

2014

# ÅRSRAPPORT

For Landkreditt Forvaltning

14. regnskapsår





# LANDKREDITT FORVALTNING AS

## Årsberetning 2014

---

# MEDARBEIDERE

## i Landkreditt Forvaltning



Brita C.  
Knutson  
Adm. Direktør



Dagfinn  
Hopsdal  
Investeringsdirektør



Marianne  
Sulusnes  
Administrasjonssjef



Tommy  
Lindgren



Sigurd  
Klev



Jens  
Sefland

# LANDKREDITT FORVALTNING AS

## Styrets årsberetning for 2014

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

Landkreditt Forvaltning forvalter ved årets utgang totalt seks verdipapirfond hvorav fire aksjefond og to rentefond. Alle fondene leverte positiv avkastning til andelseierne i 2014. Vårt nyeste fond, Landkreditt Utbytte, plasserte seg sågar helt i toppsjiktet blant norske aksjefond og leverte med 19,1 prosent avkastning en betydelig meravkastning utover den generelle markedsutviklingen på Oslo Børs siste år.

Den samlede forvaltningskapitalen for alle fondene utgjorde 2.452 millioner kroner pr. 31. desember 2014, en nedgang fra 2.600 millioner kroner ved årets inngang. Forvaltningskapitalen var fordelt med 1.837 millioner kroner i rentefond og 615 millioner kroner i aksjefond.

### MARKEDSUTVIKLING 2014

De store aksjemarkedene ble i 2014 løftet til nye høyder, kraftig stimulert av pengetrykking og nullrentepolitikk hos de ledende sentralbankene. Den amerikanske S&P 500-indeksen, verdens største aksjeindeks ble like før årsskiftet notert til sitt høyeste nivå gjennom tidene. Oljeprisfallet i andre halvår stiller den europeiske sentralbanken overfor nye utfordringer i en fase hvor eurosonen sliter med deflatoriske tendenser. Dette vil være en garanti for lave renter i enda mange år fremover.

Etter tre og et halvt år med en oljepris rundt 110 dollar, ble oljemarkedet utsatt for et dramatisk prisfall i andre halvår av 2014. Det skyldes overkapasitet på tilbudssiden, som følge av en kraftig økning av skiferoljeproduksjonen og dermed selvforsyningsgraden til USA. I et langsiktig perspektiv har OPEC sterke motiver for å beskytte sine markedsandeler, i konkurranse med både vestlige oljeprodusenter og alternative energikilder. Derfor besluttet OPEC-møtet i november å opprettholde produksjonen på 31 millioner fat daglig, noe som medførte et ytterligere prisfall ned til 55 dollar ved årsskiftet.

Styringsrenter på null og historisk lave markedsrenter på statsobligasjoner i USA, EU og Japan har de seneste par årene dannet grunnlag for kraftig vekst i markedet for høyrenteobligasjoner utstedt av private foretak. I Norge har veksten i stor utstrekning vært knyttet til olje- og oljeserviceindustrien, og i kjølvannet av oljeprisfallet har kredittmarginene (risikopåslagene) i denne sektoren økt betydelig. Det har resultert i lavere kurser og lavere avkastning på foretaksobligasjoner i siste kvartal i 2014.

### UTSIKTER FOR 2015

Eurolandene sliter fortsatt med høy arbeidsledighet, svake vekstimpulser og en inflasjonstakt som for tiden tenderer mot null. Oljeprisfallet i andre halvår bidrar rent inflasjonsmessig i negativ retning, og sentralbanken forbereder derfor nye kvantitative lettelser etter mønster av USA. Målet er å presse markedsrentene ytterligere nedover fra dagens ekstremt lave nivåer. Hvis operasjonen lykkes, vil det over tid kunne skape grobunn for økende investeringsvilje, sysselsetting og konsumetterspørsel i eurosonen.

I lys av generelt bedre vekstutsikter i USA har det i den senere tid kommet signaler om at den amerikanske sentralbanken forbereder sin første økning av styringsrenten siden finanskrisen. Det vil isolert sett kunne dra med seg obligasjonsrentene oppover, men på den andre siden vil de svake utsiktene i Europa bidra til å holde rentene nede i lang tid fremover. Det vil den amerikanske sentralbanken måtte ta hensyn til i sine rentemøter, ettersom en for tidlig økning av styringsrenten vil kunne bidra til ny dollaroppgang, svekket konkurransevne og i verste fall en reversering av den økende optimismen som preget amerikansk økonomi gjennom fjoråret.

Kina passerte nylig USA som verdens største økonomi, regnet i lokal kjøpekraft. I løpet av de nærmeste årene vil brutto nasjonalprodukt trolig gå forbi USA også i absolutt forstand, forutsatt at president Xi Jinping lykkes med sin omfattende reform- og rebalanseringspolitikk. Det vil gi en lavere investeringstakt, et



Styret i Landkreditt Forvaltning, fra venstre: Bjørn Simonsen, Jon Martin Østby, Brita C. Knutson (administrerende direktør), Ola Bergsaker, Dagfinn Hopsdal, Ingunn Granaasen, Ole Laurits Lønnum (styreleder), Emil Inversini og Per Bjarne Kvande.

økende privatkonsum og en mer balansert veksttakt fremover. Kina står overfor store utfordringer i kreditt- og eiendoms-markedet, men med verdens største valutareserve og solide nasjonale banker er det grunn til å tro at de vil lykkes.

Lavere oljepris vil etter hvert gi positive ringvirkninger for verdensøkonomien. Oljenasjonen Norge står derimot overfor store utfordringer og omstillinger fremover, innenfor oljeserviceindustrien spesielt og i fastlandsøkonomien generelt. På den andre siden fungerer en svakere kronekurs som en effektiv buffer, gjennom en kraftig forbedring av konkurransevnen til norsk industri og valutagevinster ved omregning av de løpende oljeinntektene til norske kroner. Svekket kronekurs gir også valutagevinster for Petroleumsfondet, som i sin helhet forvaltes i utenlandsk valuta.

Norges Bank senket styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 1,25 prosent i desember og signaliserte samtidig at denne renten med stor sannsynlighet vil bli ytterligere redusert utover våren, noe som vil gjøre boliglån tilnærmet «gratis» justert for skatt og inflasjon. Det betyr en tilsvarende lav renteavkastning på kapital, og det er derfor grunn til å tro at både profesjonelle og private investorer i økende grad vil søke avkastningsmuligheter i aksjemarkedet fremover.

Styret forventer økt etterspørsel etter verdipapirfond i 2015, i hovedsak som følge av et vedvarende lavrenteregime. Langsiktige sparere som vil bevare sin kjøpekraft må finne alternativer til bankkonto. Landkreditt Forvaltning har ambisjon om å styrke sin markedsposisjon i både privat- og institusjonssegmentet og det er styrets oppfatning at selskapet står godt rustet for ytterligere vekst.

## VÅRE FOND

Landkreditt Kina er et aktivt forvaltet aksjefond, etablert 26.09.2005. Fondet har som investeringsmål å investere i selskaper som deltar i den høye veksten og verdiskapningen i

fastlands-Kina, med spesiell fokus rettet mot kinesiske forbrukere. Basert på utviklingen i netto andelsverdi, viste Landkreditt Kina en avkastning på 12,6 prosent i 2014. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 11,1 prosent beregnet pr. 31.12.2014.

Landkreditt Aksje Global er et globalt indeksfond, etablert 15.11.2005. Fondet investerer alle sine midler i underfondet Vanguard Global Stock Index Fund, som følger utviklingen til verdensindeksen MSCI World Index, omregnet til norske kroner. Landkreditt Aksje Global viste en avkastning på 26,9 prosent i 2014. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 6,1 prosent beregnet pr. 31.12.2014.

Landkreditt Norge er et aktivt forvaltet aksjefond, etablert 24.05.2006. Fondet har som investeringsmål å delta i den verdiskapningen som finner sted i norske foretak, hvor virksomheten hovedsakelig er forankret i eller eksponert mot utviklingen i representative bransjer på Oslo Børs. Landkreditt Norge viste en avkastning på 5,0 prosent i 2014. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 6,0 prosent beregnet pr. 31.12.2014.

Landkreditt Utbytte er et aktivt forvaltet aksjefond, etablert 28.02.2013. Fondet investerer i hovedsak i utbyttebetalende norske aksjer og egenkapitalbevis, som er notert på Oslo Børs. Landkreditt Utbytte vil normalt utbetale et årlig utbytte til andelseierne og fondet utbetalte et utbytte på 5,50 kroner pr andel i juni 2014. Landkreditt Utbytte viste en avkastning på 19,1 prosent i 2014. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 17,8 prosent beregnet pr. 31.12.2014.

Landkreditt Høyrente er et aktivt forvaltet rentefond, etablert 22.11.2005. Fondet investerer i norske rentepapirer med kort rentebinding. Fondets portefølje har ved årsskiftet en gjennom-

snittlig rentefølsomhet på 0,12 og en vektet gjennomsnittlig løpetid til endelig forfall på 1,23. Porteføljen består av ca to tredjedeler bank- og finanseksponering og ca én tredjedel eksponering innenfor foretakssektoren. Landkreditt Høyrente oppnådde en avkastning på 2,9 prosent i 2014. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 4,6 prosent beregnet pr. 31.12.2014.

Landkreditt Extra er et aktivt forvaltet rentefond, etablert 31.10.2012. Fondet investerer i norske foretaksobligasjoner med kort rentebinding. Fondets portefølje har ved årsskiftet en gjennomsnittlig rentefølsomhet på 0,13 og en vektet gjennomsnittlig løpetid til endelig forfall på 1,63. Fondet investerer i foretaksobligasjoner utstedt i norske kroner, med en gjennomsnittlig kredittrating rundt BB. Landkreditt Extra oppnådde en avkastning på 2,8 prosent i 2014. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 5,1 prosent beregnet pr. 31.12.2014.

### INTERNKONTROLL

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

Landkreditt Forvaltning AS har etablert en uavhengig compliance- og risikostyringsfunksjon, som rapporterer direkte til selskapets styre. Det er styrets vurdering at alle risikoforhold er behandlet på en betryggende måte i Landkreditt Forvaltning.

### ADMINISTRATIVE FORHOLD OG ORGANISASJON

Landkreditt Forvaltning AS er et selskap i Landkreditt konsernet. Konsernet er opptatt av å legge til rette for utvikling av medarbeidere

uansett kjønn, og praktiserer likestilling gjennom å gi kvinner og menn like karrieremuligheter og avlønning. Ved utgangen av året var to av selskapets seks ansatte kvinner. Styret i Landkreditt Forvaltning AS består av aksjonærvalgte og andelseiervalgte styremedlemmer i henhold til bestemmelsene i Verdipapirfondloven. Styret har fem medlemmer hvorav en er kvinne.

Arbeidsmiljøet i selskapet er godt og sykefraværet er lavt. Totalt sykefravær for 2014 var på 1,6 prosent. Selskapets virksomhet forurenser ikke det ytre miljø. Selskapet har forretningskontor i Oslo.

### RESULTAT OG BALANSE

Landkreditt Forvaltning AS oppnådde i 2014 totale driftsinntekter på 14.784.268 kroner (12.359.302 kroner) og et årsresultat etter skatt tilsvarende 1.596.812 kroner (-35.899 kroner). Sum eiendeler ved årets utgang utgjør 17.676.569 kroner (16.068.650 kroner), hovedsakelig fordelt på utsatt skattefordel, plassering i rentefond og innskudd i bank. Styret foreslår at årets resultat i sin helhet overføres til annen egenkapital.

### FORTSATT DRIFT

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

Oslo 31. desember 2014

Oslo 30. januar 2015

Styret i Landkreditt Forvaltning AS

Ole Laurits Lønnum  
Styreleder

Bjørn Simonsen  
Styremedlem

Emil Inversini  
Styremedlem

Ingunn Granaasen  
Styremedlem

Jon Martin Østby  
Styremedlem

Ola Bergsaker  
Varamedlem

Per Bjarne Kvande  
Varamedlem

Dagfinn Hopsdal  
Varamedlem

Brita C. Knutson  
Adm. Direktør

## RESULTATREGNSKAP

| (Alle tall i hele kr)                               | NOTE | 2014              | 2013              |
|---|------|-------------------|-------------------|
| Forvaltningshonorarer                               | 7,11 | 13 134 298        | 11 192 158        |
| Provisjonsinntekter                                 | 7,11 | 319 125           | 315 441           |
| Annen driftsinntekt                                 |      | 1 330 845         | 851 703           |
| <b>Sum driftsinntekter</b>                          |      | <b>14 784 268</b> | <b>12 359 302</b> |
| Lønnskostnad  | 3,13 | 8 273 641         | 7 563 945         |
| Avskrivning på varige driftsm. og immatr. eiendeler | 5    | 103 828           | 184 337           |
| Annen driftskostnad                                 | 2,7  | 4 350 251         | 4 317 899         |
| <b>Sum driftskostnader</b>                          |      | <b>12 727 720</b> | <b>12 066 181</b> |
| <b>Driftsresultat</b>                               |      | <b>2 056 548</b>  | <b>293 121</b>    |
| Annen finansinntekt                                 | 6,7  | 137 145           | 108 415           |
| <b>Resultat før skatt</b>                           |      | <b>2 193 693</b>  | <b>401 536</b>    |
| Skattekostnad                                       | 4    | 596 881           | 437 435           |
| <b>Årsresultat</b>                                  |      | <b>1 596 812</b>  | <b>-35 899</b>    |
| <b>OVERFØRINGER</b>                                 |      |                   |                   |
| Annen egenkapital                                   | 8    | 1 596 812         | -35 899           |
| <b>Sum overføringer</b>                             |      | <b>1 596 812</b>  | <b>-35 899</b>    |



## BALANSE

(Alle tall i hele kroner)

| <b>EIENDELER</b>                                | <b>NOTE</b> | <b>31.12.2014</b> | <b>31.12.2013</b> |
|---|-------------|-------------------|-------------------|
| Konsesjoner, patenter, lisenser, varemerker o.l | 5           | 0                 | 39 481            |
| Utsatt skattefordel                             | 4           | 7 875 390         | 8 472 272         |
| <b>Sum immaterielle eiendeler</b>               |             | <b>7 875 390</b>  | <b>8 511 754</b>  |
| Inventar  | 5           | 58 895            | 123 242           |
| <b>Sum varige driftsmidler</b>                  |             | <b>58 895</b>     | <b>123 242</b>    |
| Fordringer på fond                              | 10          | 1 694 138         | 1 674 723         |
| Andre fordringer                                |             | 4 001             | 22 192            |
| <b>Sum fordringer</b>                           |             | <b>1 698 139</b>  | <b>1 696 915</b>  |
| Rentefond                                       | 6           | 3 046 399         | 0                 |
| <b>Sum finansielle investeringer</b>            |             | <b>3 046 399</b>  | <b>0</b>          |
| Bankinnskudd, kontanter o.l.                    | 7,9         | 4 997 746         | 5 736 739         |
| <b>SUM EIENDELER</b>                            |             | <b>17 676 569</b> | <b>16 068 650</b> |
| <b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>                     | <b>NOTE</b> | <b>31.12.2014</b> | <b>31.12.2013</b> |
| Aksjekapital (18.125 aksjer a kr 1.000,-)       |             | 18 125 000        | 18 125 000        |
| Overkurs  |             | 18 827 415        | 18 827 415        |
| <b>Sum innskutt egenkapital</b>                 |             | <b>36 952 415</b> | <b>36 952 415</b> |
| Annen egenkapital                               |             | -22 282 602       | -23 879 414       |
| <b>Sum egenkapital</b>                          | <b>8,12</b> | <b>14 669 813</b> | <b>13 073 001</b> |
| Leverandørgjeld                                 |             | 64 675            | 86 019            |
| Skyldige offentlige avgifter                    |             | 798 559           | 702 230           |
| Annen kortsiktig gjeld                          | 7           | 2 143 522         | 2 207 400         |
| <b>Sum gjeld</b>                                |             | <b>3 006 756</b>  | <b>2 995 649</b>  |
| <b>SUM GJELD OG EGENKAPITAL</b>                 |             | <b>17 676 569</b> | <b>16 068 650</b> |

Oslo 31. desember 2014

Oslo 30. januar 2015

Styret i Landkreditt Forvaltning AS

Ole Laurits Lønnum  
Styreleder

Bjørn Simonsen  
Styremedlem

Emil Inversini  
Styremedlem

Ingunn Granaasen  
Styremedlem

Jon Martin Østby  
Styremedlem

Ola Bergsaker  
Varamedlem

Per Bjarne Kvande  
Varamedlem

Dagfinn Hopsdal  
Varamedlem

Brita C. Knutson  
Adm. Direktør

# NOTER

## NOTE 1 GENERELLE REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med Regnskapsloven 1998 og norsk god regnskapskikk for små foretak. Morselskapets forretningsadresse er: Postboks 1824 Vika, 0123 Oslo.

Landkreditt SA er morselskap i konsernet. Konsernets regnskaper kan fås ved henvendelse til morselskapets forretningsadresse. Det er anvendt enhetlige regnskapsprinsipper for alle selskapene som inngår i konsernet.

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

### KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

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

### INNTEKTER

Inntektsføring av forvaltningshonorarer og provisjonsinntekter skjer på opptjeningstidspunktet.

### PENSJONER

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

### KORTSIKTIG GJELD

Kortsiktig gjeld vurderes til nominelt beløp på opptakstidspunktet.

### FORDRINGER

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

### VARIGE DRIFTSMIDLER OG IMMATERIELLE EIENDELER

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

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

Immaterielle eiendeler balanseføres og avskrives over eiendelens levetid.

### SKATT

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet med 27 prosent på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet og nettoført. Netto utsatt skattefordel balanseføres i den grad det er sannsynlig at denne kan bli nyttiggjort.

## NOTE 2 REVISJONSHONORAR

| (Alle beløp er inklusive merverdiavgift) | 2014           | 2013           |
|--|----------------|----------------|
| Lovpålagt revisjon                       | 133 100        | 106 500        |
| Andre attestasjonstjenester              | 81 250         | 26 875         |
| Skatterådgiving                          | 0              | 20 338         |
| Andre tjenester                          | 0              | 0              |
| <b>Sum</b>                               | <b>214 350</b> | <b>153 713</b> |

## NOTE 3 LØNN OG PENSJONER

|                    | 2014             | 2013             |
|--------------------|------------------|------------------|
| Lønnskostnad       | 6 483 037        | 6 123 255        |
| Arbeidsgiveravgift | 1 015 781        | 937 231          |
| Pensjoner          | 683 829          | 465 820          |
| Andre ytelser      | 90 992           | 37 638           |
| <b>Sum</b>         | <b>8 273 640</b> | <b>7 563 945</b> |

|                | 2014 | 2013 |
|----------------|------|------|
| Antall ansatte | 6    | 6    |
| Antall årsverk | 6    | 6    |

Selskapet har innskuddsbasert pensjonsordning for sine ansatte. I løpet av 2014 er det innbetalt og kostnadsført 621.309. Kostnader i forbindelse med AFP utgjør 62.520. Landkreditt Forvaltning har etablert godtgjørelsesordning i henhold til forskrift om godtgjørelse i finansinstitusjoner mv. Som overordnet prinsipp skal Landkreditt Forvaltnings praktisering av godtgjørelsesbetingelser totalt sett være konkurransedyktige når det gjelder fastlønn, forsikringsordninger, pensjoner og variabel godtgjørelse. Den variable godtgjørelsen skal balanseres mot selskapets risikoeksponering og kontroll slik at ikke unødig og uønsket risiko tas. Godtgjørelsesordningen for Landkreditt Forvaltning skal være i samsvar med konsernets overordnede mål, risikotoleranse og langsiktige interesser. Det er satt av variabel godtgjørelse på kr. 150.000 i regnskapet for 2014. Denne godtgjørelsen kommer innenfor det unntaket som beskrives i pkt 5 i Finanstilsynets rundskriv om godtgjørelsesordninger.

| <b>GODTGJØRELSE TIL LEDENDE ANSATTE</b>  | <b>2014</b> | <b>2013</b> |
|--|-------------|-------------|
| Administrerende direktør Brita C Knutson | 1 292 293   | 1 300 599   |
| Godtgjørelse til øvrige ledende ansatte  | 2 405 297   | 2 424 856   |

|                                      | 2014    | 2013    |
|--------------------------------------|---------|---------|
| Godtgjørelse til medlemmer av styret | 128 482 | 101 712 |

## NOTE 4 SKATTEKOSTNAD

### UTSATT SKATT

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

| <b>MIDLERTIDIGE FORSKJELLER KNYTTET TIL</b>  | <b>31.12.2014</b>  | <b>31.12.2013</b>  |
|--|--------------------|--------------------|
| Anleggsmidler                                | -128 143           | -167 441           |
| Fremførbart underskudd                       | -29 039 981        | -31 352 810        |
| Korrigerings fremførbart underskudd fra 2012 | 0                  | 141 456            |
| <b>Sum midlertidige forskjeller</b>          | <b>-29 168 124</b> | <b>-31 378 795</b> |
| <b>Utsatt skattefordel, 27 %</b>             | <b>-7 875 393</b>  | <b>-8 472 275</b>  |

| <b>BEREGNING AV SKATTEKOSTNAD</b>                    | <b>31.12.2014</b> | <b>31.12.2013</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| Resultat før skatt                                   | 2 193 693         | 401 536           |
| Permanente forskjeller                               | 16 978            | 39 494            |
| Endringer i midlertidige resultatforskjeller         | -39 298           | -89 506           |
| Korrigerings   | 0                 | 38 123            |
| Endring underskudd/bruk av underskudd til fremføring | -2 171 373        | -389 647          |
| <b>Årets skattegrunnlag</b>                          | <b>0</b>          | <b>0</b>          |
| Betalbar skatt, 27 %                                 | 0                 | 0                 |
| Netto endring utsatt skattefordel (28 % i 2013)      | 596 881           | 123 647           |
| Effekt av endret skattesats 27%                      | 0                 | 313 788           |
| <b>Årets skattekostnad</b>                           | <b>596 881</b>    | <b>437 435</b>    |

Utsatt skattefordel vil bli benyttet i fremtiden.

## NOTE 5 ANLEGGSMIDLER

|  | VARIGE<br>DRIFTSMIDLER | IMMATERIELLE<br>EIENDELER |
|--|------------------------|---------------------------|
| Anskaffelseskost 01.01.2014                          | 818 980                | 1 435 408                 |
| + Tilgang dette år                                   | 0                      | 0                         |
| - Avgang dette år                                    | 0                      | 0                         |
| <b>Anskaffelseskost 31.12.2014</b>                   | <b>818 980</b>         | <b>1 435 408</b>          |
| Akkumulerte ordinære avskrivninger 01.01.2014        | 695 738                | 1 395 927                 |
| + Årets avskrivninger                                | 64 347                 | 39 481                    |
| <b>Akkumulerte ordinære avskrivninger 31.12.2014</b> | <b>760 085</b>         | <b>1 435 408</b>          |
| <b>Bokført verdi 31.12.2014</b>                      | <b>58 895</b>          | <b>0</b>                  |
| Avskrivningssatser:                                  | 10 %                   | 20 - 33%                  |

## NOTE 6 RENTEFOND

| RENTEFOND         | ANSKAFFELSESKOST | BOKFØRT VERDI<br>EIENDELER | MARKEDSVERDI<br>31.12.2014 | AVKASTNING<br>2014 |
|-------------------|------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------|
| Landkreditt Extra | 3 000 000        | 3 046 399                  | 3 046 399                  | 46 399             |

## NOTE 7 KONSERNINTERNE TRANSAKSJONER OG MELLOMVÆRENDER

| MELLOMVÆRENDER OG TRANSAKSJONER MED KONSERNSELSKAP | 2014              | 2013              |
|--|-------------------|-------------------|
| Renteinntekter ol inntekter                        | 90 064            | 119 104           |
| Rentekostnader ol kostnader                        | 0                 | 12 482            |
| Forvaltningshonorarer                              | -5 886 468        | -4 261 293        |
| Provisjonsinntekter                                | -268 640          | -267 102          |
| Annen driftskostnad                                | 1 151 598         | 1 265 831         |
|  | <b>31.12.2014</b> | <b>31.12.2013</b> |
| Bankinnskudd                                       | 4 926 640         | 5 614 078         |
| Annen kortsiktig gjeld                             | 967 480           | 905 320           |

## NOTE 8 EGENKAPITAL

|                           | INNSKUTT<br>EGENKAPITAL | OVERKURS          | ANNEN<br>EGENKAPITAL | SUM<br>EGENKAPITAL |
|---------------------------|-------------------------|-------------------|----------------------|--------------------|
| Balanse 01.01.2014        | 18 125 000              | 18 827 415        | -23 879 414          | 13 073 001         |
| Årets resultat            |                         |                   | 1 596 812            | 1 596 812          |
| <b>Balanse 31.12.2014</b> | <b>18 125 000</b>       | <b>18 827 415</b> | <b>-22 282 602</b>   | <b>14 669 813</b>  |

Aksjekapitalen består av av 18.125 aksjer á kroner 1.000. Landkreditt SA eier 95,2 %. 4,8 % er eiet direkte eller indirekte av ansatte i selskapet.

## NOTE 9 BUNDNE MIDLER

Bundne midler er skattetrekk 430.867.

## NOTE 10 FORDRING PÅ FOND

|                       | 31.12.2014       | 31.12.2013       |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Forvaltningshonorarer | 1 639 798        | 1 625 746        |
| Provisjoner           | 54 340           | 48 976           |
| <b>Sum</b>            | <b>1 694 138</b> | <b>1 674 722</b> |

## NOTE 11 FORVALTNINGSHONORAR OG PROVISJONSINTEKTER

|  | 31.12.2014        | 31.12.2013        |
|--|-------------------|-------------------|
| Brutto forvaltningshonorar                 | 20 683 843        | 17 090 367        |
| Avgitt forvaltningshonorar                 | 7 549 545         | 5 898 209         |
| <b>Netto forvaltningshonorar</b>           | <b>13 134 298</b> | <b>11 192 158</b> |
| Brutto tegnings- og innløsningsprovisjoner | 609 284           | 611 340           |
| Salgsprovisjon til distributører           | 290 159           | 295 899           |
| <b>Netto provisjonsinntekter</b>           | <b>319 125</b>    | <b>315 441</b>    |

## NOTE 12 KAPITALDEKNING

| <b>BEREGNING AV KJERNEKAPITAL</b>                             | 31.12.2014        | 31.12.2013        |
|---|-------------------|-------------------|
| Aksjekapital  | 18 125 000        | 18 125 000        |
| Annen egenkapital   | -3 455 187        | -5 051 999        |
| Goodwill, utsatt skatt og andre immaterielle aktiva           | -7 875 390        | -8 511 754        |
| <b>Sum kjernekapital</b>                                      | <b>6 794 423</b>  | <b>4 561 247</b>  |
| <b>BEREGNINGSGRUNNLAG (FJORÅRETS KOSTNADER, 2013)</b>         |                   |                   |
| Sum inntekter   | 12 467 717        | 9 523 387         |
| Negativt resultat før skatt                                   | 0                 | 2 838 686         |
| Positivt resultat før skatt                                   | 401 536           | 0                 |
| Sum fjorårets kostnader                                       | 12 066 181        | 12 362 073        |
| <b>-Andre variable kostnader</b>                              | <b>0</b>          | <b>0</b>          |
| <b>Fjorårets faste kostnader</b>                              | <b>12 066 181</b> | <b>12 362 073</b> |
| <b>OPPFYLLELSE AV KRAVET TIL ANSVARLIG KAPITAL</b>            |                   |                   |
| Ansvarlig kapital   | 6 794 423         | 4 561 247         |
| Krav til ansvarlig kapital, 25 % av fjorårets faste kostnader | 3 016 545         | 3 090 518         |
| <b>Overdekning</b>  | <b>3 777 878</b>  | <b>1 470 729</b>  |

## NOTE 13 PENSJONER

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

Til generalforsamlingen i Landkreditt Forvaltning AS

## **Revisors beretning**

### **Uttalelse om årsregnskapet**

Vi har revidert årsregnskapet for Landkreditt Forvaltning AS, som viser et overskudd på kr 1 596 812. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2014, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

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

Styret og daglig leder er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som styret og daglig leder finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

#### *Revisors oppgaver og plikter*

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder **International Standards on Auditing**. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

#### *Konklusjon*

Etter vår mening er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Landkreditt Forvaltning AS per 31. desember 2014, og av resultater for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

## Uttalelse om øvrige forhold

### *Konklusjon om årsberetningen*

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

### *Konklusjon om registrering og dokumentasjon*

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

Oslo, 30. januar 2015

**PricewaterhouseCoopers AS**

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Reidar H.', is written over the printed name.

Reidar Henriksen  
Statsautorisert revisor



Landkreditt

## Landkreditt Forvaltning AS

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