



Landkreditt Forvaltning

2015

ÅRSRAPPORT

Verdipapirfondene

Landkreditt Kina – Landkreditt Norge – Landkreditt Aksje Global

Landkreditt Høyrente – Landkreditt Extra – Landkreditt Utbytte

INNHOOLD

Markedskommentar.....	3
Om fondene	6
Styrets årsberetning	12
Årsregnskap Landkreditt Kina	15
Årsregnskap Landkreditt Norge	16
Årsregnskap Landkreditt Aksje Global	17
Årsregnskap Landkreditt Utbytte	18
Årsregnskap Landkreditt Høyrente	19
Årsregnskap Landkreditt Extra	20
Noter for verdipapirfondene	22
Fondenes porteføljer	25
Revisjonsberetning	32
Innkalling til valgmøte	34

Foto: Bjørn H. Stuedal (der ikke annet er angitt)

Landkreditt Forvaltning tar forbehold om mulige skrive-/trykkfeil i rapporten.

MARKEDSKOMMENTAR



Oslo, januar 2016
Dagfinn Hopsdal
Investeringsdirektør

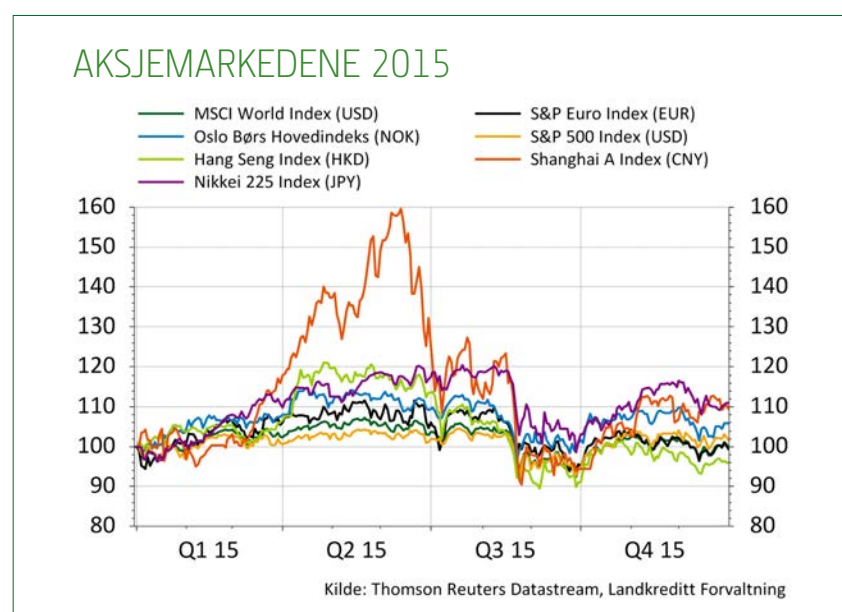
Etter å ha startet fjoråret i en relativt optimistisk tone, var de ledende aksjemarkedene omgitt av stor geopolitisk og økonomisk usikkerhet ved inngangen til 2016. Uttrykt i USD falt verdensindeksen 2,7 prosent i fjor, styringsrenten i eurosonen gikk bokstavelig talt gjennom gulvet, og oljeprisen falt ytterligere 33 prosent fra et allerede halvert nivå ved forrige årsskifte.

Aksjemarkedene i USA, Europa og Japan viste hver for seg positiv verdiutvikling uttrykt i egen valuta, men omregnet til USD gikk verdensindeksen likevel i minus. Det skyldes at amerikanske dollar har utviklet seg langt sterkere enn både euro og japanske yen i perioden. Den økonomiske innhenting i USA ligger langt foran resten av verden, noe som har kommet veldig sterkt til uttrykk i den stigende dollarkursen.

USA OG EU I UTAKT

Med USA i spissen har aksjemarkedene helt siden finanskrisen blitt kraftig stimulert av pengetrykking og nullrentepolitikk. Frem til oktober 2014 kjøpte den amerikanske sentralbanken obligasjoner for 4.500 milliarder dollar, hovedsakelig fra amerikanske banker. Som en direkte konsekvens av dette programmet ble obligasjonsrentene presset veldig langt ned, samtidig som bankene ble tilført unormalt mye likviditet. De sitter fortsatt på rundt 2.500 milliarder dollar i «digitale» kontanter som er plassert i sentralbanken, og for å hindre at denne likviditeten kommer i sirkulasjon får disse innskuddene en rente som ligger 0,25 prosentpoeng over den offisielle styringsrenten.

I desember 2015 vedtok sentralbanken å sette opp styringsrenten for første gang på nærmere 10 år, i første omgang med 0,25 prosentpoeng. Dermed forlater USA omsider nullrentepolitikken, en beslutning



som lenge har vært forventet i aksje- og valutamarkedene. Renteøkningen representerer isolert sett en helt marginal endring, men markerer på den andre siden at den mest ekspansive stimuleringsperioden i amerikansk historie nå er et tilbakelagt stadium. Arbeidsledigheten er halvert, inflasjonstakten ligger tett opp til inflasjonsmålet på 2 prosent, og veksten i brutto nasjonalprodukt begynner å nærme seg et normalnivå på opp mot 3 prosent.

Europa sliter derimot med vedvarende høy arbeidsledighet og en inflasjonstakt som svinger rundt null, hovedsakelig som følge av svak underliggende etterspørsel i de

fleste medlemslandene. Den sterkt synkende oljeprisen trekker paradoksalnok i samme retning. Den europeiske sentralbanken iverksatte derfor et aggressivt stimuleringsprogram fra mars 2015, gjennom tilbakekjøp av obligasjoner for 80 milliarder euro pr måned. Det bidrar til å holde obligasjonsrentene nede på rekordlave nivåer, og i andre halvår ble renten som bankene mottar på innskudd i sentralbanken senket til minus 0,30 prosent. Gjennom disse tiltakene søker sentralbanken å få opp inflasjonen og for derved å etablere en negativ realrente (nominell rente minus inflasjon). Målsettingen er å stimulere til økt privat forbruk og samtidig

tvinge frem ny investeringsvilje i næringslivet, men det er for tidlig å slå fast om tiltakene vil virke etter hensikten, selv om det observeres noen lyspunkter i enkelte medlemsland.

NORSK ØKONOMI RAMMES AV OLJEPRISFALLET

Oljemarkedet ble gjennom 2015 utsatt for et vedvarende tilbudsoverskudd på mellom 1 og 2 millioner fat daglig, noe som på årsbasis sendte oljeprisen ned med ytterligere 33 prosent, fra et nivå som allerede var

halvert gjennom andre halvår 2014. Referanseoljen Brent bunnet først ut på 45 dollar per fat i januar 2015, for deretter å klatre til 66 dollar frem mot sommeren. Deretter gikk den inn i en ny nedadgående trend og endte året på 37 dollar. I januar i fjor påpekte vi i denne spalten at oljeprisfallet vil kreve store omstillinger i norsk økonomi, etter tre-fire veldig gode år med et oljeprisnivå på 110 dollar per fat. På dagens nivåer kan vi konstatere at mesteparten av olje- og gassindustrien er blitt ulønnsom, og vi ser

«I kjølvannet av oljepris- og kronekursnedgangen har norsk næringsliv utenom oljeindustrien blitt langt mer konkurransedyktig»

nå konsekvensene i form av masseoppsigelser langs store deler av Rogalands- og Vestlandskysten. På den andre siden er Norge i den heldige situasjonen at vi har en egen valuta som har falt kraftig i takt med oljeprisfallet. Dollaren har samtidig steget til stadig nye høyder, både som følge av sterk økonomisk utvikling i kombinasjon med en forventet økning av styringsrenten i USA, men også som en direkte konsekvens av at oljeprisen uttrykkes og handles i dollar. Når oljeprisen faller går dollaren opp, og vice versa.

I løpet av 2015 falt verdien av norske kroner med 18 prosent mot amerikanske dollar, og regnet fra sommeren 2014 har dollaren blitt hele 50 prosent dyrere mot norske kroner. Valutamarkedet fungerer dermed som en veldig effektiv buffer når vi regner hjem oljeinntektene fra dollar til kroner. Den samme valutaeffekten gjelder for Petroleumsfondets investeringer, som det siste året har bidratt til å øke vår fellesformue med bortimot tusen milliarder kroner. I kjølvannet av oljepris- og kronekursnedgangen har norsk næringsliv utenom oljeindustrien blitt langt mer konkurransedyktig, noe som blant annet åpner nye muligheter innenfor turistnæringen og stimulerer til nødvendige omstillinger på en rekke andre områder. Oppdrettsindustrien har de seneste årene seilt opp som den viktigste eksportindustrien etter olje og gass, og vekstmulighetene er fortsatt veldig store.

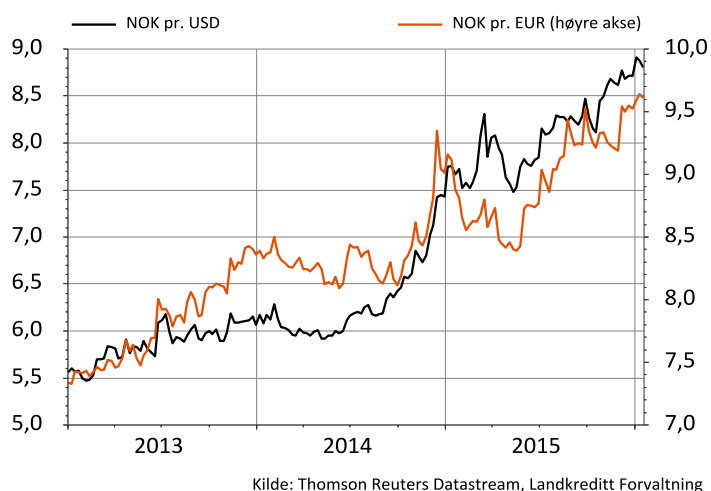
KINA SKAPER USIKKERHET

Kina har av naturlige årsaker kommet stadig sterkere i fokus som den største usikkerhetsfaktoren i verdensøkonomien, først og fremst på bakgrunn av den reduserte veksttakten. På nasjonalt nivå er

OLJEPRISEN



VALUTAKURSER

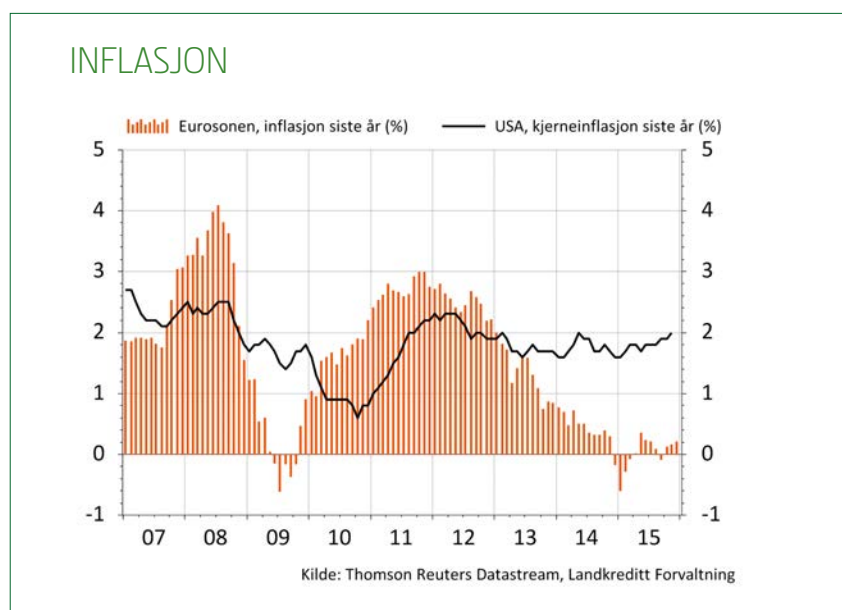
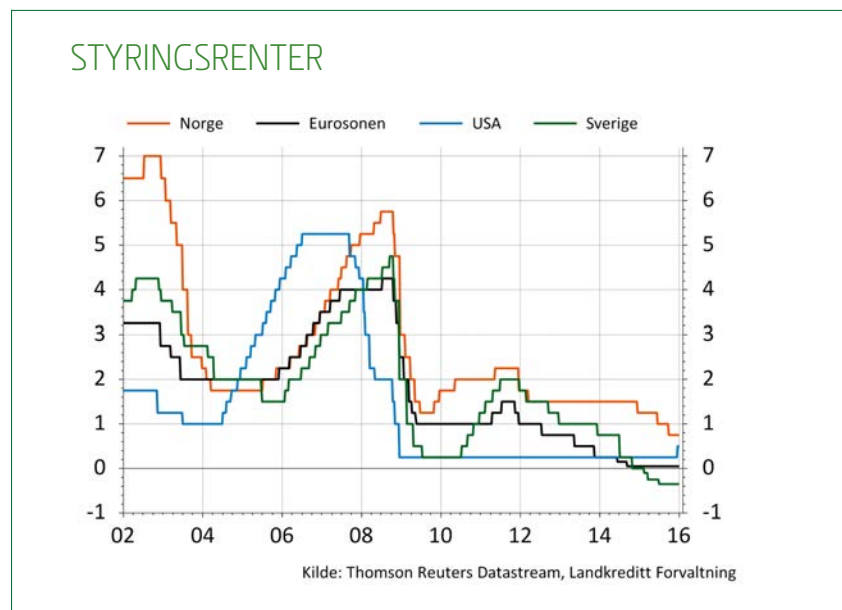


lavere vekst en naturlig og nødvendig konsekvens av den planmessige rebalanseringen av verdens nest største økonomi, hvor investeringsdrevet vekst skal trappes ned til fordel for en mer konsumdrevet vekst. Kina har i en årrekke overinvestert i eiendom, infrastruktur og ny produksjonskapasitet, og i kjølvannet av oppbremsingen har etterspørselen i de globale råvaremarkedene falt dramatisk.

For å opprettholde veksten på 6,5-7 prosent har sentralmyndighetene iverksatt en rekke penge- og finanspolitiske stimulerings tiltak det seneste året, herunder seks rentekutt og fire kutt i bankenes reservekrav. Det har blitt positivt mottatt, mens liberaliseringen av aksje- og valutamarke- dene derimot har gitt utilsiktede, og til dels svært negative utslag. I august ble RMB- valutaen helt uventet devaluert med 3-4 prosentenheter, noe som skapte stor nervøsitet i finansmarkedene over hele verden. Litt senere i august falt Shanghai- børsen med 9 prosent i løpet av én dag, og da intervenerte myndighetene direkte i markedet, samtidig som de innførte salgs- forbud overfor større aksjonærer og ledende ansatte. Det utløste stor nervøsitet og veldig negative reaksjoner både blant lokale og globale aksjeinvestorer. Shanghai- børsen er fortsatt en veldig umoden og spekulasjonsdrevet markeds plass som er mer eller mindre frikoplet fra realøkonomien i Kina. Etter å ha steget 150 prosent i løpet av 12 måneder frem til mai 2015, falt Shanghai-indeksen 43 prosent, men endte likevel året med 10 prosent verdistigning.

USIKRE MARKEDSUTSIKTER I 2016

Det råder stor usikkerhet i verdens finans- markeder ved starten av 2016, en usikker- het som ble forsterket av kraftige børsfall og ytterligere press på oljeprisen de aller første dagene av det nye året. Verdens- banken presenterte sin nye prognose for verdensøkonomien 6. januar, hvor det ble understreket at de globale markedene må tilpasse seg en lavere vekstbane i Kina og andre fremvoksende økonomier. På denne bakgrunn ble prognosen for veksten i verdensøkonomien senket til 2,9 prosent i 2016, ned fra forrige prognose på 3,3 prosent for et halvt år siden.



På den geopolitiske arena har spenningen mellom Saudi Arabia og Iran tilspisset seg, noe som har skapt frykt for ytterligere oljetilbud fra verdens største produsent. Oljeprisen ligger nå lavere enn det laveste nivået som ble registrert under finans- krisen, og så lenge det produseres for mye olje vil prispresset vedvare. På den andre siden øker oljekonsumet i verden i takt med veksten i brutto nasjonalprodukt, og det kan dermed forventes at tilbudsoverskuddet vil bli absorbert på et eller annet tidspunkt i løpet av 2016.

Aksjemarkedene har over lang tid blitt stimulert av nullrentepolitikk i USA, EU og Japan. Så lenge inflasjonstakten og veksten i eurosonen ikke viser mer tyde- lige tegn til varig oppgang, vil den euro- peiske sentralbanken videreføre og even- tuelt forsterke sin aggressive rente- og pengepolitikk. Sammen med den lave oljeprisen vil det prege rentemarkedet også i Norge fremover, og det utelukkes ikke at Norges Bank vil sette styrings- renten ytterligere ned fra dagens 0,75 prosent.

OM FONDENE

Landkreditt Kina

Landkreditt Kina oppnådde en verdistigning på 15,6 prosent i 2015. Fra etableringstidspunktet i september 2005 har fondet levert en årlig gjennomsnittlig avkastning på 11,6 prosent.

Aksjefondet Landkreditt Kina har helt siden starten fokusert på selskaper som er børsnotert i Hong Kong og som har sin virksomhet orientert mot den økende levestandarden og det økende forbruket i fastlands-Kina. Uttrykt gjennom månedlig statistikk for detaljhandelen viste det samlede forbruket en gjennomsnittlig volumvekst på 9 prosent i 2015, mot 10

prosent året i forveien. Industriproduksjonen falt samtidig fra en veksttakt (uttrykt i realpriser) på 7,9 prosent i desember 2014 til 6,2 prosent i november 2015. Det gjenspeiler en lavere investeringsetterspørsel i hjemmemarkedet, stor overkapasitet i industrien og en generelt lavere etterspørsel fra de viktigste eksportmarkedene.

I Kina har det gjennom en årrekke vært overinvestert i eiendom, infrastruktur og produksjonskapasitet, men sentralmyndighetene har i den senere tid iverksatt en rekke tiltak for å bremse uproduktive investeringer. Som et ledd i antikorrupsjons-

politikken rettet mot lederne i flere tusen statlig eide foretak har president Xi Jinping rett og slett nedlagt forbud mot investeringer i ulønnsom virksomhet. Investeringssetterspørselen vil dermed få gradvis mindre betydning for fastlandsøkonomien, mens femårsplanen som ble presentert høsten 2015 legger desto større vekt på reformer som skal bidra til økende privat forbruk som fremtidig vekstdriver i «det nye Kina». Antikorrupsjonstiltakene har på kort sikt resultert i betydelig lavere etterspørsel etter luksusgoder, mens internett og sosiale medier får stadig større betydning for handelsmønsteret blant kinesere flest. Tjenestesektorene opplever samtidig høyere vekst enn distributører av tradisjonelle handelsvarer.

Sentralmyndighetene har det siste året ført en veldig offensiv pengepolitikk, blant annet gjennom seks rentekutt og fire kutt i bankenes reservekrav. Dette har blitt positivt mottatt, mens liberalisering av aksje- og valutamarkedene derimot har gitt noen utilsiktede, og til dels svært negative utslag. I midten av august ble RMB-valutaen helt uventet devaluert med 3-4 prosentenheter, noe som skapte stor nervøsitet i finansmarkedene over hele verden, fordi man fryktet at det kunne være begynnelsen på en ny handels-/valutakrig. Litt senere i august falt Shanghai-børsen med 9 prosent i løpet av én dag, og da valgte myndighetene å intervensere direkte i aksjemarkedet. Det ble samtidig innført salgsforbud overfor større aksjonærer og ledende ansatte, noe som utløste veldig negative reaksjoner.

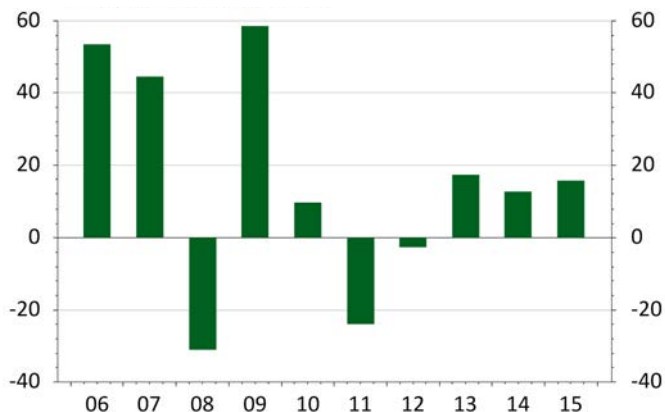
Shanghai-børsen er fortsatt en veldig umoden og spekulasjonsdrevet markeds plass, mer eller mindre frikoplet fra realøkonomien i Kina og fra den langt mer profesjonelle Hong Kong-børsen. Hong Kong-børsen gikk tilbake 7,2 prosent på årsbasis, og Kina-orienterte selskaper notert i Hong Kong fremstår ved starten av 2016 som historisk billige, uttrykt gjennom velkjente forholdstall som pris/inntjening og pris/bokført verdi.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Norge

Aksjefondet Landkreditt Norge viste marginalt positiv verdiutvikling i 2015, med en kursoppgang på 0,6 prosent kalenderåret sett under ett. Avkastningen er svakere enn den generelle markedsutviklingen; Oslo Børs Hovedindeks økte 5,9 prosent i perioden.

I Landkreditt Norge investeres tilgjengelige midler hovedsaklig i selskaper som verdsettes og omsettes på Oslo Børs. Fondet tar følgelig del i verdiskapingen og veksten i norsk næringsliv.

Norsk økonomi preges nå i økende grad av det siste halvannet årets dramatiske nedgang i oljeprisen. Mens nordsjøolje ble handlet til 700 kroner per fat sommeren 2014, kan det samme fatet nå kjøpes i markedet til en tredjedel av prisen. For oljeimporterende land gir dette reduserte utgifter, og for verdensøkonomien bidrar reduserte energipriser positivt til samlet verdiskaping. For norsk økonomi – og for mange av selskapene som er notert på Oslo Børs – er dagens lave oljepriser ensbetydende med reduserte inntekter og lønnsomhet. Et betydelig antall arbeidsplasser blir i disse dager rasjonalisert bort. Dette får konsekvenser for boligpriser og privat forbruk. Bankene forbereder seg på økt mislighold og tapsavsetninger knyttet til sine utlånsporteføljer.

Til glede for eksportindustrien har oljeprisfallet gitt en betydelig svekkelse av kronkursen. Og til glede for bankenes lånekunder har utlånsrentene tikket nedover i takt med reduserte styringsrenter. Svekket kronkurs gir også økende priser på importerte varer, og derigjennom i økt generell prisstigning. Det siste året har norske konsumpriser justert for energi og avgiftsendringer vist en økning på 2,9 prosent.

Landkreditt Norge har hatt en relativt lav eksponering i oljerelaterte selskaper, og har det fortsatt. Oljemarkedet preges fortsatt av ubalanse; og av et tilbudsoverskudd som har presset oljeprisene nedover mot nivåer som vi ikke har sett maken til siden finanskrisehøsten 2008.

De to største investeringene i Landkreditt Norges aksje-portefølje er – ironisk nok – begge utenlandske. Fastighets AB Balder er et svensk eiendomsselskap. Regnet i norske kroner ga denne investeringen over 100 prosent avkastning i 2015.

Cruiserederiet Royal Caribbean Cruises (RCL) har hovedkontor i Florida, USA. Selskapets aksjer er primært notert på New York-børsen og sekundært notert på Oslo Børs. Selskapets norske aksjonærer kunne glede seg over nærmere 50 prosent avkastning fra RCL-aksjen i fjor.

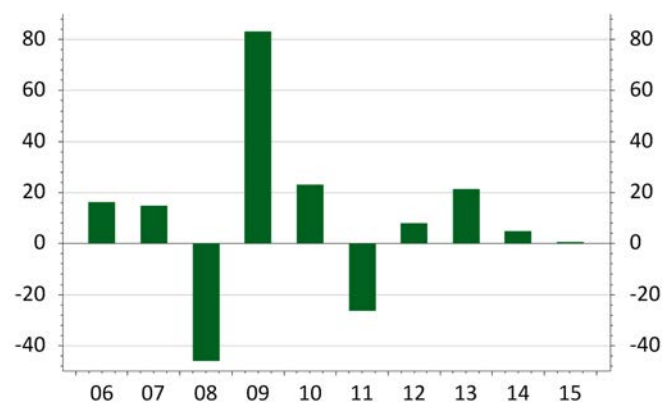
Vi har bak oss en periode med uvanlig store svingninger i internasjonale finansmarkeder. Dette har også preget utviklingen på Oslo Børs. Dagens aksjekurser på børsen kan vise seg å være et godt tidspunkt for investeringer, gitt at man tåler kurssvingninger og har et langsiktig perspektiv.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Aksje Global

Landkreditt Aksje Global oppnådde i 2015 en verdistigning på 14,0 prosent. Fra etableringstidspunktet i november 2005 har fondet levert en årlig, gjennomsnittlig avkastning på 6,9 prosent.

Etter å ha startet 2015 i en relativt optimistisk tone, var de ledende aksjemarkedene omgitt av stor geopolitisk og økonomisk usikkerhet mot slutten av året. Uttrykt i lokal valuta viste aksjemarkedene i USA, Europa og Japan henholdsvis 1,4 prosent positiv, 0,9 prosent negativ og 9,1 prosent positiv verdiutvikling på årsbasis, mens verdensindeksen falt 2,7 prosent uttrykt i

dollar. Verdensindeksen gir et bilde av den gjennomsnittlige verdiutviklingen på verdens aksjebørser, uttrykt i dollar, og som følge av sterk dollaroppgang (11,4 prosent mot euro) trakk den valutatekniske omregningen i negativ retning.

Den økonomiske innhenting i USA ligger langt foran resten av den vestlige verden, og i desember 2015 vedtok den amerikanske sentralbanken å sette opp styringsrenten for første gang på nærmere 10 år. Dermed har USA forlatt sin langvarige nullrentepolitikk, en beslutning som lenge har vært forventet i aksje- og valutamarkedene. Sammenlignet

med tilstanden like etter finanskrisen er arbeidsledigheten i USA halvert, inflasjonstakten ligger tett opp til inflasjonsmålet på 2 prosent, og veksten i brutto nasjonalprodukt begynner å nærme seg et normalnivå på opp mot 3 prosent.

Europa sliter derimot med vedvarende høy arbeidsledighet, en inflasjonstakt litt i overkant av null og fortsatt lav veksttakt i de fleste medlemslandene. Den europeiske sentralbanken iverksatte derfor et aggressivt stimuleringsprogram fra mars 2015, gjennom tilbakekjøp av obligasjoner for 80 milliarder euro per måned. Det bidrar til å holde obligasjonsrentene nede på rekordlave nivåer, og i andre halvår senket sentralbanken bankenes innskuddsrente til minus 0,30 prosent. Formålet er å tvinge frem negative realrenter for derved å stimulere til økt investeringsvilje.

Kina er inne i en overgangsfase, hvor rebalansering av den økonomiske vekstmodellen skaper usikkerhet i verdens finansmarkeder.

De ledende aksjemarkedene har helt siden finanskrisen blitt kraftig stimulert av pengestrykking og nullrentepolitikk, og aksjene som inngår i S&P 500-indeksen i USA har nærmest fungert som oppsamlingsplass for kapital på jakt etter avkastning. Etter rentebeslutningen i desember er det grunn til å tro at investorene vil begynne å vurdere geografisk re-allokering i retning andre markeder, først og fremst Europa, men også deler av de fremvoksende markedene i Asia.

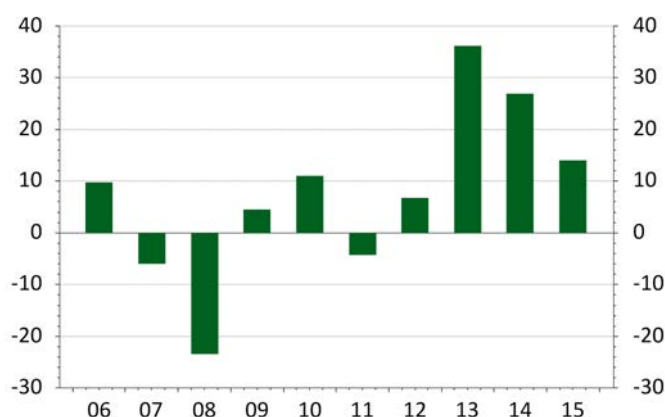
Landkreditt Aksje Global gikk i februar 2015 over fra en passiv investeringsstrategi, hvor fondets midler ble plassert i ett globalt underfond, til å bli et aktivt forvaltet fond med plasseringer i flere ulike underfond. Den aktive tilnærmingen gir større fleksibilitet med hensyn til valg av regioner og bransjer. Fondets utvikling følger i hovedtrekk trenden i de globalt ledende aksjemarkedene, men er posisjonert med undervekt i amerikanske aksjer og overvekt i europeiske og asiatiske aksjer.

VERDIUTVIKLING FRA OPSTART



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Utbytte ga 11,1 prosent avkastning i 2015, mens Oslo Børs Hovedindeks steg 5,9 prosent i perioden. Fondet hadde ved årsskiftet gitt vel 50 prosent avkastning til andelseierne siden etableringen i februar 2013.

Avkastningstillene er oppdatert til og med 31. desember 2015 og basert på en forutsetning om at utbyttebetalinger fra fondet har blitt reinvestert i dette.

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 inntjeningsevne og solid finansiering har etablert en utbyttepolitikk som sikrer eierne best mulig avkastning på egenkapitalen.

Den generelle markedsutviklingen på Oslo Børs bærer preg av et kraftig fall i oljeprisen. Siden sommeren 2014 har prisen på nordsjøolje falt fra 115 dollar per fat til aktuelle priser ned mot 30 dollar per fat. Dette har fått som konsekvens at oljeselskapene har kuttet i sine investeringsbudsjetter. For leverandører av utstyr og tjenester til oljeindustrien preges hverdagen nå av overkapasitet, marginpress og redusert lønnsomhet. Høyt belånte selskaper i leverandørindustrien kjemper nå for fortsatt eksistens gjennom forhandlinger med sine kreditorer.

Landkreditt Utbytte har en begrenset direkte eksponering i virksomheter tilknyttet oljeindustrien. Fondet har også søkt å unngå eksponering i selskaper som har sin inntjening tett forbundet med fraktrater eller priser på industrielle råvarer. Fondet søker også å unngå foretak med høy gjeldsgrad.

Ved årsskiftet var 28 prosent av Landkreditt Utbyttes tilgjengelige midler investert i bankaksjer og egenkapitalbevis. Banksektoren fikk hard medfart på børsen i andre halvår i fjor. Dette kan forklares med økende usikkerhet knyttet til fremtidige tapsavsetninger og tap. En de facto økning

av krav til soliditet fra myndighetenes side bidro også til en redusert verdsettelse av bankene på børsen. Flere av sparebankene ble tilført ny egenkapital i 2015, og den forventede «normaliseringen» av utbyttebetalinger fra bankene har gjennomgående blitt skjøvet utover i tid.

Prisfallet i oljemarkedet har svekket kronkursen i betydelig grad. Utlendinger har den siste tiden vist begrenset interesse for å investere i norske verdipapirer. For eksportbedrifter er kronfallet positivt, og selskaper i sjømatsektoren har i det siste blitt løftet til stadig nye høyder på børsen.

Landkreditt Utbytte hadde 22 prosent av tilgjengelige midler investert i børsnoterte sjømatsekskaper ved årsskiftet. Denne sektoren har i betydelig grad bidratt positivt til fondets samlede avkastning i 2015.

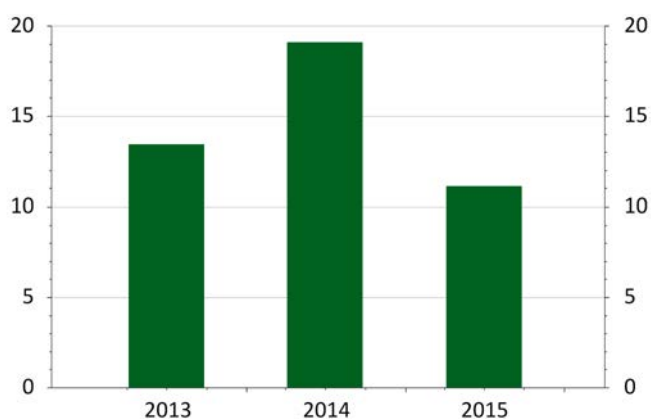
Et forhold som også kan avledes av oljeprisen, er knyttet til myndighetenes respons på det som skjer – eller kanskje rettere: ikke skjer – i norsk økonomi. Dette kan gi økte bevilgninger til infrastrukturprosjekter. Det kan gi nye oppdrag for AF Gruppen, som er en stor investering i fondet.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Høyrente

Det norske markedet for foretaksobligasjoner med høy rente og høy forventet avkastning utviklet seg svakt i 2015. Denne utviklingen preget også rentefondet Landkreditt Høyrente som leverte 0,2 prosent avkastning til andelseierne, året sett under ett.

De siste fem årene har fondet gitt 3,4 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning. Den siste tiårsperioden har det gitt 4,2 prosent årlig avkastning. Alle avkastningstall er justert for forvaltningshonorarer og oppdatert til og med 31. desember 2015.

Landkreditt Høyrente investerer i rentebæ-

rende verdipapirer med inntil ett års gjenværende rentebindingstid. Fondet investerer i bank- og finansobligasjoner med inntil fem års gjenværende periode til innfrielse, mens det ved plasseringer i foretaksobligasjoner begrenser gjenværende tid til forfall til maksimalt tre år. Fondet har nå en gjennomsnittlig kredittvarighet på 1,45 år. Fondets rentefølsomhet er begrenset, med en gjennomsnittlig periode til renteregulering av investeringsporteføljen på syv uker.

Norges Bank kuttet styringsrenten to ganger i 2015; fra 1,25 prosent til 0,75 prosent. Det ventes ytterligere reduksjoner

i 2016. Økonomer og analytikere anser det som rimelig sikkert at foliorenten vil bli kuttet minst én gang i løpet av våren; til 0,5 prosent. Enkelte venter at styringsrenten senkes til null, og muligens enda lavere. Sverige har hatt negativ styringsrente siden februar i fjor.

Den viktigste forklaringsvariabelen bak fjorårets samlede avkastning i Landkreditt Høyrente er imidlertid det store prisfallet i oljemarkedet siden sommeren 2014. Regnet i amerikanske dollar har prisen per nordsjøolje falt nærmere 75 prosent i perioden, til aktuelle nivåer rundt 30 dollar. Regnet i norske kroner er prisfallet noe mindre, som følge av en svekket kronekurs og ditto styrket dollarkurs.

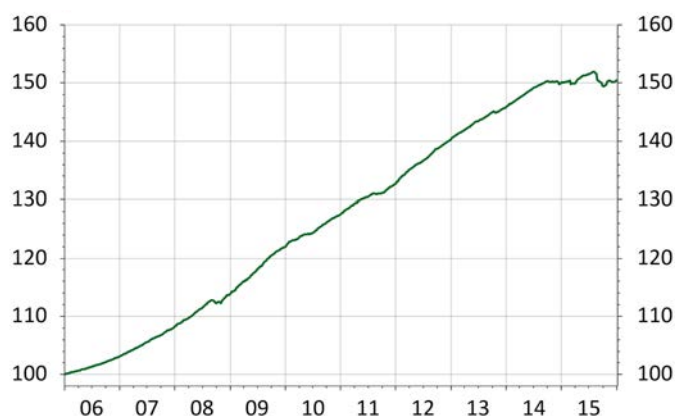
For leverandører av utstyr og tjenester til oljeindustrien har oljeprisfallet resultert i færre oppdrag, marginpress og svekket lønnsomhet. For høyt belånte selskaper i leverandørindustrien oppleves utviklingen i oljemarkedet som dramatisk. Fjoråret endte i skifteretten for seismikk-selskapet Dolphin, mens konkurrerende virksomheter fikk restrukturert sine balanser.

Ved årsskiftet var knapt 28 prosent av Landkreditt Høyrente eksponert i foretaksobligasjoner, mens vel 72 prosent av kapitalen var investert i obligasjoner og innskudd i norske banker og finansinstitusjoner.

Eksposeringen i selskaper som eier og opererer støttefartøyer for offshore oljeindustri er begrenset til knapt 5 prosent av forvaltningskapitalen i fondet. Landkreditt Høyrente har ingen direkte eksponering i selskaper som eier eller opererer bore-rigger til havs.

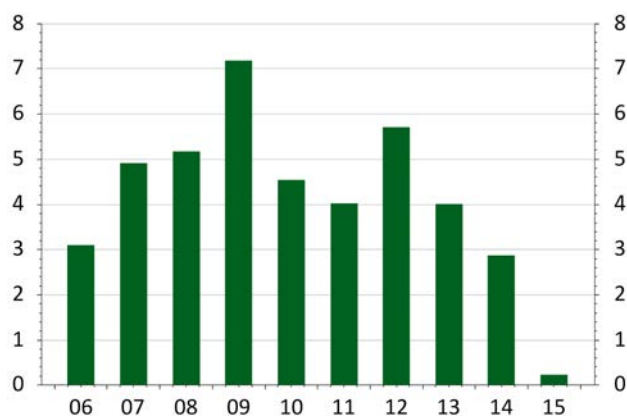
Fondets porteføljainvesteringer blir daglig verdsatt til markedskurser som er verifisert av selskapet Nordic Bond Pricing AS. Med utgangspunkt i dagens markedsverdier ventes det at Landkreditt Høyrente vil gi god avkastning til andelseierne i 2016.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

Fjorårets svake utvikling i markedet for norske foretaksobligasjoner preget verdiutviklingen i rentefondet Landkreditt Extra, som viste en negativ avkastning på 1,5 prosent i 2015, året sett under ett.

Gjennomsnittlig årlig avkastning fra fondet siden etableringen i oktober 2012 var 2,9 prosent ved utgangen av fjoråret. Alle avkastningstall er justert for forvaltningshonorarer og oppdatert til og med 31. desember 2015.

I Landkreditt Extra investeres tilgjengelige midler i rentebærende foretaksobligasjoner med inntil ett års gjenværende rentebindingstid og inntil tre års gjenværende periode til innfrielse. Fondet kan investere i enkeltpapirer med en kredittkarakter på minimum B minus, basert på kredittvurderinger fra anerkjente selskaper som analyserer selskaper og lån.

Verdipapirer som eventuelt nedgraderes til lavere kredittkarakter etter investeringstidspunktet, skal maksimalt utgjøre ti prosent av porteføljen. Gjennomsnittlig rentefølsomhet i fondet er nå 0,12. Porteføljens gjennomsnittlige periode til låneforfall er knapt 1,2 år.

Det har vært krevende å forvalte kapital i det norske markedet for foretaksobligasjoner med høy rente og høy forventet avkastning det siste året. Dette kan i høy grad tilskrives prisutviklingen i oljemarkedet, der prisen per fat nordsjøolje har falt fra nivåer rundt 700 kroner i juni i 2014 til dagens nivå rundt 270 kroner. Selskaper som leverer utstyr og tjenester til oljeindustrien må nå forholde seg til en situasjon preget av fallende etterspørsel, økende konkurranse og sviktende lønnsomhet. Obligasjoner utstedt av selskaper som tilbyr ulike typer tjenester til-knyttet leteboring og oljeproduksjon til havs har vist en negativ kursutvikling de siste månedene.

Rederier som eier og opererer rigger og støttefartøyer for leting etter og produksjon av olje til havs har blitt særlig hardt

rammet. Det samme kan sies om selskaper som kartlegger geologiske forhold under havbunnen og tilbyr seismiske data til oljeselskapene. Landkreditt Extra hadde ved årsskiftet 1 prosent av tilgjengelige midler eksponert i selskapet Electromagnetic Geoservices – et selskap som ble finansielt restrukturert i desember 2015 – og dessuten vel 10 prosent av kapitalen eksponert i selskaper som tilbyr ulike typer støttefartøyer. Alle investeringer blir daglig verdsatt til markedspriser som blir kvalitetssikret og verifisert av selskapet Nordic Bond Pricing AS. Landkreditt Extra er ikke direkte eksponert i selskaper som eier borerigger.

Norges Bank kuttet styringsrenten to ganger i 2015; fra 1,25 prosent til 0,75 prosent. Det ventes ytterligere reduksjoner i 2016. Økonomer og analytikere anser det som rimelig sikkert at styringsrenten vil bli kuttet minst én gang i løpet av våren; til 0,5 prosent. Enkelte venter at styringsrenten senkes til null, og muligens enda lavere.

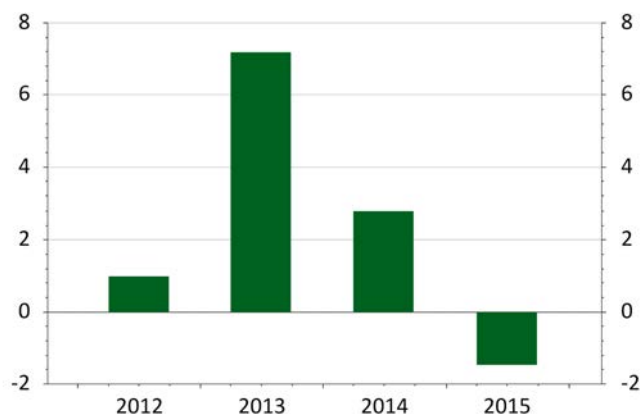
Ved inngangen til 2016 har aksjemarkedene falt kraftig, og det fryktes en ytterligere svekkelse av oljeprisen. Landkreditt Extra-porteføljen vurderes imidlertid som attraktiv, når forventet fremtidig avkastning balanseres mot risiko.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

STYRETS ÅRSBERETNING 2015

Styrets beretning for verdipapirfondene Landkreditt Kina, Landkreditt Norge, Landkreditt Aksje Global, Landkreditt Utbytte, Landkreditt Høyrente og Landkreditt Extra.

Landkreditt Forvaltning forvalter ved årets utgang totalt seks verdipapirfond hvorav fire aksjefond og to rentefond. Tre av fondene, Landkreditt Kina, Landkreditt Aksje Global og Landkreditt Høyrente oppnådde 10 års avkastningshistorikk i løpet av 2015.

Den samlede forvaltningskapitalen for alle fondene utgjorde 2.281 millioner kroner per 31. desember 2015. Forvaltningskapitalen i aksjefond har økt fra 615 millioner kroner til 828 millioner kroner, mens forvaltningskapitalen i rentefond viste en nedgang fra 1.837 millioner kroner til 1.453 millioner kroner gjennom 2015.

Markedsutvikling 2015

Etter å ha startet fjoråret i en relativt optimistisk tone, var de ledende aksjemarkedene omgitt av stor geopolitisk og økonomisk usikkerhet mot slutten av året. De største aksjemarkedene i USA, Europa og Japan gikk ut av 2015 med henholdsvis 1,4 prosent positiv, 0,9 prosent negativ og 9,1 prosent positiv verdiutvikling på årsbasis, uttrykt i lokal valuta. Den økonomiske innhenting i USA ligger langt foran resten av verden, noe som kom til uttrykk gjennom en kraftig dollaroppgang. USD steg i løpet av året med 11,4 prosent mot euro, og omregnet til USD gikk verdensindeksen (MSCI World index) tilbake 2,7 prosent på årsbasis. Verdensindeksen er et uttrykk for den gjennomsnittlige verdiutviklingen på verdens aksjebørser.

Aksjemarkedene har helt siden finanskrisen blitt kraftig stimulert av pengetrykking og nullrentepolitikk. Frem til oktober 2014 kjøpte den amerikanske sentralbanken obligasjoner for 4.500 milliarder dollar, noe som har bidratt til å holde markedsrenten på obligasjoner på et rekordlavt nivå. I desember 2015 vedtok sentralbanken å sette opp styringsrenten for første gang på nærmere 10 år, i første omgang med 0,25 prosentpoeng. Dermed har USA forlatt

nullrentepolitikken, en beslutning som lenge har vært forventet i aksje- og valutamarkedene. Arbeidsledigheten er halvert, inflasjonstakten ligger tett opp til inflasjonsmålet på 2 prosent, og veksten i brutto nasjonalprodukt begynner å nærme seg et normalnivå på opp mot 3 prosent.

Europa sliter fortsatt med vedvarende høy arbeidsledighet, en inflasjonstakt litt i overkant av null og fortsatt lav økonomisk vekst i de fleste medlemslandene. Den europeiske sentralbanken iverksatte derfor et ekspansivt stimuleringsprogram fra mars 2015, gjennom tilbakekjøp av obligasjoner for 80 milliarder euro per måned. Det bidrar til å holde obligasjonsrentene nede på rekordlave nivåer, og i andre halvår ble renten som bankene mottar på innskudd i sentralbanken senket til minus 0,30 prosent.

Oljemarkedet ble gjennom 2015 utsatt for et vedvarende tilbudsoverskudd på mellom 1 og 2 millioner fat daglig, noe som på årsbasis sendte oljeprisen ned med ytterligere 33 prosent, fra et nivå som allerede var halvert gjennom andre halvår 2014. Oljeprisfallet krever store omstillinger i norsk økonomi, først og fremst innenfor oljeserviceindustrien, hvor det er iverksatt masseoppsigelser i en rekke bedrifter. På den andre siden er Norge i den heldige situasjonen at kronekursen fungerer som en buffer mot nedturen i oljeindustrien. I takt med oljeprisfallet falt norske kroner med 18 prosent mot USD, samtidig som dollaren har steget kraftig, også mot andre valutaer.

Utsikter for 2016

Det råder stor usikkerhet i verdens finansmarkeder ved starten av 2016, en usikkerhet som ble forsterket av kraftige børstfall og ytterligere press på oljeprisen de første dagene av det nye året. Verdensbanken presenterte 6. januar sin nye prognose for verdensøkonomien, hvor det fremgår at de globale markedene

må tilpasse seg en lavere vekstbane i Kina og andre fremvoksende økonomier. Mot denne bakgrunn ble prognosen for veksten i verdensøkonomien senket til 2,9 prosent i 2016, ned fra forrige prognose på 3,3 prosent for et halvt år siden.

I kjølvannet av oljepris- og kronekursfallet har norsk næringsliv utenom oljeindustrien blitt langt mer konkurransedyktig: Det åpner blant annet nye muligheter innenfor turistnæringen og i tradisjonell eksportindustri, samtidig som det fremtvinger nødvendige omstillinger på en rekke andre områder. Oppdrettsindustrien har de seneste årene seilt opp som Norges viktigste eksportnæring etter olje og gass, og det er fortsatt veldig store vekstmuligheter innenfor sjømatsektoren.

Aksjemarkedene har over lang tid blitt stimulert av nullrentepolitikk, og så lenge inflasjonstakten og veksten i eurosonen ikke viser tydelige tegn til varig oppgang, vil den europeiske sentralbanken videreføre sin offensive rente- og pengepolitikk. Det forventes derfor at nullrenteregimet vil vedvare, noe som sammen med oljeprisutviklingen vil prege renteutviklingen også i Norge i relativt lang tid fremover. Norges Bank valgte i desember å holde styringsrenten uendret på 0,75 prosent og vil fortløpende måtte vurdere ytterligere kutt i lys av den europeiske og innenlandske utviklingen.

På den geopolitiske arena har spenningen mellom Saudi Arabia og Iran tilspisset seg, noe som har skapt frykt for ytterligere oljetilbud fra verdens største produsent. Oljeprisen ligger nå lavere enn det laveste nivået som ble registrert under finanskrisen, og så lenge det produseres for mye olje vil prispresset vedvare. På den andre siden øker oljekonsumet i verden i takt med veksten i brutto nasjonalprodukt, og det kan dermed forventes at tilbudsoverskuddet vil bli absorbert på et eller annet tidspunkt i løpet av 2016.

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 15,6 prosent i 2015. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 11,6 prosent beregnet per 31.12.2015.

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL er et aktivt forvaltet aksjefond, etablert 15.11.2005. Fondet investerer sine midler i underfond, og fondet viste en avkastning på 14,0 prosent i 2015. Verdensindeksen MSCI World Index viste i perioden en stigning på 17,9 prosent, omregnet til norske kroner. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 6,9 prosent beregnet 31.12.2015.

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 0,6 prosent i 2015. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 5,4 prosent beregnet per 31.12.2015.

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 per andel i juni 2015. Landkreditt Utbytte viste en utbyttejustert avkastning på 11,1 prosent i 2015, og har siden oppstart generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 15,4 prosent beregnet per 31.12.2015.

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 gjennomsnittlig rentefølsomhet på 0,13 og en vektet gjennomsnittlig løpetid til endelig forfall på 1,45 år. Porteføljen består av ca. to tredjedeler bank- og finanseksponering og ca. én tredjedel eksponering innenfor foretakssektoren. Landkreditt Høyrente oppnådde en avkastning på 0,2 prosent i 2015. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 4,1 prosent beregnet per 31.12.2015.

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 0,12 og en vektet gjennomsnittlig løpetid til endelig forfall på 1,23 år. Fondet investerer i foretaksobligasjoner utstedt i norske kroner, med en gjennomsnittlig kredittrating rundt BB. Landkreditt Extra oppnådde en avkastning på minus 1,5 prosent i 2015. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 2,9 prosent beregnet per 31.12.2015.

Investeringsmetodikk og risikostyring

Landkreditt Forvaltning har en investeringsmetodikk med fokusert og kontrollert risikotaking som står i forhold til de mandater som gjelder for det enkelte verdipapirfond. Forvaltningen av Landkreditt Høyrente er utkontraktert til Landkreditt Bank. I alle fond søker forvalteren å finne enkeltinvesteringer eller underfond som kan bidra til en positiv risikojustert avkastning.

Verdipapirfondene skal i denne sammenheng innfri de investeringsmål som er definert i fondenes prospekt og vedtekter og er til enhver tid underlagt de spredningskrav som er nedfelt i verdipapirfondloven. Dette overvåkes kontinuerlig som et ledd i den interne kontroll. Selskapets internkontroll er en kontinuerlig prosess som omfatter alle enheter og prosesser i selskapet. Internkontrollen blir årlig gjennomgått av selskapets internrevisor, KPMG, 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 regelmessig til selskapets ledelse og styre. Det er styrets vurdering at alle kontroll- og risikoforhold for verdipapirfondene er behandlet på en betryggende måte.

Administrative forhold og organisasjon

Landkreditt Forvaltning AS er ansvarlig forvalter og forretningsfører for verdipapirfondene som omfattes av denne beretning. Det er ingen ansatte i verdipapirfondene. Fondenes depotmottaker er Danske Bank og fondenes andelseierregister føres av Verdipapirsentralen (VPS)

Det har ikke vært ekstraordinært store innløsninger som har påvirket andelseiernes verdi i noen av fondene i 2015 og selskapets rutiner for tegning og innløsning sikrer andelseierne likebehandling.

Landkreditt Forvaltning AS er et selskap i Landkredittkonsernet. Landkreditt Forvaltning AS 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. To av selskapets seks ansatte er kvinner. Styret har fem medlemmer hvorav en er kvinne.

Selskapets virksomhet forurenser ikke det ytre miljø. Selskapet har forretningskontor i Oslo.

Fortsatt drift

I henhold til regnskapsloven § 3-3a skal årsberetningen inneholde opplysninger om forutsetningen for fortsatt drift. Styret bekrefter at forutsetningen for fortsatt drift er lagt til grunn ved avleggelsen av fondenes regnskaper. Det har etter regnskapsavslutningen ikke oppstått forhold som er av betydning for vurderingen av fondenes stilling.

Styret takker andelseierne for den tillit de har vist selskapet gjennom 2015.

Disponering av årets resultat

LANDKREDITT KINA

Årsresultatet var 44.588.621 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Overført til opptjent egenkapital.....44.588.621 kroner

LANDKREDITT NORGE

Årsresultatet var 679.930 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Overført til opptjent egenkapital.....679.930 kroner

LANDKREDITT UTBYTTE

Årsresultat var 20.123.171 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Utdelt til andelseierne:.....10.431.277 kroner

Overført til opptjent egenkapital.....9.691.894 kroner

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL

Årsresultatet var 26.389.261 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Overført til opptjent egenkapital.....26.389.261 kroner

LANDKREDITT HØYRENTE

Årsresultatet var 2.015.564 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Netto andelsrente gjennom året.....4.063.686 kroner

Avsatt til utdeling andelseier.....14.846.727 kroner

Overført fra opptjent egenkapital.....16.894.850 kroner

Sum anvendt:.....2.015.564 kroner

LANDKREDITT EXTRA

Årsresultatet var -12.323.030 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Netto andelsrente gjennom året.....3.180.749 kroner

Avsatt til utdeling andelseiere.....8.897.964 kroner

Overført fra opptjent egenkapital.....24.401.743 kroner

Sum anvendt:.....-12.323.030 kroner

Oslo, 31. desember 2015

5. februar 2016

Ole Laurits Lønnum
Styreleder

Jon Martin Østby
Styrets nestleder

Bjørn Simonsen
Styremedlem

Ingunn Granaasen
Styremedlem

Emil Inversini
Styremedlem

Ola Bergsaker
Varamedlem

Dagfinn Hopsdal
Varamedlem

Per Bjarne Kvande
Varamedlem

Brita C Knutson
Adm. direktør

LANDKREDITT KINA

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Renteinntekter		66 878	111 103
Utbytte		11 901 633	4 907 323
Gevinst/tap ved realisasjon		10 960 697	15 394 574
Netto endring i urealisert kursgevinst/tap		28 007 092	4 318 030
Andre porteføljeinntekter og kostnader	9	849	2
Porteføljeresultat		50 937 149	24 731 032

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	224 291	172 239
Forvaltningshonorar	8	-4 278 860	-4 373 783
Andre inntekter og kostnader	6,9	-178 719	-182 210
Forvaltningsresultat		-4 233 288	-4 383 755
Resultat fra verdipapirporteføljen		46 703 861	20 347 278
Resultat før skattekostnad		46 703 861	20 347 278
Skattekostnad	11	2 115 240	202 821
ÅRSRESULTAT		44 588 621	20 144 457

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til/fra opptjent egenkapital		44 588 621	20 144 457
Sum anvendt		44 588 621	20 144 457

BALANSE

Beløp i hele kroner

EIENDELER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Verdipapirportefølje		230 643 714	240 935 877
Fordringer	10	216 986	148 218
Bankinnskudd		6 726 274	7 385 117
Sum eiendeler		237 586 973	248 469 212

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	76 489 977	91 117 729
Overkurs/underkurs		33 197 069	70 269 994
Sum innskutt egenkapital		109 687 047	161 387 723
Opptjent egenkapital		125 436 372	80 847 751
Sum egenkapital	7	235 123 419	242 235 474

GJELD

Annen gjeld	10	2 463 555	6 233 737
Sum gjeld		2 463 555	6 233 737
Sum egenkapital og gjeld		237 586 973	248 469 212

LANDKREDITT NORGE

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Renteinntekter		42 654	60 764
Utbytte		1 864 671	2 311 822
Gevinst/tap ved realisasjon		-657 422	6 053 604
Netto endring i urealisert kursgevinst/tap		467 804	-3 787 970
Andre porteføljeinntekter og kostnader	9	0	0
Porteføljeresultat		1 717 707	4 638 220

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	40 050	99 514
Forvaltningshonorar	8	-1 039 613	-1 398 645
Andre inntekter og kostnader	6,9	-38 213	-42 812
Forvaltningsresultat		-1 037 777	-1 341 943
Resultat fra verdipapirporteføljen		679 930	3 296 277
Resultat før skattekostnad		679 930	3 296 277
Skattekostnad	11	0	0
ÅRSRESULTAT		679 930	3 296 277

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til/fra opptjent egenkapital		679 930	3 296 277
Sum anvendt		679 930	3 296 277

BALANSE

Beløp i hele kroner

EIENDELER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Verdipapirportefølje		51 137 844	67 503 085
Fordringer	10	232 866	21 583
Bankinnskudd		2 917 973	4 870 699
Sum eiendeler		54 288 683	72 395 367

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	31 306 583	42 503 003
Overkurs/underkurs		-80 590 646	-72 906 250
Sum innskutt egenkapital		-49 284 063	-30 403 247
Opptjent egenkapital		101 403 023	100 723 093
Sum egenkapital	7	52 118 960	70 319 846

GJELD

Annen gjeld	10	2 169 723	2 075 521
Sum gjeld		2 169 723	2 075 521
Sum egenkapital og gjeld		54 288 683	72 395 367

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Renteinntekter		64 220	41 267
Utbytte		1 228 040	0
Gevinst/tap ved realisasjon		74 984 717	2 604 444
Netto endring i urealisert kursgevinst/tap		-48 300 437	35 938 096
Andre porteføljeinntekter og kostnader	9	0	0
Porteføljeresultat		27 976 540	38 583 807

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	59 023	17 485
Forv.honorar fra underfond		904 537	0
Forvaltningshonorar	8	-2 514 223	-1 473 117
Andre inntekter og kostnader	6,9	-36 616	-27 593
Forvaltningsresultat		-1 587 279	-1 483 225
Resultat fra verdipapirporteføljen		26 389 261	37 100 583
Resultat før skattekostnad		26 389 261	37 100 583
Skattekostnad	11	0	0
ÅRSRESULTAT		26 389 261	37 100 583

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til/fra opptjent egenkapital		26 389 261	37 100 583
Sum anvendt		26 389 261	37 100 583

BALANSE

Beløp i hele kroner

EIENDELER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Verdipapirportefølje		218 574 076	176 556 452
Fordringer	10	96 390	0
Bankinnskudd		7 399 877	3 225 283
Sum eiendeler		226 070 343	179 781 735

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	115 425 957	104 609 005
Overkurs/underkurs		26 034 732	17 028 573
Sum innskutt egenkapital		141 460 689	121 637 578
Opptjent egenkapital		84 370 931	57 981 669
Sum egenkapital	7	225 831 619	179 619 247

GJELD

Annen gjeld	10	238 724	162 488
Sum gjeld		238 724	162 488
Sum egenkapital og gjeld		226 070 343	179 781 735

LANDKREDITT UTBYTTE

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Renteinntekter		109 450	56 444
Utbytte		12 345 245	3 486 017
Gevinst/tap ved realisasjon		555 656	2 894 733
Netto endring i urealisert kursgevinst/tap		10 351 413	4 022 066
Andre porteføljeinntekter og kostnader	9	125 000	0
Porteføljerisultat		23 486 764	10 459 260

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	354 454	149 466
Forvaltningshonorar	8	-3 656 611	-1 016 040
Andre inntekter og kostnader	6,9	-61 436	-37 300
Forvaltningsresultat		-3 363 593	-903 873
Resultat fra verdipapirporteføljen		20 123 171	9 555 386
Resultat før skattekostnad		20 123 171	9 555 386
Skattekostnad	11	0	0
ÅRSRESULTAT		20 123 171	9 555 386

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til/fra opptjent egenkapital		9 691 894	6 566 802
Utdelt til andelseiere		10 431 277	2 988 584
Sum anvendt		20 123 171	9 555 386

BALANSE

Beløp i hele kroner

EIENDELER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Verdipapirportefølje		308 508 796	120 105 425
Fordringer	10	125 000	0
Bankinnskudd		12 897 648	3 669 548
Sum eiendeler		321 531 444	123 774 973

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	240 721 453	100 271 676
Overkurs/underkurs		56 091 976	14 359 963
Sum innskutt egenkapital		296 813 429	114 631 638
Opptjent egenkapital		17 999 861	8 307 968
Sum egenkapital	7	314 813 290	122 939 606

GJELD

Annen gjeld	10	6 718 154	835 367
Sum gjeld		6 718 154	835 367
Sum egenkapital og gjeld		321 531 444	123 774 973

LANDKREDITT HØYRENTE

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

PORTEFØLJEINNETEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Renteinntekter		28 501 060	40 533 248
Gevinst/tap ved realisasjon		-7 521 012	2 240 738
Netto endring i urealiserte kursgevinster/kurstap		-16 894 850	-9 238 471
Andre porteføljeeinntekter og kostnader	9	0	0
Porteføljerisultat		4 085 197	33 535 516

FORVALTNINGSINNETEKTER OG -KOSTNADER

Forvaltningshonorar	8	-2 034 934	-2 568 595
Andre inntekter og kostnader	6,9	-34 700	-38 607
Forvaltningsresultat		-2 069 634	-2 607 201
Resultat fra verdipapirporteføljen		2 015 564	30 928 314
Resultat før skattekostnad		2 015 564	30 928 314
Skattekostnad	11	0	0
ÅRSRESULTAT		2 015 564	30 928 314

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til/fra opptjent egenkapital		-16 894 850	-9 238 471
Netto andelsrente gjennom året		4 063 686	8 696 506
Avsatt til utdeling andelseiere		14 846 727	31 470 279
Sum anvendt		2 015 564	30 928 314

BALANSE

Beløp i hele kroner

EIENDELER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Verdipapirportefølje		618 790 461	754 860 875
Fordringer	10	2 895 725	3 800 278
Bankinnskudd		27 807 480	59 406 102
Sum eiendeler		649 493 666	818 067 255

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	652 057 669	791 544 051
Overkurs/underkurs		-1 526 471	-10 626 772
Sum innskutt egenkapital		650 531 198	780 917 280
Opptjent egenkapital		-1 183 546	36 967 675
Sum egenkapital	7	649 347 651	817 884 955

GJELD

Annen gjeld	10	146 015	182 300
Sum gjeld		146 015	182 300
Sum egenkapital og gjeld		649 493 666	818 067 255

LANDKREDITT EXTRA

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Renteinntekter		61 376 125	86 408 220
Gevinst/tap ved realisasjon		-41 996 884	611 233
Netto endring i urealiserte kursgevinster/kurstap		-24 401 743	-42 022 993
Andre porteføljeginntekter og kostnader	9	0	0
Porteføljerisultat		-5 022 502	44 996 460

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	68 677	197 098
Forvaltningshonorar	8	-7 319 386	-9 680 709
Andre inntekter og kostnader	6,9	-49 818	-50 380
Forvaltningsresultat		-7 300 528	-9 533 991
Resultat fra verdipapirporteføljen		-12 323 030	35 462 469
Resultat før skattekostnad		-12 323 030	35 462 469
Skattekostnad	11	0	0
ÅRSRESULTAT		-12 323 030	35 462 469

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til/fra opptjent egenkapital		-24 401 743	-42 022 993
Netto andelsrente gjennom året		3 180 749	17 256 080
Avsatt til utdeling andelseiere		8 897 964	60 229 382
Sum anvendt		-12 323 030	35 462 469

BALANSE

Beløp i hele kroner

EIENDELER	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Verdipapirportefølje		772 079 274	993 900 079
Fordringer	10	6 980 876	9 023 246
Bankinnskudd		24 934 700	16 789 456
Sum eiendeler		803 994 849	1 019 712 781

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	833 696 594	980 260 819
Overkurs/underkurs		17 697 276	-3 144 369
Sum innskutt egenkapital		851 393 869	977 116 449
Opptjent egenkapital		-47 923 618	41 884 874
Sum egenkapital	7	803 470 251	1 019 001 323

GJELD

Annen gjeld	10	524 598	711 458
Sum gjeld		524 598	711 458
Sum egenkapital og gjeld		803 994 849	1 019 712 781



STYRET I LANDKREDITT FORVALTNING

Fra venstre: Ingunn Granaasen, Emil Inversini, Ole Laurits Lønnum (styreleder), Brita C. Knutson (administrerende direktør), Bjørn Simonsen, Jon Martin Østby.

Oslo, 31. desember 2015
5. februar 2016

Ole Laurits Lønnum
Styreleder

Jon Martin Østby
Styrets nestleder

Bjørn Simonsen
Styremedlem

Ingunn Granaasen
Styremedlem

Emil Inversini
Styremedlem

Ola Bergsaker
Varamedlem

Dagfinn Hopsdal
Varamedlem

Per Bjarne Kvande
Varamedlem

Brita C Knutson
Adm. direktør

ÅRLIG AVKASTNING FOR FONDENE

	Landkreditt Kina	Landkreditt Norge	Landkreditt Utbytte	Landkreditt Aksje Global	Landkreditt Høyrente	Landkreditt Extra
2015	15,6 %	0,6 %	11,1 %	14,0 %	0,2 %	-1,5 %
2014	12,6 %	5,0 %	19,1 %	26,9 %	2,9 %	2,8 %
2013	17,3 %	21,5 %	13,5 %	36,2 %	4,0 %	7,2 %
2012	-2,6 %	8,0 %		6,8 %	5,7 %	1,0 %
2011	-23,9 %	-26,4 %		-4,3 %	4,0 %	
Oppstart	26.09.2005	24.05.2006	28.02.2013	15.11.2005	22.11.2005	31.10.2012

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

Landkreditt Extra: Tabellens avkastning for 2012 viser avkastning fra oppstartsdato 31.10.2012.

NOTER FOR VERDIPAPIRFONDENE

Generelle noter

1. PRINSIPPER FOR REGNSKAPSMESSIG BEHANDLING AV FINANSIELLE INSTRUMENTER

Realiserte og urealiserte gevinster og tap på verdipapirer er beregnet på basis av gjennomsnittlig anskaffelseskost.

2. PRINSIPPER FOR FASTSETTELSE AV VIRKELIG VERDI

Verdipapirporteføljene er vurdert til virkelige verdier.

Virkelig verdi for de børsnoterte verdipapirene bygger på observerbare markedsverdier og er vurdert til markedspris pr. siste børsdag i 2015, eller antatt markedskurs for ikke-børsnoterte papirer. Alle verdipapirer i utenlandske valuta er omregnet til norske kroner i henhold til Norges Banks midtkurs per 31. desember 2015.

Verdipapirporteføljen til Landkreditt Høyrente og Landkreditt Extra består i stor utstrekning av obligasjoner hvor det ikke stilles kjøps- og salgskurser på børs. Disse verdipapirene verdsettes på basis av gjeldende pengemarkedsrente/swaprente (yield-kurve), med tillegg av en markedsbasert margin som reflekterer utsteders kredittverdighet og gjenværende løpetid til renteregulering eller forfall. Landkreditt Forvaltning benytter daglige markedskurser fra Nordic Bond Pricing.

En obligasjons effektive rente er den renten som, når den brukes til diskontering av kupongutbetalinger og hovedstol, gir en nåverdi for disse kontantstrømmene tilsvarende obligasjonens markedskurs. Effektiv rente rapportert er en årlig rente med 30/360 dagers telling etter standard norsk obligasjonskonvensjon.

3. PRINSIPPER FOR REGNSKAPSMESSIG BEHANDLING AV TRANSAKSJONSKOSTNADER

Transaksjonskostnadene, med unntak av kurtasjekostnadene, kostnadsføres etter hvert som de påløper. Kurtasjekostnadene aktiveres som del av aksjenes kostpris og kostnadsføres ved realisasjon av aksjene.

4. PRINSIPPER FOR REGNSKAPSMESSIG BEHANDLING AV UTDELINGER TIL ANDELSEIERNE

Rentefondene:

I rentefondene avregnes og tildeles det skattemessige overskuddet de enkelte andelseierne på årlig basis, og rapporteres årlig på lik linje med ordinære renteinntekter. Ved årets slutt tildeles andelseierne nye andeler for et beløp som tilsvarende det skattemessige overskuddet som er opparbeidet av den enkelte andelseier.

Aksjefondene:

Forvaltningsselskapets styre kan fastsette at det skal utdeles aksjeutbytte til andelseierne i Landkreditt Utbytte. I 2015 er det utdelt et utbytte på 10.431.277 kroner.

I de øvrige aksjefondene utdeles det ikke utbytte.

5. FINANSIELL MARKEDSRISIKO FOR HVERT AV FONDENE

Balansen i fondenes årsregnskap gjenspeiler fondenes markedsverdi per siste børsdag i året i norske kroner. Landkreditt Norge og Landkreditt Utbytte er gjennom sine investeringer i norske virksomheter eksponert for aksjekursrisiko. De øvrige aksjefondene er gjennom sine investeringer i utenlandske virksomheter eksponert for aksjekursrisiko og valutarisiko. Rentefondene investerer i det norske rentemarkedet og er eksponert for renterisiko og kredittisiko.

Regnskapsnoter

6. OMLØPSHASTIGHET OG TRANSAKSJONSKOSTNADER

Verdipapirfond	Omløpshastighet	Depotkostnader	Bankomkostninger	Kurtasje
Landkreditt Kina	0,36	98.150 kr	82.225 kr	544.695 kr
Landkreditt Norge	0,33	11.190 kr	27.024 kr	79.652 kr
Landkreditt Utbytte	0,54	25.660 kr	32.923 kr	175.441 kr
Landkreditt Aksje Global	0,96	3.400 kr	33.734 kr	0 *
Landkreditt Høyrente	0,68	9.920 kr	24.781 kr	0
Landkreditt Extra	0,74	21.170 kr	28.647 kr	0

* Kurtasjekostnader er inkludert i kursen for underfondet/porteføljen.

Omløpshastigheten i fondene er definert som summen av fondets kjøp og salg av aktiva i år 2015 dividert med to, som igjen divideres med gjennomsnittlig forvaltningskapital gjennom året.

Depotmottaker belaster verdipapirfondet transaksjonskostnader pr. handel. Depotkostnadene varierer med hvilke land handelen er gjennomført i. Depotkostnadene inngår i resultatposten «andre inntekter og kostnader».

Verdipapirfondene belastes for transaksjonsbaserte bankomkostninger. Disse inngår i resultatposten «andre inntekter og kostnader».

7. ENDRING I FONDENES EGENKAPITAL I 2015

Verdipapirfond	Inngående egenkapital 01.01.	Tegning av andeler	Innløsning av andeler	Utbytte til andelseierne	Utdelt til andelseierne/ reinvestert i nye andeler	Overført til/ fra opptjent egenkapital	Utgående egenkapital 31.12.
<i>Beløp i kroner</i>							
Landkreditt Kina	242 235 474	56 072 520	-107 773 197			44 588 621	235 123 419
Landkreditt Norge	70 319 846	6 104 883	-24 985 699			679 930	52 118 960
Landkreditt Aksje Global	179 619 247	50 661 384	-30 838 273			26 389 261	225 831 619
Landkreditt Utbytte	122 939 606	219 035 747	-36 853 957	-10 431 277		20 123 171	314 813 290
Landkreditt Høyrente	817 884 955	265 790 724	-432 279 905		14 846 727	-16 894 850	649 347 651
Landkreditt Extra	1 019 001 323	260 287 794	-460 315 088		8 897 964	-24 401 743	803 470 251
SUM	2 452 000 451	857 953 053	-1 093 046 118	-10 431 277	23 744 692	50 484 390	2 280 705 191

8. ANDELER, GEBYRER VED TEGNING/INNLØSNING OG FORVALTNINGSHONORAR

Verdipapirfond	Antall andeler 31.12.15	Netto andelsverdi 31.12.15	Netto andelsverdi 31.12.14	Netto andelsverdi 31.12.13	Tegningsgebyr inntil	Innløsningsgebyr inntil	Forvaltningshonorar
Landkreditt Kina	764 900	307,39	265,85	236,09	1,00 %	0,50 %	1,75 %
Landkreditt Norge	313 066	166,48	165,45	157,60	1,00 %	0,50 %	1,75 %
Landkreditt Utbytte	2 407 215	130,78	122,61	107,85	1,00 %	0,50 %	1,50 %
Landkreditt Aksje Global	1 154 260	195,65	171,71	135,31	1,00 %	0,50 %	1,25 %
Landkreditt Høyrente *	6 520 577	99,58	103,33	104,41	0 %	0 %	0,25 %
Landkreditt Extra *	8 336 966	96,37	103,95	107,29	0,50 %	0,50 %	0,75 %

* Netto verdi per andel er oppgitt før nedskrivning av kurs som følge av utdeling av skattemessig overskudd.

Grunnlaget for beregning av andelsverdien er markedsverdien av verdipapirporteføljen tillagt verdien av fondets likvider/fordringer, opptjente ikke forfalte inntekter og verdien av eventuelt framførbart underskudd samt fratrukket gjeld og påløpte ikke forfalte kostnader, herunder latent skatteansvar.

Verdipapirfondene belastes med et daglig forvaltningshonorar basert på fondenes løpende daglige fondsformue som består av markedsverdien på porteføljen, likvide midler, fordringer, gjeld samt påløpte ikke forfalte kostnader og inntekter.

9. ANDRE PORTEFØLJEINNETEKTER OG KOSTNADER, ANDRE INNETEKTER OG KOSTNADER

Andre porteføljeginntekter og kostnader er knyttet til forvaltningen, herunder agio og disagio. Andre inntekter og kostnader er i hovedsak bankomkostninger og andre transaksjonsdrevne kostnader.

10. FORDRINGER OG ANNEN GJELD

	Landkreditt Kina	Landkreditt Norge	Landkreditt Utbytte	Landkreditt Aksje Global	Landkreditt Høyrente	Landkreditt Extra
FORDRINGER						
Netto uoppgjorte verdipapirhandler	0	217 414	0	0	0	0
Påløpte renter på porteføljen	0	0	0	0	2 895 725	6 980 876
Andre fordringer	216 986	15 452	125 000	96 390	0	0
Sum fordringer	216 986	232 866	125 000	96 390	2 895 725	6 980 876
ANNEN GJELD						
Netto uoppgjorte verdipapirhandler	0	2 093 771	6 318 405	0	0	0
Annen kortsiktig gjeld	2 463 555	75 952	399 749	238 724	146 015	524 598
Sum annen gjeld	2 463 555	2 169 723	6 718 154	238 724	146 015	524 598

11. SKATT

Aksjefondene er ikke skattepliktige for kursgevinster og har ikke fradragsrett for tap ved realisasjon. Slik skattefrihet gjelder også i utgangpunktet for utbytter mottatt fra selskaper innenfor EØS. Imidlertid behandles 3 prosent av utbytter fra selskaper hjemmehørende i EØS som skattepliktige. Utbytter mottatt fra selskaper utenfor EØS er skattepliktige.

I Landkreditt Kina er det regnskapsført en skattekostnad på 2.115.240 kroner på utbytter fra selskaper utenfor EØS. Landkreditt Norge, Landkreditt Utbytte og Landkreditt Aksje Global er ikke i skatteposisjon for 2015.

Rentefond er skattepliktige. Landkreditt Høyrente og Landkreditt Extra har imidlertid fradragsrett for utdeling til andelseierne og det skattepliktige resultatet utdeles i sin helhet til andelseierne slik at fondet ikke kommer i skatteposisjon.

FONDENES PORTEFØLJER

LANDKREDITT KINA VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2015

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
China Life Insurance Ltd	250 000	HKD	5 252 946	7 117 958	1 865 011	3,03 %
Sum finans/livforsikring			5 252 946	7 117 958	1 865 011	3,03 %
Lenovo Group Ltd	600 000	HKD	1 996 071	5 367 025	3 370 954	2,28 %
TravelSky Technology HK ORD	915 000	HKD	3 348 760	13 270 260	9 921 500	5,64 %
Sum teknologi			5 344 831	18 637 285	13 292 454	7,93 %
Beijing North Star Co	3 500 000	HKD	4 999 775	10 183 936	5 184 161	4,33 %
China Travel International Investment Ltd	5 000 000	HKD	8 405 532	18 526 580	10 121 048	7,88 %
Genting	1 599 000	HKD	4 713 021	4 797 998	84 976	2,04 %
Shangri-La ASIA	1 000 000	HKD	9 727 348	8 604 062	-1 123 286	3,66 %
Sum eiendom, reiseliv og hotell			27 845 676	42 112 576	14 266 899	17,91 %
China Shineway Pharmaceutical Group Ltd.	918 000	HKD	9 526 942	10 308 780	781 838	4,38 %
CSPC Pharmaceutical Group	1 200 000	HKD	3 067 574	10 802 246	7 734 673	4,59 %
Hua Han Pharmaceutical	4 488 000	HKD	5 845 507	5 509 146	-336 361	2,34 %
Sum farmasi			18 440 023	26 620 172	8 180 150	11,32 %
China Unicom Ltd	400 000	HKD	3 363 666	4 296 348	932 682	1,83 %
Sum mobiltelefon			3 363 666	4 296 348	932 682	1,83 %
Beijing Enterprises Holdings Ltd	200 000	HKD	6 938 762	10 672 674	3 733 912	4,54 %
China Water Affairs Group	2 400 000	HKD	3 738 564	10 147 565	6 409 001	4,32 %
CITIC Ltd	500 000	HKD	6 808 363	7 797 076	988 713	3,32 %
Sum infrastruktur (konglomerat)			17 485 689	28 617 315	11 131 626	12,17 %
Ajisen China Holding LTD	800 000	HKD	3 808 560	3 127 923	-680 637	1,33 %
China Agri Industries Holdings Ltd	4 600 900	HKD	17 043 342	13 910 159	-3 133 184	5,92 %
China Mengniu Dairy Company Ltd	600 000	HKD	9 343 526	8 619 974	-723 552	3,67 %
China Resources Beer	400 000	HKD	6 374 774	7 547 024	1 172 250	3,21 %
Giordano Intl Ltd	1 500 000	HKD	4 825 991	6 188 787	1 362 796	2,63 %
Goodbaby International	1 000 000	HKD	2 445 314	3 205 212	759 898	1,36 %
Lianhua Supermarket Hldgs Co Ltd	2 000 400	HKD	11 407 131	7 684 953	-3 722 178	3,27 %
Pacific Andes International Hldgs Ltd*	25 984 061	HKD	14 825 157	4 311 889	-10 513 268	1,83 %
Tsingtao Brewery Co Ltd	198 000	HKD	6 565 051	7 899 143	1 334 092	3,36 %
Wumart Stores Inc**	2 200 000	HKD	14 086 344	15 503 224	1 416 880	6,59 %
Sum konsumorientert			90 725 190	77 998 288	-12 726 903	33,17 %
Brilliance China Auto	400 000	HKD	4 308 228	4 432 740	124 512	1,89 %
Byd Company Ltd	150 000	HKD	2 565 428	7 271 399	4 705 970	3,09 %
Great Wall Motor	750 000	HKD	6 319 465	7 697 624	1 378 159	3,27 %
Sum bilindustri			13 193 121	19 401 763	6 208 641	8,25 %
Cosco Pacific Ltd	601 862	HKD	6 735 772	5 842 012	-893 760	2,48 %
Sum havner/logistikk/shipping			6 735 772	5 842 012	-893 760	2,48 %
Sum verdipapirer			188 386 914	230 643 714	42 256 800	98,09 %
Sum kontanter				4 479 705		1,91 %
Sum andelskapital				235 123 419		100,00 %

Verdipapirene er notert i Hong Kong.

* Suspendert fom 28.11.2015 pga suspensjon av China Fishery Group, et indirekte kontrollert datterselskap som er i kreditorforhandlinger med HSBC. Aksjene vil forbli suspendert inntil videre. Det foreligger to kontantbud på hovedvirksomheten i Peru.

** Det foreligger et kontantbud på samtlige H-aksjer til kurs HKD 6,22. Budet er akseptert, og oppgjør forventes å finne sted 01.02.2016.

LANDKREDITT NORGE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2015

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
DNB ASA	22 000	NOK	2 491 466	2 415 600	-75 866	4,63 %
DNB OBX	35 000	NOK	1 788 605	1 816 500	27 895	3,49 %
Storebrand ASA	50 000	NOK	1 363 932	1 747 500	383 568	3,35 %
Sum finans			5 644 003	5 979 600	335 597	11,47 %
Opera Software AS	35 000	NOK	1 972 906	1 769 250	-203 656	3,39 %
Telenor ASA	14 000	NOK	1 989 244	2 076 200	86 956	3,98 %
Sum teknologi/kommunikasjon			3 962 150	3 845 450	-116 700	7,38 %
Entra ASA	50 000	NOK	3 340 088	3 562 500	222 412	6,84 %
Fastighets AB Balder B*	21 000	SEK	718 817	4 590 878	3 872 061	8,81 %
Sum eiendom			4 058 905	8 153 378	4 094 473	15,64 %
Austevoll Seafood ASA	42 500	NOK	2 322 427	2 295 000	-27 427	4,40 %
Lerøy Seafood Group ASA	6 000	NOK	1 961 632	1 980 000	18 368	3,80 %
Marine Harvest ASA	21 000	NOK	1 019 152	2 511 600	1 492 448	4,82 %
Royal Caribbean Cruises Ltd.	4 700	NOK	674 001	4 248 800	3 574 799	8,15 %
Schibsted ser.A	6 200	NOK	250 348	1 811 640	1 561 292	3,48 %
Sum konsumrelatert			6 227 560	12 847 040	6 619 480	24,65 %
Statoil ASA	17 000	NOK	2 245 798	2 102 900	-142 898	4,03 %
Sum energi			2 245 798	2 102 900	-142 898	4,03 %
BW Offshore Ltd.	382 000	NOK	1 983 853	981 740	-1 002 113	1,88 %
DOF ASA	80 000	NOK	2 250 980	358 400	-1 892 580	0,69 %
Sum oljeservice			4 234 833	1 340 140	-2 894 693	2,57 %
Aurora LPG Holding AS	21 951	NOK	899 991	1 360 962	460 971	2,61 %
BW LPG Ltd	20 000	NOK	1 653 300	1 460 000	-193 300	2,80 %
Odfjell SE A	102 631	NOK	4 444 227	2 904 457	-1 539 770	5,57 %
Wilh. Wilhelmsen ASA	45 000	NOK	2 206 755	1 588 500	-618 255	3,05 %
Sum shipping			9 204 273	7 313 919	-1 890 354	14,03 %
Havyard Group ASA	22 649	NOK	757 212	141 556	-615 655	0,27 %
Hexagon Composites ASA	95 000	NOK	2 184 431	2 175 500	-8 931	4,17 %
Höegh LNG Holdings Ltd.	18 000	NOK	973 451	1 696 500	723 049	3,26 %
Norsk Hydro ASA	72 000	NOK	2 657 674	2 385 360	-272 314	4,58 %
RenoNorden ASA	36 000	NOK	1 734 861	1 242 000	-492 861	2,38 %
Yara International ASA	5 000	NOK	1 267 272	1 914 500	647 228	3,67 %
Sum industri og råvarer			9 574 901	9 555 416	-19 484	18,33 %
Sum verdipapirer			45 152 422	51 137 844	5 985 422	98,12 %
Sum kontanter				981 116		1,88 %
Sum andelskapital				52 118 960		100,00 %

* Verdipapiret er notert på Stockholmsbørsen.

Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs.

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2015

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
Landkreditt Kina	55 708	NOK	15 000 000	17 123 726	2 123 726	7,58 %
Landkreditt Utbytte	162 650	NOK	20 000 000	21 271 234	1 271 234	9,42 %
Sector Global Equity Kernel (Class P) NOK	46 522	NOK	36 582 314	40 392 904	3 810 590	17,89 %
Vanguard European Stock Index Fund	225 411	EUR	36 142 102	38 555 804	2 413 702	17,07 %
Vanguard FTSE All-World High Div Yield UCITS	95 000	USD	38 376 360	39 459 805	1 083 445	17,47 %
Vanguard FTSE Developed Asia ex Japan UCITS	30 000	EUR	4 817 002	5 456 860	639 858	2,42 %
Vanguard Global Stock Index Fund	216 050	EUR	18 742 453	39 850 101	21 107 648	17,65 %
Vanguard Pacific ex-Japan Stock Index Fund	9 858	EUR	16 291 991	16 463 642	171 651	7,29 %
Sum verdipapirer			185 952 222	218 574 076	32 621 854	96,79 %
Sum kontanter				7 257 542		3,21 %
Sum andelskapital				225 831 619		100,00 %

LANDKREDITT UTBYTTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2015

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
ABG Sundal Collier Holding ASA	2 400 000	NOK	13 662 669	15 888 000	2 225 331	5,05 %
DNB ASA	125 000	NOK	14 286 854	13 725 000	-561 854	4,36 %
Gjensidige Forsikring ASA	106 000	NOK	13 307 840	15 062 600	1 754 760	4,78 %
Oslo Børs VPS Holding ASA*	31 980	NOK	2 819 868	2 798 250	-21 618	0,89 %
Pareto Bank ASA*	590 600	NOK	15 155 702	16 093 850	938 148	5,11 %
Sparebank 1 Nord-Norge	365 000	NOK	14 206 702	13 395 500	-811 202	4,26 %
Sparebank 1 Ringerike Hadeland	3 634	NOK	436 490	639 584	203 094	0,20 %
Sparebank 1 SMN	239 000	NOK	13 697 129	12 069 500	-1 627 629	3,83 %
Sparebank 1 SR-Bank ASA	185 000	NOK	10 040 703	7 270 500	-2 770 203	2,31 %
Sparebank 1 Østfold Akershus	13 042	NOK	1 227 060	1 610 687	383 627	0,51 %
Sparebanken Møre	54 000	NOK	11922660	10 152 000	-1 770 660	3,22 %
Sparebanken Sør	16 000	NOK	2 981 675	2 208 000	-773 675	0,70 %
Sparebanken Vest	292 275	NOK	11 646 400	10 229 625	-1 416 775	3,25 %
Sparebanken Øst	40 000	NOK	1 731 809	1 904 000	172 191	0,60 %
Sum finans			127 123 561	123 047 096	-4 076 465	39,09 %
Atea ASA	140 000	NOK	11 074 092	10 290 000	-784 092	3,27 %
Telenor ASA	100 000	NOK	15 864 287	14 830 000	-1 034 287	4,71 %
Sum teknologi/kommunikasjon			26 938 379	25 120 000	-1 818 379	7,98 %
Entra ASA	120 000	NOK	8 645 467	8 550 000	-95 467	2,72 %
Sum eiendom			8 645 467	8 550 000	-95 467	2,72 %
Austevoll Seafood ASA	330 000	NOK	14 494 850	17 820 000	3 325 150	5,66 %
Bakkafrost	46 500	NOK	7 977 010	12 173 700	4 196 690	3,87 %
Lerøy Seafood Group ASA	42 500	NOK	11 093 107	14 025 000	2 931 893	4,46 %
Marine Harvest ASA	80 000	NOK	9 176 351	9 568 000	391 649	3,04 %
Orkla ASA	200 000	NOK	12 863 390	14 020 000	1 156 610	4,45 %
SalMar ASA	105 000	NOK	12 294 894	16 275 000	3 980 106	5,17 %
Sum konsumrelatert			67 899 602	83 881 700	15 982 098	26,64 %
BW Offshore Ltd.	2 000 000	NOK	13 432 307	5 140 000	-8 292 307	1,63 %
Ocean Yield ASA	185 000	NOK	8 189 505	12 672 500	4 482 995	4,03 %
Sum oljeservice			21 621 812	17 812 500	-3 809 312	5,66 %
AF Gruppen ASA	140 000	NOK	10 992 127	19 530 000	8 537 873	6,20 %
Höegh LNG Holdings Ltd.	80 000	NOK	10 006 673	7 540 000	-2 466 673	2,40 %
RenoNorden ASA	95 000	NOK	4 537 543	3 277 500	-1 260 043	1,04 %
Tomra Systems ASA	150 000	NOK	10 482 395	14 325 000	3 842 605	4,55 %
Veidekke ASA	50 000	NOK	3 937 121	5 425 000	1 487 879	1,72 %
Sum industri og råvarer			39 955 859	50 097 500	10 141 641	15,91 %
Sum verdipapirer			292 184 680	308 508 796	16 324 116	98,00 %
Sum kontanter				6 304 494		2,00 %
Sum andelskapital				314 813 290		100,00 %

* Verdipapiret er unotert.

Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs.

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2015

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Bamble og Langesund Spb FRN 19/09-17	20 000 000	12 956	0,2127	20 013 500	19 977 107	-49 349	3,08 %	21.03.2016
Bank Norwegian AS FRN 16/02-18	25 000 000	56 222	0,1188	25 000 000	24 719 658	-336 564	3,81 %	16.02.2016
Berg Spb FRN 12/01-18*	10 000 000	38 925	0,0221	10 000 000	9 918 308	-120 617	1,53 %	12.01.2016
Blaker Spb FRN 22/11-18	20 000 000	32 033	0,1547	19 608 000	19 610 267	-29 767	3,02 %	29.02.2016
Brage Finans AS FRN 18/09-17	10 000 000	7 428	0,2043	10 025 000	9 912 808	-119 619	1,53 %	18.03.2016
Brage Finans AS FRN 20/04-18	11 000 000	43 942	0,0442	10 996 700	10 873 487	-167 155	1,67 %	20.01.2016
Brage Finans AS FRN 20/05-16	11 000 000	28 233	0,1354	11 000 000	11 031 005	2772	1,70 %	22.02.2016
Eiendomskreditt AS FRN 04/12-17	15 000 000	20 767	0,1658	15 060 000	14 859 625	-221 142	2,29 %	04.03.2016
Eiendomskreditt AS FRN 14/10-16	10 000 000	45 344	0,0387	10 000 000	10 057 283	11 939	1,55 %	18.01.2016
Eika Gruppen AS FRN 16/09-16	25 000 000	26 667	0,1989	25 000 000	25 087 775	61 108	3,86 %	16.03.2016
Fana Spb FRN 09/05-17	15 000 000	32 463	0,0996	15 019 650	14 948 737	-103 375	2,30 %	09.02.2016
Hegra Spb FRN 24/04-17	5 000 000	18 797	0,058	5 000 000	5 009 133	-9 664	0,77 %	25.01.2016
Hjartdal og Gransherad Spb FRN 20/02-18	15 000 000	29 575	0,1354	14 996 550	14 806 653	-219 473	2,28 %	22.02.2016
Hønefoss Spb FRN 19/02-18	10 000 000	28 189	0,127	10 080 000	10 018 503	-89 686	1,54 %	19.02.2016
Indre Sogn SPB FRN 07/03-16	15 000 000	23 438	0,1741	15 000 000	15 034 793	11 355	2,32 %	07.03.2016
Klæbu Spb 10/11-17	10 000 000	30 033	0,1022	10 000 000	9 999 554	-30 479	1,54 %	10.02.2016
Kragerø Spb FRN 23/11-18	5 000 000	13 300	0,138	5 000 000	5 000 280	-13 020	0,77 %	23.11.2016
Kredittforeningen for spb FRN 08/03-16	15 000 000	19 700	0,177	15 076 500	15 025 108	-71 093	2,31 %	08.03.2016
Kvinesdal Spb FRN 08/09-17	10 000 000	11 628	0,1768	9 884 000	9 926 998	31 370	1,53 %	08.03.2016
Meldal Spb FRN 25/08-17	10 000 000	17 369	0,1437	9 975 000	9 919 802	-72 568	1,53 %	25.02.2016
Opdals Spb FRN 24/05-17	15 000 000	29 292	0,141	15 000 000	14 956 363	-72 929	2,30 %	24.02.2016
Pareto Bank ASA FRN 03/10-16	20 000 000	113 422	0,2514	20 077 000	20 128 522	-61 900	3,10 %	04.04.2016
Sandnes Spb FRN 04/07-16	15 000 000	66 733	0,2516	15 051 000	15 064 528	-53 205	2,32 %	04.04.2016
Sandnes Spb FRN 06/11-18	15 000 000	45 375	0,0967	14 868 000	14 850 885	-62 490	2,29 %	08.02.2016
Santander Consumer Bank AS FRN 18/11-16	5 000 000	14 728	0,1243	5 030 000	5 027 996	-16 732	0,77 %	18.02.2016
Selbu Spb FRN 13/12-18	10 000 000	17 344	0,1629	9 880 700	9 912 132	14 088	1,53 %	03.03.2016
Spb 1 BV FRN 04/12-17	10 000 000	11 667	0,1659	9 999 000	9 895 250	-115 417	1,52 %	04.03.2016
Spb 1 Modum FRN 9/9-16	20 000 000	23 383	0,1797	19 999 500	20 025 990	3 107	3,08 %	09.03.2016
Spb 1 Nordvest FRN 08/11-18	10 000 000	25 175	0,0967	9 881 400	9 855 435	-51 140	1,52 %	08.02.2016
Spb 1 Østfold Akershus FRN 28/03-19	8 000 000	1 187	0,2347	7 846 400	7 833 586	-14 001	1,21 %	29.03.2016
Spb Sør FRN 29/10-18	10 000 000	33 950	0,0691	9 935 700	9 943 994	-25 656	1,53 %	29.01.2016
Toten Sparebank Boligkreditt AS FRN	15 000 000	31 238	0,1079	14 621 250	14 691 825	39 338	2,26 %	12.02.2016
YA Bank AS FRN 04/05-17	25 000 000	84 583	0,0856	25 000 000	24 900 075	-184 508	3,83 %	04.02.2016
Sum bank og finans	445 000 000	1 035 086		443 924 850	442 823 465	-2 136 472	68,20 %	

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

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,13. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,45

Forts. neste side.

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2015 (FORTS.)

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Bulk Industrier AS FRN 18/12-18*	10 000 000	29 106	0,2015	10 000 000	10 054 106	25 000	1,55 %	18.03.2016
Cegal Holding AS FRN 26/06-17	13 000 000	9 721	0,2278	13 000 000	11 598 571	-1 411 150	1,79 %	29.03.2016
Crayon Group Holding AS FRN 10/7-17	9 000 000	123 728	0,0191	8 930 000	8 448 728	-605 000	1,30 %	11.01.2016
Electromagnetic Geoservices ASA FRN	8 398 230	6 747	0,2232	8 546 438	5 161 160	-3 392 024	0,79 %	29.03.2016
Exmar NV FRN 07/07-17	12 000 000	161 107	0,0082	12 070 000	12 196 072	-35 035	1,88 %	07.01.2016
Golar LNG FRN 12/10-17	10 000 000	141 975	0,0219	10 113 000	10 235 795	-19 180	1,58 %	12.01.2016
Havila Shipping ASA SEC FRN 08/11-16	3 521 189	25 142	0,2738	3 382 066	2 155 462	-1 251 747	0,33 %	09.05.2016
Host Hoteleierdom AS SEC FRN 20/12-16	8 000 000	19 971	0,2091	7 817 500	7 939 971	102 500	1,22 %	21.03.2016
Island Offshore Shipholding FRN 05/04-16	24 000 000	373 707	0,0027	24 195 480	17 383 707	-7 185 480	2,68 %	05.04.2016
Kistefos AS FRN 16/12-16	12 000 000	44 533	0,1956	11 678 000	11 972 813	250 280	1,84 %	16.03.2016
Marine Harvest ASA FRN 12/03-18	5 000 000	11 450	0,1926	5 135 000	5 127 113	-19 338	0,79 %	14.03.2016
Norwegian Air Shuttle FRN 03/07-17	5 000 000	59 522	0,2489	4 862 500	4 972 022	50 000	0,77 %	04.04.2016
Odfjell ASA FRN 11/04-17	6 500 000	99 089	0,0191	6 298 750	6 436 589	38 750	0,99 %	11.01.2016
Scatec Solar ASA FRN 19/11-18	15 000 000	134 050	0,1253	15 000 000	15 153 100	19 050	2,33 %	19.02.2016
Ship Finance Ltd FRN 19/10-17	4 000 000	50 320	0,041	4 060 000	4 046 216	-64 104	0,62 %	19.01.2016
Stolt-Nielsen Ltd FRN 22/06-16	7 000 000	11 569	0,2141	7 017 500	7 054 759	25 690	1,09 %	22.03.2016
StormGeo Holding AS FRN 31/01-17	8 000 000	95 900	0,0683	7 905 000	8 195 900	195 000	1,26 %	29.01.2016
Teekay Offshore Partners L.P. FRN 25/01-16	20 000 000	190 578	0,0712	20 221 700	20 169 778	-242 500	3,11 %	25.01.2016
Volstad Subsea AS SEC FRN 05/07-16	14 625 575	272 424	0,0027	14 726 637	10 560 859	-4 438 201	1,63 %	05.04.2016
Sum industri og eiendom	195 044 994	1 860 639		194 959 571	178 862 721	-17 957 489	27,54 %	
Sum verdipapirer	640 044 994	2 895 725		638 884 421	621 686 186	-20 093 960	95,74 %	
Sum kontanter					27 661 465		4,26 %	
Sum andelskapital					649 347 651		100,00 %	

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

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,13. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,45

LANDKREDITT EXTRA VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2015

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Aker ASA FRN 16/03-17	34 000 000	77 067	0,1976	35 146 950	34 271 660	-952 357	4,27 %	16.03.2016
Aker Solutions ASA FRN 06/06-17	31 000 000	116 250	0,1725	31 406 250	30 864 375	-658 125	3,84 %	07.03.2016
Aurora LPG Holding ASA FRN 09/08-17*	5 000 000	19 302	0,3409	5 000 000	5 019 302	0	0,62 %	09.02.2016
Austevoll Seafood ASA FRN 07/02-17	38 500 000	288 504	0,0962	39 922 750	39 558 504	-652 750	4,92 %	08.02.2016
Bonheur ASA FRN 10/02-17	23 000 000	186 709	0,1011	22 832 000	22 753 757	-264 952	2,83 %	10.02.2016
Borgestad ASA FRN 03/07-17	16 000 000	317 582	0,2477	16 052 625	16 337 582	-32 625	2,03 %	04.04.2016
Bulk Industrier AS FRN 18/12-18*	10 000 000	29 106	0,2015	10 000 000	10 054 106	25 000	1,25 %	18.03.2016
BW Offshore Limited FRN 15/03-17	22 500 000	56 950	0,1939	23 342 650	22 125 700	-1 273 900	2,75 %	15.03.2016
Cegal Holding AS FRN 26/06-17	19 000 000	14 208	0,2278	19 000 000	16 951 758	-2 062 450	2,11 %	29.03.2016
Color Group ASA FRN 18/12-17	13 000 000	28 109	0,2028	13 026 500	13 117 484	62 875	1,63 %	18.03.2016
Color Group ASA FRN 25/08-16	25 000 000	165 729	0,1425	26 035 500	25 473 779	-727 450	3,17 %	25.02.2016
Crayon Group Holding AS FRN 10/7-17	20 000 000	274 950	0,0191	19 967 600	18 774 950	-1 467 600	2,34 %	11.01.2016
DOF ASA FRN 07/02-17	9 500 000	116 644	0,0924	9 120 000	7 315 186	-1 921 458	0,91 %	08.02.2016
Electromagnetic Geoservices ASA FRN	13 566 372	10 898	0,2232	13 767 746	8 337 259	-5 441 385	1,04 %	29.03.2016
Exmar NV FRN 07/07-17	28 000 000	375 916	0,0082	28 226 000	28 457 501	-144 415	3,54 %	07.01.2016
Farstad Shipping ASA FRN 15/02-17	16 000 000	109 582	0,1094	15 808 500	10 429 582	-5 488 500	1,30 %	15.02.2016
Golar LNG FRN 12/10-17	28 000 000	397 530	0,0219	28 788 000	28 660 226	-525 304	3,57 %	12.01.2016
Havila Shipping ASA SEC FRN 30/03-17	22 570 679	7 160	0,2089	22 489 755	12 628 684	-9 868 231	1,57 %	30.03.2016
Havyard Group ASA FRN 13/06-17	15 000 000	49 350	0,183	15 000 000	11 074 350	-3 975 000	1,38 %	14.03.2016
Hoegh LNG FRN 03/10-17	8 000 000	137 653	0,2491	8 186 000	8 317 317	-6 336	1,04 %	04.04.2016
Host Hotelleiendom AS SEC FRN 20/12-16	12 000 000	29 957	0,2091	12 010 000	11 909 957	-130 000	1,48 %	21.03.2016
Island Offshore Shipholding FRN 05/04-16	36 000 000	560 560	0,0027	36 120 350	26 075 560	-10 605 350	3,25 %	05.04.2016
Kistefos AS FRN 16/12-16	30 000 000	111 333	0,1956	29 633 200	29 932 033	187 500	3,73 %	16.03.2016
Klavensess Ship Holding AS FRN 08/05-18	7 000 000	59 049	0,0959	7 087 600	7 152 184	5 535	0,89 %	08.02.2016
Marine Harvest ASA FRN 12/03-18	23 000 000	52 670	0,1926	23 602 000	23 584 718	-69 953	2,94 %	14.03.2016
Norlandia Care Group FRN 10/04-18	20 000 000	271 556	0,0192	20 235 000	20 371 556	-135 000	2,54 %	11.01.2016
Norwegian Air Shuttle FRN 03/07-17	28 500 000	339 277	0,2489	27 716 250	28 340 526	285 000	3,53 %	04.04.2016
Norwegian Air Shuttle SEC FRN 21/11-17	7 000 000	39 206	0,1344	7 014 000	7 056 706	3 500	0,88 %	22.02.2016
Odfjell ASA FRN 11/04-17	36 500 000	556 422	0,0191	36 943 500	36 143 922	-1 356 000	4,50 %	11.01.2016
Prosafe ASA FRN 08/02-17	9 500 000	67 693	0,0957	9 382 750	9 181 755	-268 688	1,14 %	08.02.2016
Scatec Solar ASA FRN 19/11-18	25 000 000	223 417	0,1253	25 000 000	25 255 167	31 750	3,14 %	19.02.2016
Ship Finance Ltd FRN 19/10-17	26 000 000	327 080	0,041	25 387 500	26 300 404	585 824	3,27 %	19.01.2016
Stolt-Nielsen Ltd FRN 19/03-18	15 000 000	27 133	0,2111	15 507 500	15 287 908	-246 725	1,90 %	21.03.2016
Stolt-Nielsen Ltd FRN 22/06-16	21 000 000	34 708	0,2141	21 489 500	21 164 278	-359 930	2,63 %	22.03.2016
StormGeo Holding AS FRN 31/01-17	20 000 000	239 750	0,0683	20 200 000	20 489 750	50 000	2,55 %	29.01.2016
Tallink Group AS FRN 18/10-18	7 000 000	86 870	0,0383	7 220 000	7 305 620	-1 250	0,91 %	18.01.2016
Teekay Offshore Partners L.P. FRN 25/01-16	15 000 000	142 933	0,0712	14 947 500	15 127 333	36 900	1,88 %	25.01.2016
Teekay Offshore Partners L.P. FRN 27/01-17	20 000 000	251 900	0,0626	20 250 000	19 621 900	-880 000	2,44 %	27.01.2016
Volstad Subsea AS SEC FRN 05/07-16	39 168 136	729 572	0,0027	39 369 829	28 282 593	-11 816 808	3,52 %	05.04.2016
Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 01/03-16	18 000 000	31 155	0,1574	17 688 300	18 014 193	294 738	2,24 %	01.03.2016
Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 13/06-18	12 000 000	19 436	0,1927	12 158 000	11 939 025	-238 411	1,49 %	14.03.2016
Sum verdipapirer	825 305 187	6 980 876		832 081 605	779 060 150	-60 002 331	96,96 %	
Sum kontanter					24 410 101		3,04 %	
Sum andelskapital					803 470 251		100,00 %	

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

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,12. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,23

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Landkreditt Norge, Landkreditt Kina, Landkreditt Aksje Global, Landkreditt Høyrente, Landkreditt Utbytte og Landkreditt Extra, som viser et overskudd for Landkreditt Norge på kr 679 930, for Landkreditt Kina på kr 44 588 621, for Landkreditt Aksje Global på kr 26 389 261, for Landkreditt Høyrente på kr 2 015 564 og for Landkreditt Utbytte på kr 20 123 171. For Landkreditt Extra viser årsregnskapet et underskudd på kr 12 323 030. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2015, 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 Norge, Landkreditt Kina, Landkreditt Aksje Global, Landkreditt Høyrente, Landkreditt Utbytte og Landkreditt Extra per 31. desember 2015, 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 anvendelse av overskuddet 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 bokføringskikk i Norge.

Oslo, 5. februar 2016
PricewaterhouseCoopers AS

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

Reidar Henriksen
Statsautorisert revisor

INNKALLING TIL VALGMØTE

Andelseiere i fond forvaltet av Landkreditt Forvaltning AS innkalles med dette til valgmøte tirsdag 2. mars 2016 kl. 11.00. Møtet avholdes i Landkreditt Forvaltnings lokaler Karl Johans gate 45, i Oslo.

TIL BEHANDLING FORELIGGER

1. Valg av møteleder og to til å undertegne protokollen
2. Andelseiernes valg av ett styremedlem
3. Eventuelle innsendte spørsmål fra andelseiere

På valgmøtet justeres stemmeretten slik at andelseiere som eier lik verdi, får likt antall stemmer. Beregningen skal gjøres på grunnlag av andelsverdi etter sist kunngjorte kurs. En andelseier kan stemme ved fullmektig. Valg skjer ved simpelt flertall av stemmer representert på møtet. På valgmøtet har en andelseier rett til å få drøftet spørsmål som er meldt skriftlig til styret i Landkreditt Forvaltning AS innen én uke før valgmøtet holdes. Med unntak av valgene kan valgmøtet ikke treffe vedtak som binder fondet eller forvaltningsselskapet.

Oslo, 5. februar 2016
Styret i Landkreditt Forvaltning AS

PÅMELDING

Andelseiere som ønsker å delta på valgmøtet, må senest innen 24. februar 2016 ha meldt dette skriftlig til Landkreditt Forvaltning AS. Nedenfor følger påmeldingsblankett. Andelseiere har også rett til å la seg representere på møtet ved skriftlig fullmakt.

Påmelding til valgmøte

2. mars 2016 kl. 11.00 hos Landkreditt Forvaltning AS, Karl Johans gate 45, Oslo

Undertegnede vil delta på andelseiermøte:

Etternavn/firmanavn:		Fornavn:	
Personnr./organisasjonsnr:			
Adresse:		Postnr.:	Sted:
Sted/dato:		Underskrift andelseier:	

Ovennevnte andelseier gir fullmakt til å stemme for sine andeler til:

Navn fullmaktshaver:	
Fullmaktshavers personnr:	Dato:
Underskrift fullmaktshaver:	
Underskrift fullmaktsgiver (andelseier):	

Påmelding sendes innen 24. februar 2016 til:
Landkreditt Forvaltning AS • Postboks 1824, Vika, 0123 Oslo
Faks: 22 31 31 30 • e-post: kundeservice@landkredittfondene.no



Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Forvaltning AS

Karl Johans gate 45
Postboks 1824 Vika
0123 Oslo

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