer har hatt et svakt halvår.

Investeringer i selskaper innen helse og industri, omtrent 25 prosent av porteføljen, har utviklet seg positivt. Konsumrelaterte selskaper, omtrent 20 prosent, har hatt en svak utvikling hittil i år. Det samme har selskaper innenfor it, telekom og servicenæringen vært. Disse utgjør også omtrent 20 prosent av Landkreditt Norden Utbytte.

Landkreditt Aksje Global

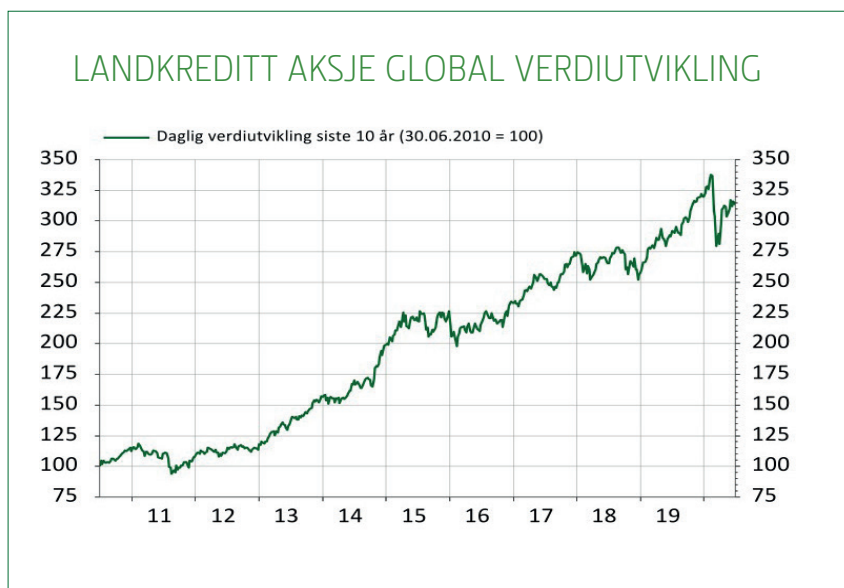
Aksjefondet Landkreditt Aksje Global oppnådde en avkastning på 0,2 prosent målt i norske kroner i 1. halvår 2020. Fondet har gitt 8,0 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning den siste femårsperioden.

Globale aksjemarkeder målt ved Verdensindeksen (alle land) steg i 1. halvår 2020 med 2,9 prosent målt i norske kroner. Den norske kronen svekket seg med 9,8 prosent mot amerikanske dollar og 9,9 prosent mot euro i perioden. Valuta-bevegelser har hatt en positiv effekt på avkastningen i Landkreditt Aksje Global i første halvår.

Ledende internasjonale børser har lagt bak seg et turbulent første halvår. Ledende indekser (prisindekser) i USA, Europa og Japan falt med henholdsvis 4,0 prosent (S&P 500), 13,4 prosent (Stoxx 600) og 9,5 prosent (TOPIX) uttrykt i lokal valuta. Oslo Børs hovedindeks (OSEBX) falt 14,6 prosent.

Blant underfondene som utgjør porteføljen i Landkreditt Aksje Global bidro Vanguard S&P 500 UCITS ETF mest positivt til avkastningsresultatene med en oppgang på 5,6 prosent. Svakest avkastning hadde Vanguard All-World High Dividend ETF med en nedgang på 8,9 prosent. Begge uttrykt i norske kroner.

Ved inngangen til 2020 så tilstanden i aksjemarkedene rimelig stabil ut. Fra midten av februar begynte imidlertid aksjemarkedene å ta inn over seg at vi sto overfor en verdensomspennende koronapandemi. Inntil da hadde markedene sett på viruset som et internt kinesisk anliggende. Verdensindeksen (alle land) falt fra toppen den 19. februar og til bunnen den 23. mars med over 33 prosent målt i amerikanske dollar. Fryktindeksen VIX steg i samme periode fra et nivå på 14 til over 94. Brentoljen stupte fra et nivå rett under 70 amerikanske dollar og til et nivå under 6 dollar på det verste. Og den norske kronen svekket seg med 25-30 prosent mot euro og amerikanske dollar. Vi hadde vært vitne til den raskeste og kraftigste nedturen i aksjemarkedene i moderne tid.



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. 30.06.2020	1 232 874
Andelskapital pr. 30.06.2020	339 485 492 kr
Basiskurs pr. 30.06.2020	275,36 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2020	274,95 kr
Kurtasje 1. halvår 2020	12 507 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2020	2 510 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2020	2 069 919 kr

Vendepunktet kom med noen stimulanse-pakker fra myndighetene som både i hurtighet og omfang savner sidestykke. Sentralbankene gjennomførte koordinerte tiltak med rentesenkninger, der renten ikke allerede var null, og ikke minst meget store verdipapirkjøp i rentemarkedene. Lange statsobligasjonsrenter falt som en sten. Samtidig kom det store finanspolitiske støttepakker til de fleste næringer, med mål om å holde hjulene i gang så godt det lot seg gjøre. Selv om de negative effektene for realøkonomien kan bli store og langvarige, har aksjemarkedene ultraraskt tatt igjen mye av fallet i mars. Prisingen av børsene virker nå å være rimelig strukket og har diskontert inn en

rask normalisering av økonomien. Børsene tåler nok derfor ikke mange negative overraskelser. Ta derfor høyde for tidvis turbulente markeder i andre halvår.

Landkreditt Aksje Global har pr. utgangen av første halvår en bredt sammensatt portefølje bestående av i alt 10 ulike underfond. Amerikanske aksjer utgjør 40 prosent og europeiske aksjer 24 prosent, da regnet eksklusive Norge og Norden. Norge og Norden utgjør i sum 14 prosent. Fondet har 7 prosent plassert i fremvoksende markeder. Fondet har størst eksponering mot bransjene finans og IT, med henholdsvis 20 prosent og 13 prosent.

Landkreditt Høyrente

Rentefondet Landkreditt Høyrente ga 0,0 prosent avkastning til andelseierne i første halvår og 1,7 prosent siste 12 måneder. Fondet har gitt 3,8 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.

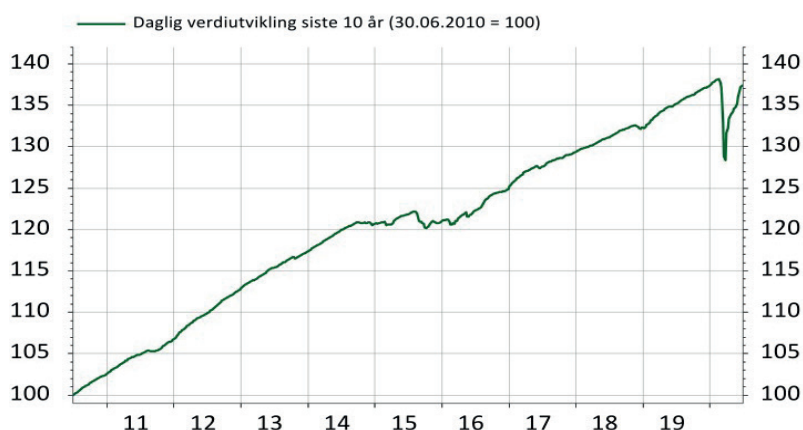
Fondet har på rapporteringstidspunktet en gjennomsnittlig rentedurasjon på 0,12 år og en gjennomsnittlig kreditturasjon på 2,00 år. Ved utgangen av juni var 33,9 prosent av Landkreditt Høyrente investert i foretaksobligasjoner, mens 66,1 prosent var investert i banker og finansinstitusjoner. Midlene i fondet var på samme tidspunkt investert i 77 ulike obligasjoner fordelt på 57 utstedere.

Norges Bank senket styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 0,00 prosent i mai, for å dempe negative økonomiske effekter fra koronapandemien. Slik sentralbanken nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil styringsrenten mest sannsynlig bli liggende på dagens nivå en god stund fremover.

Risikopremien på bank- og foretaksobligasjoner skjøt i været i mars, med umiddelbare negative konsekvenser for kursene på fondets posisjoner. I løpet av andre kvartal kom kredittmarkedet sterkt tilbake, hjulpet av bedret likviditet i annenhåndsmarkedet og pengepolitiske tiltak fra myndigheter i inn- og utland.

Landkreditt Høyrente har en meget begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice, da 3,4 prosent av

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. 30.06.2020	10 892 319
Andelskapital pr. 30.06.2020	1 099 193 076 kr
Basiskurs pr. 30.06.2020	100,91 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2020	100,91 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2020	2 730 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2020	1 508 778 kr

fondet var investert i denne sektoren ved utgangen av juni. Vi har ingen direkte eksponering mot seismikkselskaper, bore-rigg-selskaper 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 falle i løpet av 2020, negativt påvirket av koronapandemien. Vi forventer av den årsak at risikopremien på obligasjoner i det norske markedet vil stige moderat det neste året,

og 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 fondenes løpende avkastning.

Landkreditt Extra

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

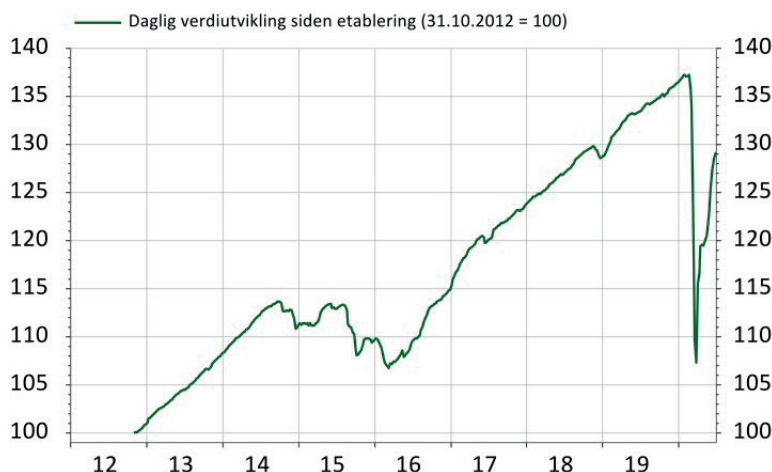
Landkreditt Extra investerer i norske rentebærende foretaksobligasjoner med en maksimal rentebindingstid på ett år. Maksimal gjenværende løpetid til forfall for enkeltpapirer er fem år, mens fondets kredittdurasjon (gjennomsnittlig løpetid) ikke skal overstige tre år. Fondet har på rapporteringstidspunktet en gjennomsnittlig rentedurasjon på 0,09 år og en gjennomsnittlig kredittdurasjon på 2,52 år. Ved månedsslutt var fondet investert i 48 ulike obligasjoner fordelt på 30 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 2020 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.

I løpet av første halvår var vi vitne til ekstreme bevegelser i det norske høyrentemarkedet. Året startet med et stabilt og rolig marked, før det begynte å ulme i slutten av februar med økende uro rundt Covid-19 viruset. Kredittpåslagene steg til rekordhøye nivåer på ekstremt kort tid i mars og likviditeten i annenhåndsmarkedet ble betydelig svekket. Markedet fant igjen balansen i andre kvartal, hjulpet av fornyet interesse for høyrentefond og tiltak fra myndighetene.

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. 30.06.2020	13 084 801
Andelskapital pr. 30.06.2020	1 252 653 219 kr
Basiskurs pr. 30.06.2020	95,73 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2020	95,73 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2020	9 520 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2020	4 825 272 kr

Hittil i år har det blitt lagt ut nye høyrentebestillinger for totalt 20,7 milliarder kroner i det norske markedet, sammenlignet med 26,6 milliarder kroner i samme periode i fjor. Landkreditt Extra har deltatt i flere emisjoner gjennom første halvår, deriblant nye lån utstedt av DigiPlex, Grieg Seafood, Höegh LNG, Mime Petroleum og Stolt-Nielsen.

Landkreditt Extra har en begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice, da 9,8 prosent av fondet var investert i denne sektoren ved utgangen av juni. Vi har ingen direkte eksponering

mot seismikk-selskaper, borerigg-selskaper 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 høyrentebestillinger tilbyr ennå mer-avkastning 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 2020

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Eierandel i selskapet
DNB ASA	600 000	NOK	86 641 795	76 260 000	-10 381 795	4,47 %	0,04 %
Pareto Bank ASA	2 550 000	NOK	87 315 752	82 110 000	-5 205 752	4,81 %	3,65 %
Sparebank 1 BV	1 000 000	NOK	35 842 326	36 400 000	557 674	2,13 %	1,58 %
Sparebank 1 Nord-Norge	1 300 000	NOK	75 662 856	80 990 000	5 327 144	4,75 %	1,29 %
Sparebank 1 SMN	1 075 000	NOK	81 287 508	84 172 500	2 884 992	4,94 %	0,83 %
Sparebank 1 SR-Bank ASA	1 200 000	NOK	90 025 638	83 880 000	-6 145 638	4,92 %	0,47 %
Sparebank 1 Østfold Akershus	238 000	NOK	43 228 069	54 740 000	11 511 931	3,21 %	1,92 %
Sparebank 1 Østlandet	950 000	NOK	79 090 232	83 220 000	4 129 768	4,88 %	0,82 %
Sparebanken Vest	1 300 000	NOK	63 779 084	81 120 000	17 340 916	4,76 %	1,21 %
Banker			642 873 260	662 892 500	20 019 240	38,87 %	
ABG Sundal Collier Holding ASA	8 500 000	NOK	47 520 442	35 657 500	-11 862 942	2,09 %	1,81 %
Diverse finans			47 520 442	35 657 500	-11 862 942	2,09 %	
Entra ASA	650 000	NOK	67 605 608	79 820 000	12 214 392	4,68 %	0,36 %
Selvaag Bolig ASA	700 000	NOK	30 482 489	39 830 000	9 347 511	2,34 %	0,75 %
Eiendom			98 088 097	119 650 000	21 561 903	7,02 %	
AF Gruppen ASA	500 000	NOK	71 990 379	86 200 000	14 209 621	5,05 %	0,47 %
Veidekke ASA	700 000	NOK	72 936 655	81 340 000	8 403 345	4,77 %	0,52 %
Entreprenører			144 927 033	167 540 000	22 612 967	9,82 %	
Gjensidige Forsikring ASA	375 000	NOK	57 625 308	66 412 500	8 787 192	3,89 %	0,08 %
Storebrand ASA	1 300 000	NOK	83 686 721	64 493 000	-19 193 721	3,78 %	0,28 %
Forsikring			141 312 029	130 905 500	-10 406 529	7,67 %	
Fjordkraft Holding ASA	1 000 000	NOK	37 646 171	78 900 000	41 253 829	4,63 %	0,96 %
Forsyning			37 646 171	78 900 000	41 253 829	4,63 %	
Atea ASA	800 000	NOK	89 532 032	74 080 000	-15 452 032	4,34 %	0,73 %
IT			89 532 032	74 080 000	-15 452 032	4,34 %	
Lerøy Seafood Group ASA	1 000 000	NOK	67 043 273	57 760 000	-9 283 273	3,39 %	0,17 %
Mowi ASA	350 000	NOK	69 984 020	63 927 500	-6 056 520	3,75 %	0,07 %
Norway Royal Salmon	110 000	NOK	22 313 836	27 588 000	5 274 164	1,62 %	0,25 %
Orkla ASA	700 000	NOK	57 090 873	59 010 000	1 919 127	3,46 %	0,07 %
P/F Bakkafrost	100 000	NOK	60 820 874	60 550 000	-270 874	3,55 %	0,17 %
SalMar ASA	150 000	NOK	59 213 242	68 865 000	9 651 758	4,04 %	0,13 %
Mat og drikkevarer			336 466 119	337 700 500	1 234 381	19,81 %	
Telenor ASA	550 000	NOK	86 130 038	77 055 000	-9 075 038	4,52 %	0,04 %
Telekom			86 130 038	77 055 000	-9 075 038	4,52 %	
Sum verdipapirer			1 624 495 220	1 684 381 000	59 885 780	98,77 %	
Sum kontanter				20 957 462		1,23 %	
Sum andelskapital				1 705 338 462		100,00 %	

Alle 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 NORDEN UTBYTTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2020

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Marked	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Eierandel i selskapet
DNB ASA	100 000	NOK	Oslo Børs	13 222 350	12 710 000	-512 350	3,54 %	0,006 %
SEB AB	100 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	8 358 639	8 388 765	30 126	2,34 %	0,005 %
Sparebank 1 SR-Bank ASA	140 000	NOK	Oslo Børs	11 548 227	9 786 000	-1 762 227	2,73 %	0,05 %
Sparebanken Vest	160 000	NOK	Oslo Børs	9 535 300	9 984 000	448 700	2,78 %	0,15 %
Svenska Handelsbanken AB	90 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	8 024 004	8 274 004	250 000	2,31 %	0,005 %
Banker				50 688 521	49 142 769	-1 545 751	13,70 %	
Investor AB	34 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	14 533 540	17 378 153	2 844 613	4,84 %	0,004 %
Sampo Oyj	30 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	11 675 882	10 018 986	-1 656 895	2,79 %	0,005 %
Diverse finans				26 209 421	27 397 140	1 187 718	7,64 %	
Entra ASA	70 000	NOK	Oslo Børs	8 874 383	8 596 000	-278 383	2,4 %	0,04 %
Kungsliden AB	110 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	8 384 156	7 935 543	-448 613	2,21 %	0,05 %
Eiendom				17 258 539	16 531 543	-726 996	4,61 %	
Veidekke ASA	95 000	NOK	Oslo Børs	9 199 445	11 039 000	1 839 555	3,08 %	0,07 %
Entreprenører				9 199 445	11 039 000	1 839 555	3,08 %	
Gjensidige Forsikring ASA	42 000	NOK	Oslo Børs	7 507 300	7 438 200	-69 100	2,07 %	0,01 %
Tryg A/S	25 000	DKK	København Stock Exchange	6 059 865	7 024 800	964 935	1,96 %	0,01 %
Forsikring				13 567 165	14 463 000	895 835	4,03 %	
AstraZeneca PLC	10 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	7 446 199	10 166 310	2 720 111	2,83 %	0,001 %
Chr Hansen A/S	10 000	DKK	København Stock Exchange	7 722 659	10 010 340	2 287 681	2,79 %	0,01 %
Coloplast A/S	6 000	DKK	København Stock Exchange	5 728 497	9 026 868	3 298 371	2,52 %	0,003 %
Novo Nordisk A/S	15 000	DKK	København Stock Exchange	7 378 026	9 426 404	2 048 377	2,63 %	0,001 %
Helse og farmasi				28 275 381	38 629 922	10 354 540	10,77 %	
Bravida Holding AB	90 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	6 755 538	8 331 073	1 575 535	2,32 %	0,04 %
DSV Panalpina A/S	9 000	DKK	København Stock Exchange	7 014 604	10 666 281	3 651 677	2,97 %	0,004 %
Huhtamaki Oyj	27 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	9 432 498	10 318 705	886 207	2,88 %	0,03 %
Kone Oyj	16 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	7 838 272	10 683 429	2 845 157	2,98 %	0,003 %
Loomis AB	35 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	11 046 100	8 098 745	-2 947 356	2,26 %	0,05 %
Securitas AB	70 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	9 891 408	9 135 646	-755 762	2,55 %	0,02 %
Sweco AB	22 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	6 495 799	9 568 390	3 072 591	2,67 %	0,02 %
Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA	80 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	7 769 355	9 214 128	1 444 773	2,57 %	0,01 %
Valmet OYJ	35 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	7 416 857	8 867 774	1 450 916	2,47 %	0,02 %
Industri				73 660 430	84 884 169	11 223 739	23,66 %	
Atea ASA	75 000	NOK	Oslo Børs	9 235 991	6 945 000	-2 290 991	1,94 %	0,07 %
IT				9 235 991	6 945 000	-2 290 991	1,94 %	

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

Selskapets navn	Antall	Valuta	Marked	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Eierandel i selskapet
Axfood AB	42 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	7 483 629	8 880 241	1 396 612	2,48 %	0,02 %
Carlsberg A/S	13 000	DKK	København Stock Exchange	15 453 139	16 677 753	1 224 614	4,65 %	0,01 %
ESSITY B/d	30 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	7 833 931	9 389 804	1 555 873	2,62 %	0,004 %
ICA Gruppen AB	22 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	8 178 955	10 103 524	1 924 570	2,82 %	0,01 %
Kesko Oyj	64 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	8 704 291	10 624 096	1 919 804	2,96 %	0,02 %
P/F Bakkafrost	15 000	NOK	Oslo Børs	7 371 817	9 082 500	1 710 683	2,53 %	0,03 %
Mat og drikkevarer				55 025 761	64 757 917	9 732 156	18,05 %	
Scandic Hotels Group AB	191 864	SEK	Stockholm Stock Exchange	8 771 857	6 529 752	-2 242 105	1,82 %	0,1 %
Reise og fritid				8 771 857	6 529 752	-2 242 105	1,82 %	
Elisa Oyj	13 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	5 164 921	7 676 424	2 511 503	2,14 %	0,01 %
Telenor ASA	65 000	NOK	Oslo Børs	10 651 361	9 106 500	-1 544 861	2,54 %	0,005 %
Telia Company AB	270 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	10 170 426	9 767 142	-403 284	2,72 %	0,01 %
Telekom				25 986 708	26 550 066	563 358	7,40 %	
Sum verdipapirer				317 879 219	346 870 277	28 991 058	96,70 %	
Sum kontanter					11 851 813		3,30 %	
Sum andelskapital					358 722 091		100,00 %	

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 2020

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Eierandel i selskapet
Landkreditt Norden Utbytte I	198 693	NOK	19 985 011	24 061 179	4 076 168	7,09 %	6,67 %
Landkreditt Utbytte I	118 845	NOK	21 517 238	22 546 875	1 029 637	6,64 %	1,31 %
Vanguard European Stock Index Fund	235 319	EUR	37 495 168	51 042 186	13 547 018	15,04 %	0,13 %
Vanguard FTSE All-World High Div Yield ETF	65 000	USD	27 871 789	30 118 628	2 246 839	8,87 %	0,15 %
Vanguard FTSE Dev Asia Pac ex Japan ETF	70 000	EUR	12 694 813	15 456 572	2 761 758	4,55 %	0,26 %
Vanguard FTSE Emerging Market UCITS ETF	41 000	USD	19 810 436	21 667 867	1 857 432	6,38 %	0,12 %
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF	55 000	USD	14 409 622	15 611 467	1 201 845	4,60 %	0,09 %
Vanguard FTSE North America UCITS ETF	24 000	USD	15 170 133	17 877 587	2 707 454	5,27 %	0,22 %
Vanguard Global Stock Index Fund	196 050	EUR	17 007 446	56 986 511	39 979 065	16,79 %	0,06 %
Vanguard S&P 500 Ucits ETF	105 000	USD	41 300 107	60 135 860	18 835 753	17,71 %	0,03 %
Sum verdipapirer			227 261 763	315 504 732	88 242 969	92,94 %	
Sum kontanter				23 980 760		7,06 %	
Sum andelskapital				339 485 492		100,00 %	

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2020

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Pålydende renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko-klasse***
Aasen Spb FRN 15/12-21	20 000 000	8 833	0,91	0,2101	20 006 000	20 060 639	45 806	1,83 %	2020-09-15	5
Andebu Spb FRN 19/10-22	20 000 000	61 928	1,10	0,0514	20 006 400	20 089 446	21 118	1,83 %	2020-07-20	5
Askim & Spydeberg Spb FRN 09/02-22	25 000 000	33 681	0,82	0,1109	25 172 700	25 108 531	-97 850	2,28 %	2020-08-10	5
Bank Norwegian AS FRN 12/12-22	16 000 000	18 080	2,87	0,1902	16 000 000	15 801 398	-216 682	1,44 %	2020-09-14	5
Bank Norwegian AS FRN 29/03/22	10 000 000	522	2,60	0,2375	10 007 740	9 873 322	-134 940	0,90 %	2020-09-29	5
Bank2 ASA FRN 08/10-2020	10 000 000	46 803	1,07	0,017	10 000 000	10 058 245	11 442	0,92 %	2020-07-08	5
Brage Finans AS FRN 03/09-21	8 000 000	5 220	0,88	0,1755	7 930 400	8 011 066	75 446	0,73 %	2020-09-03	5
Brage Finans AS FRN 07/11-22	20 000 000	39 600	1,12	0,1036	20 112 000	20 099 786	-51 814	1,83 %	2020-08-07	5
Brage Finans AS FRN 23/09-22	5 000 000	1 011	1,10	0,2291	4 975 000	4 993 744	17 733	0,45 %	2020-09-23	5
Eika Gruppen AS FRN 26/02-21	10 000 000	10 500	0,91	0,1534	10 000 000	10 025 603	15 103	0,91 %	2020-08-26	5
Etne Spb FRN 22/06-21	10 000 000	3 022	0,85	0,2297	10 049 000	10 052 678	656	0,91 %	2020-09-22	5
Fana Spb Boligkreditt Call FRN 15/06-22	20 000 000	8 956	0,55	0,2231	20 400 000	20 279 314	-129 642	1,84 %	2020-09-16	5
Flekkefjord Spb FRN 26/08-22	10 000 000	6 806	0,94	0,1492	10 000 000	9 971 730	-35 076	0,91 %	2020-08-26	5
Grong Spb FRN 17/08-22	25 000 000	30 160	0,99	0,1306	25 207 000	25 092 000	-145 160	2,28 %	2020-08-17	5
Haugesund Spb 26/01-22	20 000 000	43 022	0,76	0,0721	20 136 600	20 108 684	-70 938	1,83 %	2020-07-27	5
Hønefoss Spb 20/09-22	10 000 000	2 711	1,09	0,2278	10 000 000	10 030 550	27 839	0,91 %	2020-09-21	5
Jæren Sparebank FRN 07/04-22	30 000 000	125 300	0,81	0,0204	30 332 400	30 325 004	-132 696	2,76 %	2020-07-07	5
Nidaros Spb 27/05-22	20 000 000	22 289	1,02	0,1599	20 000 000	20 112 385	90 096	1,83 %	2020-08-27	5
Kredittforeningen for Spb FRN 08/04-22	10 000 000	34 122	0,91	0,0166	10 015 300	10 034 818	-14 604	0,91 %	2020-07-08	5
Nordea Bank Abp FRN 18/09-23	30 000 000	12 400	1,12	0,2227	30 026 850	30 131 698	92 448	2,74 %	2020-09-18	5
Opdals Spb FRN 12/10-22	15 000 000	49 729	1,10	0,0278	15 000 000	15 019 111	-30 618	1,37 %	2020-07-13	5
Orkla SPB FRN 31/01-22	5 000 000	11 014	0,82	0,0843	5 000 000	5 034 287	23 273	0,46 %	2020-07-31	5
Pareto Bank ASA FRN 02/09-21	10 000 000	8 789	0,84	0,1746	10 096 000	10 051 280	-53 509	0,91 %	2020-09-02	5
Pareto Bank ASA FRN 28/2-22	10 000 000	9 717	0,98	0,1605	10 000 000	10 035 191	25 474	0,91 %	2020-08-28	5
Santander Consumer Bank AS 27/08-21	5 000 000	3 258	0,87	0,155	4 998 850	4 996 845	-5 263	0,45 %	2020-08-27	5
Santander Consumer Bank AS FRN 17/01-22	10 000 000	35 767	0,97	0,0462	10 131 800	10 090 340	-77 227	0,92 %	2020-07-17	5
Selbu Spb FRN 13/09-21	10 000 000	3 625	0,84	0,206	10 000 000	10 009 710	6 085	0,91 %	2020-09-14	5
Skagerrak Spb FRN 13/06-22	15 000 000	6 625	0,90	0,2089	15 004 500	15 060 813	49 688	1,37 %	2020-09-14	5
Skue Spb FRN 25/10-22	15 000 000	33 600	0,97	0,0707	14 934 000	15 051 392	83 792	1,37 %	2020-07-27	5
Spb 1 BV FRN 02/02-22	30 000 000	59 375	0,68	0,0943	30 240 038	30 259 322	-40 091	2,75 %	2020-08-03	5
Spb 1 Lom og Skjåk 31/01-23	15 000 000	25 671	1,07	0,0715	15 000 000	14 927 709	-97 962	1,36 %	2020-07-31	5
Spb 1 Nordvest FRN 12/01-23	35 000 000	122 024	0,94	0,0354	35 047 950	35 252 021	82 047	3,21 %	2020-07-13	5
Spb 1 Østfold Akershus FRN 01/12-22	28 000 000	20 907	0,87	0,1742	28 128 640	28 130 882	-18 664	2,56 %	2020-09-01	5
SPB Møre FRN 12/04-22	15 000 000	42 029	0,73	0,0311	15 000 000	15 053 293	11 264	1,37 %	2020-07-13	5
Spb Telemark FRN 20/01-22	25 000 000	76 424	0,71	0,0555	25 158 250	25 244 191	9 518	2,30 %	2020-07-20	5
Stadsbygd Spb FRN 03/09-21	5 000 000	3 225	0,80	0,176	4 999 250	5 010 939	8 464	0,46 %	2020-09-03	5
Sunnal Spb FRN 01/02-22	5 000 000	10 054	0,94	0,0912	5 000 000	5 024 345	14 291	0,46 %	2020-08-03	5
Sunnal SPB FRN 17/04-23	15 000 000	45 942	1,19	0,0363	15 012 900	14 994 213	-64 629	1,36 %	2020-07-17	5
Surnadal Spb 28/06-21	10 000 000	508	0,74	0,2485	10 265 427	10 107 727	-158 208	0,92 %	2020-09-28	5
Tolga-Os Spb FRN 07/02-2023	25 000 000	34 500	1,15	0,0891	25 000 000	24 832 915	-201 585	2,26 %	2020-08-07	5
Tysnes Spb 30/11-21	20 000 000	17 956	0,96	0,168	20 004 700	20 052 356	29 700	1,82 %	2020-08-31	5
Verd Boligkreditt AS FRN Call 27/05-22	15 000 000	11 050	0,53	0,1615	15 051 150	15 105 505	43 305	1,37 %	2020-08-27	5
Voss Veksel ASA 31/03-22	25 000 000	-	0,92	0,2546	25 261 250	25 151 790	-109 460	2,29 %	2020-06-30	5
Sum bank og finans	692 000 000	1 146 753			694 712 094	694 756 815	-1 102 031	63,21 %		

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

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,12. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 2,00

**Effektiv rente er den gjennomsnittlige årlige avkastningen på et rentepapir fram til det forfaller.

***Risikoklasser:

Klasse 1 har lavest kredittrisiko og klasse 6 har høyest kredittrisiko.

Risikoklasse 1: Overnasjonale organisasjoner

Risikoklasse 2: Stat og statsgaranterte papirer innenfor EØS

Risikoklasse 3: Stat og statsgaranterte papirer utenfor EØS

Risikoklasse 4: Fylker og kommuner

Risikoklasse 5: Banker og finansinstitusjoner

Risikoklasse 6: Industri

Fortsetter på neste side.

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Pålydende	Påløpte renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko-klasse***
Aker ASA FRN 07/09-22	3 000 000	9 698	3,14	0,2329	3 296 250	3 151 448	-154 500	0,29 %	2020-09-07	6
Aker ASA FRN 22/11-24	11 500 000	26 910	3,54	0,0292	10 960 000	10 923 160	-63 750	0,99 %	2020-08-24	6
Aker ASA FRN 31/01-23	10 000 000	54 392	3,20	0,0717	9 875 000	10 007 963	78 571	0,91 %	2020-07-31	6
Aker Solutions ASA FRN 25/07-22	20 000 000	133 689	8,40	-0,0382	20 356 250	18 280 117	-2 209 822	1,66 %	2020-07-27	6
Austevoll Seafood ASA FRN 04/05-21	5 500 000	29 783	2,38	0,0952	5 657 339	5 571 033	-116 089	0,51 %	2020-08-04	6
Austevoll Seafood ASA FRN 21/06-23	13 500 000	8 160	2,95	0,2156	13 696 250	13 416 553	-287 857	1,22 %	2020-09-21	6
Bonheur ASA FRN 09/07-21	8 000 000	75 460	2,64	0,0271	7 980 000	8 175 460	120 000	0,74 %	2020-07-09	6
Bonheur ASA FRN 09/11-20	8 500 000	40 965	2,09	0,1095	8 538 750	8 583 848	4 133	0,78 %	2020-08-10	6
Bonheur ASA FRN 24/05-22	7 000 000	29 890	3,26	0,166	7 071 250	7 171 640	70 500	0,65 %	2020-08-24	6
BW Offshore FRN 04/12-23	20 000 000	69 189	5,85	0,1269	20 100 000	19 450 439	-718 750	1,77 %	2020-09-04	6
Color Group AS FRN 23/09-22	5 000 000	3 471	5,56	0,1867	5 025 000	4 792 533	-235 938	0,44 %	2020-09-23	6
Color Group ASA FRN 23/11-23	16 000 000	55 520	5,73	0,0298	14 875 000	14 975 520	45 000	1,36 %	2020-08-24	6
Ekornes AS FRN 02/10-23	14 000 000	278 966	8,11	0,2192	14 536 250	13 978 965	-836 250	1,27 %	2020-07-02	6
Fjord 1 ASA FRN 22/11-22	22 000 000	89 613	4,01	0,1437	22 377 481	22 011 043	-456 052	2,00 %	2020-08-24	6
Grieg Seafood ASA FRN 25/06-25*	8 000 000	4 189	3,67	0,246	8 000 000	8 038 355	34 166	0,73 %	2020-09-25	6
Hexagon Composites ASA FRN 15/03-23	12 000 000	20 400	5,09	0,1767	12 146 250	11 720 400	-446 250	1,07 %	2020-09-15	6
Hoegh LNG FRN 01/02-22	20 000 000	171 733	14,07	-0,0216	19 887 471	17 705 067	-2 354 137	1,61 %	2020-08-03	6
Kistefos AS FRN 08/11-21	9 000 000	85 198	6,36	0,1092	9 004 091	9 085 198	-4 091	0,83 %	2020-08-10	6
Kistefos AS FRN 10/05-23	14 000 000	103 444	7,59	0,0242	14 000 000	13 298 444	-805 000	1,21 %	2020-08-10	6
Norled AS FRN 27/11-24	13 000 000	51 321	4,48	0,137	13 000 000	12 934 321	-117 000	1,18 %	2020-08-27	6
Ocean Yield ASA FRN 12/12-24	5 000 000	11 400	6,65	0,0294	5 000 000	4 615 567	-395 834	0,42 %	2020-09-14	6
Ocean Yield ASA FRN 23/09-21	10 000 000	9 469	4,93	0,2303	10 283 393	10 001 136	-291 726	0,91 %	2020-09-23	6
Ocean Yield ASA FRN 25/05-23	6 000 000	23 520	5,77	0,0814	6 000 000	5 738 520	-285 000	0,52 %	2020-08-25	6
Odfjell ASA FRN 13/06-22	3 000 000	6 975	6,58	0,1901	2 955 833	2 953 225	-9 583	0,27 %	2020-09-14	6
Odfjell SE FRN 25/01-21	20 000 000	208 356	5,37	0,0705	20 373 500	20 238 356	-343 500	1,84 %	2020-07-27	6
Scatec Solar ASA FRN 17/11-21	19 500 000	116 691	3,27	0,1448	19 824 793	20 100 941	159 457	1,83 %	2020-08-17	6
SFL Corporation Ltd. FRN 13/09-23	14 000 000	29 633	5,82	0,1744	14 017 500	13 737 967	-309 166	1,25 %	2020-09-14	6
SFL Corporation Ltd. FRN 21/01-25	9 000 000	90 650	6,17	-0,0809	9 000 000	8 586 007	-504 643	0,78 %	2020-07-21	6
Stolt-Nielsen Ltd FRN 29/06-23*	16 000 000	2 169	4,69	0,2537	16 000 000	16 078 836	76 667	1,46 %	2020-09-29	6
Stolt-Nielsen Ltd FRN 20/02-24*	5 000 000	22 265	5,08	0,0713	5 000 000	4 843 099	-179 167	0,44 %	2020-08-20	6
Teekay LNG Partners FRN 28/10-21	9 000 000	103 950	6,00	0,0761	9 426 250	9 146 450	-383 750	0,83 %	2020-07-28	6
Teekay LNG Partners FRN 29/08-23	2 000 000	8 676	5,23	0,1467	2 001 429	1 992 426	-17 679	0,18 %	2020-08-28	6
Wilhelmsen ASA FRN 12/10-22	11 000 000	91 994	5,69	-0,0332	11 027 500	10 541 994	-577 500	0,96 %	2020-07-13	6
Wilhelmsen ASA FRN 13/09-21	11 000 000	15 263	5,49	0,1928	11 000 000	10 740 263	-275 000	0,98 %	2020-09-14	6
Sum industripapirer	380 500 000	2 083 001			382 292 830	372 586 292	-11 789 539	33,90 %		
Sum verdipapirer	1 072 500 000	3 229 753			1 077 004 924	1 067 343 107	-12 891 570	97,10 %		
Sum kontanter						31 849 969		2,90 %		
Sum andelskapital						1 099 193 076		100,00 %		

* Verdipapirer merket med * er unoterte eller søkes notert. Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs/ABM eller annet regulert marked.
Nøkkeltall porteføljens: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,12. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 2,00

**Effektiv rente er den gjennomsnittlige årlige avkastningen på et rentepapir fram til det forfaller.

***Risikoklasser:

Klasse 1 har lavest kredittrisiko og klasse 6 har høyest kredittrisiko.

Risikoklasse 1: Overnasjonale organisasjoner

Risikoklasse 2: Stat og statsgaranterte papirer innenfor EØS

Risikoklasse 3: Stat og statsgaranterte papirer utenfor EØS

Risikoklasse 4: Fylker og kommuner

Risikoklasse 5: Banker og finansinstitusjoner

Risikoklasse 6: Industri

LANDKREDITT EXTRA VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2020

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko-klasse***
Aker ASA FRN 07/09-22	28 000 000	90 518	3,14	0,2329	30 821 250	29 413 518	-1 498 250	2,35 %	2020-09-07	6
Aker ASA FRN 22/11-24	17 500 000	40 950	3,54	0,0292	16 168 750	16 622 200	412 500	1,33 %	2020-08-24	6
Aker ASA FRN 31/01-23	10 000 000	54 392	3,20	0,0717	10 312 500	10 007 963	-358 929	0,80 %	2020-07-31	6
Aker Solutions ASA FRN 03/06-24	16 000 000	39 360	8,96	-0,2382	16 090 000	13 066 027	-3 063 333	1,04 %	2020-09-03	6
Aker Solutions ASA FRN 25/07-22	33 000 000	220 587	8,40	-0,0382	33 451 389	30 162 193	-3 509 783	2,41 %	2020-07-27	6
Austevoll Seafood ASA FRN 04/05-21	16 000 000	86 640	2,38	0,0952	16 392 153	16 206 640	-272 153	1,29 %	2020-08-04	6
Austevoll Seafood ASA FRN 21/06-23	15 500 000	9 369	2,95	0,2156	15 736 000	15 404 191	-341 178	1,23 %	2020-09-21	6
Beerenberg Holdco II FRN 24/02-21	32 000 000	216 640	27,50	0,1122	32 908 084	28 349 974	-4 774 749	2,26 %	2020-08-24	6
Bonheur ASA FRN 09/07-21	16 000 000	150 920	2,64	0,0271	16 306 250	16 350 920	-106 250	1,31 %	2020-07-09	6
Bonheur ASA FRN 09/11-20	2 000 000	9 639	2,09	0,1095	2 005 417	2 019 729	4 673	0,16 %	2020-08-10	6
Bonheur ASA FRN 24/05-22	15 500 000	66 185	3,26	0,166	15 580 041	15 880 060	233 834	1,27 %	2020-08-24	6
BW Offshore FRN 04/12-23	52 500 000	181 621	5,85	0,1269	53 071 875	51 057 402	-2 196 094	4,08 %	2020-09-04	6
Chip Bidco AS FRN 13/12-24	33 500 000	81 377	6,90	0,1206	33 585 500	32 241 377	-1 425 500	2,57 %	2020-09-14	6
Color Group AS FRN 02/10-24	27 000 000	257 655	5,66	0,0512	27 000 000	24 692 655	-2 565 000	1,97 %	2020-07-02	6
Color Group AS FRN 23/09-22	21 000 000	14 578	5,56	0,1867	21 167 714	20 128 640	-1 053 652	1,61 %	2020-09-23	6
Color Group ASA FRN 23/11-23	18 500 000	64 195	5,73	0,0298	17 690 000	17 315 445	-438 750	1,38 %	2020-08-24	6
Crayon Group Holding ASA FRN 21/11-22	30 000 000	122 200	3,91	0,1381	29 636 905	30 085 480	326 375	2,40 %	2020-08-21	6
DigiPlex Norway AS FRN 30/04-24	18 000 000	128 405	4,01	0,0778	18 365 625	18 128 405	-365 625	1,45 %	2020-07-30	6
DigiPlex Norway Hol AS FRN 12/05-23*	25 000 000	162 653	4,05	0,1451	25 000 000	25 712 653	550 000	2,05 %	2020-08-12	6
Ekornes AS FRN 02/10-23	41 400 000	824 941	8,11	0,2192	39 554 753	41 337 797	958 103	3,30 %	2020-07-02	6
Fjord 1 ASA FRN 22/11-22	24 000 000	97 760	4,01	0,1437	24 239 621	24 012 046	-325 335	1,92 %	2020-08-24	6
GasLog Ltd FRN 27/11-2024	50 000 000	308 361	10,86	-0,1946	50 000 000	42 858 361	-7 450 000	3,42 %	2020-08-27	6
GLX Holding AS FRN 08/12-23	34 000 000	115 109	7,41	0,0969	34 466 419	32 245 109	-2 336 419	2,57 %	2020-09-08	6
Grieg Seafood ASA FRN 25/06-25*	25 000 000	13 090	3,67	0,246	25 000 000	25 119 860	106 770	2,01 %	2020-09-25	6
Hexagon Composites ASA FRN 15/03-23	38 500 000	65 450	5,09	0,1767	38 586 827	37 602 950	-1 049 327	3,00 %	2020-09-15	6
Hoegh LNG FRN 01/02-22	29 000 000	249 013	14,07	-0,0216	29 387 552	25 672 348	-3 964 218	2,05 %	2020-08-03	6
Hoegh LNG FRN 30/01-25	31 000 000	344 582	11,48	-0,3982	29 543 750	25 687 082	-4 201 250	2,05 %	2020-07-30	6
Kistefos AS FRN 08/11-21	30 500 000	288 725	6,36	0,1092	31 172 474	30 788 725	-672 474	2,46 %	2020-08-10	6
Kistefos AS FRN 10/05-23	21 000 000	155 167	7,59	0,0242	21 042 568	19 947 667	-1 250 068	1,59 %	2020-08-10	6
Læringsverkstedet AS FRN 01/06-22	39 500 000	131 491	5,51	0,1506	39 650 272	38 792 116	-989 647	3,10 %	2020-09-01	6
Mime Petroleum AS FRN 18/02-25*	25 000 000	209 326	9,71	-0,0996	25 057 875	22 771 826	-2 495 375	1,82 %	2020-08-18	6
Norled AS FRN 27/11-24	22 000 000	86 851	4,48	0,137	21 942 092	21 888 851	-140 092	1,75 %	2020-08-27	6
NRC Group ASA FRN 13/09-24	33 000 000	59 538	3,89	0,2417	33 378 375	33 664 536	226 624	2,69 %	2020-09-14	6
Ocean Yield ASA FRN 12/12-24	9 500 000	21 660	6,65	0,0294	9 515 000	8 769 576	-767 084	0,70 %	2020-09-14	6
Ocean Yield ASA FRN 23/09-21	28 500 000	26 988	4,93	0,2303	29 234 000	28 503 239	-757 749	2,28 %	2020-09-23	6
Ocean Yield ASA FRN 25/05-23	17 500 000	68 600	5,77	0,0814	17 459 315	16 737 350	-790 565	1,34 %	2020-08-25	6
Odfjell ASA FRN 13/06-22	35 000 000	81 375	6,58	0,1901	34 524 797	34 454 291	-151 881	2,85 %	2020-09-14	6
Odfjell SE FRN 25/01-21	10 000 000	104 178	5,37	0,0705	10 094 643	10 119 178	-79 643	0,81 %	2020-07-27	6
Pandion Energy AS FRN 04/04-23	32 000 000	626 356	9,32	-0,0506	31 084 920	31 293 021	-418 255	2,50 %	2020-07-06	6
Scatec Solar ASA FRN 17/11-21	30 000 000	179 525	3,27	0,1448	30 586 884	30 924 524	158 115	2,47 %	2020-08-17	6
SFL Corporation Ltd. FRN 04/06-24	23 000 000	81 228	6,16	0,0974	23 000 000	22 113 312	-967 916	1,77 %	2020-09-04	6
SFL Corporation Ltd. FRN 13/09-23	35 000 000	74 083	5,82	0,1744	35 047 500	34 344 918	-776 666	2,74 %	2020-09-14	6
Stolt-Nielsen Ltd FRN 29/06-23*	36 000 000	4 880	4,69	0,2537	36 000 000	36 177 381	172 501	2,89 %	2020-09-29	6
Stolt-Nielsen Ltd FRN 20/02-24*	21 000 000	93 514	5,08	0,0713	20 550 000	20 341 015	-302 499	1,62 %	2020-08-20	6
Teekay LNG Partners FRN 28/10-21	34 000 000	392 700	6,00	0,0761	34 869 536	34 553 255	-708 981	2,76 %	2020-07-28	6
Teekay LNG Partners FRN 29/08-23	24 000 000	104 107	5,23	0,1467	24 066 250	23 909 107	-261 250	1,91 %	2020-08-28	6
Wilhelmsen ASA FRN 12/10-22	20 500 000	171 443	5,69	-0,0332	20 429 805	19 646 443	-954 805	1,57 %	2020-07-13	6
Wilhelmsen ASA FRN 13/09-21	28 500 000	39 544	5,49	0,1928	28 519 500	27 827 044	-732 000	2,22 %	2020-09-14	6
Sum verdipapirer	1 255 400 000	7 017 467			1 259 294 181	1 214 948 399	-51 363 248	96,99 %		
Sum kontanter						37 704 819		3,01 %		
Sum andelskapital						1 252 653 219		100,00 %		

* Verdipapirer merket med * er unoterte eller søkes notert. Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs/ABM eller annet regulert marked.
Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,09.
Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 2,52

**Effektiv rente er den gjennomsnittlige årlige avkastningen på et rentepapir fram til det forfaller.

***Risikoklasser:

Klasse 1 har lavest kredittrisiko og klasse 6 har høyest kredittrisiko.
Risikoklasse 1: Overnasjonale organisasjoner
Risikoklasse 2: Stat og statsgaranterte papirer innenfor EØS
Risikoklasse 3: Stat og statsgaranterte papirer utenfor EØS
Risikoklasse 4: Fylker og kommuner
Risikoklasse 5: Banker og finansinstitusjoner
Risikoklasse 6: Industri

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