



Halvårsrapport

Verdipapirfondene

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

2022





Markedskommentar

Inflasjonsfrykt og økte renter senker markedene

For våre andelseiere har første halvår 2022 gitt fallende andelsverdier grunnet inflasjonsfrykt og stigende renter.

I forbindelse med pandemien oppsto det et tilbudssidesjokk med utfordringer knyttet til leveranser av mange typer varer og tjenester. Høy etterspørsel etter de samme varene og tjenestene har medført at prisene har steget. På toppen av dette kommer krigen i Ukraina som har redusert tilbudet av, og økt prisen på, mange råvarer, deriblant olje, gass, korn og metaller. Myndighetene har gjennom pandemien ført en særdeles støttende finans- og pengepolitikk, med store offentlige støttepakker, nullrenter og betydelig likviditetstilførsel. Kraftig økt inflasjon har medført at sentralbankene har innsett at de må stramme til kraftig, for å redusere etterspørselen. Usikkerheten omkring hvor raskt og hvor mye sentralbankene faktisk må stramme til, har preget markedene i første halvår. Investorenes avkastningskrav har økt, børsene har falt og lange renter og kredittmarginene har steget. Samtidig justeres vekstutsiktene kraftig ned, blant annet grunnet vedvarende nedstenging i Kina. Ved inngangen til andre halvår preges markedet av frykt for stagflasjon, fallende vekst og stigende inflasjon.





Markedsutviklingen første halvår 2022

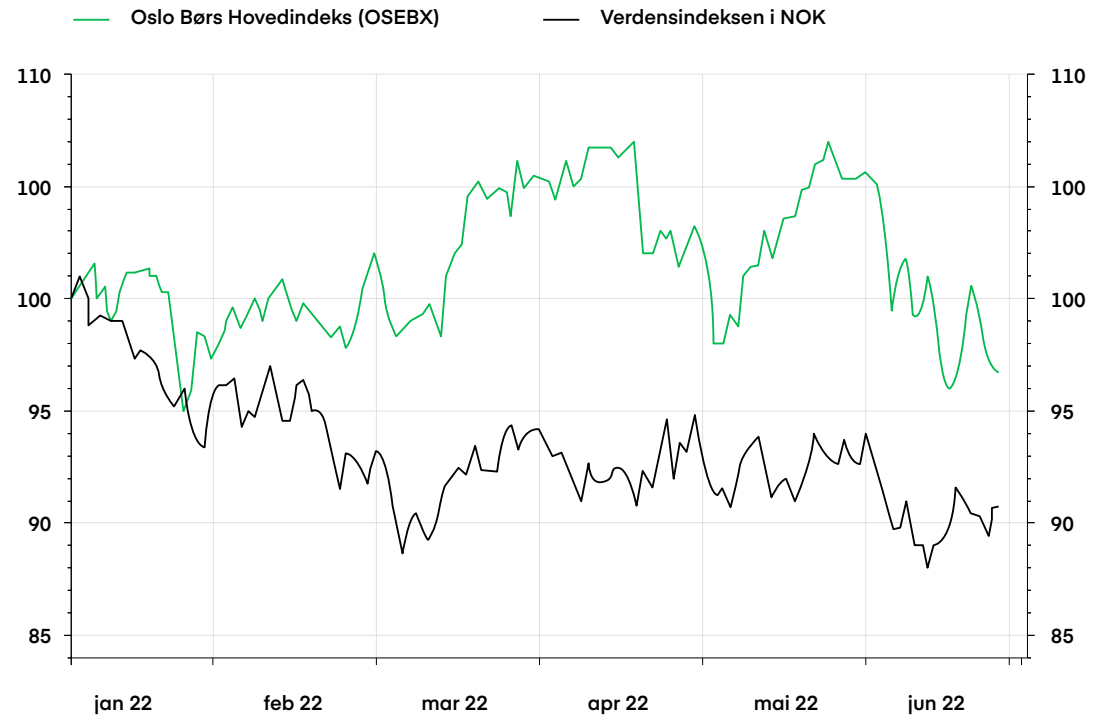
Usikkerhet og svake aksjemarkeder

Aksjemarkedene har lagt bak seg et utfordrende første halvår med fallende kurser. Inflasjonsfrykt og stigende renter har medført en kraftig korreksjon nedover for aksjekursene. Særlig gjelder dette for høyt prisede vekstaksjer. Dette har blant annet gått hardt utover mange av nyetableringene på Euronext Growth, men også noe mer modne teknologiselskaper notert på den amerikanske Nasdaq børsen. Sistnevnte har falt over 29 prosent så langt i 2022. De europeiske markedene har et større innslag av verdiaksjer med en mer edruelig prising. Børsene har derfor klart seg noe bedre her enn i USA.

De globale aksjemarkedene målt ved Morgan Stanleys All County Net Return Index falt 20,2 prosent i første halvår. Amerikanske aksjer representert ved den brede indeksen S&P 500 falt 20,6 prosent, mens den brede europeiske indeksen Stoxx 600 falt mer moderate 16,5 prosent. Utviklingen i fremvoksende markeder har vært preget av kraftig fallende aksjekurser i de dominerende markedene Kina og Russland, i første halvår (alle tall ovenfor er angitt i lokal valuta).

Oslo Børs har vært en vinner gjennom første halvår med en beskjeden nedgang på 2,6 prosent. Krigen i Ukraina har medført stor brist på det Norge er stor eksportør av, olje og gass. Prisene på disse råvarene har derved steget markant. Oslo Børs har et betydelig innslag av energirelaterte selskaper, hvor kursene har steget kraftig. Et eksempel på dette er Equinor, hvor aksjekursen er opp 45 prosent siden nyttår.

Norske og globale aksjer i 2022



Figur 1: Kursutvikling for norske aksjer (OSEBX) og globale aksjer (MSCI AC World) for 1. halvår 2022. Alle serier er rebasert til 100 pr. 1/1-2022

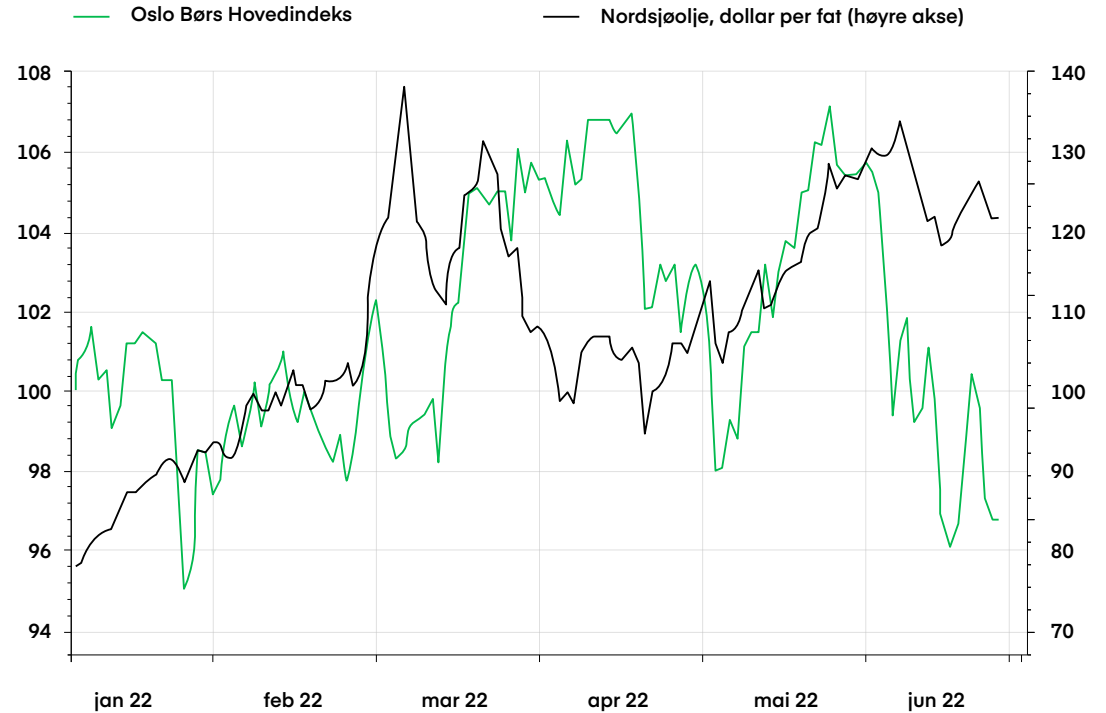
Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning



Oljeprisen løfter Oslo Børs

En skjør tilbuds- og etterspørselsbalanse i markedet og krigen i Ukraina har løftet oljeprisen fra 79 \$ per fat ved inngangen til året til 111 \$ per fat pr. 30. juni. Dette tilsvarer en oppgang på hele 42 prosent gjennom første halvår. Hvorvidt oljeprisen skal videre opp, eller om den høye prisen allerede er i ferd med å dempe forbruket såpass at det hele balanserer seg ut, er et åpent spørsmål. Det er heller ingen gitt å si hvor lenge krigen i Ukraina vil vedvare. Oslo Børs har som figuren viser, holdt tritt med utviklingen i oljeprisen gjennom første halvår, helt frem til internasjonale børsfall trakk med seg Oslo Børs ned i midten av juni.

Oslo Børs og oljeprisen



Figur 2: Venstre aksje: Utviklingen i første halvår 2022 for Oslo Børs Hovedindeks rebasert til 100 pr. 1.1.2022

Høyre aksje: Utviklingen i 2022 for oljeprisen (Nordsjøolje) i amerikanske dollar pr fat

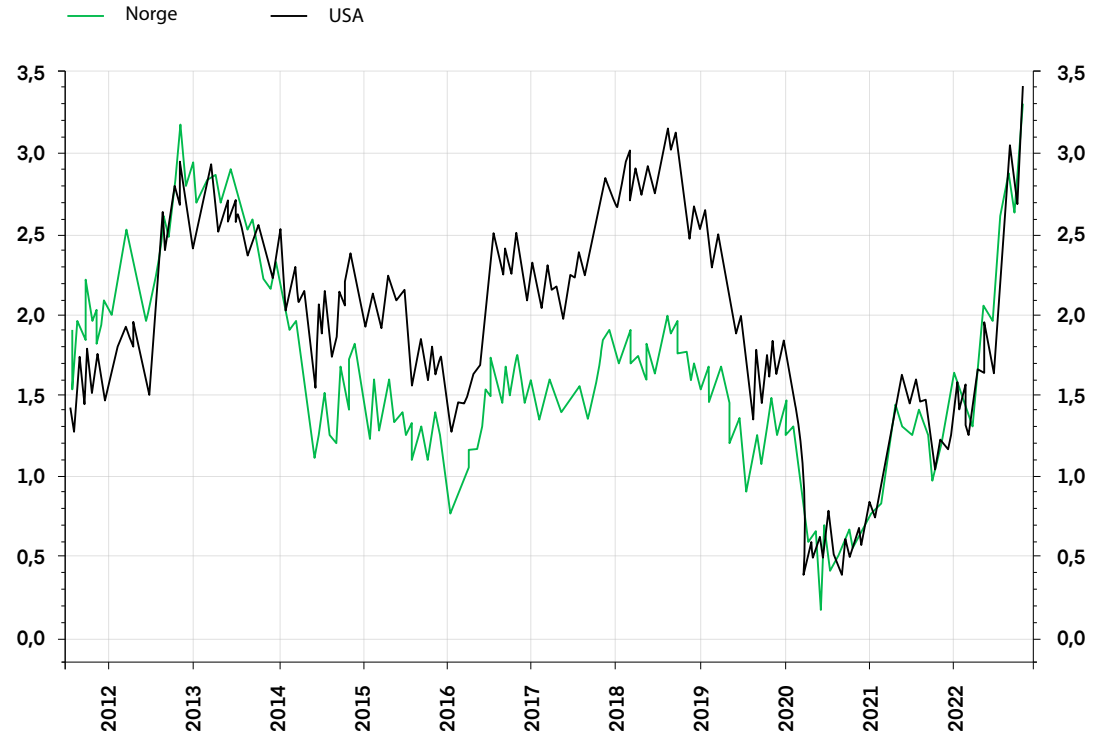
Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning



Rentemarkedene og inflasjon

Sentralbankene har helt siden Finanskrisen i 2008 ført en ekstraordinært stimulerende pengepolitikk, med tilnærmet nullrenter og store kvantitative lettelser. Dette har bidratt til at investorene har tatt stadig høyere risiko i sin jakt på avkastning. I etterkant av pandemien har det oppstått flaskehalser i mange verdikjeder som har medført brist på mange varer og tjenester og arbeidskraft. Dette har resultert i galopperende priser på mange typer varer og tjenester og nå helt i det siste også økte lønnskrav. Sentralbankene har kommet på etterskudd i sin målsetning om langsiktig stabil prisvekst, og responderer med til dels kraftige renteøkninger. De lange rentene har allerede kommet en del opp, og både i USA og i Norge har vi nå ti-års statsrenter på anslagsvis tre prosent. Retningen på de lange rentene herfra er ikke entydig. Det kommer an på om økonomien tåler sentralbankenes kraftige innstramning i pengepolitikken, eller om vi i løpet av 2023 går inn i en periode med negativ vekst.

Lange statsrenter

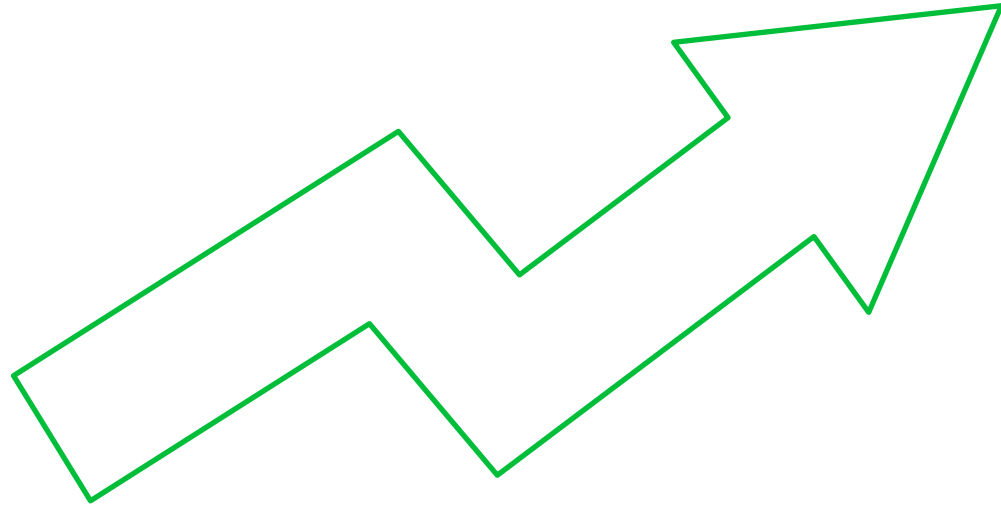


Figur 3: Lange statsrenter for Norge og USA
Høyre aksje: Utviklingen i 2022 for oljeprisen (Nordsjøolje) i amerikanske dollar pr fat
Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning



Stigende kredittpremier

De internasjonale kredittmarkedene har lagt bak seg et svakt første halvår, der avkastningen har blitt negativt påvirket av stigende risikopremier. I tillegg har globale obligasjonsfond blitt negativt påvirket av stigende renter, da disse ofte har et stort innslag av fastrentepapirer. Det norske kredittmarkedet blir mindre påvirket av stigende renter, grunnet større innslag av flytende rente obligasjoner, men risikopremien har steget mye også her til lands og medført svak avkastning for rentefond. Emisjonsmarkedet for kreditter har vært utfordrende hittil i år, noe som kan medføre at de mest risikable høyrentekredittene kan få problemer med refinansiering av gjeld, dersom markedet ikke åpner opp i andre halvår. Kredittpåslagene i det norske markedet er for øyeblikket på høye nivåer i et historisk perspektiv og fremstår som attraktive i et investeringsperspektiv.





Utsiktene for resten av 2022

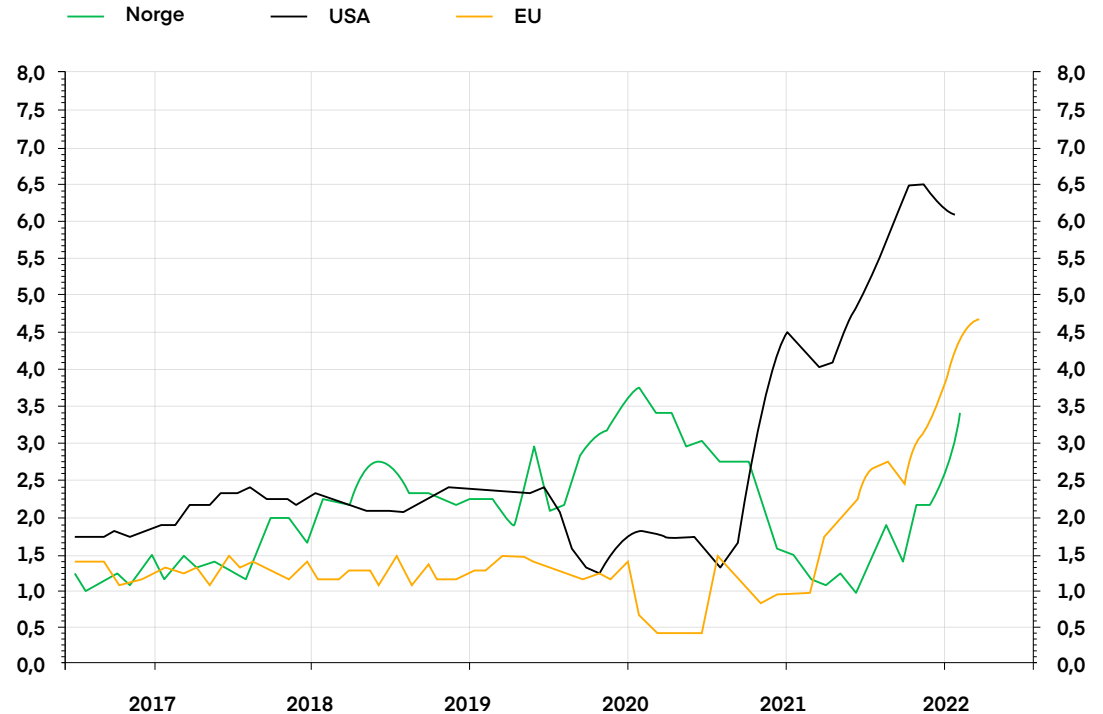
Myk eller hard landing – kortvarig eller langvarig inflasjonsproblem

Galopperende prisvekst har tatt sentralbankene på sengen og de er nå solid på etterskudd i sin målsetning om langsiktig stabil prisvekst og er i ferd med å respondere med til dels kraftige renteøkninger. Målsetningen er å tvinge inflasjonen ned gjennom å svekke etterspørselen etter varer og tjenester. I USA øker den amerikanske sentralbanken sine renter aggressivt: På sitt møte i juni økte de renten med hele 0,75 prosentpoeng og ser for seg flere renteøkninger i samme størrelse utover i året. Rentevåpenet her er på ingen måte finkalibrert for bedrifter og husholdninger, som i stor grad har langsiktig finansiering. Ved utgangen av første halvår forventer markedene at sentralbankrenten ved utløpet av neste år har steget fra dagens nivå på 1,75 prosent til oppunder 4,0 prosent. Samtidig vil sentralbanken trekke tilbake likviditet fra markedene i et stort omfang. I løpet av det siste året har ti-års amerikansk statsobligasjonsrente steget fra anslagsvis 1,5 prosent til et nivå på ca. 3,0 prosent ved utgangen av første halvår.

Norges Bank har på mange måter en noe enklere jobb og har ikke behov for fullt så aggressive renteøkninger. Sentralbanken har påbegynt økningene i styringsrenten tidligere enn mange andre sentralbanker, samtidig som renteøkningene biter raskere her hjemme hvor både husholdninger og delvis bedrifter har finansiert seg ved flytende opplåning. På sitt rentemøte i slutten av juni økte Norges Bank styringsrenten med 0,50 prosentpoeng til 1,25% og hevet samtidig den fremtidige rentebanen. Nå forventes det at renten topper ut mot slutten av 2023 på et nivå på noe over 3,0 prosent. Det betyr at norske husholdninger må påregne lånerenter på boliglån på godt over 4 prosent.

I aksjemarkedene har investorenes avkastningskrav økt betydelig, børsene har falt, og lange renter og kredittmarginene har steget. Samtidig som inflasjonen er høy, justeres vekstutsiktene ned på bakgrunn av lavere forventet etterspørsel og frykt for langvarig, delvis nedstenging i Kina. Ved inngangen til andre halvår preges markedet av frykt for stagflasjon, fallende vekst og stigende inflasjon.

Kjerneinflasjon i Norge, EU og USA



Figur 4: Utviklingen i kjerneinflasjonen i utvalgte regioner

Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning



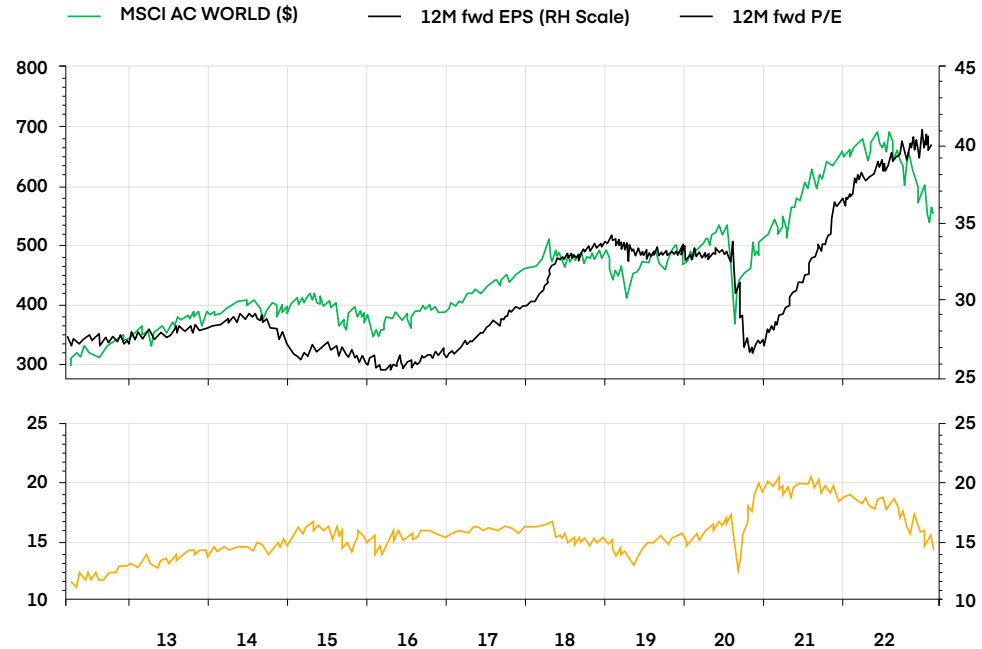
Norsk økonomi koker over – men kjøles nå gradvis ned

En stadig stigende oljepris og langvarig god vekst i verdensøkonomien, har bidratt til at norsk økonomi går ekstremt godt. På toppen av dette kommer flere år med nullrenter og store statlige tiltakspakker. Arbeidsledigheten er rekordlav og boligprisene når stadig nye høyder. Det gjøres nå grep for å stramme inn både i pengepolitikken (styringsrenten økes aggressivt) og i finanspolitikken (strammere budsjettpolitikk). Husholdningene merker også effektene av høyere mat-, strøm- og drivstoffpriser. Dette vil i sum kjøle ned økonomien. Så er det også viktig å huske på at vi er «en liten åpen økonomi», hvor vi er helt avhengig av global vekst. Og global vekst er på full fart ned.

Prisingen i aksjemarkedene har kommet ned – men det er usikkerhet omkring selskapsresultatene

I takt med at børsene har falt gjennom første halvår har prisingen av markedene kommet en god del ned. I grove trekk kan man si at prisingen har normalisert seg basert på at den risikofrie renten og derved avkastningskravet har steget. Som det fremgår av øvre del av figur 5 har børsene falt (grønn linje), samtidig som forventede aggregerte selskapsresultater 12 måneder frem i tid (sort linje) ser ut til å ha nådd toppen. Pris/fortjeneste forholdet (PE) (oransje linje i nedre del av figuren) har derved kommet ned fra et nivå på anslagsvis 20 for ett år siden, til anslagsvis et nivå på 14 pr. utgangen av første halvår. Markedet er derved blitt en god del lavere priset i denne perioden. Det store spørsmålet for den videre kursutviklingen, er hvorvidt de aggregerte selskapsresultatene (sort linje) vil kunne fortsette å vokse fra dagens høye nivå. Det er en fare for at den galopperende inflasjonen og fremtidige renteøkninger vil redusere etterspørselen etter varer og tjenester, samtidig som økte kostnader legger press på selskaperes resultatmarginer.

Selskapsresultater og verdsettelse



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.

Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

I et marked hvor rentene skal ytterligere oppover, kan det være fornuftig å eie obligasjoner hvor rentebindingen er så kort som mulig, slik som i våre rentefond. Vi mener også at våre aksjefond står godt rustet til å kunne tåle et utfordrende aksjeklima. Våre fond eier ikke selskaper hvor inntjening er forventet å komme langt frem i tid (vekstaksjer), men derimot selskaper av høy kvalitet som tjener gode penger i dag (verdiaksjer). Resultatene for aksjefondene hittil i år preges imidlertid av at vi ikke eier aksjer innenfor energisektoren.



Avkastning for fondene

	Landkreditt Utbytte A	Landkreditt Utbytte I	Landkreditt Utbytte N	Landkreditt Norden Utbytte A	Landkreditt Norden Utbytte I	Landkreditt Norden Utbytte N	Landkreditt Aksje Global A	Landkreditt Aksje Global N	Landkreditt Høyrente	Landkreditt Extra
Første 6 mnd. i 2022	-14,3 %	-14,1 %	-14,1 %	-13,2 %	-13,0 %	-13,0 %	-9,5 %	-9,3 %	-0,8 %	-1,6 %
2021	27,3 %	28,0 %		18,4 %	19,0 %		18,9 %		2,6 %	6,9 %
2020	7,1 %	7,6 %		9,2 %	9,8 %		8,0 %		1,7 %	-1,4 %
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 %
Oppstartsdato	28/02/2013	18/06/2018	01/06/2022	14/02/2019	14/02/2019	01/06/2022	15/11/2005	01/06/2022	22/11/2005	31/10/2012

Landkreditt Utbytte I, Landkreditt Utbytte N, Landkreditt Norden Utbytte N og Landkreditt Aksje Global N:
Avkastningen i perioden **for** startdato for 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



Lavere priser for Landkreditt Forvaltnings aktivt forvaltede fond

Lavere priser:

Landkreditt Forvaltning har senket prisene på aksjefondene og Landkreditt Extra.

De nye prisene blir med disse endringene:

Fond	Nytt forvaltningshonorar
Landkreditt Aksje Global A	1,10 %
Landkreditt Utbytte A	1,30 %
Landkreditt Norden Utbytte A	1,30 %
Landkreditt Extra	0,60 %

De nye prisene gjelder fra 1. juni 2022

Nye andelsklasser:

Finanstilsynet har godkjent etableringen av en ny andelsklasse i Landkreditt Utbytte, Landkreditt Norden Utbytte og Landkreditt Aksje Global. Landkreditt Forvaltning innfører dermed en ny andelsklasse til bruk for distributører, en såkalt nettoandelsklasse.

De nye andelsklassene er tilgjengelige hos distributørene av Landkredittfondene fra 1. juni 2022.



Landkreditt Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Utbytte (A-klassen) ga minus 14,3 prosent avkastning de første seks månedene i år. Fondet har etter dette gitt minus 6,1 prosent avkastning det siste året og 12,4 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen i februar 2013.

Oslo Børs Fondsindeks har til sammenligning gitt minus 8,2 prosent avkastning siden årsskiftet og minus 2,9 prosent avkastning det siste året. Siden februar 2013 har denne indeksen gitt 9,7 prosent årlig avkastning, regnet som et gjennomsnitt i perioden. Avkastningstallene er basert på forutsetning om at årlige utbyttebetalinger har blitt reinvestert i fondet.

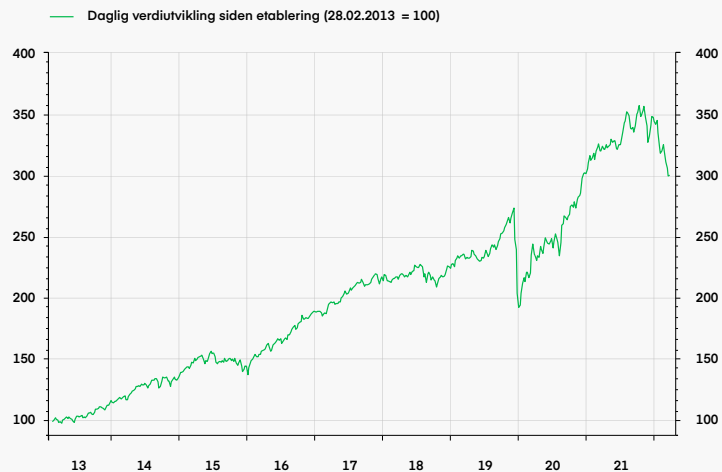
Landkreditt Utbytte investerer i utbyttebetalende aksjer og egenkapitalbevis, hovedsakelig på Oslo Børs. Fondets midler investeres fortrinnsvis i selskaper som med basis i sterke markedsposisjoner, god inntjeningssevne og solid finansiering har etablert en utbyttepolitikk som sikrer eierne best mulig avkastning på egenkapitalen. Landkreditt Utbytte forvaltes med sikte på å skape høyest mulig risikostjert avkastning på andelseiernes kapital. Fondet har ikke referanseindeks.

Fondet har lenge hatt en relativt høy andel av kapitalen investert i banker og andre finansrelaterte virksomheter. Ved halvårsskiftet var nærmere 38 prosent av fondets midler investert i egenkapitalbevis og bankaksjer. Ytterligere 16 prosent av kapitalen var investert i

finansrelaterte virksomheter, som forsikringsselskapene Storebrand, Gjensidige og Protector Forsikring, samt fondsmeglerforetaket ABG Sundal Collier.

Fondet har videre 16 prosent av tilgjengelige midler investert i sjømatelskaper. 8 prosent av midlene er investert i infrastrukturselskaper som Telenor og Atea, mens knapt 20 prosent av fondet er investert i handel- og industriselskaper som AF Gruppen, Orkla, Borregaard og Veidekke. Landkreditt Utbytte har ingen direkte eksponering i oljeproduiserende selskaper eller selskaper som leverer utstyr eller tjenester til olje- og gassindustrien.

Landkreditt Utbytte A verdiutvikling



Fakta om fondet

LANDKREDITT UTBYTTE	Andelsklasse A	Andelsklasse I	Andelsklasse N
Minstebeløp ved tegning:	300 kr	10 000 000 kr	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing:	300 kr	300 kr	300 kr
Kjøpsomkostninger:	inntil 1,00 %	inntil 1,00 %	inntil 1,00 %
Innløsningsomkostninger:	inntil 0,50 %	inntil 0,50 %	inntil 0,50 %
Forvaltningshonorar p.a.:	1,30%	1,00%	1,00%
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2022	8 974 950	1 378 445	75
Andelskapital pr. 30.06.2022	2 159 603 518 kr	338 386 656 kr	18 113 kr
Basiskurs pr. 30.06.2022	240,63 kr	245,48 kr	240,68 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2022	240,26 kr	245,12 kr	240,31 kr
Kurtasje 1. halvår 2022	452 908 kr	6 939 kr	0 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2022	9 790 kr	150 kr	0 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2022	20 131 077 kr	308 415 kr	17 kr



Landkreditt Norden Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Norden Utbytte har i første halvår 2022 gitt minus 13,2 prosent avkastning for A klasse og minus 13,0 prosent for I klasse. Fondet ble etablert 14. februar 2019. Avkastningen siden oppstart er 34,2 prosent for A klasse og 36,4 prosent for I klasse per 30. juni 2022. Ved halvårsskiftet er det 38 selskaper i porteføljen.

Landkreditt Norden Utbytte følger samme investeringsfilosofi som Landkreditt Utbytte og investerer i utbyttebetalende aksjer og egenkapitalbevis notert på nordiske børser. 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.

Første halvår 2022 var et svakt år for nordiske aksjer. Høy inflasjon kombinert med stigende renter og utsikter til svakere global vekst har gitt negativ avkastning for de fleste selskaper. Krig i Ukraina har medført at en rekke selskaper har innstilt virksomhet både i Ukraina og Russland. Kina har også periodevis vært nedstengt grunnet korona, noe som har medført forsinkelser av mange varer og komponenter for videreproduksjon. Landkreditt Norden Utbytte rammes selvsagt også av et svakere aksjemarked, men klarer seg relativt bra da det kun er investert i utbyttebetalende selskaper med god kontantstrøm.

Målt i norske kroner er det kun Oslo Børs (OBX) som har gitt positiv avkastning, men dog marginalt. Svenske aksjer (OMXS30) er ned hele 28 prosent, etterfulgt av finske aksjer (OMXH25) ned nesten 15 prosent. Danske aksjer (OMXC20) er minus 9 prosent hittil i år. At Oslo Børs har hatt en sterkere utvikling enn øvrige børser i Norden skyldes nok at prisen på de fleste råvarer har steget betydelig. Oljeprisen målt i norske kroner er opp mer enn 50 prosent i år, noe som normalt skulle medført en styrkning av kronekursen. Foreløpig fasit er i midlertidig at norske kroner har styrket seg marginalt mot svenske kroner, men svekket seg mot euro og danske kroner. Svakere norsk krone er positivt for avkastningen i Landkreditt Norden Utbytte.

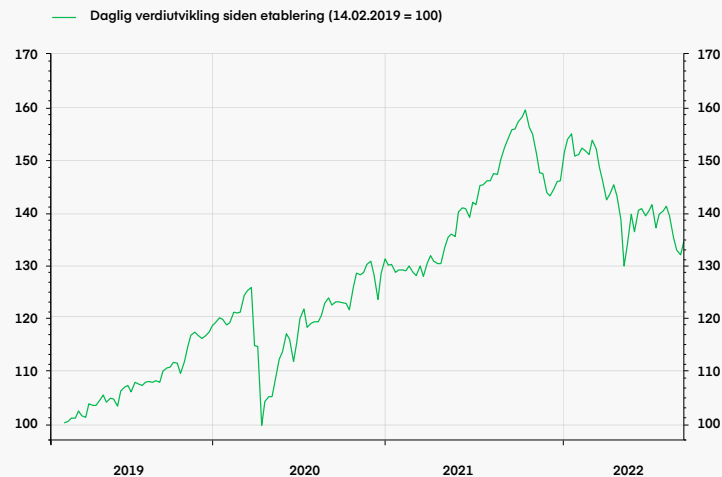
I både USA, Sverige og Norge har sentralbankene satt opp renten, og tydelig signalisert at videre oppgang må forventes for å bekjempe høy inflasjon. Dette innebærer at global vekst nå nedjusteres og at selskapsestimatene også reduseres noe. Generelt kan man si at selskaper innen mer defensive sektorer som farmasi og telekom har gjort det bedre enn mer vekstrelaterte selskaper. Selskaper innen råvarer har også vært sterk, typisk olje, energi, metaller og treforedling.

Fordelingen av investeringer mellom land og på sektorer har vært ganske stabil, dog med en liten økning av finansrelaterte aksjer. I løpet av perioden er to selskaper blitt solgt ut av porteføljen, ett

av dem som følge av bud på selskapet. Det ble investert i to nye selskaper, Nordea og Nordnet som begge vil få økt inntjening som følge av høyere renter. Bank og forsikring utgjør cirka 25 prosent av porteføljen. Disse selskapene har betalt solide utbytter denne våren. Forsikring har vist en sterk utvikling mens bank har hatt en svakere utvikling dette halvåret.



Landkreditt Norden Utbytte A verdiutvikling



Fakta om fondet

Landkreditt Norden Utbytte	Andelsklasse A	Andelsklasse I	Andelsklasse N
Minstebeløp ved tegning:	300 kr	10 000 000 kr	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing:	300 kr	300 kr	300 kr
Kjøpsomkostninger:	inntil 1,00 %	inntil 1,00 %	inntil 1,00 %
Innløsningsomkostninger:	inntil 0,50 %	inntil 0,50 %	inntil 0,50 %
Forvaltningshonorar p.a.:	1,30 %	1,00 %	1,00 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2022	2 983 436	764 411	17
Andelskapital pr. 30.06.2022	400 304 212 kr	104 292 998 kr	2 296 kr
Basiskurs pr. 30.06.2022	134,18 kr	136,44 kr	134,21 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2022	133,97 kr	136,23 kr	134,00 kr
Kurtasje 1. halvår 2022	94 126 kr	24 117 kr	1 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2022	5 851 kr	1 499 kr	0 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2022	3 124 715 kr	800 609 kr	18 kr



Landkreditt Aksje Global A

Aksjefondet Landkreditt Aksje Global A oppnådde en avkastning på minus 9,5 prosent målt i norske kroner i 1. halvår 2022. Fondet har gitt 7,9 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning den siste femårsperioden.

Globale aksjemarkeder målt ved Verdensindeksen (alle land) falt i 1. halvår 2022 med 10,6 prosent målt i norske kroner. Den norske kronen svekket seg med 12,0 prosent mot amerikanske dollar og med 3,0 prosent mot euro i perioden. Valutabevegelser har hatt en vesentlig positiv effekt på avkastningen i Landkreditt Aksje Global i første halvår.

Ledende internasjonale børser har lagt bak seg et svakt første halvår. Ledende indekser (prisindekser) i USA, Europa og Japan falt med henholdsvis minus 20,6 prosent (S&P 500), minus 16,5 prosent (Stoxx 600) og minus 6,1 prosent (TOPIX) uttrykt i lokal valuta. Oslo Børs hovedindeks (OSEBX) klarte seg relativt sett godt og falt kun 2,6 prosent, grunnet en sterk oljepris.

Blant underfondene som utgjør porteføljen i Landkreditt Aksje Global bidro Vanguard All-World High Dividend ETF mest positivt til avkastningsresultatene med en oppgang på 0,4 prosent. Svakest avkastning hadde Landkreditt Utbytte I med en nedgang på 14,1 prosent. Avkastningen er uttrykt i norske kroner.

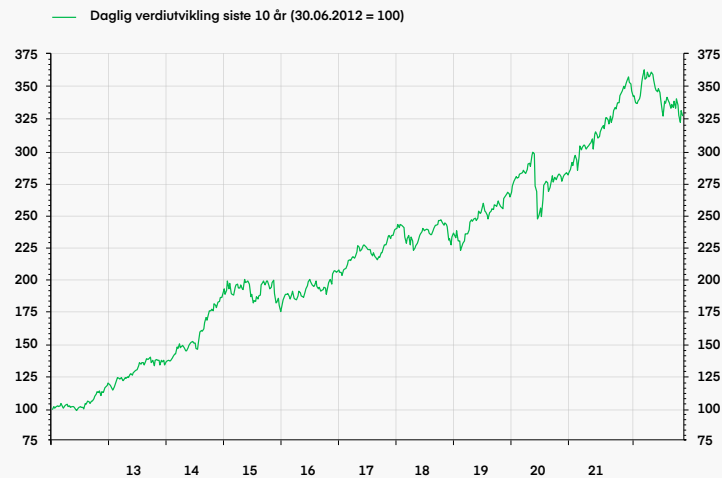
Aksjemarkedene har lagt bak seg et svakt første halvår. Nedgangen i aksjemarkedene skyldes i all hovedsak at inflasjonen er ute av kontroll og sentralbanker som er på etterskudd i sine rentehevinger for å tøyne inflasjonen. Myndighetene har gjennom pandemien ført en særdeles støttende finans- og pengepolitikk, med store offentlige støttepakker, nullrenter og betydelig likviditetstilførsel. Nå hersker det stor usikkerhet omkring hvor raskt og hvor mye sentralbankene faktisk må stramme til. Investorenes avkastningskrav har økt betydelig, børsene har falt, og lange renter og kredittmarginene har steget mye.

Pris/fortjeneste forholdet (PE) for globale aksjer har kommet ned fra et nivå på anslagsvis 20 for ett år siden, til anslagsvis et nivå på 14 pr. utgangen av første halvår. Markedet er derved blitt en god del lavere priset i løpet av halvåret. Det store spørsmålet for den videre kursutviklingen, er hvorvidt de aggregerte selskapsresultatene vil kunne fortsette å vokse fra dagens høye nivå. Det er en fare for at den galopperende inflasjonen og fremtidige rentøkninger vil redusere etterspørselen etter varer og tjenester, samtidig som økte kostnader legger press på selskapenes resultatmarginer.

Landkreditt Aksje Global har pr. utgangen av første halvår en bredt sammensatt portefølje bestående av i alt 10 ulike underfond. Fondet er relativt defensivt innrettet og har noe mer kontanter enn normalt. Amerikanske aksjer utgjør 42 prosent og europeiske aksjer 17 prosent, da regnet eksklusive Norge og Norden. Norge og Norden utgjør i sum 19 prosent. Fondet har 6 prosent plassert i fremvoksende markeder. Fondet har størst eksponering mot bransjene finans og IT, med henholdsvis 23 prosent og 15 prosent.



Landkreditt Aksje Global A verdiutvikling



Fakta om fondet

Landkreditt Aksje Global	Andelsklasse A	Andelsklasse N
Minstebeløp ved tegning:	300 kr	300 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.:	1,10 %	0,80 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2022	1 364 209	8
Andelskapital pr. 30.06.2022	435 548 355 kr	2520 kr
Basiskurs pr. 30.06.2022	319,27 kr	319,36 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2022	318,79 kr	318,88 kr
Kurtasje 1. halvår 2022	35 393 kr	0,2 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2022	2 330 kr	0 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2022	2 792 605 kr	16 kr



Landkreditt Høyrente

Rentefondet Landkreditt Høyrente ga minus 0,8 prosent avkastning til andelseierne i første halvår og minus 0,1 prosent over siste 12 måneder. Fondet har gitt 3,5 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 0,11 år og en gjennomsnittlig kreditturasjon (løpetid) på 1,98 år. Ved utgangen av juni var 32,5 prosent av Landkreditt Høyrente investert i foretaksobligasjoner, mens 67,5 prosent var investert i banker og finansinstitusjoner. Midlene i fondet var på samme tidspunkt investert i 73 ulike obligasjoner fordelt på 57 utstedere.

Norges Bank har satt opp styringsrenten to ganger innværende år og varsler ytterligere rentehevinger i tiden som kommer. Landkreditt Høyrente investerer kun i flytende rente obligasjoner og den løpende renten i fondet vil stige i tråd med stigende renter, alt annet likt. Netto effektiv rente i fondet var 4,2 prosent ved utgangen av juni.

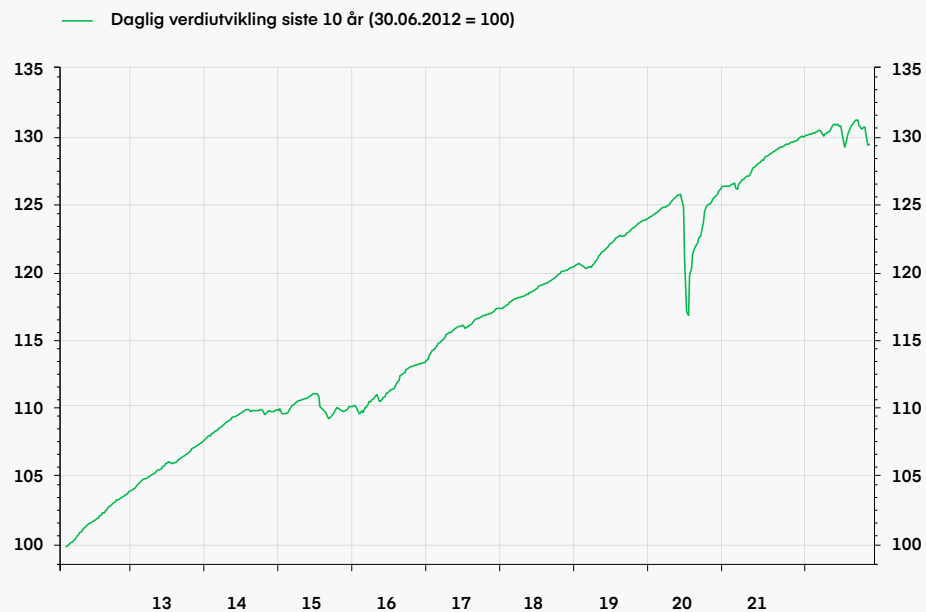
Risikopremien (kredittpåslag) på norske bank- og finansobligasjoner har steget uavbrutt i løpet av første halvår og vi må tilbake til 2016 for å finne høyere kredittpåslag. Det samme bildet gjelder for solide høyrentekreditter i norske kroner. Den negative effekten av høyere kredittpåslag har mer enn utlignet den positive effekten av høyere renter, slik at fondet leverte negativ avkastning i første halvår. Det har ikke vært noen spesifikke selskaphendelser som har ledet til kursfall for fondet, snarere en generell og bred økning i kredittpåslag for alle kreditter.

Landkreditt Høyrente har en begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice, da 2,4 prosent av fondet var investert i denne sektoren ved utgangen av juni. Vi har ingen direkte eksponering mot seismikkelskaper, boreriggelskaper eller supplyredere, men har fokus på selskaper som opererer langt ute i verdikjeden for oljeproduksjon.

Vi har i flere år operert med lav kreditturasjon i fondet, da vi har vært av den oppfatning at kredittpåslag på norske banker har vært lave i et historisk perspektiv. Vår forvaltningsstrategi innenfor bank- og finans har dermed medført at vi over en tid har investert i papirer med kort tid til forfall. Dette bildet har blitt endret på kort tid med utviklingen i første halvår og nå jobber vi aktivt med å heve fondets løpende rente. I andre halvår vil vi ha fokus på å reinvestere papirene som kommer til forfall med papirer som har høyere kupper og lenger tid til forfall.



Landkreditt Høyrente verdiutvikling



Fakta om fondet

Landkreditt Høyrente

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. 30.06.2022	13 291 353
Andelskapital pr. 30.06.2022	1 333 540 039 kr
Basiskurs pr. 30.06.2022	100,33 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2022	100,33 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2022	2 380 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2022	1 714 018 kr



Landkreditt Extra

Rentefondet Landkreditt Extra ga minus 1,6 prosent avkastning til andelseierne i første halvår, men har levert 0,3 prosent over siste 12 måneder. Fondet har gitt 3,7 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 0,10 år og en gjennomsnittlig kredittdurasjon på 2,09 år. Ved månedsslutt var fondet investert i 42 ulike obligasjoner fordelt på 29 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 2022 hadde fondet ingen posisjoner med lavere kredittkarakter enn det vi definerer som B minus.

De internasjonale kredittmarkedene har lagt bak seg et svakt første halvår, der avkastningen har blitt negativt påvirket av stigende renter og høyere risikopremier. Det norske høyrentemarkedet har klart seg bedre enn de internasjonale kredittmarkedene, hovedsakelig fordi markedet i Norge er dominert av flytende rente obligasjoner. Derimot har risikopremien (kredittpåslag) på høyrentekreditter steget betydelig også i Norge og ledet til kursfall på stort sett alle enkeltnavn på tvers av alle sektorer.

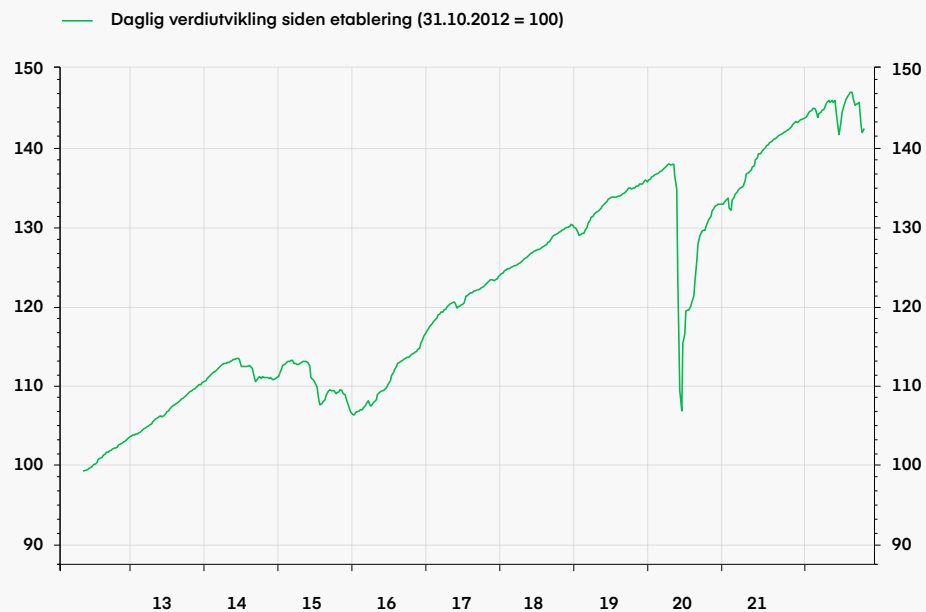
Markedet for nye høyrentelån har vært utfordrende i første halvår, grunnet større usikkerhet og høyere svingninger i kapitalmarkedene. Hittil i år har det blitt lagt ut nye høyrenteobligasjoner for totalt 18,5 milliarder kroner i det norske markedet, sammenlignet med 46,1 milliarder kroner i samme periode i fjor. Landkreditt Extra har deltatt i tre emisjoner gjennom første halvår, da vi investerte i nye lån fra investeringselskapet Jordanes, oljeselskapet Lime Petroleum og shippingselskapet Wallenius Wilhelmsen.

Landkreditt Extra har en begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice, da 6,1 prosent av fondet var investert i denne sektoren ved utgangen av juni. Vi har ingen direkte eksponering mot seismikkelskaper, boreriggsselskaper eller supplyredere, men har fokus på selskaper som opererer langt ute i verdikjeden for oljeproduksjon.

Norges Bank har satt opp styringsrenten to ganger innværende år og varsler ytterligere rentehevinger i tiden som kommer. Landkreditt Extra investerer kun i flytende rente obligasjoner og den løpende renten i fondet vil stige i tråd med stigende renter, alt annet likt. I tillegg ser vi at kredittpåslag på høyrenteobligasjoner i norske kroner er på høye nivåer i et historisk perspektiv og fondet fremstår følgelig som et interessant investeringsalternativ. Netto effektiv rente i fondet var 7,5 prosent ved utgangen av juni.



Landkreditt Extra verdiutvikling



Fakta om fondet

Landkreditt Extra

Minstebeløp ved tegning:	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing:	300 kr
Kjøpsomkostninger:	inntil 0,50%
Innløsningsomkostninger:	inntil 0,50%
Forvaltningshonorar p.a.:	0,60 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2022	13 242 346
Andelskapital pr. 30.06.2022	1 327 756 759 kr
Basiskurs pr. 30.06.2022	100,27 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2022	100,27 kr
Depotomkostninger 1.halvår 2022	8 050 kr
Forvaltningshonorar 1.halvår 2022	5 396 745 kr



Landkreditt Utbytte

Beløp i kroner				Markeds-	Urealisert	Andel av	Eierandel
Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	verdi	gevinst/tap	fondet	i selskapet
DNB BANK ASA	700 000	NOK	117 256 144	123 585 000	6 328 856	4,95 %	0,05 %
Pareto Bank ASA	2 700 000	NOK	107 150 146	127 575 000	20 424 854	5,11 %	3,87 %
Sparebank 1 Nord-Norge	1 300 000	NOK	83 408 432	113 750 000	30 341 568	4,55 %	1,29 %
Sparebank 1 SMN	1 000 000	NOK	90 605 357	115 800 000	25 194 643	4,64 %	0,77 %
Sparebank 1 SR-Bank ASA	1 100 000	NOK	96 648 652	117 370 000	20 721 348	4,70 %	0,43 %
Sparebank 1 Sørøst-Norge	1 100 000	NOK	40 952 326	57 420 000	16 467 674	2,30 %	0,79 %
Sparebank 1 Østfold Akershus	200 000	NOK	36 326 108	68 000 000	31 673 892	2,72 %	1,61 %
Sparebank 1 Østlandet	1 000 000	NOK	91 387 064	117 200 000	25 812 936	4,69 %	0,86 %
Sparebanken Vest	1 350 000	NOK	82 084 507	117 720 000	35 635 493	4,71 %	1,26 %
Banker			745 818 736	958 420 000	212 601 264	38,37 %	
ABG Sundal Collier Holding ASA	15 000 000	NOK	108 372 629	88 350 000	-20 022 629	3,54 %	3,10 %
Diverse finans			108 372 629	88 350 000	-20 022 629	3,54 %	
Selvaag Bolig ASA	700 000	NOK	31 583 363	24 885 000	-6 698 363	1,00 %	0,75 %
Eiendom			31 583 363	24 885 000	-6 698 363	1,00 %	
AF Gruppen ASA	800 000	NOK	127 955 302	126 080 000	-1 875 302	5,05 %	0,75 %
Veidekke ASA	750 000	NOK	78 738 090	67 125 000	-11 613 090	2,69 %	0,56 %
Entreprenører			206 693 391	193 205 000	-13 488 391	7,74 %	



Beløp i kroner				Markeds-	Urealisert	Andel av	Eierandel
Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	verdi	gevinst/tap	fondet	i selskapet
Gjensidige Forsikring ASA	600 000	NOK	106 102 538	119 700 000	13 597 462	4,79 %	0,13 %
Protector Forsikring ASA	750 000	NOK	69 419 707	76 800 000	7 380 294	3,07 %	0,91 %
Storebrand ASA	1 600 000	NOK	113 148 248	112 160 000	-988 248	4,49 %	0,34 %
Forsikring			288 670 492	308 660 000	19 989 508	12,35 %	
Elmera Group ASA	3 000 000	NOK	153 878 647	60 000 000	-93 878 647	2,40 %	2,62 %
Forsyning			153 878 647	60 000 000	-93 878 647	2,40 %	
Europris ASA	600 000	NOK	30 675 490	27 576 000	-3 099 490	1,10 %	0,36 %
Kid ASA	375 000	NOK	37 511 158	31 237 500	-6 273 658	1,25 %	0,92 %
Husholdning			68 186 648	58 813 500	-9 373 148	2,35 %	
Borregaard AS	300 000	NOK	55 626 689	48 060 000	-7 566 689	1,92 %	0,30 %
Industri			55 626 689	48 060 000	-7 566 689	1,92 %	
Atea ASA	1 000 000	NOK	123 266 778	102 400 000	-20 866 778	4,10 %	0,89 %
IT			123 266 778	102 400 000	-20 866 778	4,10 %	



Beløp i kroner				Markeds-	Urealisert	Andel av	Eierandel
Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	verdi	gevinst/tap	fondet	i selskapet
Lerøy Seafood Group ASA	1 500 000	NOK	103 381 823	104 925 000	1 543 177	4,20 %	
Mowi ASA	500 000	NOK	102 394 900	112 050 000	9 655 100	4,49 %	0,10 %
Orkla ASA	1 300 000	NOK	108 129 791	102 336 000	-5 793 791	4,10 %	0,14 %
P/F Bakkafrost	100 000	NOK	60 820 874	63 000 000	2 179 126	2,52 %	0,17 %
SalMar ASA	180 000	NOK	83 180 271	124 650 000	41 469 729	4,99 %	0,15 %
Mat og drikkevarer			457 907 660	506 961 000	49 053 340	20,30 %	
Telenor ASA	700 000	NOK	104 175 762	91 700 000	-12 475 762	3,67 %	0,05 %
Telekom			104 175 762	91 700 000	-12 475 762	3,67 %	
Sum verdipapirer			2 344 180 795	2 441 454 500	97 273 705	97,74 %	
Sum kontanter				56 553 787		2,26 %	
Sum andelskapital				2 498 008 287		100,00 %	

Alle verdipapirer er notert på Oslo Børs.

Fondet består av tre andelsklasser, Landkreditt Utbytte A, Landkreditt Utbytte I og Landkreditt Utbytte N. Porteføljen vises totalt for alle andelsklassene.



Landkreditt Norden Utbytte

Beløp i kroner						Markeds-	Urealisert	Andel av	Eierandel
Selskapets navn	Antall	Valuta	Marked	Kostpris	verdi	gevinst/tap	fondet	i selskapet	
DNB BANK ASA	90 000	NOK	Oslo Børs	14 691 053	15 889 500	1 198 447	3,15 %	0,04 %	
Sparebanken Vest	140 000	NOK	Oslo Børs	8 343 388	12 208 000	3 864 613	2,42 %	0,05 %	
SEB AB	150 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	13 675 772	14 523 864	848 092	2,88 %	0,01 %	
Svenska Handelsbanken AB	180 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	16 288 810	15 175 413	-1 113 397	3,01 %	0,03 %	
Nordea Bank ABP	140 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	12 760 603	12 151 440	-609 163	2,41 %	0,00 %	
Nordnet AB	60 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	8 229 512	7 736 417	-493 095	1,53 %	0,03 %	
Banker				73 989 136	77 684 633	3 695 497	15,40 %		
Investor AB	145 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	18 819 158	23 517 955	4 698 797	4,66 %	0,00 %	
Diverse finans				18 819 158	23 517 955	4 698 797	4,66 %		
Castellum Aktiebolag	100 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	23 632 264	12 677 038	-10 955 226	2,51 %	0,03 %	
Fabege AB	85 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	12 801 155	7 917 049	-4 884 107	1,57 %	0,02 %	
Eiendom				36 433 420	20 594 087	-15 839 333	4,08 %		



Selskapets navn	Antall	Valuta	Marked	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Eierandel i selskapet
Carlsberg A/S	17 000	DKK	København Stock Exchange	21 777 714	21 378 425	-399 289	4,24 %	0,01 %
Kesko Oyj	80 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	13 974 680	18 635 579	4 660 899	3,69 %	0,02 %
P/F Bakkafrost	22 000	NOK	Oslo Børs	12 499 278	13 860 000	1 360 722	2,75 %	0,04 %
Axfood AB	50 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	10 146 199	14 191 146	4 044 947	2,81 %	0,02 %
ESSITY B/d	45 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	12 305 522	11 591 606	-713 916	2,30 %	0,01 %
Forbruksvarer				70 703 394	79 656 755	8 953 362	15,79 %	
Tryg A/S	70 000	DKK	København Stock Exchange	13 960 521	15 517 025	1 556 504	3,08 %	0,01 %
Sampo Oyj	55 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	21 611 786	23 631 835	2 020 049	4,68 %	0,01 %
Gjensidige Forsikring ASA	70 000	NOK	Oslo Børs	12 916 445	13 965 000	1 048 555	2,77 %	0,04 %
Forsikring				48 488 751	53 113 860	4 625 108	10,53 %	



Selskapets navn	Antall	Valuta	Marked	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Eierandel i selskapet
Coloplast A/S	10 000	DKK	København Stock Exchange	11 216 683	11 245 652	28 970	2,23 %	0,00 %
Novo Nordisk A/S	20 000	DKK	København Stock Exchange	11 693 415	21 901 478	10 208 063	4,34 %	0,00 %
AstraZeneca PLC	10 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	8 241 165	13 009 756	4 768 591	2,58 %	0,00 %
Helse og farmasi				31 151 263	46 156 887	15 005 624	9,15 %	
DSV AS	11 000	DKK	København Stock Exchange	9 870 757	15 167 442	5 296 685	3,01 %	0,00 %
Kone Oyj	28 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	15 815 973	13 143 423	-2 672 551	2,60 %	0,01 %
Valmet OYJ	50 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	12 867 586	12 112 919	-754 667	2,40 %	0,03 %
AF Gruppen ASA	65 000	NOK	Oslo Børs	10 829 024	10 244 000	-585 024	2,03 %	0,06 %
Veidekke ASA	100 000	NOK	Oslo Børs	10 280 225	8 950 000	-1 330 225	1,77 %	0,07 %
Assa Abloy AS	50 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	11 097 326	10 478 206	-619 120	2,08 %	0,00 %
Bravida Holding AB	125 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	11 293 403	10 741 005	-552 398	2,13 %	0,06 %
Securitas AB	80 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	11 108 011	6 798 634	-4 309 377	1,35 %	0,02 %
Sweco AB	105 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	12 748 213	10 764 151	-1 984 062	2,13 %	0,01 %
Industri				105 910 518	98 399 779	-7 510 738	19,50 %	
Atea ASA	120 000	NOK	Oslo Børs	14 806 775	12 288 000	-2 518 775	2,44 %	0,11 %
IT				14 806 775	12 288 000	-2 518 775	2,44 %	



Selskapets navn	Antall	Valuta	Marked	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Eierandel i selskapet
Chr Hansen A/S	18 000	DKK	København Stock Exchange	14 157 641	12 935 561	-1 222 081	2,56 %	0,01 %
Huhtamaki Oyj	40 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	15 042 725	15 646 932	604 207	3,10 %	0,02 %
Elopak ASA	200 000	NOK	Oslo Børs	5 514 847	3 244 000	-2 270 847	0,64 %	0,07 %
Holmen AB	20 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	7 938 114	8 002 591	64 477	1,59 %	0,00 %
Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA	65 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	7 064 976	9 578 421	2 513 445	1,90 %	0,01 %
Materialer				49 718 304	49 407 505	-310 799	9,79 %	
Elisa Oyj	25 000	EUR	Helsinki Stock Exchange	11 568 023	13 872 164	2 304 141	2,75 %	0,01 %
Telenor ASA	20 000	NOK	Oslo Børs	3 124 702	2 620 000	-504 702	0,52 %	0,00 %
Telia Company AB	465 000	SEK	Stockholm Stock Exchange	17 146 302	17 570 114	423 812	3,48 %	0,01 %
Telekom				31 839 027	34 062 279	2 223 251	6,75 %	
Sum verdipapirer				481 859 747	494 881 740	13 021 993	98,09 %	
Sum kontanter					9 717 767		1,91 %	
Sum andelskapital					504 599 507		100,00 %	

Fondet består av tre andelsklasser, Landkreditt Norden Utbytte A, Landkreditt Norden Utbytte I og Landkreditt Norden Utbytte N. Porteføljen vises totalt for alle andelsklassene.



Landkreditt Aksje Global

Beløp i kroner					Urealisert	Andel av	Eierandel
Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markedsverdi	gevinst/tap	fondet	i selskapet
Landkreditt Norden Utbytte I	291 341	NOK	32 975 269	39 749 364	6 774 095	9,13 %	7,77 %
Landkreditt Utbytte I	164 231	NOK	32 009 369	40 316 215	8 306 846	9,26 %	1,59 %
Vanguard FTSE All-World High Div Yield ETF	74 000	USD	32 677 105	41 467 254	8 790 149	9,52 %	0,14 %
Vanguard FTSE Dev Asia Pac ex Japan ETF	70 000	EUR	12 694 813	16 645 148	3 950 335	3,82 %	0,18 %
Vanguard FTSE Emerging Market UCITS ETF	46 000	USD	22 869 968	25 575 292	2 705 324	5,87 %	0,11 %
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF	55 000	USD	14 409 622	15 368 839	959 217	3,53 %	0,08 %
Vanguard FTSE North America UCITS ETF	27 000	USD	17 631 199	24 834 945	7 203 746	5,70 %	0,11 %
Vanguard S&P 500 Ucits ETF	111 000	USD	45 449 291	79 310 643	33 861 352	18,21 %	0,02 %
Xtrackers MSCI Europe ESG UCITS ETF	230 000	EUR	61 780 636	54 707 863	-7 072 773	12,56 %	0,76 %
Xtrackers MSCI World ESG UCITS ETF	275 000	USD	86 600 711	77 070 504	-9 530 207	17,69 %	0,36 %
Sum verdipapirer			359 097 983	415 046 067	55 948 084	95,29 %	
Sum kontanter				20 504 808		4,71 %	
Sum andelskapital				435 550 875		100,00 %	

Fondet består av to andelsklasser, Landkreditt Aksje Global A og Landkreditt Aksje Global N. Porteføljen vises totalt for begge andelsklassene.



Landkreditt Høyrente

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Pålydende	Påløpte renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko-klasse***
Andebu Spb FRN 19/10-22	20 000 000	81 200	1,95%	0,04	20 006 400	20 108 546	20 946	1,51%	2022-07-19	5
Askim & Spydeberg Spb FRN 16/05-25	25 000 000	54 063	2,72%	0,09	25 031 750	24 620 625	-465 188	1,85%	2022-08-16	5
Bank Norwegian AS FRN 03/05-24	14 000 000	53 908	4,29%	0,06	14 000 000	13 677 781	-376 127	1,03%	2022-08-03	5
Bank Norwegian AS FRN 18/03-25	24 000 000	19 267	4,65%	0,16	24 126 000	23 073 033	-1 072 234	1,73%	2022-09-19	5
Brage Finans AS FRN 09/09-24	20 000 000	20 183	2,58%	0,17	20 000 000	19 796 999	-223 184	1,48%	2022-09-09	5
Brage Finans AS FRN 16/06-25*	15 000 000	7 667	2,78%	0,20	15 000 000	14 911 191	-96 476	1,12%	2022-09-16	5
Danske Bank A/S FRN 13/05-24	20 000 000	57 167	2,81%	0,11	20 118 800	19 993 105	-182 862	1,50%	2022-08-12	5
Danske Bank A/S FRN 28/11-23	20 000 000	36 511	2,79%	0,15	20 195 000	19 964 163	-267 348	1,50%	2022-08-29	5
Eika Gruppen AS FRN 15/01-24	7 000 000	26 180	2,47%	0,03	7 000 000	7 008 349	-17 831	0,53%	2022-07-15	5
Etne Sparebank FRN 18/01-24	10 000 000	37 200	2,40%	0,04	10 000 000	10 019 864	-17 336	0,75%	2022-07-18	5
Grong Spb FRN 10/03-26	25 000 000	25 556	2,82%	0,15	25 000 000	24 435 278	-590 278	1,83%	2022-09-12	5
Haugesund Spb FRN 23/04-25	20 000 000	60 133	2,56%	0,04	19 996 200	19 815 541	-240 792	1,49%	2022-07-25	5
Jæren Sparebank FRN 29/11-24	30 000 000	40 817	2,46%	0,14	30 000 000	29 722 283	-318 534	2,23%	2022-08-29	5
Kredittforeningen for Spb FRN 12/04-24	20 000 000	87 778	2,31%	0,02	20 205 200	20 125 402	-167 576	1,51%	2022-07-12	5
Larvikbanken FRN 06/03-25	25 000 000	34 181	2,61%	0,17	25 356 750	24 975 481	-415 450	1,87%	2022-09-06	5
Luster Sparebank FRN 11/11-25	20 000 000	50 139	2,76%	0,07	20 000 000	19 668 721	-381 418	1,47%	2022-08-11	5
Nordea Bank Abp FRN 18/09-23	30 000 000	19 333	2,48%	0,21	30 026 850	30 031 930	-14 253	2,25%	2022-09-19	5
OBOS Banken AS FRN 18/11-25	20 000 000	43 478	2,98%	0,10	20 000 000	19 680 632	-362 846	1,48%	2022-08-18	5
Orkla Spb FRN 10/12-24	15 000 000	14 167	2,51%	0,18	15 000 000	14 831 704	-182 463	1,11%	2022-09-12	5
Pareto Bank ASA FRN 29/04-2024	10 000 000	30 656	2,53%	0,06	10 000 000	9 968 132	-62 524	0,75%	2022-07-29	5
Resurs Bank AB FRN 14/06-23	26 000 000	27 618	3,97%	0,19	26 000 000	25 699 659	-327 959	1,93%	2022-09-14	5



Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko-klasse***
Rindal Sparebank FRN 06/03-25	22 000 000	24 878	2,71%	0,16	22 006 820	21 702 985	-328 713	1,63%	2022-09-06	5
Sandnes Spb FRN 16/01-23	15 000 000	58 800	1,93%	0,04	15 129 150	15 094 740	-93 210	1,13%	2022-07-18	5
Santander Consumer Bank AS FRN 13/11-24	30 000 000	83 600	2,58%	0,11	30 361 800	29 995 049	-450 351	2,25%	2022-08-15	5
Sbanken ASA FRN 08/09-25	30 000 000	33 733	2,84%	0,16	30 003 900	29 584 318	-453 315	2,22%	2022-09-06	5
Selbu Spb FRN 08/05-24	10 000 000	26 144	2,44%	0,09	10 000 000	9 974 563	-51 581	0,75%	2022-08-08	5
Skue Spb FRN 03/03-25	25 000 000	33 188	2,57%	0,16	25 000 000	24 776 260	-256 928	1,86%	2022-09-05	5
Spb 1 Lom og Skjåk FRN 06/10-25*	20 000 000	-	2,75%	0,00	20 000 000	20 004 504	4 504	1,50%	2022-10-06	5
Spb 1 Nordmøre FRN 07/04-25	35 000 000	153 533	2,51%	-	35 000 000	34 935 126	-218 407	2,62%	2022-07-07	5
Spb 1 Nord-Norge FRN 10/07-26	40 000 000	202 667	3,07%	0,00	40 647 600	39 746 543	-1 103 724	2,98%	2022-07-11	5
Spb 1 SMN FRN 03/09-25	25 000 000	32 813	2,90%	0,16	24 820 000	24 632 905	-219 908	1,85%	2022-09-05	5
Spb 1 Østlandet FRN	25 000 000	20 313	3,09%	0,19	25 257 500	24 567 465	-710 348	1,84%	2022-09-19	5
Spb Sogn og Fjordane FRN 27/02-23	30 000 000	45 617	1,90%	0,16	30 059 400	30 055 874	-49 143	2,25%	2022-08-29	5
Spb Sør FRN 28/11-22	30 000 000	42 108	1,80%	0,16	30 092 400	30 056 592	-77 916	2,25%	2022-08-29	5
Spb Vest FRN 07/04-26	22 000 000	100 613	2,63%	-	22 000 000	21 885 121	-215 492	1,64%	2022-07-07	5
Storebrand ASA FRN 10/09-25	19 000 000	23 750	2,82%	0,18	19 000 000	18 873 764	-149 986	1,42%	2022-09-12	5
Sunddal Spb FRN 17/04-23	15 000 000	58 200	2,13%	0,04	15 012 900	15 085 086	13 986	1,13%	2022-07-18	5
Tolga-Os Spb FRN 24/09-25	25 000 000	8 333	2,80%	0,20	25 000 250	24 516 856	-491 728	1,84%	2022-09-26	5
Verd Boligkreditt AS FRN 30/09-24	15 000 000	-	1,97%	0,24	15 105 000	15 023 082	-81 918	1,13%	2022-06-30	5
Sum bank og finans	849 000 000	1 775 489			851 559 670	842 639 252	-10 695 907	63,19%		
Aker ASA FRN 22/11-24	14 500 000	48 519	6,00%	0,07	13 941 250	13 712 035	-277 733	1,03%	2022-08-22	6
Aker ASA FRN 31/01-23	10 000 000	67 339	5,63%	0,07	9 875 000	9 989 773	47 434	0,75%	2022-07-29	6
Aker Solutions ASA FRN 03/06-24	12 000 000	38 250	6,24%	0,15	12 090 000	11 688 250	-440 000	0,88%	2022-09-05	6



Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko-klasse***
Austevoll Seafood ASA FRN 21/06-23	4 000 000	3 810	5,93%	0,21	4 056 486	3 930 174	-130 122	0,29%	2022-09-21	6
Bonheur ASA FRN 04/09-24	5 000 000	12 043	6,10%	0,13	5 025 000	4 812 043	-225 000	0,36%	2022-09-05	6
Bonheur ASA FRN 13/07-26	7 000 000	62 790	6,37%	-	7 000 000	6 614 353	-448 438	0,50%	2022-07-13	6
Bonheur ASA FRN 22/09-25	13 000 000	12 220	6,33%	0,13	13 003 750	12 280 970	-735 000	0,92%	2022-09-22	6
BW Offshore FRN 04/12-23	21 000 000	77 414	8,20%	0,16	21 217 500	20 491 163	-803 751	1,54%	2022-09-06	6
Carucel Property AS FRN 30/4-2025	25 000 000	301 819	9,27%	0,00	24 987 500	24 145 569	-1 143 750	1,81%	2022-07-29	6
Color Group AS FRN 23/09-22	5 000 000	4 560	20,20%	0,22	5 025 000	4 837 893	-191 667	0,36%	2022-09-23	6
Color Group ASA FRN 23/11-23	16 000 000	75 493	11,04%	0,08	14 875 000	14 795 493	-155 000	1,11%	2022-08-23	6
Ekornes AS FRN 02/10-23	24 000 000	482 560	9,96%	0,24	25 036 250	24 332 560	-1 186 250	1,82%	2022-07-04	6
GLX Holding AS FRN 08/12-23	25 000 000	99 917	13,62%	0,12	25 432 500	22 912 417	-2 620 000	1,72%	2022-09-08	6
Grieg Seafood ASA FRN 25/06-25	19 500 000	8 190	6,47%	0,18	19 504 375	18 768 235	-744 330	1,41%	2022-09-26	6
Hoegh LNG FRN 01/08-23	10 000 000	116 806	8,92%	0,08	9 943 736	10 076 181	15 639	0,76%	2022-08-01	6
Hoegh LNG FRN 30/01-25	10 000 000	125 033	7,99%	0,06	9 430 500	10 050 033	494 500	0,75%	2022-07-29	6
Kistefos AS FRN 10/05-23	14 000 000	125 148	7,89%	0,10	14 000 000	13 979 298	-145 851	1,05%	2022-08-10	6
Kistefos AS FRN 11/09-24	9 000 000	30 218	8,08%	0,18	9 000 000	8 906 468	-123 750	0,67%	2022-09-12	6
KMC Properties FRN 11/12-23	25 000 000	66 229	7,96%	0,17	25 564 500	24 357 897	-1 272 833	1,83%	2022-09-12	6
Norled AS FRN 27/11-24	19 000 000	92 055	7,87%	0,09	18 886 000	18 120 944	-857 111	1,36%	2022-08-29	6
Ocean Yield ASA FRN 12/12-24	11 500 000	30 465	7,38%	0,15	11 547 500	11 149 528	-428 438	0,84%	2022-09-12	6
Ocean Yield ASA FRN 25/05-23	10 000 000	49 000	7,52%	0,13	9 990 000	9 853 167	-185 833	0,74%	2022-08-25	6
Odfjell SE FRN 19/09-23	8 000 000	15 422	8,32%	0,20	8 093 171	7 905 422	-203 171	0,59%	2022-09-19	6
Odfjell SE FRN 21/01-25	15 000 000	203 292	8,71%	0,01	15 000 000	14 758 036	-445 256	1,11%	2022-07-21	6
Pelagia Holding AS FRN 08/12-25	20 000 000	55 489	6,19%	0,12	19 935 000	19 255 489	-735 000	1,44%	2022-09-08	6
SFL Corporation Ltd. FRN 04/06-24	2 000 000	7 501	7,80%	0,15	1 985 000	1 951 667	-40 833	0,15%	2022-09-06	6



Beløp i kroner										
Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko-klasse***
SFL Corporation Ltd. FRN 13/09-23	14 000 000	40 394	7,21%	0,19	14 017 500	13 906 228	-151 666	1,04%	2022-09-13	6
SFL Corporation Ltd. FRN 21/01-25	9 000 000	98 350	8,40%	-	9 000 000	8 614 600	-483 750	0,65%	2022-07-21	6
Stolt-Nielsen Ltd FRN 29/06-23	16 000 000	2 738	6,53%	0,24	16 000 000	15 947 416	-55 322	1,20%	2022-09-29	6
Stolt-Nielsen Ltd FRN 20/02-24	5 000 000	28 017	6,57%	0,12	5 000 000	4 928 653	-99 364	0,37%	2022-08-22	6
Teekay LNG Partners FRN 02/09-25	21 000 000	86 135	8,93%	0,07	21 112 500	19 852 385	-1 346 250	1,49%	2022-09-02	6
Teekay LNG Partners FRN 18/11-26	5 000 000	36 908	8,71%	-	5 000 000	4 645 242	-391 667	0,35%	2022-08-18	6
Wilhelmsen ASA FRN 03/03-26	11 000 000	42 488	7,54%	0,06	11 000 000	10 341 238	-701 250	0,78%	2022-09-05	6
Wilhelmsen ASA FRN 09/09-24	11 000 000	45 366	7,63%	0,18	11 300 000	10 992 855	-352 511	0,82%	2022-09-09	6
Sum industripapirer	446 500 000	2 591 977			446 875 018	432 903 674	-16 563 320	32,46%		
Sum verdipapirer	1 295 500 000	4 367 465			1 298 434 688	1 275 542 926	-27 259 227	95,65%		
Sum kontanter						57 997 113		4,35%		
Sum andelskapital						1 333 540 040		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): 0,11. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,98

**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

Beløp i kroner	Pålydende	Påløpte renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko- klasse***
Selskapets navn										
Aker ASA FRN 22/11-24	30 000 000	100 383	6,14 %	0,07	29 050 246	28 369 728	-780 901	2,14 %	2022-08-22	6
Aker Solutions ASA FRN 03/06-24	29 000 000	92 438	6,24 %	0,15	28 915 659	28 246 603	-761 493	2,13 %	2022-09-05	6
Bonheur ASA FRN 04/09-24	26 000 000	62 624	6,10 %	0,13	26 106 875	25 022 624	-1 146 875	1,88 %	2022-09-05	6
Bonheur ASA FRN 13/07-26	3 000 000	26 910	6,37 %	-	3 001 875	2 834 723	-194 063	0,21 %	2022-07-13	6
Bonheur ASA FRN 22/09-25	20 000 000	18 800	6,33 %	0,13	20 033 333	18 893 800	-1 158 333	1,42 %	2022-09-22	6
Boreal Holding AS FRN 03/10-2025	39 401 160	387 543	6,06 %	0,19	39 383 820	38 212 657	-1 558 707	2,88 %	2022-07-04	6
BW Offshore FRN 04/12-23	54 500 000	200 908	8,20 %	0,16	55 279 732	53 179 448	-2 301 192	4,01 %	2022-09-06	6
Carucel Property AS FRN 30/4-2025	39 200 000	473 253	9,27 %	0,00	39 299 197	37 860 253	-1 912 197	2,85 %	2022-07-29	6
Chip Bidco AS FRN 13/12-24	38 700 000	125 367	9,43 %	0,14	38 865 539	36 890 367	-2 100 539	2,78 %	2022-09-13	6
Color Group AS FRN 02/10-24	27 000 000	268 830	10,37 %	0,12	27 000 000	24 073 831	-3 194 999	1,81 %	2022-07-04	6
Color Group AS FRN 23/09-22	21 000 000	19 151	20,20 %	0,22	21 167 714	20 319 152	-867 714	1,53 %	2022-09-23	6
Color Group ASA FRN 23/11-23	19 500 000	92 008	11,04 %	0,08	18 625 000	18 032 008	-685 000	1,36 %	2022-08-23	6
Crayon Group Holding ASA FRN 15/07-25	38 000 000	379 240	7,38 %	-	38 389 659	36 351 788	-2 417 111	2,74 %	2022-07-15	6
CSAM Health Group AS 25/09-24	33 500 000	18 537	8,27 %	0,20	35 006 537	32 429 787	-2 595 287	2,44 %	2022-09-26	6
Ekornes AS FRN 02/10-23	37 400 000	751 989	9,96 %	0,24	37 637 611	37 918 239	-471 361	2,86 %	2022-07-04	6
GasLog Ltd FRN 27/11-2024	40 000 000	282 578	8,39 %	0,14	40 000 000	39 849 246	-433 332	3,00 %	2022-08-30	6
GLX Holding AS FRN 08/12-23	37 500 000	149 875	13,62 %	0,12	37 869 216	34 368 625	-3 650 466	2,59 %	2022-09-08	6



Beløp i kroner Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko- klasse***
Grieg Seafood ASA FRN 25/06-25	33 500 000	14 070	6,47 %	0,18	33 602 626	32 242 866	-1 373 831	2,43 %	2022-09-26	6
Hoegh LNG FRN 30/01-25	49 000 000	612 663	7,99 %	0,06	46 628 831	49 245 163	2 003 669	3,71 %	2022-07-29	6
Jordanes Investments AS FRN 11/02-26*	47 500 000	465 104	9,62 %	-	47 146 875	44 758 854	-2 853 125	3,37 %	2022-08-11	6
Kistefos AS FRN 11/09-24	25 300 000	84 945	8,08 %	0,18	25 655 492	25 037 070	-703 367	1,89 %	2022-09-12	6
Kistefos AS FRN 16/09-25	28 200 000	92 120	8,70 %	0,20	29 845 750	28 258 015	-1 679 855	2,13 %	2022-09-16	6
KMC Properties FRN 11/12-23	45 000 000	119 213	7,96 %	0,17	45 542 375	43 844 214	-1 817 374	3,30 %	2022-09-12	6
Lime Petroleum AS FRN 07/07-25*	40 000 000	-	11,72 %	-	38 935 000	39 200 000	265 000	2,95 %	2022-10-05	6
Norled AS FRN 27/11-24	42 000 000	203 490	7,87 %	0,09	42 209 636	40 056 824	-2 356 302	3,02 %	2022-08-29	6
NRC Group ASA FRN 13/09-24	42 000 000	106 307	7,05 %	0,17	42 408 951	40 898 807	-1 616 451	3,08 %	2022-09-13	6
Ocean Yield ASA FRN 12/12-24	26 500 000	70 203	7,38 %	0,15	26 422 573	25 692 390	-800 386	1,94 %	2022-09-12	6
Ocean Yield ASA FRN 25/05-23	39 000 000	191 100	7,52 %	0,13	38 799 639	38 427 351	-563 388	2,89 %	2022-08-25	6
Odfjell SE FRN 19/09-23	27 000 000	52 050	8,32 %	0,20	27 746 797	26 680 800	-1 118 047	2,01 %	2022-09-19	6
Odfjell SE FRN 21/01-25	23 000 000	311 714	8,71 %	0,01	23 390 179	22 628 989	-1 072 904	1,70 %	2022-07-21	6
Pelagia Holding AS FRN 08/12-25	39 800 000	110 423	6,19 %	0,12	39 830 969	38 318 423	-1 622 969	2,89 %	2022-09-08	6
SFL Corporation Ltd. FRN 04/06-24	28 000 000	105 008	7,80 %	0,15	28 041 447	27 323 340	-823 115	2,06 %	2022-09-06	6
SFL Corporation Ltd. FRN 13/09-23	6 000 000	17 312	7,21 %	0,19	6 004 167	5 959 812	-61 666	0,45 %	2022-09-13	6
SFL Corporation Ltd. FRN 21/01-25	19 500 000	213 092	8,40 %	-	18 866 817	18 664 967	-414 942	1,41 %	2022-07-21	6
Stolt-Nielsen Ltd FRN 29/06-23	15 000 000	2 567	6,53 %	0,24	15 029 652	14 950 703	-81 516	1,13 %	2022-09-29	6
Stolt-Nielsen Ltd FRN 20/02-24	36 500 000	204 522	6,57 %	0,12	36 352 560	35 979 168	-577 914	2,71 %	2022-08-22	6
SuperOffice Group AS FRN 05/11-25	47 500 000	576 333	8,31 %	0,08	48 781 250	47 878 415	-1 479 168	3,61 %	2022-08-05	6
Teekay LNG Partners FRN 02/09-25	39 000 000	159 965	8,93 %	0,07	39 350 288	36 868 715	-2 641 538	2,78 %	2022-09-02	6
Teekay LNG Partners FRN 18/11-26	35 000 000	258 358	8,71 %	-	35 018 750	32 516 693	-2 760 416	2,45 %	2022-08-18	6



Beløp i kroner Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Effektiv rente**	Durasjon	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.	Risiko- klasse***
Wilhelmsen ASA FRN 03/03-26	19 000 000	73 388	7,54 %	0,06	19 032 177	17 862 138	-1 243 427	1,35 %	2022-09-05	6
Wilhelmsen ASA FRN 09/09-24	17 500 000	72 173	7,63 %	0,18	17 934 337	17 488 633	-517 877	1,32 %	2022-09-09	6
Wilhelmsen ASA FRN 21/04-27	12 000 000	127 633	7,79 %	-	12 021 429	11 226 095	-922 967	0,85 %	2022-07-21	6
Sum verdipapirer	1 316 501 160	7 694 184			1 320 230 581	1 274 861 321	-53 063 444	96,02 %		
Sum kontanter						52 895 439		3,98 %		
Sum andelskapital						1 327 756 759		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): 0,10. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 2,09

**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