

2013

ÅRSRAPPORT

Verdipapirfondene

Landkreditt Kina – Landkreditt Norge – Landkreditt Aksje Global
Landkreditt Høyrente – Landkreditt Extra – Landkreditt Utbytte

INNHOOLD

| | |
|--|----|
| Markedskommentar | 3 |
| Om fondene | 5 |
| Styrets årsberetning | 11 |
| Årsregnskap Landkreditt Kina | 14 |
| Årsregnskap Landkreditt Norge | 15 |
| Årsregnskap Landkreditt Aksje Global | 16 |
| Årsregnskap Landkreditt Utbytte | 17 |
| Årsregnskap Landkreditt Høyrente | 18 |
| Årsregnskap Landkreditt Extra | 19 |
| Noter for verdipapirfondene | 21 |
| Fondenes porteføljer | 24 |
| Revisjonsberetning | 31 |
| Innkalling til valgmøte | 33 |

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

MARKEDSKOMMENTAR



Oslo, januar 2014
Dagfinn Hopsdal
Investeringsdirektør

Aksjemarkedene i den vestlige verden fikk gjennom 2013 sterk oppdrift fra kapitalstrømmer på jakt etter høyere avkastning i et vedvarende lavrenteregime. Globale investorer har også valgt å trekke kapital ut av fremvoksende markeder for å plassere en stadig økende andel av sine investeringer i de ledende aksjemarkedene i USA, Europa og Japan.

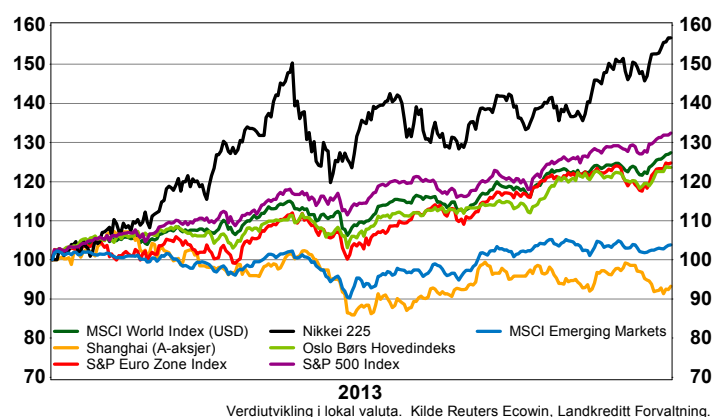
Verdensindeksen, MSCI World index, steg i løpet av året med 27,3 prosent uttrykt i USD og 38,9 prosent omregnet til NOK. MSCI Emerging Markets index, som viser utviklingen i de fremvoksende markedene, steg til sammenligning med 3,9 prosent uttrykt i USD.

Kursutviklingen var i fjor nesten like sterk som i gjeninnhentingåret 2009, da globalindeksen spratt opp 30,8 prosent fra et «utbombet» nivå i kjølvannet av Lehman Brothers-konkursen. Til forskjell fra den gangen beveget aksjemarkedene seg i 2013 inn i helt nytt territorium og klatret mot stadig nye toppnoteringer, etter at globalindeksen i mars 2013 passerte den gamle rekorden fra oktober 2007.

NULLRENTEPOLITIKK

De makroøkonomiske forholdene i USA og EU er blitt stabilisert, men verdensøkonomien befinner seg fremdeles i en veldig skjør opphentingsfase. De store og globalt ledende foretakene har likevel prestert solid resultatvekst, i stor grad oppnådd gjennom effektive kostnads-kutt, konsolidering og gjeldsnedbygging i årene etter finanskrisen. En fortsatt lav investeringstilbøyelighet har samtidig resultert i akkumulering av rekordstore kontantbeholdninger, som igjen har gitt sterkt økende utbyttekapasitet. I sum har dette resultert i at aksjene på de ledende børsene har blitt dyrere, mens de har blitt billigere i de fremvoksende markedene.

AKSJEMARKEDENE 2013



Det er alltid kapitalflyten (etterspørselen etter aksjer) som bestemmer retningen på de ulike aksjemarkedene, og på et eller annet tidspunkt vil investorene begynne å flytte fokus tilbake til de fremvoksende markedene med Kina i spissen.

Den amerikanske sentralbanken har med stor suksess praktisert nullrentepolitikk helt siden høsten 2008, da styringsrenten i praksis ble satt ut av spill som pengepolitisk virkemiddel. Sentralbanksjef Ben Bernanke valgte istedenfor å ta i bruk såkalte kvantitative lettelse ved å trykke penger for å kjøpe tilbake store mengder utestående obligasjoner fra markedet. Siste runde ble iverksatt høsten 2012, og

inntil nå er det kjøpt obligasjoner for 85 milliarder dollar per måned under dette programmet, populært kalt QE3. Det har resultert i sterkt stigende obligasjonskursene, og derav unormalt lave markedsrenter på obligasjoner med lang rentebinding. I mai 2013 var renten på 10 års statsobligasjoner helt nede i 1,6 prosent, før den snudde og steg til 3 prosent i løpet av sommeren. Det var en direkte konsekvens av uttalelser fra Bernanke, da han signaliserte at nedtrappingen av QE3 var nært forestående. I september kom det likevel en kontrabeskjed, hvor han varslet at det i lys av svakere vekstimpulser i amerikansk økonomi ville være hensiktsmessig å utsette nedtrappingen. Det

sendte obligasjonsrentene nedover igjen og fungerte som en katalysator for etterspørselen etter aksjer gjennom resten av året. Jo lengre lavrenteregimet vedvarer, jo mer vil investorene tendere til å søke avkastning gjennom aksjeplasseringer. Like før jul varslet FED at første trinn i nedtrappingen ville bli iverksatt i januar, ved en reduksjon fra 85 til 75 milliarder dollar per måned. Det var mindre enn ventet, noe som nok en gang tente gnisten i aksjemarkedet.

VEKSTLOKOMOTIVET USA

På kort sikt er det grunn til å forvente at 2014 vil gi mer av den samme kapitalflyten som i 2013, og nok en gang er det vekstlokomotivet USA som fører an den sterke utviklingen i verdens aksjemarkeder. Tatt i betraktning at amerikanske aksjer svarer for hele 54 prosent av de totale selskapsverdiene som inngår i globalindeksen, etterfulgt av europeiske og japanske aksjer med henholdsvis 24 og 9 prosent, er det

naturlig at børsutviklingen i USA har sterk global gjennomslagskraft. Selskapene som inngår i verdens største aksjeindeks (S&P 500) steg med 32,4 prosent i 2013, mye som følge av rekordlave renter og sterk inntjeningsvekst, men også på bakgrunn av stabilisering av det politiske kaoset i Kongressen, generelt økende optimisme og utsikter til gradvis sterkere vekstimpulser i amerikansk økonomi. For å kopiere den sterke kursutviklingen inneværende år må det leveres enda kraftigere resultatvekst fra selskapene, men konsensus i markedet synes allerede å ha bygget seg opp mot en forventet avkastning på 10-20 prosent.

NORMALISERING OG HARMONISERING

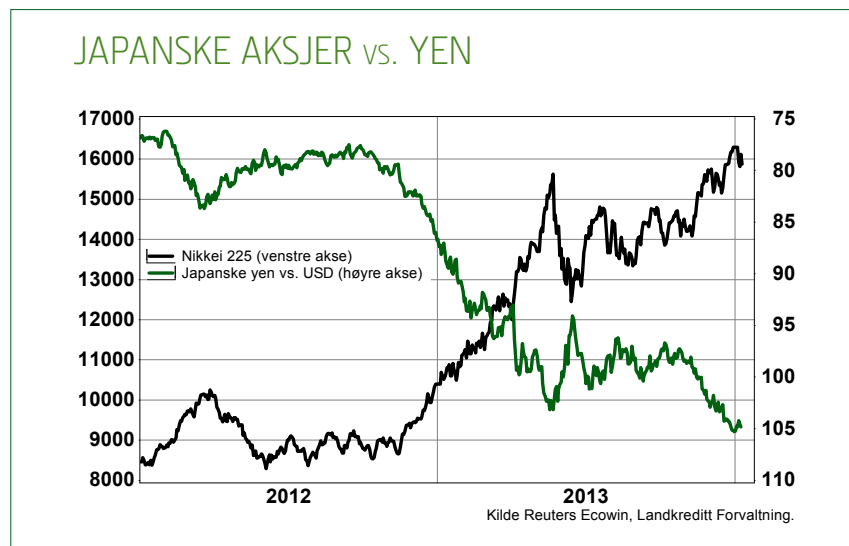
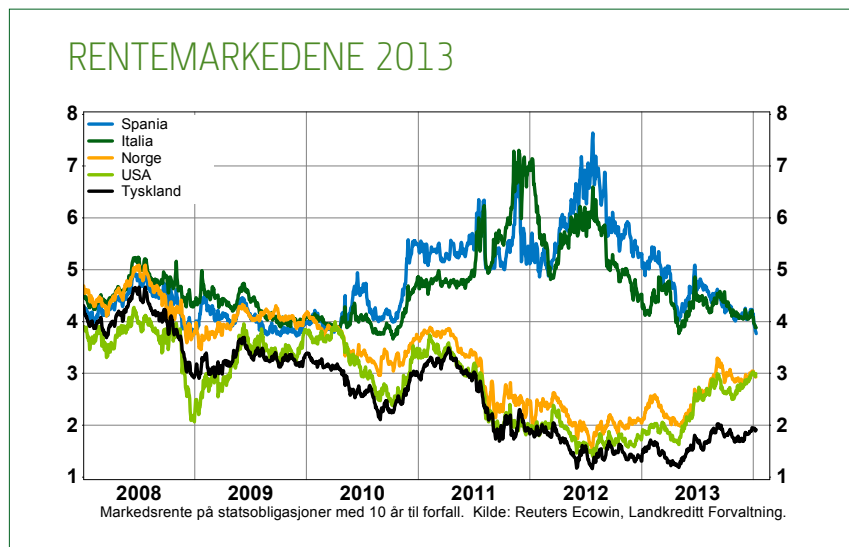
I eurosonen steg de ledende aksjeindeksene i gjennomsnitt med 25 prosent i fjor, til tross for nullvekst og vedvarende høy arbeidsledighet. Kaoset som herjet i eurosonen året før synes å være et tilbakelagt stadium, noe som ikke minst

har resultert i sterkt synkende statsrenter i Italia og Spania. Politisk harmonisering og økonomisk normalisering går sakte men sikkert i riktig retning, og inneværende år kan det faktisk gå mot en realvekst i størrelsesorden 1 prosent for eurosonen samlet. I Japan har statsminister Shinzo Abes nye finans- og pengepolitikk bidratt til en oppgang på hele 57 prosent for Nikkei-indeksen, som dermed toppet vinnerlisten globalt etter to «tapte» tiår. Med aksept fra de store medlemslandene i OECD er Japan i ferd med å inflatere seg ut av stagnasjonen, først og fremst ved å sette i gang seddelpressen og devaluere Yen-kursen. Den har siden oktober 2012 falt 35 prosent mot USD, noe som har satt ny fart i eksportindustrien og stimulert privatkonsumet. Japans økonomi viser nå dramatisk fremgang, noe som i høyeste grad blir lagt merke til over hele verden, også blant aksjeinvestorer.

ØKONOMISKE REFORMER I KINA

I likhet med de øvrige fremvoksende markedene har også verdens nest største økonomi i stor grad blitt «bypassert» av globale investorer. Det reflekteres i en gjennomsnittlig kursnedgang på 8 prosent for A-aksjene på Shanghai-børsen i løpet av 2013. Veksttakten i Kina har de seneste tre-fire årene falt fra 9-10 prosent, til i området 7-8 prosent, og i lys av den økonomiske rebalanseringen som for tiden er i en innledende fase, kan veksten forventes å bli liggende rundt 7 prosent de nærmeste par årene. Det vil gi Kinas nye lederne tilstrekkelig styringsfart til å implementere de økonomiske reformene som ble vedtatt av Det Tredje Plenumsrådet i november i fjor.

Ved starten av 2014 hersker det stor optimisme på de ledende børsene i verden, selv om opphenting i verdensøkonomien fortsatt er i en innledende og litt skjør fase. Selskapene er nå priset på nivå med historisk gjennomsnitt, men oppfattes ikke som spesielt dyre eller spesielt billige. Mye tyder likevel på at kapitalen vil fortsette å søke avkastning i de samme markedene fremover, rett og slett i mangel av bedre avkastningsalternativer på kort sikt. På lengre sikt vil de globale selskapene i større grad være avhengige av bedre vekst i verdensøkonomien for å kunne øke sin omsetning, inntjenning og derved også aksjeverdier.



OM FONDENE

Landkreditt Kina

Etter et relativt sterkt andre halvår, oppnådde Landkreditt Kina en samlet verdistigning på 17,3 prosent i 2013. Verdien av kinesiske H-aksjer notert i Hong Kong falt i løpet av året med gjennomsnittlig 1,5 prosent, uttrykt ved Hang Seng China Enterprises Index i lokal valuta (HKD). Omregnet til norske kroner steg denne indeksen 7,5 prosent. Fastlandsbørsene i Kina utviklet seg svakt for tredje år på rad, og uttrykt i lokal valuta (CNY) falt A-aksjene på Shanghai-børsen med 8 prosent.

Globale investorer har gjennom det seneste året fortsatt å trekke kapital ut av

fremvoksende markeder for å plassere en stadig økende andel av sine investeringer i de ledende aksjemarkedene i USA, Europa og Japan. Der har de store foretakene gjennomført effektive kostnadskutt, vist solid resultatvekst og bygget opp store kontantbeholdninger i en verden som fortsatt preges av lav vekst og rekordlave renter. Det har resultert i at aksjene på de ledende børsene har blitt dyrere, mens de har blitt billigere i de fremvoksende markedene. Det er alltid kapitalflyten (etterspørselen etter aksjer) som bestemmer retningen på de ulike markedene, og på et eller annet tidspunkt vil investorene

begynne å flytte fokus tilbake til Kina og andre fremvoksende markeder.

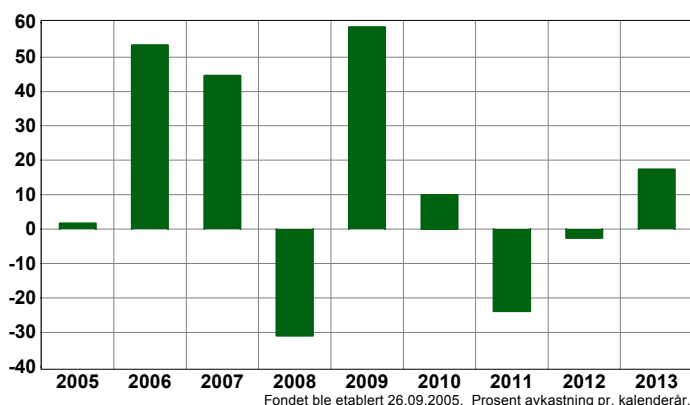
Ved inngangen til 2014 er det mye usikkerhet å spore rundt den videre utviklingen i verdens nest største økonomi, spesielt blant analytikere utenfor Kina. Veksttaket har de seneste tre-fire årene blitt redusert fra 9-10 prosent, til i området 7-8 prosent, og de mest pessimistiske prognosemakerne frykter at økonomien vil få en hard landing. Vi tror at Kinas nye ledere vil være i stand til å opprettholde styringsfarten på over 7 prosent, samtidig som de fokuserer enda sterkere på økonomiske reformer enn sine forgjengere. Behovet for å rebalansere den kinesiske vekstmodellen har blitt tydeligere, og reformene vil bli styrt mer målrettet mot en «vestlig» form for konsumdrevet etterspørsel og mindre avhengighet av investeringsdrevet vekst.

Disse omstillingsprosessene vil selvsagt ta tid, men i det Tredje Plenumsrådet til den Attende Sentralkomiteen (november 2013) fikk Xi Jinping gjennomslag for en ambisiøs og ganske detaljert reformplan frem mot 2020. Hans agenda fokuserer sterkt på å overlate stadig mer av ressursallokeringen til markedskreftene, bekjempe korrupsjon, delprivatisere statskontrollerte virksomheter, avbyråkratisere næringslivet, deregulere bankene og liberalisere finansmarkedene. Myndighetene har også varslet innstramninger i forhold til nyetablering og investeringer i bransjer som har vært preget av manglende lønnsomhet og overkapasitet. For å dempe den forurensningen skal det satses mye på miljøvennlig, fornybar energi og gass som energikilde til husholdningssektoren. Infrastruktur til forsyning av rent vann står også sentralt. De demografiske utfordringene vil få mye oppmerksomhet, urbaniseringen vil fortsette, og ettbarnspolitikken er i ferd med å mykes opp. Det gjenstår å se når og i hvilket omfang reformpolitikken vil bli implementert i praksis, men innholdet har i seg selv bidratt til ny optimisme.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Landkreditt Norge

Aksjefondet Landkreditt Norge leverte 21,5 prosent avkastning til andelseierne i 2013. Oslo Børs Hovedindeks steg til sammenligning 23,6 prosent i perioden. Landkreditt Norge ble etablert i 2006. Fondets avkastning i fjor er bare overtruffet av årene 2009 og 2010, da andelseierne så sine verdier øke henholdsvis 83,3 prosent og 23,1 prosent.

Investorer fikk godt betalt for å ta risiko gjennom fjoråret. I det amerikanske aksjemarkedet fortsatte oppturen som startet i etterkant av Lehman Brothers-konkursen høsten 2008. Målt ved S&P 500-indeksen fikk amerikanske investorer 32,4 prosent avkastning på sine aksjeinvesteringer i fjor. Siden mars 2009 er S&P 500-indeksen tredoblet i verdi.

Investorer med sterk motvilje mot risiko må ta til takke med avkastning fra kortsiktige statssertifikater. Norske statssertifikater ga 1,6 prosent avkastning i fjor. Etter justering for skatter og prisstigning ville investeringer i denne typen investeringer gitt en reduksjon i kapitalens kjøpekraft gjennom året som nå ligger bak oss.

Norske statsobligasjoner med fem års gjenværende rentebinding ble én prosent mindre verdt i fjor, i takt med en økt markedsrente på denne typen papirer. Foretaksobligasjoner i høyrentesegmentet viste seg derimot som attraktive investeringer, også i fjor. Det var høy og økende interesse for å investere i denne typen papirer gjennom året, med kursoppgang og høy avkastning som konsekvens. Økende risikovilje blant investorene preget også utviklingen på Oslo Børs i fjor. Prisen per fat nordsjøolje ble opprettholdt på nivåer over 100 dollar gjennom hele året, med et gjennomsnitt oppunder 110 dollar per fat. En svekket kronkurs bidro positivt til inntekter og resultat for norske oljeselskaper.

Det var imidlertid avmålt begeistring for disse blant investorene; Statoil-aksjen endte året med en samlet avkastning på 11,2 prosent, mens aksjonærene i Norwegian

Energy Company så sine verdier falle med nærmere 90 prosent gjennom året.

Sett i et globalt perspektiv er Oslo Børs et lite marked. Mange forvaltere valgte åpenbart å fokusere på de større markedene i Nord-Amerika, Europa og Japan i fjor. Dette kan representere et potensial for norske aksjer, gitt at investorenes preferanser endres. Innenfor utvalgte nisjer er imidlertid Oslo Børs en viktig markeds plass, som har tiltrukket selskaper og investorer fra hele verden. Dette gjelder oljeselskaper og leverandører av utstyr og tjenester til

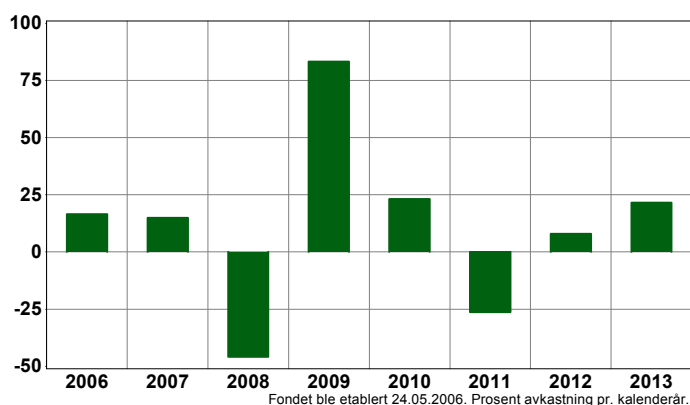
oljeindustrien, men også rederier og sjømat-selskaper.

Landkreditt Norge har lenge hatt cruise-rederiet Royal Caribbean Cruises som en av de største postene i fondets portefølje. RCL-aksjen har bidratt klart positivt til fondets verdiutvikling, med en avkastning gjennom fjoråret tett oppunder 60 prosent. Landkreditt Norge har gjennomgående hatt en eksponering i RCL-aksjen på mellom åtte og ni prosent gjennom 2013.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Landkreditt Aksje Global

Med en verdistigning på 36,2 prosent i 2013 har Landkreditt Aksje Global lagt bak seg sitt beste år siden oppstarten i 2005. Verdensindeksen MSCI World steg til sammenligning 38,9 prosent uttrykt i norske kroner og 27,3 prosent uttrykt i amerikanske dollar. Det er nesten like sterkt som i gjeninnhentingsåret 2009, da globalindeksen spratt opp 30,8 prosent fra et «utbombet» nivå i kjølvannet av Lehman Brothers-konkursen. Til forskjell fra den gang beveget aksjemarkedene seg i fjor inn i nytt territorium, og klatret mot stadig nye toppnoteringer etter at

globalindeksen i mars 2013 passerte den gamle rekorden fra oktober 2007.

Tradisjonen tro var det nok en gang vekstlokomotivet USA som førte an den sterke utviklingen i verdens aksjemarkeder. Selskapene som inngår i verdens største aksjeindeks S&P 500 steg i gjennomsnitt med 32,4 prosent i løpet av året, på bakgrunn av rekordlave renter og økende optimisme med utsikter til gradvis bedre vekstimpulser i amerikansk økonomi. Til tross for vedvarende høy arbeidsledighet og anemisk vekst i eurosonen, steg de ledende

europiske aksjeindeksene i gjennomsnitt med 25 prosent i fjor. I Japan bidro statsminister Shinzo Abes nye penge- og valutapolitikk til en oppgang på hele 57 prosent for Nikkei-indeksen, som dermed toppet vinnerlisten globalt etter to «tapte» tiår. De fremvoksende markedene viste gjennomgående svak utvikling i fjor, og verdens nest største økonomi opplevde faktisk et verdifall på 8 prosent representert ved A-aksjene på Shanghai-børsen. Tatt i betraktning at amerikanske aksjer svarer for hele 54 prosent av de totale selskapsverdiene som inngår i globalindeksen, etterfulgt av europeiske og japanske aksjer med henholdsvis 24 og 9 prosent, har børsutviklingen i USA stor global gjennomslagskraft.

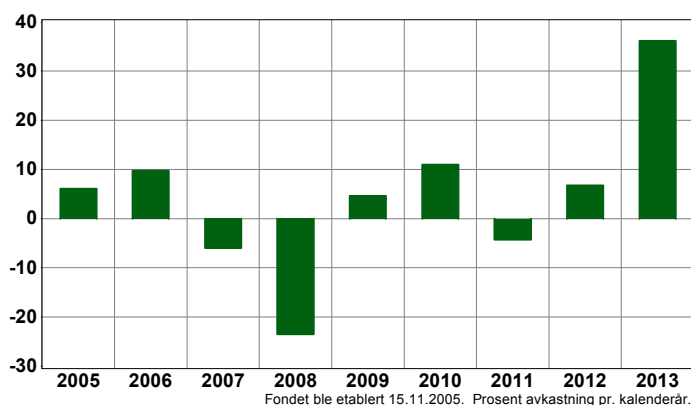
Den amerikanske sentralbanken («Fed») har med stor grad av suksess praktisert nullrentepolitikk helt siden høsten 2008, da styringsrenten i praksis ble satt ut av spill som pengepolitisk virkemiddel. Fed valgte istedenfor å ta i bruk såkalte kvantitative lettelser, som i korthet går ut på å trykke penger for å kjøpe tilbake store mengder utestående obligasjoner fra markedet. I september varslet sentralbank-sjef Ben Bernake at det i lys av noe svakere vekstimpulser i amerikansk økonomi ville være hensiktsmessig å utsette nedtrappingen. Det sendte obligasjonsrentene nedover igjen og fungerte som en katalysator for etterspørselen etter aksjer gjennom resten av året.

Ved starten av 2014 hersker det stor optimisme på de ledende børsene i verden, men veksten i verdensøkonomien er fortsatt skjør. Etter å ha profitert sterkt på kostnadsutt, konsolidering, lave renter og gjeldsnedbygging de seneste årene, vil de store, globalt ledende selskapene i økende grad være avhengige av høyere underliggende etterspørselsvekst for å kunne øke inntjening og aksjeverdier i årene som kommer.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Landkreditt Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Utbytte leverte 13,5 prosent avkastning til andelseierne i 2013. Avkastningen inkluderer en utbyttebetaling på fem kroner per fondsandel. Landkreditt Utbytte ble etablert 28. februar, og periodens avkastning gjen-speiler følgelig verdiutviklingen i ti måneder. Oslo Børs Hovedindeks økte 16 prosent i den samme perioden.

Landkreditt Utbytte investerer i utbyttebetalende aksjer og egenkapitalbevis, hovedsakelig på Oslo Børs. Fondets midler investeres fortrinnsvis i selskaper som med basis i sterke markedsposisjoner, god inntjeningssevne og solid finansiering har etablert en utbyttepolitikk som sikrer eierne best mulig avkastning på egenkapitalen.

Fondet har vært tungt eksponert i bank- og finanssektoren siden det ble etablert. Ved årsskiftet var mer enn 40 prosent av tilgjengelige midler investert i bankaksjer og egenkapitalbevis. Dette har bidratt klart positivt til fondets samlede avkastning. Mens egenkapitalindeksen på Oslo Børs steg 18 prosent de ti siste månedene i fjor, leverte regionsparebankene Sparebank 1 SR-Bank, Sparebank 1 SMN og Sparebanken Vest henholdsvis 34 prosent, 24 prosent og 21 prosent avkastning i perioden. Den siste tiden har norske banker levert solide resultater. Denne utviklingen kan langt på vei tilskrives gunstige markedsforhold. Med en begrunnelse om at myndighetene stiller stadig strengere krav til soliditet i bankene har disse funnet det nødvendig – og mulig – å redusere innskuddsrentene samtidig som utlånsrentene kan settes opp. En utvikling som denne finnes det ikke paralleller til i nyere norsk bankhistorie.

Men gunstige markedsvilkår og kursopp-gang på bankenes aksjer og egenkapitalbevis til tross; banksjefene har en bratt bakke å gå for å kunne innfri myndighetenes kapitalkrav de kommende årene. De siste målingene indikerer dessuten at temperaturen i norsk økonomi er fallende samtidig som usikkerheten i boligmarkedet

øker. Enn så lenge vurderes norske banker å være fornuftig priset på børsen, både i forhold til bokførte verdier, inntjening og utbyttebetalinger.

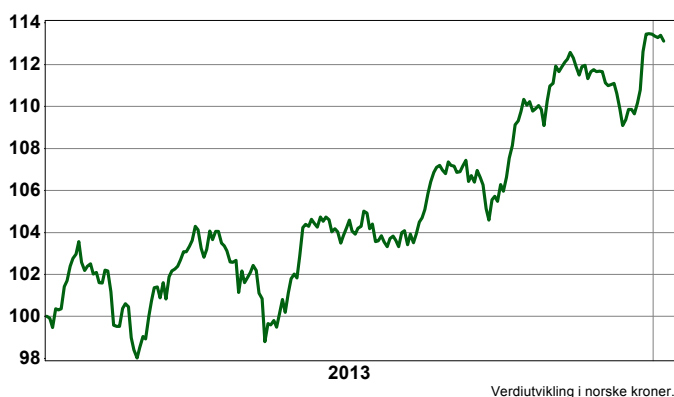
Landkreditt Utbytte har også investeringer i finanssektoren gjennom ABC Sundal Collier og Gjensidige Forsikring. Medregnet et ekstraordinært utbytte på seks kroner per aksje, ventes Gjensidige Forsikring å utbetale mer enn ti prosent av selskapets nåværende børsverdi det kommende året.

Fondets øvrige portefølje er godt spredt i ulike selskaper innenfor forskjellige

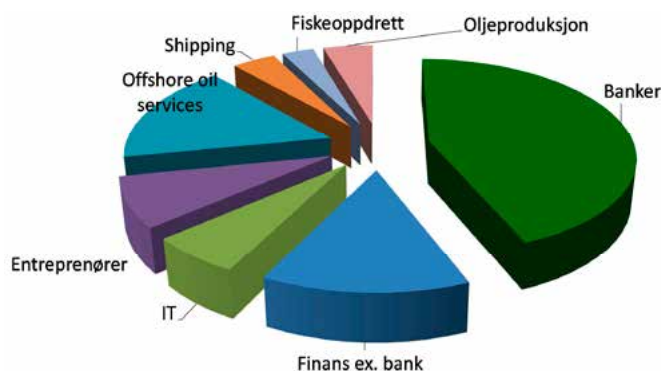
bransjer som IT, entreprenørvirksomhet, shipping, oljeproduksjon og fiskeopp-drett, samt i selskaper som leverer utstyr og tjenester til oljeindustrien.

Basert på inneværende års utbytteforventninger gir dagens Landkreditt Utbytte-portefølje en direkteavkastning på nærmere seks prosent. Direkteavkastning er her definert som neste års utbytte i forhold til dagens børskurs. Landkreditt Utbytte utbetaler et årlig utbytte til andelseierne i fondet, basert på mottatte utbyttebetalinger fra fondets porteføljeinvesteringer.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



FONDETS INVESTERINGER FORDELT ETTER BRANSJE



Landkreditt Høyrente

Rentefondet Landkreditt Høyrente har levert 4,0 prosent avkastning til andels-eierne det siste året og 5,1 prosent gjennomsnittlig, årlig avkastning den siste femårsperioden.

Det siste året har investeringer i risikofrie statssertifikater gitt 1,6 prosent avkastning. Norges Banks signalrente – den såkalte styringsrenten – er fortsatt 1,5 prosent, som den har vært det siden våren 2012. Referanserenten i pengemarkedet (tre måneders Nibor) ble i gjennomsnitt notert til 1,75 prosent i 2013.

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uforandret på 1,5 prosent etter det siste rentemøtet 5. desember. Sentralbanken balanserte vurderinger av og økonomisk vekst på den ene siden mot en kronekurs som har blitt betydelig svekket siden årsskiftet.

– Analysene tilsier at styringsrenten holdes på dagens nivå fram mot sommeren 2015, og at den deretter økes gradvis. Det innebærer at oppgangen i styringsrenten nå anslås å komme ett år senere enn vi så for oss i september, sa visesentralbanksjef Jan F. Qvigstad etter rentemøtet.

Oppunder jul sables imidlertid Sveriges Riksbank bort et kvart prosentpoeng fra den svenske styringsrenten. Denne er nå 0,75 prosent. Norge har etter dette befestet sin posisjon som et «høyrenteland» i Norden. Uten at dette i øyeblikket er det mest sannsynlige scenariet, kan det ikke utelukkes at Norges Bank kommer til å redusere den norske styringsrenten i 2014.

Det har vært høy aktivitet i markedet for foretaksobligasjoner i høyrentesegmentet den siste tiden. Det har blitt lagt ut en rekke nye obligasjonslån, og disse har gjennomgående blitt plassert raskt og effektivt til gjeldende markedsbetingelser. Samtidig har det vært høy aktivitet i annenhåndsmarkedet, der markedsrentene har vist en markert fallende tendens som følge av høy kjøpsinteresse og økende betalingsvilje.

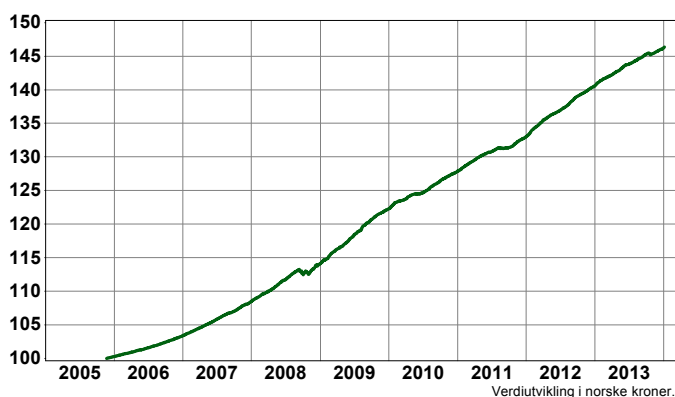
Slik dette vurderes nå, vil denne tendensen bli videreført inn i 2014.

Landkreditt Høyrente 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. Ved utgangen av fjoråret var knapt 71 prosent av midlene investert i rentebærende papirer (bankinnskudd, sertifikater og obligasjoner) utstedt av finansinstitusjoner, mens vel 29 prosent av midlene var plassert i foretaksobligasjoner.

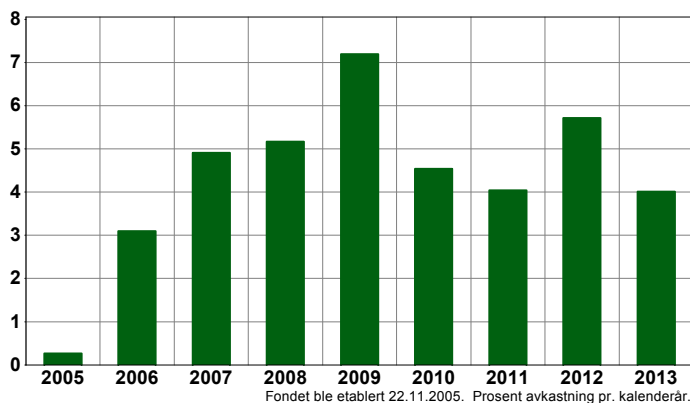
En gjennomsnittlig periode til renteregulering på syv uker gir fondet en begrenset rentefølsomhet. Dette sikrer at fondets kurs per andel bare i beskjeden grad vil bli påvirket av endringer i det norske rentenivået. Ved utgangen av oktober var den gjennomsnittlige perioden til endelig forfall for investeringene i Landkreditt Høyrente 1,4 år.

Landkreditt Høyrente investerer kun i obligasjoner som er utstedt i norske kroner. Fondet investerer ikke i strukturerte produkter, konvertible obligasjoner, fondsobligasjoner eller ansvarlige lån.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Landkreditt Extra

Rentefondet Landkreditt Extra leverte 7,2 prosent netto avkastning til andelseierne i 2013. Landkreditt Extra ble etablert i oktober 2012, og fjoråret var følgelig det første hele kalenderåret i fondets historie.

Norske «risikofrie» statsobligasjoner med fem års gjenværende rentebindingstid leverte til sammenligning en negativ avkastning på én prosent i 2013, etter at markedsrenten på denne typen investeringer økte fra 1,54 prosent til 2,23 prosent gjennom året.

Referanserenten i det norske pengemarkedet (tre måneders Nibor) ble i gjennomsnitt notert til 1,75 prosent i 2013.

Landkreditt Extra hadde ved utgangen av fjoråret plassert vel 95 prosent av tilgjengelige midler i foretaksobligasjoner med kort rentebinding («flytende rente»). Knappt fem prosent av midlene var da midlertidig plassert på bankkonti uten noen form for rentebinding. Fondet har følgelig en begrenset rentefølsomhet, med en gjennomsnittlig periode til renteregulering på seks uker. Dette sikrer at fondets andelsverdi i beskjeden grad påvirkes av endringer i det generelle rentenivået i Norge.

Oppunder jul sablet Sveriges Riksbank bort et kvart prosentpoeng fra den svenske styringsrenten. Denne er nå 0,75 prosent. Norge har etter dette befestet sin posisjon som et «høyrenteland» i Norden. Uten at dette i øyeblikket er det mest sannsynlige scenariet, kan det ikke utelukkes at Norges Bank kommer til å redusere den norske styringsrenten i 2014.

Norges Bank har holdt styringsrenten uforandret på 1,5 prosent i snart to år nå. Sentralbanken har balansert vurderinger av inflasjon og økonomisk vekst på den ene siden mot en kronkurs som har blitt betydelig svekket det siste året.

– Analysene tilsier at styringsrenten holdes på dagens nivå fram mot sommeren 2015,

og at den deretter økes gradvis. Det innebærer at oppgangen i styringsrenten nå anslås å komme ett år senere enn vi så for oss i september, sa visesentralbanksjef Jan F. Qvigstad etter Norges Banks forrige rentemøte 5. desember.

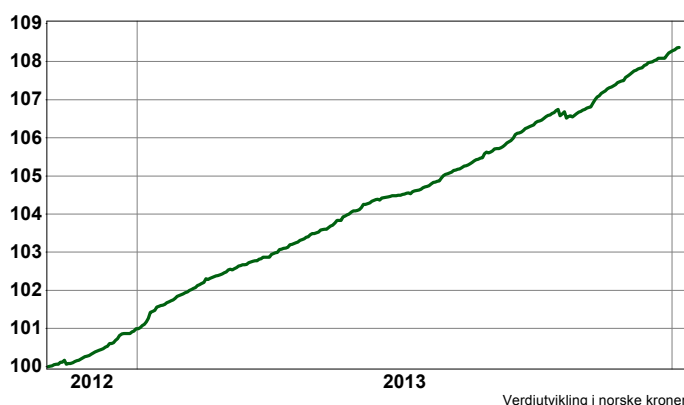
Det har vært høy aktivitet i markedet for foretaksobligasjoner i høyrentesegmentet den siste tiden. Det har blitt lagt ut en rekke nye obligasjonslån, og disse har gjennomgående blitt plassert raskt og effektivt til gjeldende markedsbetingelser. Samtidig har det vært høy aktivitet i annenhåndsmarkedet, der markedsrentene

har vist en markert fallende tendens som følge av høy kjøpsinteresse og økende betalingsvilje.

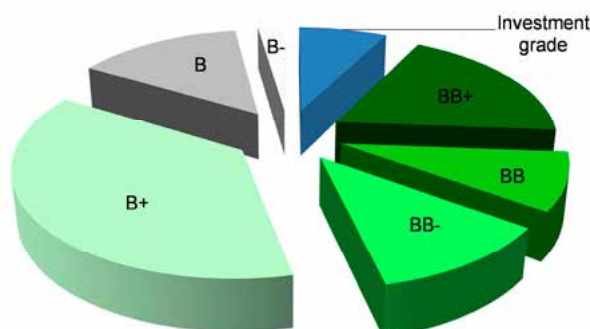
Slik dette vurderes nå, vil denne tendensen bli videreført inn i 2014.

Landkreditt Extra investerer alle tilgjengelige midler i foretaksobligasjoner i høyrentesegmentet. Fondets portefølje består hovedsakelig av rentebærende obligasjoner utstedt av foretak innenfor diverse industri-, olje- og oljeservice, eiendom og transport. Fondet investerer ikke i obligasjoner med mer enn tre år til forfall.

VERDIUTVIKLING ÅRLIG



FONDETS INVESTERINGER FORDELT ETTER KREDITTKVALITET



STYRETS ÅRSBERETNING 2013

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

Landkreditt Forvaltning etablerte et nytt aksjefond i 2013 og forvalter ved årets utgang totalt seks verdipapirfond hvorav fire aksjefond og to rentefond. Samlet forvaltningskapital utgjorde 2.600 millioner kroner pr. 31. desember 2013, fordelt med ca. 2.000 millioner kroner i rentefond og 600 millioner kroner i aksjefond. Det gir en økning i den samlede forvaltningskapitalen på over 30 prosent siste år. Verdiøkningen er en kombinasjon av gode forvaltningsresultater i alle fond og sterk nyttegring til rentefondene.

Markedsutvikling 2013

De makroøkonomiske og politiske forholdene i USA og EU er blitt stabilisert, men verdensøkonomien befinner seg fremdeles i en opphøningsfase. De store og globalt ledende foretakene har likevel prestert solid resultatvekst, i stor grad oppnådd gjennom effektive kostnadsutt, konsolidering og gjeldsbygging i årene etter finanskrisen. En fortsatt lav investeringstilbøyelighet har samtidig resultert i akkumulering av rekordstore kontantbeholdninger, som igjen har gitt sterkt økende utbyttekapasitet. I sum har dette resultert i at aksjene på de ledende børsene har blitt dyrere, mens de har blitt billigere i de fremvoksende markedene.

Aksjemarkedene i den vestlige verden fikk gjennom 2013 sterk oppdrift fra kapitalstrømmer på jakt etter høyere avkastning i et vedvarende lavrenteregime og investorer fikk godt betalt for å ta risiko gjennom fjoråret. Globale investorer valgte å trekke kapital ut av fremvoksende markeder for å plassere en stadig økende andel av sine investeringer i de ledende aksjemarkedene i USA, Europa og Japan. Verdensindeksen, MSCI World index, steg i løpet av året med 27,3 prosent uttrykt i USD, mens MSCI Emerging Markets index, som viser utviklingen i de fremvoksende markedene, steg til sammenligning med bare 3,9 prosent uttrykt i USD.

Økende risikovilje blant investorene preget også utviklingen på Oslo Børs i fjor, med en oppgang på 23,6 prosent for hovedindeksen. Oljeprisen holdt seg på et høyt nivå gjennom året, med en gjennomsnittspris på nærmere 110 dollar per fat Nordsjøolje, samtidig som en svekket kronekurs bidro positivt til inntjeningen for oljerelaterte og andre eksportrettede virksomheter.

Det har vært høy aktivitet og økende etterspørsel etter foretaksobligasjoner i høyrentesegmentet gjennom hele året, både i første- og annenhåndsmarkedet. Markedsrentene på foretaksobligasjoner har vist en markert fallende tendens som følge av høy kjøpsinteresse og økende betalingsvilje, en utvikling som har bidratt til god verdiutvikling for slike obligasjoner. Det har gitt gode avkastningsbidrag til porteføljer innenfor denne aktivaklassen, en trend som forventes å vedvare i overskuelig fremtid.

Utsikter for 2014

På kort sikt er det grunn til å forvente at 2014 vil gi mer av den samme kapitalflyten som i 2013, og det er fortsatt vekstlokomotivet USA som fører an den sterke utviklingen i verdens aksjemarkeder. Tatt i betraktning at amerikanske aksjer svarer for hele 54 prosent av de totale selskapsverdiene som inngår i globalindeksen, etterfulgt av europeiske og japanske aksjer med henholdsvis 24 og 9 prosent, er det naturlig at børsutviklingen i USA får sterk gjennomslagskraft på den globale børsutviklingen. Selskapene som inngår i verdens største aksjeindeks (S&P 500) steg i gjennomsnitt med 32,4 prosent i 2013, men oppleves fremdeles ikke som spesielt dyre. Basert på konsensus estimerer prisen disse selskapene til i overkant av 15 ganger forventet inntjening de nærmeste 12 måneder, som er på nivå med observert historisk gjennomsnitt. Sammenlignet med forventet avkastning og risiko i obligasjoner med lang rentebinding forventes

aksjer fortsatt å være en foretrukket aktivaklasse i 2014. På lengre sikt vil de store, globalt ledende selskapene i større grad være avhengige av høyere vekst i verdensøkonomien for å kunne øke sin omsetning, inntjening og derved også aksjeverdier.

Kina er under sitt nye lederskap inne i en ny fase av et omfattende og langsiktig reformprogram, som ble stadfestet av Det Tredje Plenumsrådet i november. Det tar blant annet sikte på å bekjempe korrupsjon, overlate mer av ressursallokeringen til frie markedskrefter og gradvis liberalisere finansmarkedene. Globale investorer synes de seneste par årene å ha inntatt en mer avventende holdning til kinesiske aksjer, mens man venter på nye signaler som kan bidra til å sannsynliggjøre at Kinas veksttakt vil kunne opprettholdes på tilnærmet samme nivå som i 2013. Ifølge analysebyrået Bloomberg er A-aksjene i Shanghai gjennomsnittlig priset til 8 ganger forventet inntjening de nærmeste 12 måneder, et nivå som kan forventes å tiltrekke seg økt interesse fra globale investorer når forholdene ellers måtte ligge til rette for dette.

Oljeprisen har de seneste tre årene holdt seg på et jevnt og høyt nivå, i stor grad som følge av økende etterspørsel fra Kina. Dette har vært en sentral drivkraft for norsk økonomi og utviklingen på Oslo Børs. Ved starten av 2014 er det tendenser til en noe svakere utvikling i fastlandsøkonomien, noe som blant annet kommer til uttrykk gjennom redusert boligbygging som følge av svakere bolig- etterspørsel.

I sitt siste rentemøte i desember holdt Norges Bank styringsrenten uforandret på 1,5 prosent. Sentralbankene i USA og EU har varslet at de vil holde styringsrentene på tilnærmet null til 2015, og de makroøkonomiske analysene tilsier at også den norske styringsrenten vil holdes på dagens nivå lengre enn tidligere antatt.

I lys av utviklingen i fastlandsøkonomien kan det ikke utelukkes et rentekutt i Norge i 2014.

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 17,3 prosent i 2013. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 11,0 prosent beregnet pr. 31.12.2013.

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 36,2 prosent i 2013. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 3,8 prosent beregnet pr. 31.12.2013.

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 21,5 prosent i 2013. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 6,2 prosent beregnet pr. 31.12.2013.

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. Fondet utbetalte et utbytte på 5 kroner pr. andel i 2013. Landkreditt Utbytte viste en avkastning på 13,5 prosent fra oppstart og frem til 31.12.2013 (10 måneder).

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 1,41. Porteføljen består av ca. to tredjedeler bank- og finanseksponering og ca. én tredjedel eksponering innenfor foretakssektoren. Landkreditt Høyrente oppnådde en avkastning på 4,0 prosent i 2013. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 4,8 prosent beregnet pr. 31.12.2013.

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 1,66. Fondet investerer i foretaksobligasjoner utstedt i norske kroner, med en gjennomsnittlig kredittrating rundt BB. Landkreditt Extra oppnådde en avkastning på 7,2 prosent i 2013. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 7,0 prosent beregnet pr. 31.12.2013.

Investeringsmetodikk og internkontroll

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, foruten Landkreditt Aksje Global som er et fond i fond, søker forvalteren å finne enkeltinvesteringer som kan bidra til en positiv risikojustert avkastning.

Verdipapirfondene skal i denne sammenheng innfri de investeringsmål som er definert i fondenes vedtekter, § 3, og er til enhver tid underlagt de spredningskrav som er nedfelt i verdipapirfondlovens kapittel 6. 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 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 og 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.

Det har ikke vært ekstraordinært store innløsninger som har påvirket andelseiernes verdi i noen av fondene i 2013 og selskapets rutiner for tegning og innløsning sikrer andelseierne likebehandling.

Landkreditt Forvaltning AS er et selskap i Landkreditt konsernet. 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 2013.

Disponering av årets resultat

LANDKREDITT KINA

Årsresultatet var 43.404.441 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Overført til opptjent egenkapital 43.404.441 kroner

LANDKREDITT NORGE

Årsresultatet var 21.885.309 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Overført til opptjent egenkapital 21.885.309 kroner

LANDKREDITT UTBYTTE

Årsresultat var 2.722.805 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Utdelt til andelseierne 981.640 kroner

Overført til opptjent egenkapital 1.741.165 kroner

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL

Årsresultatet var 39.747.221 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Overført til opptjent egenkapital 39.747.221 kroner

LANDKREDITT HØYRENTE

Årsresultatet var 53.608.614 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Netto andelsrente gjennom året9.684.189 kroner

Avsatt til utdeling andelseiere42.744.070 kroner

Overført til opptjent egenkapital1.180.355 kroner

Sum anvendt:53.608.614 kroner

LANDKREDITT EXTRA

Årsresultatet var 45.064.449 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Netto andelsrente gjennom året-12.746.062 kroner

Avsatt til utdeling andelseiere51.619.162 kroner

Overført til opptjent egenkapital6.191.349 kroner

Sum anvendt:45.064.449 kroner

Oslo, 31. desember 2013

31. januar 2014

Ole Laurits Lønnum
Styreleder

Knut Hoff
Nestleder

Jon Martin Østby
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 | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|--|------|-------------------|-------------------|
| Renteinntekter | | 87 960 | 176 502 |
| Utbytte | | 5 908 214 | 6 351 509 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | | 7 784 027 | 4 529 197 |
| Netto endring i urealisert kursgevinst/tap | | 34 854 870 | -14 104 867 |
| Andre porteføljeinntekter og kostnader | 9 | 8 | 0 |
| Porteføljeresultat | | 48 635 078 | -3 047 658 |

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

| | | | |
|---|-----|-------------------|-------------------|
| Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler | 8 | 79 622 | 73 527 |
| Forvaltningshonorar | 8 | -4 886 737 | -5 081 746 |
| Andre inntekter og kostnader | 6,9 | -98 072 | -101 356 |
| Forvaltningsresultat | | -4 905 187 | -5 109 575 |
| Resultat fra verdipapirporteføljen | | 43 729 891 | -8 157 233 |
| Resultat før skattekostnad | | 43 729 891 | -8 157 233 |
| Skattekostnad | 11 | 325 450 | 411 189 |
| ÅRSRESULTAT | | 43 404 441 | -8 568 422 |

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

| | | | |
|-----------------------------------|--|-------------------|-------------------|
| Overført til kursreserve | | 34 854 870 | -14 104 867 |
| Overført til opptjent egenkapital | | 8 549 571 | 5 536 445 |
| Sum anvendt | | 43 404 441 | -8 568 422 |

BALANSE

Beløp i hele kroner

| EIENDELER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|----------------------|------|--------------------|--------------------|
| Verdipapirportefølje | | 301 035 076 | 280 457 440 |
| Fordringer | 10 | 81 427 | 56 640 |
| Bankinnskudd | | 9 546 259 | 4 660 179 |
| Sum eiendeler | | 310 662 762 | 285 174 259 |

EGENKAPITAL

| | | | |
|---------------------------------|----------|--------------------|--------------------|
| Andelskapital til pålydende | 7 | 130 485 811 | 141 044 032 |
| Overkurs/underkurs | | 116 879 979 | 125 469 729 |
| Sum Innskutt egenkapital | | 247 365 790 | 266 513 762 |
| Opptjent egenkapital | | 60 703 294 | 17 298 854 |
| Sum egenkapital | 7 | 308 069 084 | 283 812 615 |

GJELD

| | | | |
|---------------------------------|----|--------------------|--------------------|
| Annen gjeld | 10 | 2 593 677 | 1 361 643 |
| Sum gjeld | | 2 593 677 | 1 361 643 |
| Sum egenkapital og gjeld | | 310 662 761 | 285 174 259 |

LANDKREDITT NORGE

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

| PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|--|------|-------------------|-------------------|
| Renteinntekter | | 70 292 | 72 999 |
| Utbytte | | 3 236 703 | 2 142 643 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | | 9 747 524 | -13 804 421 |
| Netto endring i urealisert kursgevinst/tap | | 10 493 280 | 23 913 711 |
| Andre porteføljeinntekter og kostnader | 9 | 0 | 0 |
| Porteføljeresultat | | 23 547 798 | 12 324 932 |

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

| | | | |
|---|------|-------------------|-------------------|
| Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler | 8 | 73 223 | 33 391 |
| Forvaltningshonorar | 8 | -2 020 665 | -2 446 526 |
| Andre inntekter og kostnader | 6, 9 | 284 952 | -49 089 |
| Forvaltningsresultat | | -1 662 489 | -2 462 224 |
| Resultat fra verdipapirporteføljen | | 21 885 309 | 9 862 708 |
| Resultat før skattekostnad | | 21 885 309 | 9 862 708 |
| Skattekostnad | 11 | 0 | 0 |
| ÅRSRESULTAT | | 21 885 309 | 9 862 708 |

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

| | | | |
|-----------------------------------|--|-------------------|------------------|
| Overført til kursreserve | | 10 493 280 | 23 913 711 |
| Overført til opptjent egenkapital | | 11 392 029 | -14 051 003 |
| Sum anvendt | | 21 885 309 | 9 862 708 |

BALANSE

Beløp i hele kroner

| EIENDELER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|----------------------|------|--------------------|--------------------|
| Verdipapirportefølje | | 104 498 079 | 133 616 877 |
| Fordringer | 10 | 53 843 | 384 502 |
| Bankinnskudd | | 1 095 469 | 1 147 626 |
| Sum eiendeler | | 105 647 391 | 135 149 005 |

EGENKAPITAL

| | | | |
|---------------------------------|----------|--------------------|--------------------|
| Andelskapital til pålydende | 7 | 66 929 279 | 104 025 219 |
| Overkurs/underkurs | | -58 875 187 | -44 620 598 |
| Sum innskutt egenkapital | | 8 054 092 | 59 404 621 |
| Opptjent egenkapital | | 97 426 815 | 75 541 507 |
| Sum egenkapital | 7 | 105 480 907 | 134 946 128 |

GJELD

| | | | |
|---------------------------------|----|--------------------|--------------------|
| Annen gjeld | 10 | 166 484 | 202 876 |
| Sum gjeld | | 166 484 | 202 876 |
| Sum egenkapital og gjeld | | 105 647 391 | 135 149 004 |

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

| PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|--|------|-------------------|------------------|
| Renteinntekter | | 50 485 | 38 740 |
| Utbytte | | 0 | 0 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | | 3 600 279 | 258 922 |
| Netto endring i urealisert kursgevinst/tap | | 37 223 038 | 7 635 977 |
| Andre porteføljeinntekter og kostnader | 9 | -1 | 0 |
| Porteføljeresultat | | 40 873 801 | 7 933 639 |

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

| | | | |
|---|------|-------------------|-------------------|
| Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler | 8 | 33 386 | 3 176 |
| Forvaltningshonorar | 8 | -1 120 894 | -929 419 |
| Andre inntekter og kostnader | 6, 9 | -39 072 | -88 141 |
| Forvaltningsresultat | | -1 126 580 | -1 014 384 |
| Resultat fra verdipapirporteføljen | | 39 747 221 | 6 919 255 |
| Resultat før skattekostnad | | 39 747 221 | 6 919 255 |
| Skattekostnad | 11 | 0 | 0 |
| ÅRSRESULTAT | | 39 747 221 | 6 919 255 |

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

| | | | |
|-----------------------------------|--|-------------------|------------------|
| Overført til kursreserve | | 37 223 038 | 7 635 977 |
| Overført til opptjent egenkapital | | 2 524 183 | -716 722 |
| Sum anvendt | | 39 747 221 | 6 919 255 |

BALANSE

Beløp i hele kroner

| EIENDELER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|----------------------|------|--------------------|--------------------|
| Verdipapirportefølje | | 140 926 362 | 114 649 056 |
| Fordringer | 10 | 0 | 0 |
| Bankinnskudd | | 1 728 397 | 1 255 708 |
| Sum eiendeler | | 142 654 759 | 115 904 764 |

EGENKAPITAL

| | | | |
|---------------------------------|----------|--------------------|--------------------|
| Andelskapital til pålydende | 7 | 105 335 014 | 116 534 248 |
| Overkurs/underkurs | | 16 313 809 | 18 150 030 |
| Sum innskutt egenkapital | | 121 648 824 | 134 684 278 |
| Opptjent egenkapital | | 20 881 087 | -18 866 135 |
| Sum egenkapital | 7 | 142 529 911 | 115 818 144 |

GJELD

| | | | |
|---------------------------------|----|--------------------|--------------------|
| Annen gjeld | 10 | 124 848 | 86 620 |
| Sum gjeld | | 124 848 | 86 620 |
| Sum egenkapital og gjeld | | 142 654 759 | 115 904 764 |

LANDKREDITT UTBYTTE

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

| PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|--|------|------------------|------------|
| Renteinntekter | | 10 688 | 0 |
| Utbytte | | 1 324 621 | 0 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | | -295 890 | 0 |
| Netto endring i urealisert kursgevinst/tap | | 1 950 637 | 0 |
| Andre porteføljeinntekter og kostnader | 9 | 0 | 0 |
| Porteføljeresultat | | 2 990 056 | 0 |

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

| | | | |
|---|-----|------------------|----------|
| Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler | 8 | 2 156 | 0 |
| Forvaltningshonorar | 8 | -263 049 | 0 |
| Andre inntekter og kostnader | 6,9 | -6 357 | 0 |
| Forvaltningsresultat | | -267 251 | 0 |
| Resultat fra verdipapirporteføljen | | 2 722 805 | 0 |
| Resultat før skattekostnad | | 2 722 805 | 0 |
| Skattekostnad | 11 | 0 | 0 |
| ÅRSRESULTAT | | 2 722 805 | 0 |

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

| | | | |
|-----------------------------------|--|------------------|----------|
| Overført til kursreserve | | 1 950 637 | 0 |
| Overført fra opptjent egenkapital | | -209 471 | 0 |
| Utdelt til andelseiere | | 981 640 | 0 |
| Sum anvendt | | 2 722 805 | 0 |

BALANSE

Beløp i hele kroner

| EIENDELER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|----------------------|------|-------------------|------------|
| Verdipapirportefølje | | 24 013 715 | 0 |
| Fordringer | 10 | 50 291 | 0 |
| Bankinnskudd | | 560 047 | 0 |
| Sum eiendeler | | 24 624 053 | 0 |

EGENKAPITAL

| | | | |
|---------------------------------|----------|-------------------|----------|
| Andelskapital til pålydende | 7 | 22 801 958 | 0 |
| Overkurs/underkurs | | 49 138 | 0 |
| Sum innskutt egenkapital | | 22 851 096 | 0 |
| Opptjent egenkapital | | 1 741 166 | 0 |
| Sum egenkapital | 7 | 24 592 262 | 0 |

GJELD

| | | | |
|---------------------------------|----|-------------------|----------|
| Annen gjeld | 10 | 31 791 | 0 |
| Sum gjeld | | 31 791 | 0 |
| Sum egenkapital og gjeld | | 24 624 053 | 0 |

LANDKREDITT HØYRENTE

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

| PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|---|------|-------------------|-------------------|
| Renteinntekter | | 56 765 008 | 73 659 122 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | | -1 069 594 | 6 938 019 |
| Netto endring i urealiserte kursgevinster/kurstap | | 1 180 355 | 11 706 382 |
| Andre porteføljeginntekter og kostnader | 9 | 223 750 | 0 |
| Porteføljerisultat | | 57 099 519 | 92 303 523 |

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

| | | | |
|---|-----|-------------------|-------------------|
| Forvaltningshonorar | 8 | -3 429 701 | -3 981 371 |
| Andre inntekter og kostnader | 6,9 | -61 204 | -119 783 |
| Forvaltningsresultat | | -3 490 905 | -4 101 154 |
| Resultat fra verdipapirporteføljen | | 53 608 614 | 88 202 369 |
| Resultat før skattekostnad | | 53 608 614 | 88 202 369 |
| Skattekostnad | 11 | 0 | 0 |
| ÅRSRESULTAT | | 53 608 614 | 88 202 369 |

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

| | | | |
|-----------------------------------|--|-------------------|-------------------|
| Overført til opptjent egenkapital | | 1 180 355 | 11 706 382 |
| Netto andelsrente gjennom året | | 9 684 189 | 20 013 491 |
| Avsatt til utdeling andelseiere | | 42 744 070 | 56 482 496 |
| Sum anvendt | | 53 608 614 | 88 202 369 |

BALANSE

Beløp i hele kroner

| EIENDELER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|----------------------|------|----------------------|----------------------|
| Verdipapirportefølje | | 1 098 058 211 | 1 178 996 506 |
| Fordringer | 10 | 5 515 563 | 6 291 565 |
| Bankinnskudd | | 19 338 421 | 16 640 795 |
| Sum eiendeler | | 1 122 912 195 | 1 201 928 866 |

EGENKAPITAL

| | | | |
|---------------------------------|----------|----------------------|----------------------|
| Andelskapital til pålydende | 7 | 1 075 244 399 | 1 140 721 173 |
| Overkurs/underkurs | | -11 078 055 | -20 491 018 |
| Sum innskutt egenkapital | | 1 064 166 344 | 1 120 230 155 |
| Opptjent egenkapital | | 58 467 620 | 81 354 993 |
| Sum egenkapital | 7 | 1 122 633 964 | 1 201 585 148 |

GJELD

| | | | |
|---------------------------------|----|----------------------|----------------------|
| Annen gjeld | 10 | 278 231 | 343 718 |
| Sum gjeld | | 278 231 | 343 718 |
| Sum egenkapital og gjeld | | 1 122 912 195 | 1 201 928 866 |

LANDKREDITT EXTRA

RESULTATREGNSKAP

Beløp i hele kroner

| PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|---|------|-------------------|------------------|
| Renteinntekter | | 44 586 904 | 1 661 281 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | | -1 152 467 | 2 250 |
| Netto endring i urealiserte kursgevinster/kurstap | | 6 191 349 | 231 056 |
| Andre porteføljeinntekter og kostnader | 9 | 390 000 | - |
| Porteføljerisultat | | 50 015 787 | 1 894 587 |

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

| | | | |
|---|-----|-------------------|------------------|
| Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler | 8 | 41 476 | - |
| Forvaltningshonorar | 8 | -4 944 866 | -200 263 |
| Andre inntekter og kostnader | 6,9 | -47 948 | -5 567 |
| Forvaltningsresultat | | -4 951 338 | -205 830 |
| Resultat fra verdipapirporteføljen | | 45 064 449 | 1 688 758 |
| Resultat før skattekostnad | | 45 064 449 | 1 688 758 |
| Skattekostnad | 11 | - | - |
| ÅRSRESULTAT | | 45 064 449 | 1 688 758 |

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

| | | | |
|-----------------------------------|--|-------------------|------------------|
| Overført til opptjent egenkapital | | 6 191 349 | 231 056 |
| Netto andelsrente gjennom året | | -12 746 062 | -273 021 |
| Avsatt til utdeling andelseiere | | 51 619 162 | 1 730 723 |
| Sum anvendt | | 45 064 449 | 1 688 758 |

BALANSE

Beløp i hele kroner

| EIENDELER | NOTE | 31.12.2013 | 31.12.2012 |
|----------------------|------|--------------------|--------------------|
| Verdipapirportefølje | | 849 139 638 | 180 605 556 |
| Fordringer | 10 | 7 564 923 | 1 572 862 |
| Bankinnskudd | | 40 904 656 | 14 194 254 |
| Sum eiendeler | | 897 609 217 | 196 372 672 |

EGENKAPITAL

| | | | |
|---------------------------------|----------|--------------------|--------------------|
| Andelskapital til pålydende | 7 | 836 040 301 | 194 323 299 |
| Overkurs/underkurs | | 15 682 124 | 232 619 |
| Sum innskutt egenkapital | | 851 722 425 | 194 555 918 |
| Opptjent egenkapital | | 45 295 505 | 1 688 758 |
| Sum egenkapital | 7 | 897 017 930 | 196 244 676 |

GJELD

| | | | |
|---------------------------------|----|--------------------|--------------------|
| Annen gjeld | 10 | 591 287 | 127 996 |
| Sum gjeld | | 591 287 | 127 996 |
| Sum egenkapital og gjeld | | 897 609 217 | 196 372 672 |

Oslo, 31. desember 2013

31. januar 2014

Ole Laurits Lønnum
Styreleder

Knut Hoff
Nestleder

Jon Martin Østby
Styremedlem

Ingunn Granaasen
Styremedlem

Emil Inversini
Styremedlem

Per Bjarne Kvande
Varamedlem

Dagfinn Hopsdal
Varamedlem

Ola Bergsaker
Varamedlem

Brita C. Knutson
Adm. direktør



Landkreditt Forvaltnings styre fra venstre: Jon Martin Østby, Brita C. Knutson, Ola Bergsaker, Dagfinn Hopsdal, Ingunn Granaasen, Ole Laurits Lønnum, Knut Hoff, Emil Inversini, Per Bjarne Kvande

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 2013, eller antatt kjøpskurs for ikke-børsnoterte papirer. Alle verdipapirer i utenlandske valuta er omregnet til norske kroner i henhold til Norges Banks midtkurs pr. 31. desember 2013.

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.

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:

Forvaltningselskapets styre kan fastsette at det skal utdeles aksjeutbytte til andelseierne i Landkreditt Utbytte. I 2013 er det utdelt et utbytte på kr. 981.640. 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 | 0,23 | 71.327 kr | 94.105 kr | 389.456 kr |
| Landkreditt Norge | 0,59 | 14.300 kr | 30.750 kr | 291.988 kr |
| Landkreditt Utbytte | 1,14 | 6.240 kr | 1.318 kr | 38.889 kr |
| Landkreditt Aksje Global | 0,08 | 1.120 kr | 37.952 kr | 0 kr* |
| Landkreditt Høyrente | 0,93 | 16.480 kr | 44.652 kr | 0 kr |
| Landkreditt Extra | 1,22 | 25.600 kr | 22.345 kr | 0 kr |

* Kurtasjekostnader er inkludert i kursen for underfondet/porteføljen.

Omløpshastigheten i fondene er definert som summen av fondets kjøp og salg av aktiva i år 2013 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 2013

| 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 | 283 812 616 | 39 801 454 | -58 949 426 | | | 43 404 441 | 308 069 084 |
| Landkreditt Norge | 134 946 128 | 8 193 019 | -59 543 548 | | | 21 885 309 | 105 480 907 |
| Landkreditt Aksje Global | 115 818 144 | 26 911 505 | -39 946 960 | | | 39 747 221 | 142 529 911 |
| Landkreditt Utbytte | 0 | 23 035 914 | -184 818 | -981 640 | | 2 722 805 | 24 592 262 |
| Landkreditt Høyrente | 1 201 585 147 | 1 257 373 737 | -1 380 249 347 | | 42 744 070 | 1 180 355 | 1 122 633 964 |
| Landkreditt Extra | 196 244 676 | 807 017 049 | -164 054 305 | | 51 619 162 | 6 191 349 | 897 017 930 |
| Sum | 1 932 406 710 | 2 162 332 678 | -1 702 928 404 | -981 640 | 94 363 232 | 115 131 480 | 2 600 324 059 |

8. ANDELER, GEBYRER VED TEGNING/INNLØSNING OG FORVALTNINGSHONORAR

| Verdipapirfond | Antall andeler 31.12.13 | Netto andelsverdi 31.12.13 | Netto andelsverdi 31.12.12 | Netto andelsverdi 31.12.11 | Tegningsgebyr inntil | Innløsningsgebyr inntil | Forvaltningshonorar |
|---------------------------|-------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------|-------------------------|---------------------|
| Landkreditt Kina | 1 304 858 | 236,09 | 201,22 | 206,54 | 3,00 % | 1,25 % | 1,75 % |
| Landkreditt Norge | 669 293 | 157,60 | 129,72 | 120,13 | 3,00 % | 1,25 % | 1,75 % |
| Landkreditt Utbytte | 228 020 | 107,85 | | | 1,00 % | 0,50 % | 1,50 % |
| Landkreditt Aksje Global* | 1 053 350 | 135,31 | 99,39 | 93,08 | 3,00 % | 1,25 % | 1,25 % |
| Landkreditt Høyrente ** | 10 752 444 | 104,41 | 105,34 | 104,38 | 0 % | 0 % | 0,25 % |
| Landkreditt Extra ** | 8 360 403 | 107,29 | 100,99 | | 0,50 % | 0,50 % | 0,75 % |

* Landkreditt Aksje Global har differensiert forvaltningshonorar, basert på det antall andeler den enkelte andelseier har.

** Netto verdi pr 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 PORTEFØLJEINNTEKTER OG KOSTNADER, ANDRE INNTEKTER OG KOSTNADER

Andre porteføljeinntekter 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 | 0 | 50 291 | 0 | 0 | 0 |
| Påløpte renter på porteføljen | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 515 563 | 7 564 923 |
| Andre fordringer | 81 427 | 53 843 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Sum fordringer | 81 427 | 53 843 | 50 291 | 0 | 5 515 563 | 7 564 923 |

ANNEN GJELD

| | | | | | | |
|------------------------------------|------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Netto uoppgjorte verdipapirhandler | 1 775 467 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Annen kortsiktig gjeld | 818 211 | 166 484 | 31 791 | 124 848 | 278 231 | 591 287 |
| Sum annen gjeld | 2 593 677 | 166 484 | 31 791 | 124 848 | 278 231 | 591 287 |

11. SKATT

Aksjefondene er ikke skattepliktige for kursgevinster og har ikke fradragsrett for tap ved realisasjon. Slik skattefrihet gjelder også i utgangspunktet 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 kr 325.450 på utbytter fra selskaper utenfor EØS. Landkreditt Norge, Landkreditt Utbytte og Landkreditt Aksje Global er ikke i skatteposisjon for 2013.

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.

ÅRLIG AVKASTNING FOR FONDENE

| Avkastning | Landkreditt Kina | Landkreditt Norge | Landkreditt Utbytte | Landkreditt Aksje Global | Landkreditt Høyrente | Landkreditt Extra |
|--------------------|---------------------|----------------------|------------------------|-----------------------------|-------------------------|----------------------|
| Siste 6 mnd i 2013 | 18,4 % | 18,4 % | 14,1 % | 16,2 % | 1,7 % | 3,6 % |
| 2013 | 17,3 % | 21,5 % | *13,5 % | 36,2 % | 4,0 % | 7,2 % |
| 2012 | -2,6 % | 8,0 % | | 6,8 % | 5,7 % | |
| 2011 | -23,9 % | -26,4 % | | -4,3 % | 4,0 % | |
| 2010 | 9,9 % | 23,1 % | | 10,9 % | 4,5 % | |
| 2009 | 58,6 % | 83,3 % | | 4,6 % | 7,2 % | |
| 2008 | -31,0 % | -45,9 % | | -23,5 % | 5,2 % | |
| Oppstart | 26.09.2005 | 24.05.2006 | 28.02.2013 | 15.11.2005 | 22.11.2005 | 31.10.2012 |

* Avkastning fra oppstartsdato 28.02.2013

FONDENES PORTEFØLJER

LANDKREDITT KINA VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2013

Beløp i kroner

| Selskapsnavn | Antall | Valuta | Kostpris | Markedsverdi | Urealisert gevinst/tap | % av fondet |
|---|------------|--------|--------------------|--------------------|------------------------|-----------------|
| East Capital China East Asia Fund* | 3 689 | EUR | 4 017 700 | 6 954 802 | 2 937 102 | 2,26 % |
| Sum fond/ETF | | | 4 017 700 | 6 954 802 | 2 937 102 | 2,26 % |
| China Life Insurance Ltd | 600 000 | HKD | 12 519 780 | 11 417 385 | -1 102 395 | 3,71 % |
| Sum finans/livforsikring | | | 12 519 780 | 11 417 385 | -1 102 395 | 3,71 % |
| Lenovo Group Ltd | 2 010 000 | HKD | 7 189 527 | 14 873 439 | 7 683 912 | 4,83 % |
| Travelsky Technology HK ORD | 2 041 000 | HKD | 6 725 253 | 12 252 031 | 5 526 778 | 3,98 % |
| Sum teknologi | | | 13 914 780 | 27 125 470 | 13 210 690 | 8,80 % |
| Beijing North Star Co | 6 536 000 | HKD | 9 096 127 | 8 975 399 | -120 729 | 2,91 % |
| China Travel International Investment Ltd | 11 086 000 | HKD | 18 087 075 | 14 179 670 | -3 907 405 | 4,60 % |
| Shangri-La ASIA | 600 000 | HKD | 6 463 219 | 7 118 798 | 655 579 | 2,31 % |
| Sum eiendom og hotell | | | 33 646 421 | 30 273 867 | -3 372 555 | 9,83 % |
| CSPC Pharmaceutical Group | 4 032 000 | HKD | 7 841 378 | 19 363 132 | 11 521 754 | 6,29 % |
| Sum farmasi | | | 7 841 378 | 19 363 132 | 11 521 754 | 6,29 % |
| China Mobile Ltd | 100 000 | HKD | 5 863 856 | 6 308 988 | 445 132 | 2,05 % |
| China Unicom Ltd | 1 500 000 | HKD | 12 438 272 | 13 653 780 | 1 215 508 | 4,43 % |
| Sum mobiltelefoner | | | 18 302 128 | 19 962 768 | 1 660 640 | 6,48 % |
| Beijing Enterprises Holdings Ltd | 220 000 | HKD | 4 690 553 | 13 275 555 | 8 585 002 | 4,31 % |
| China Water Affairs Group | 4 238 000 | HKD | 6 637 198 | 9 544 353 | 2 907 155 | 3,10 % |
| Citic Pacific Ltd | 838 000 | HKD | 11 316 808 | 7 798 882 | -3 517 926 | 2,53 % |
| Sum infrastruktur (konglomerat) | | | 22 644 559 | 30 618 790 | 7 974 231 | 9,94 % |
| Chaoda Modern Agriculture*** | 3 510 000 | HKD | 14 461 565 | 3 029 727 | -11 431 838 | 0,98 % |
| China Agri Industries Holdings Ltd | 7 879 900 | HKD | 28 574 354 | 23 929 594 | -4 644 760 | 7,77 % |
| China Resources Enterprise Ltd | 1 000 000 | HKD | 16 005 570 | 20 206 025 | 4 200 455 | 6,56 % |
| Giordano Intl Ltd | 1 000 000 | HKD | 2 079 536 | 5 437 971 | 3 358 435 | 1,77 % |
| Lianhua Supermarket Hldgs Co Ltd | 4 500 400 | HKD | 27 978 657 | 21 188 783 | -6 789 874 | 6,88 % |
| Pacific Andes International Hldgs Ltd | 28 840 061 | HKD | 19 909 548 | 7 015 547 | -12 894 001 | 2,28 % |
| Parkson Retail Group | 2 065 000 | HKD | 4 929 354 | 3 872 769 | -1 056 585 | 1,26 % |
| Tsingtao Brewery Co Ltd | 100 000 | HKD | 1 288 034 | 5 143 709 | 3 855 675 | 1,67 % |
| Wumart Stores Inc | 1 000 000 | HKD | 7 585 914 | 9 887 220 | 2 301 306 | 3,21 % |
| Sum konsumrelatert | | | 122 812 532 | 99 711 345 | -23 101 187 | 32,37 % |
| Byd Company Ltd | 450 500 | HKD | 7 208 907 | 13 433 279 | 6 224 372 | 4,36 % |
| Guangzhou Automobile Group Co Ltd | 1 259 091 | HKD | 8 498 376 | 8 378 314 | -120 062 | 2,72 % |
| Sum bilindustri | | | 15 707 283 | 21 811 593 | 6 104 310 | 7,08 % |
| Chu Kong Pet and Nat Gas Steel Pipe | 3 443 000 | HKD | 7 096 015 | 7 321 667 | 225 652 | 2,38 % |
| Petro China Co Ltd | 1 020 000 | HKD | 8 066 358 | 6 803 349 | -1 263 009 | 2,21 % |
| ReneSola LTD** | 300 000 | USD | 8 370 752 | 6 296 630 | -2 074 123 | 2,04 % |
| Sum energirelatert | | | 23 533 125 | 20 421 646 | -3 111 480 | 6,63 % |
| Cosco Pacific Ltd | 1 601 862 | HKD | 16 163 714 | 13 374 279 | -2 789 435 | 4,34 % |
| Sum havner/logistikk/shipping | | | 16 163 714 | 13 374 279 | -2 789 435 | 4,34 % |
| Sum verdipapirer | | | 291 103 400 | 301 035 077 | 9 931 675 | 97,72 % |
| Sum kontanter | | | | 7 034 009 | | 2,28 % |
| Sum andelskapital | | | | 308 069 086 | | 100,00 % |

* Verdipapiret handles i Luxembourg. ** Verdipapiret handles i USA. Øvrige verdipapirer er notert i Hong Kong.

*** Verdipapiret har vært suspendert fra notering siden 26.09.11.

LANDKREDITT NORGE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2013

Beløp i kroner

| Selskaps navn | Antall | Valuta | Kostpris | Markeds- verdi | Urealisert gevinst/tap | % av fondet |
|------------------------------------|-----------|--------|-------------------|--------------------|---------------------------|-----------------|
| DNB OBX | 100 000 | NOK | 4 758 745 | 4 897 000 | 138 255 | 4,64 % |
| Sum fond/ETF | | | 4 758 745 | 4 897 000 | 138 255 | 4,64 % |
| Sparebank 1 SMN | 16 000 | NOK | 841 680 | 880 000 | 38 320 | 0,83 % |
| Storebrand ASA | 50 000 | NOK | 1 363 932 | 1 895 000 | 531 068 | 1,80 % |
| Sum finans/forsikring | | | 2 205 612 | 2 775 000 | 569 388 | 2,63 % |
| Oter Invest AS* | 506 000 | NOK | 1 391 500 | 506 000 | -885 500 | 0,48 % |
| Sum teknologi/kommunikasjon | | | 1 391 500 | 506 000 | -885 500 | 0,48 % |
| Fastighets AB Balder B** | 70 000 | SEK | 1 860 960 | 4 376 064 | 2 515 104 | 4,15 % |
| Sum eiendom div | | | 1 860 960 | 4 376 064 | 2 515 104 | 4,15 % |
| Marine Harvest ASA | 700 000 | NOK | 3 675 863 | 5 169 500 | 1 493 637 | 4,90 % |
| Royal Caribbean Cruises Ltd. | 31 500 | NOK | 4 745 826 | 9 049 950 | 4 304 124 | 8,58 % |
| Schibsted ASA | 12 500 | NOK | 1 223 011 | 5 015 000 | 3 791 989 | 4,75 % |
| Sum konsumrelatert | | | 9 644 700 | 19 234 450 | 9 589 750 | 18,24 % |
| Statoil ASA | 34 000 | NOK | 4 661 949 | 4 998 000 | 336 051 | 4,74 % |
| Sum energi | | | 4 661 949 | 4 998 000 | 336 051 | 4,74 % |
| BW Offshore Ltd. | 625 000 | NOK | 3 095 445 | 4 531 250 | 1 435 805 | 4,30 % |
| DOF ASA | 200 000 | NOK | 5 509 250 | 6 340 000 | 830 750 | 6,01 % |
| Havila Shipping ASA | 60 000 | NOK | 1 953 900 | 1 950 000 | -3 900 | 1,85 % |
| Odfjell Drilling Ltd. | 115 000 | NOK | 4 822 116 | 4 174 500 | -647 616 | 3,96 % |
| Petroleum Geo-Services ASA | 50 000 | NOK | 3 596 705 | 3 572 500 | -24 205 | 3,39 % |
| Sevan Drilling ASA | 1 553 000 | NOK | 7 986 161 | 7 687 350 | -298 811 | 7,29 % |
| Subsea 7 SA | 65 000 | NOK | 7 571 841 | 7 546 500 | -25 341 | 7,15 % |
| TGS-NOPEC Geophysical Company ASA | 20 000 | NOK | 2 843 159 | 3 216 000 | 372 841 | 3,05 % |
| Sum oljeservice | | | 37 378 577 | 39 018 100 | 1 639 523 | 36,99 % |
| Ship Finance International Ltd.*** | 15 000 | USD | 1 399 500 | 1 494 765 | 95 265 | 1,42 % |
| Sum shipping | | | 1 399 500 | 1 494 765 | 95 265 | 1,42 % |
| BWG Homes ASA | 275 000 | NOK | 5 257 663 | 3 162 500 | -2 095 163 | 3,00 % |
| Höegh LNG Holdings Ltd. | 60 000 | NOK | 3 213 943 | 2 868 000 | -345 943 | 2,72 % |
| Norsk Hydro ASA | 185 000 | NOK | 6 824 935 | 5 007 950 | -1 816 985 | 4,75 % |
| Norwegian Air Shuttle ASA | 20 000 | NOK | 4 481 025 | 3 764 000 | -717 025 | 3,57 % |
| Odfjell SE A | 118 000 | NOK | 5 108 744 | 4 838 000 | -270 744 | 4,59 % |
| Wilh. Wilhelmsen ASA | 55 000 | NOK | 2 697 146 | 3 121 250 | 424 104 | 2,96 % |
| Yara International ASA | 17 000 | NOK | 4 307 492 | 4 437 000 | 129 508 | 4,21 % |
| Sum industri og råvarer | | | 31 890 948 | 27 198 700 | -4 692 248 | 25,79 % |
| Sum verdipapirer | | | 95 192 491 | 104 498 079 | 9 305 588 | 99,07 % |
| Sum kontanter | | | | 982 829 | | 0,93 % |
| Sum andelskapital | | | | 105 480 908 | | 100,00 % |

* Verdipapiret er unotert.

** Verdipapiret er notert på Stockholmsbørsen.

*** Verdipapiret er notert på New York Stock Exchange.

Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs.

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2013

Beløp i kroner

| Selskaps navn | Antall | Valuta | Kostpris | Markeds- verdi | Urealisert gevinst/tap | % av fondet |
|----------------------------------|-----------|--------|-------------------|--------------------|---------------------------|-----------------|
| Vanguard Global Stock Index Fund | 1 153 298 | EUR | 95 942 166 | 140 926 362 | 44 984 196 | 98,87 % |
| Sum verdipapirer | | | 95 942 166 | 140 926 362 | 44 984 196 | 98,87 % |
| Sum kontanter | | | | 1 603 549 | | 1,13 % |
| Sum andelskapital | | | | 142 529 911 | | 100,00 % |

LANDKREDITT UTBYTTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2013

Beløp i kroner

| Selskaps navn | Antall | Valuta | Kostpris | Markeds- verdi | Urealisert gevinst/tap | % av fondet |
|--------------------------------|---------|--------|-------------------|-------------------|---------------------------|-----------------|
| ABG Sundal Collier Holding ASA | 215 703 | NOK | 1 026 382 | 1 158 325 | 131 944 | 4,71 % |
| DNB ASA | 10 500 | NOK | 1 103 776 | 1 139 250 | 35 474 | 4,63 % |
| Gjensidige Forsikring ASA | 18 000 | NOK | 1 826 165 | 2 082 600 | 256 435 | 8,47 % |
| Sparebank 1 Nord-Norge | 29 000 | NOK | 1 029 755 | 1 029 500 | -255 | 4,19 % |
| Sparebank 1 Ringerike Hadeland | 6 000 | NOK | 754 422 | 735 000 | -19 422 | 2,99 % |
| Sparebank 1 SMN | 37 000 | NOK | 1 802 812 | 2 035 000 | 232 188 | 8,27 % |
| Sparebank 1 SR-Bank ASA | 35 000 | NOK | 1 759 681 | 2 108 750 | 349 069 | 8,57 % |
| Sparebank 1 Østfold Akershus | 7 500 | NOK | 601 200 | 667 500 | 66 300 | 2,71 % |
| Sparebanken Møre | 4 500 | NOK | 852 216 | 891 000 | 38 784 | 3,62 % |
| Sparebanken Vest | 24 000 | NOK | 956 514 | 1 087 200 | 130 686 | 4,42 % |
| Sparebanken Øst | 20 000 | NOK | 784 062 | 860 000 | 75 938 | 3,50 % |
| Sum finans/forsikring | | | 12 496 985 | 13 794 125 | 1 297 141 | 56,09 % |
| Atea ASA | 12 500 | NOK | 822 523 | 746 875 | -75 648 | 3,04 % |
| EVRY ASA | 75 000 | NOK | 650 123 | 745 500 | 95 377 | 3,03 % |
| Sum IT | | | 1 472 646 | 1 492 375 | 19 729 | 6,07 % |
| Lerøy Seafood Group ASA | 4 000 | NOK | 735 042 | 708 000 | -27 042 | 2,88 % |
| Sum konsumrelatert | | | 735 042 | 708 000 | -27 042 | 2,88 % |
| Statoil ASA | 7 500 | NOK | 1 031 004 | 1 102 500 | 71 496 | 4,48 % |
| Sum energi | | | 1 031 004 | 1 102 500 | 71 496 | 4,48 % |
| BW Offshore Ltd. | 165 000 | NOK | 1 227 667 | 1 196 250 | -31 417 | 4,86 % |
| Fred. Olsen Energy ASA | 3 600 | NOK | 919 719 | 888 840 | -30 879 | 3,61 % |
| Ocean Yield ASA | 55 000 | NOK | 1 505 011 | 1 908 500 | 403 489 | 7,76 % |
| Sum oljeservice | | | 3 652 397 | 3 993 590 | 341 193 | 16,24 % |
| AF Gruppen ASA | 14 500 | NOK | 867 461 | 982 375 | 114 914 | 3,99 % |
| Veidekke ASA | 20 000 | NOK | 934 203 | 976 000 | 41 797 | 3,97 % |
| Wilh. Wilhelmsen ASA | 17 000 | NOK | 873 341 | 964 750 | 91 409 | 3,92 % |
| Sum industri og råvarer | | | 2 675 005 | 2 923 125 | 248 120 | 11,89 % |
| Sum verdipapirer | | | 22 063 079 | 24 013 715 | 1 950 637 | 97,65 % |
| Sum kontanter | | | | 578 548 | | 2,35 % |
| Sum andelskapital | | | | 24 592 263 | | 100,00 % |

Alle verdipapirer er notert på Oslo Børs.

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2013

Beløp i kroner

| Selskapsnavn | Pålydende | Påløpte renter | Durasjon | Eff. rente* | Kostpris | Markedsverdi | Urealisert gevinst/tap | % av fondet | Neste rentereg. |
|---|--------------------|------------------|----------|-------------|--------------------|--------------------|------------------------|----------------|-----------------|
| Aurskog Spb FRN 15/04-14 | 25 000 000 | 137 042 | 0,041 | 1,82 % | 24 936 750 | 25 180 295 | 106 503 | 2,24 % | 15.01.2014 |
| Bamble og Langesund Spb FRN 05/05-14 | 15 000 000 | 66 500 | 0,0985 | 1,96 % | 15 103 500 | 15 106 862 | -63 138 | 1,35 % | 05.02.2014 |
| Blaker Spb FRN 22/05-15 | 15 000 000 | 53 333 | 0,1488 | 2,13 % | 15 081 000 | 15 271 415 | 137 081 | 1,36 % | 24.02.2014 |
| BN Bank ASA FRN 07/03-16 | 35 000 000 | 54 338 | 0,1804 | 2,31 % | 35 027 500 | 35 145 783 | 63 946 | 3,13 % | 07.03.2014 |
| Eiendomskreditt AS FRN 08/05-15 | 23 000 000 | 86 940 | 0,1122 | 2,34 % | 23 009 100 | 23 125 182 | 29 142 | 2,06 % | 10.02.2014 |
| Eiendomskreditt AS FRN 14/10-16 | 10 000 000 | 57 536 | 0,0383 | 2,55 % | 10 000 000 | 10 062 905 | 5 369 | 0,90 % | 14.01.2014 |
| Eika Gruppen AS FRN 16/09-16 | 25 000 000 | 32 778 | 0,2078 | 2,89 % | 25 000 000 | 25 086 361 | 53 583 | 2,23 % | 17.03.2014 |
| Fornebu Sparebank FRN 28/03-15 | 10 000 000 | 1 767 | 0,2361 | 2,23 % | 9 995 000 | 10 121 351 | 124 585 | 0,90 % | 28.03.2014 |
| Hønefoss Spb FRN 27/09-15 | 20 000 000 | 7 778 | 0,2337 | 2,28 % | 20 096 600 | 20 196 913 | 92 535 | 1,80 % | 27.03.2014 |
| Indre Sogn SPB FRN 07/03-16 | 15 000 000 | 26 354 | 0,1803 | 2,60 % | 15 000 000 | 15 075 180 | 48 826 | 1,34 % | 07.03.2014 |
| Kredittforeningen for spb FRN 08/03-16 | 15 000 000 | 24 246 | 0,1882 | 2,31 % | 15 076 500 | 15 095 701 | -5 045 | 1,34 % | 10.03.2014 |
| Kvinesdal Spb FRN 03/03-16 | 23 000 000 | 52 434 | 0,169 | 2,54 % | 23 000 000 | 23 177 270 | 124 836 | 2,06 % | 03.03.2014 |
| Lillestrøm Spb FRN 06/05-15 | 10 000 000 | 42 622 | 0,1007 | 2,11 % | 10 084 400 | 10 116 905 | -10 118 | 0,90 % | 06.02.2014 |
| Lom og Skjåk Spb FRN 03/12-14 | 25 000 000 | 57 597 | 0,169 | 2,09 % | 24 930 800 | 25 227 902 | 239 504 | 2,25 % | 03.03.2014 |
| Opdal Spb FRN 14/09-16 | 15 000 000 | 16 667 | 0,1998 | 2,46 % | 15 000 000 | 15 036 889 | 20 223 | 1,34 % | 14.03.2014 |
| Pareto Bank ASA FRN 03/10-16 | 20 000 000 | 146 611 | 0,0082 | 2,74 % | 20 000 000 | 20 145 363 | -1 249 | 1,79 % | 03.04.2014 |
| Pareto Bank ASA FRN 04/04-14 | 5 000 000 | 37 701 | 0,0164 | 2,00 % | 4 997 650 | 5 049 492 | 14 140 | 0,45 % | 04.04.2014 |
| Pareto Bank ASA FRN 09/01-17 | 15 000 000 | 123 550 | 0,0243 | 2,83 % | 15 000 000 | 15 377 958 | 254 408 | 1,37 % | 09.01.2014 |
| Rygge Vaaler Spb FRN 11/11-14 | 15 000 000 | 56 738 | 0,1145 | 1,92 % | 15 120 000 | 15 148 144 | -28 594 | 1,35 % | 11.02.2014 |
| Sandnes Spb FRN 04/07-16 | 10 000 000 | 58 592 | 0,0164 | 2,17 % | 10 021 000 | 10 077 972 | -1 620 | 0,90 % | 04.04.2014 |
| Santander Consumer Bank AS FRN 18/11-15 | 25 000 000 | 80 361 | 0,1343 | 2,57 % | 25 000 000 | 25 082 350 | 1 988 | 2,23 % | 18.02.2014 |
| Selbu Spb FRN 21/08-15 | 15 000 000 | 47 833 | 0,1414 | 2,28 % | 14 982 750 | 15 170 140 | 139 557 | 1,35 % | 21.02.2014 |
| Skandiabanken AB FRN 11/04-14 | 20 000 000 | 101 589 | 0,0356 | 1,82 % | 20 000 000 | 20 116 700 | 15 111 | 1,79 % | 13.01.2014 |
| Skandiabanken AB FRN 23/07-15 | 10 000 000 | 44 139 | 0,0629 | 2,09 % | 10 002 300 | 10 056 842 | 10 403 | 0,90 % | 23.01.2014 |
| Skudenes og Aakra Spb FRN 08/04-14 | 20 000 000 | 123 722 | 0,0219 | 1,80 % | 20 000 000 | 20 159 870 | 36 148 | 1,80 % | 08.01.2014 |
| Spb 1 Buskerud Vestfold FRN 11/03-16 | 40 000 000 | 55 067 | 0,1913 | 2,22 % | 40 138 400 | 40 177 890 | -15 576 | 3,58 % | 11.03.2014 |
| Spb 1 Hallingdal FRN 15/09-15 | 28 000 000 | 34 471 | 0,2063 | 2,17 % | 27 863 600 | 28 328 414 | 430 343 | 2,52 % | 17.03.2014 |
| Spb 1 Midt Norge FRN 20/02-15 | 35 000 000 | 90 650 | 0,1394 | 1,91 % | 34 427 500 | 35 200 281 | 682 131 | 3,14 % | 20.02.2014 |
| Spb 1 Modum FRN 30/09-14 | 13 000 000 | 1 921 | 0,2457 | 1,99 % | 12 968 800 | 13 069 780 | 99 059 | 1,16 % | 31.03.2014 |
| Spb 1 Modum FRN 9/9-16 | 20 000 000 | 30 667 | 0,1889 | 2,37 % | 19 999 500 | 20 047 052 | 16 885 | 1,79 % | 10.03.2014 |
| Spb 1 Nordvest FRN 03/12-14 | 22 000 000 | 43 065 | 0,1693 | 1,94 % | 22 019 800 | 22 136 160 | 73 295 | 1,97 % | 03.03.2014 |
| Spb 1 Nordvest FRN 22/05-14 | 20 000 000 | 57 778 | 0,1504 | 1,83 % | 20 020 000 | 20 116 792 | 39 014 | 1,79 % | 24.02.2014 |
| Spb 1 Rogaland FRN 12/11-14 | 32 500 000 | 100 208 | 0,1176 | 1,92 % | 32 441 500 | 32 679 622 | 137 913 | 2,91 % | 12.02.2014 |
| Spb Bien FRN 29/08-14 | 25 000 000 | 56 833 | 0,1614 | 2,14 % | 25 037 500 | 25 108 409 | 14 075 | 2,24 % | 28.02.2014 |
| Spb Sør FRN 04/02-15 | 40 000 000 | 142 422 | 0,0957 | 1,91 % | 39 592 000 | 40 253 217 | 518 795 | 3,59 % | 04.02.2014 |
| Spb Sør FRN 16/09-15 | 10 000 000 | 10 306 | 0,2118 | 2,07 % | 10 100 000 | 10 112 074 | 1 769 | 0,90 % | 19.03.2014 |
| Spb Øst FRN 26/03-14 | 22 000 000 | 7 639 | 0,2329 | 1,83 % | 22 058 600 | 22 042 764 | -23 475 | 1,96 % | 26.03.2014 |
| Voss Veksel og Landmandsbank ASA FRN 21/05-14 | 25 000 000 | 76 875 | 0,1422 | 1,88 % | 24 998 900 | 25 154 985 | 79 210 | 2,24 % | 21.02.2014 |
| Sum bank og finans | 768 500 000 | 2 246 670 | | | 768 130 950 | 773 839 185 | 3 461 562 | 68,93 % | |

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

Alle verdipapirer er notert på Oslo Børs/ABM.

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,13. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,41.

Forts. neste side.

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2013 (FORTS.)

Beløp i kroner

| Selskapsnavn | Pålydende | Påløpte renter | Durasjon | Eff. rente* | Kostpris | Markedsverdi | Urealisert gevinst/tap | % av fondet | Neste rentereg. |
|--|----------------------|------------------|----------|-------------|----------------------|----------------------|------------------------|-----------------|-----------------|
| Color Group ASA FRN 16/11-15 | 31 000 000 | 243 626 | 0,1286 | 5,02 % | 31 566 000 | 32 002 470 | 192 845 | 2,85 % | 17.02.2014 |
| DOF ASA FRN 09/03-15 | 10 000 000 | 49 514 | 0,1841 | 4,95 % | 10 139 500 | 10 375 437 | 186 423 | 0,92 % | 10.03.2014 |
| DOF Subsea ASA FRN 15/10-15 | 40 000 000 | 687 267 | 0,0394 | 5,24 % | 41 900 000 | 42 459 945 | -127 321 | 3,78 % | 15.01.2014 |
| EMGS ASA FRN 26/06-16 | 26 000 000 | 27 625 | 0,2329 | 7,68 % | 25 943 500 | 26 032 847 | 61 722 | 2,32 % | 26.03.2014 |
| Havila Shipping ASA FRN 02/04-14 | 13 000 000 | 218 526 | 0,0055 | 5,54 % | 12 883 500 | 13 247 486 | 145 460 | 1,18 % | 02.04.2014 |
| Havila Shipping ASA FRN 02/12-14 | 18 000 000 | 152 700 | 0,166 | 6,84 % | 18 050 000 | 18 689 458 | 486 758 | 1,66 % | 03.03.2014 |
| Island Offshore Shipholding FRN 05/04-16 | 15 000 000 | 248 683 | 0,0164 | 6,55 % | 14 987 500 | 15 326 150 | 89 966 | 1,37 % | 07.04.2014 |
| Kistefos AS FRN 16/12-16 | 10 000 000 | 39 556 | 0,208 | 8,87 % | 10 000 000 | 10 057 946 | 18 391 | 0,90 % | 17.03.2014 |
| Norwegian Air Shuttle FRN 13/04-15 | 25 000 000 | 395 000 | 0,0348 | 5,07 % | 25 079 250 | 26 018 284 | 544 034 | 2,32 % | 13.01.2014 |
| Odfjell ASA FRN 03/12-15 | 8 000 000 | 46 271 | 0,167 | 6,09 % | 8 133 000 | 8 201 659 | 22 388 | 0,73 % | 03.03.2014 |
| Prosafe ASA FRN 22/02-16 | 10 000 000 | 52 828 | 0,1497 | 3,83 % | 10 250 000 | 10 324 378 | 21 551 | 0,92 % | 25.02.2014 |
| Seadrill Ltd FRN 13/02-14 | 23 000 000 | 153 397 | 0,1206 | 3,12 % | 23 215 400 | 23 202 037 | -166 760 | 2,07 % | 13.02.2014 |
| Solstad Offshore ASA FRN 11/12-14 | 10 000 000 | 38 850 | 0,1877 | 3,71 % | 10 317 500 | 10 315 596 | -40 754 | 0,92 % | 11.03.2014 |
| Stolt-Nielsen Ltd FRN 19/03-15 | 24 000 000 | 46 713 | 0,2101 | 3,67 % | 24 003 750 | 24 550 170 | 499 706 | 2,19 % | 19.03.2014 |
| Teekay Corporation FRN 09/10-15 | 25 000 000 | 375 083 | 0,0242 | 5,21 % | 25 403 500 | 25 841 893 | 63 310 | 2,30 % | 09.01.2014 |
| Teekay Offshore Partners L.P. FRN 25/01-16 | 15 000 000 | 160 650 | 0,0733 | 5,09 % | 15 022 500 | 15 309 247 | 126 097 | 1,36 % | 27.01.2014 |
| Volstad Subsea AS FRN 05/07-16 | 17 000 000 | 332 605 | 0,016 | 6,90 % | 16 993 000 | 17 779 587 | 453 982 | 1,58 % | 07.01.2014 |
| Sum industri og eiendom | 320 000 000 | 3 268 894 | | | 323 887 900 | 329 734 590 | 2 577 798 | 29,37 % | |
| Sum verdipapirer | 1 088 500 000 | 5 515 564 | | | 1 092 018 850 | 1 103 573 775 | 6 039 360 | 98,30 % | |
| Sum kontanter | | | | | | 19 060 189 | | 1,70 % | |
| Sum andelskapital | | | | | | 1 122 633 964 | | 100,00 % | |

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

Alle verdipapirer er notert på Oslo Børs/ABM.

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,13. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,41.

LANDKREDITT EXTRA VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2013

Beløp i kroner

| Selskapets navn | Pålydende | Påløpte renter | Durasjon | Eff. rente** | Kostpris | Markedsverdi | Urealisert gevinst/tap | % av fondet | Neste rentereg. |
|--|--------------------|------------------|----------|--------------|--------------------|--------------------|------------------------|-----------------|-----------------|
| Aker ASA FRN 23/11-15 | 23 500 000 | 160 374 | 0,1455 | 4,48 % | 24 695 250 | 24 587 513 | -268 111 | 2,74 % | 24.02.2014 |
| Atlantic Offshore AS FRN 29/06-15 | 5 500 000 | 8 899 | 0,2239 | 7,18 % | 5 568 750 | 5 862 001 | 284 352 | 0,65 % | 27.03.2014 |
| Atlantic Offshore AS FRN 31/03-15 | 14 000 000 | 22 167 | 0,2255 | 6,68 % | 14 031 000 | 14 819 219 | 766 053 | 1,65 % | 27.03.2014 |
| Boa Offshore AS FRN 31/03-15 | 5 000 000 | 1 171 | 0,2413 | 6,14 % | 5 000 000 | 5 141 697 | 140 527 | 0,57 % | 31.03.2014 |
| Bonheur ASA FRN 15/12-14 | 8 000 000 | 21 867 | 0,2045 | 3,67 % | 8 260 000 | 8 211 607 | -70 259 | 0,92 % | 17.03.2014 |
| BWG Homes ASA FRN 12/03-15 | 12 000 000 | 40 933 | 0,1905 | 3,96 % | 12 329 000 | 12 351 942 | -17 991 | 1,38 % | 12.03.2014 |
| BWG Homes ASA FRN 12/12-2016 | 2 000 000 | 6 544 | 0,1902 | 5,01 % | 2 050 000 | 2 056 599 | 54 | 0,23 % | 12.03.2014 |
| Color Group ASA FRN 16/11-15 | 25 000 000 | 196 472 | 0,1286 | 5,02 % | 25 504 000 | 25 808 444 | 107 972 | 2,88 % | 17.02.2014 |
| Color Group ASA FRN 25/08-16 | 14 000 000 | 99 139 | 0,1498 | 5,83 % | 14 364 250 | 14 464 985 | 1 595 | 1,61 % | 25.02.2014 |
| Det Norske Oljeselskap ASA FRN 28/01-16 | 23 000 000 | 350 079 | 0,0735 | 6,00 % | 24 180 950 | 24 413 367 | -117 662 | 2,72 % | 28.01.2014 |
| DNO International ASA FRN 14/04-16 | 22 500 000 | 472 013 | 0,0342 | 7,02 % | 23 530 750 | 23 948 404 | -54 359 | 2,67 % | 13.01.2014 |
| DOF Subsea ASA FRN 15/10-15 | 14 000 000 | 240 543 | 0,0394 | 5,24 % | 14 550 500 | 14 860 981 | 69 938 | 1,66 % | 15.01.2014 |
| DOF Subsea ASA FRN 29/04-16 | 28 000 000 | 356 907 | 0,077 | 5,60 % | 28 638 550 | 29 281 520 | 286 063 | 3,26 % | 29.01.2014 |
| Dolphin Group ASA FRN 14/11-16 | 18 000 000 | 225 840 | 0,1204 | 8,37 % | 18 392 500 | 18 692 705 | 74 365 | 2,08 % | 14.02.2014 |
| EMGS ASA FRN 26/06-16 | 30 000 000 | 31 875 | 0,2329 | 7,68 % | 29 913 000 | 30 037 900 | 93 025 | 3,35 % | 26.03.2014 |
| Fred Olsen Energy ASA FRN 12/05-16 | 28 500 000 | 233 146 | 0,1132 | 3,97 % | 29 766 000 | 29 966 770 | -32 376 | 3,34 % | 12.02.2014 |
| Grieg Seafood ASA FRN 21/12-15 | 23 000 000 | 49 795 | 0,2106 | 6,17 % | 23 507 500 | 24 131 388 | 574 093 | 2,69 % | 21.03.2014 |
| Havila Shipping ASA FRN 02/12-14 | 16 000 000 | 135 733 | 0,166 | 6,84 % | 15 951 500 | 16 612 852 | 525 618 | 1,85 % | 03.03.2014 |
| Havila Shipping ASA FRN 30/08/16 | 17 000 000 | 158 638 | 0,156 | 8,49 % | 17 075 000 | 17 838 819 | 605 180 | 1,99 % | 28.02.2014 |
| Host Hotelleiendom AS FRN 20/12-16* | 10 000 000 | 28 833 | 0,2165 | 8,67 % | 10 000 000 | 10 034 170 | 5 337 | 1,12 % | 20.03.2014 |
| Island Offshore Shipholding FRN 05/04-16 | 25 000 000 | 414 472 | 0,0164 | 6,55 % | 24 812 500 | 25 543 583 | 316 610 | 2,85 % | 07.04.2014 |
| Kistefos AS FRN 16/12-16 | 38 000 000 | 150 311 | 0,208 | 8,87 % | 38 002 000 | 38 220 196 | 67 884 | 4,26 % | 17.03.2014 |
| Morpol ASA FRN 03/02-14 | 10 000 000 | 119 383 | 0,0932 | 3,61 % | 10 137 500 | 10 153 781 | -103 102 | 1,13 % | 03.02.2014 |
| Norwegian Air Shuttle FRN 13/04-15 | 21 000 000 | 331 800 | 0,0348 | 5,07 % | 21 466 000 | 21 855 359 | 57 559 | 2,44 % | 13.01.2014 |
| Odfjell ASA FRN 03/12-15 | 40 000 000 | 231 356 | 0,167 | 6,09 % | 40 166 750 | 41 008 293 | 610 188 | 4,57 % | 03.03.2014 |
| Olympic Ship AS FRN 09/05-15 | 10 000 000 | 283 556 | 0,1113 | 5,86 % | 10 110 000 | 10 391 993 | -1 563 | 1,16 % | 10.02.2014 |
| Prosafte ASA FRN 22/02-16 | 30 000 000 | 158 483 | 0,1497 | 3,83 % | 30 674 950 | 30 973 135 | 139 702 | 3,45 % | 25.02.2014 |
| Rem Offshore ASA FRN 27/01-15 | 21 000 000 | 253 283 | 0,0734 | 5,79 % | 21 037 900 | 21 429 652 | 138 469 | 2,39 % | 27.01.2014 |
| Seadrill Ltd FRN 13/02-14 | 35 000 000 | 233 431 | 0,1206 | 3,12 % | 35 174 000 | 35 307 447 | -99 983 | 3,94 % | 13.02.2014 |
| Selvaag Gruppen AS FRN 16/03-15 | 21 500 000 | 56 378 | 0,2046 | 4,07 % | 22 011 000 | 22 029 572 | -37 805 | 2,46 % | 17.03.2014 |
| Ship Finance FRN 07/04-14 | 27 000 000 | 367 005 | 0,0191 | 4,15 % | 27 172 000 | 27 464 756 | -74 249 | 3,06 % | 07.01.2014 |
| Solstad Offshore ASA FRN 25/02-16 | 34 500 000 | 214 168 | 0,1498 | 4,73 % | 34 900 750 | 35 642 530 | 527 612 | 3,97 % | 25.02.2014 |
| Stolt-Nielsen Ltd FRN 19/03-15 | 16 500 000 | 32 115 | 0,2101 | 3,67 % | 16 689 750 | 16 878 242 | 156 376 | 1,88 % | 19.03.2014 |
| Stolt-Nielsen Ltd FRN 22/06-16 | 20 000 000 | 32 050 | 0,2182 | 4,43 % | 20 874 000 | 20 981 029 | 74 979 | 2,34 % | 24.03.2014 |
| Teekay Corporation FRN 09/10-15 | 43 000 000 | 645 143 | 0,0242 | 5,21 % | 43 421 000 | 44 448 056 | 381 913 | 4,96 % | 09.01.2014 |
| Teekay Offshore Partners L.P. FRN 25/01-16 | 31 000 000 | 332 010 | 0,0733 | 5,09 % | 31 062 500 | 31 639 111 | 244 601 | 3,53 % | 27.01.2014 |
| Thon Reitan AS FRN 17/10-16* | 5 000 000 | 32 617 | 0,0465 | 2,93 % | 5 002 500 | 5 039 394 | 4 277 | 0,56 % | 17.01.2014 |
| Volstad Subsea AS FRN 05/07-16 | 40 000 000 | 782 600 | 0,016 | 6,90 % | 40 013 333 | 41 834 321 | 1 038 388 | 4,66 % | 07.01.2014 |
| Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 01/03-16 | 11 000 000 | 23 192 | 0,1737 | 3,64 % | 10 753 500 | 10 758 698 | -17 994 | 1,20 % | 03.03.2014 |
| Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 28/11-14 | 12 000 000 | 30 600 | 0,1622 | 3,14 % | 11 926 800 | 11 982 528 | 25 128 | 1,34 % | 28.02.2014 |
| Sum verdipapirer | 830 500 000 | 7 564 921 | | | 842 717 233 | 856 704 559 | 6 422 404 | 95,51 % | |
| Sum kontanter | | | | | | 40 313 371 | | 4,49 % | |
| Sum andelskapital | | | | | | 897 017 930 | | 100,00 % | |

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

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

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,12. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,66.

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Landkreditt Kina, Landkreditt Norge, Landkreditt Aksje Global, Landkreditt Utbytte, Landkreditt Høyrente og Landkreditt Extra, som viser et overskudd for Landkreditt Kina på kr 43 404 441, for Landkreditt Norge på kr 21 885 309, for Landkreditt Aksje Global på kr 39 747 221, for Landkreditt Utbytte på kr 2 722 805, for Landkreditt Høyrente på kr 53 608 614 og for Landkreditt Extra på kr 45 064 449. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2013, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret 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 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 Kina, Landkreditt Norge, Landkreditt Aksje Global, Landkreditt Utbytte, Landkreditt Høyrente og Landkreditt Extra per 31. desember 2013, og av resultater for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

PricewaterhouseCoopers AS,

T: , org. no.: 987 009 713 MVA, www.pwc.no

Statsautoriserte revisorer, medlemmer av Den norske Revisorforening og autorisert regnskapsførerselskap

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 bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 31. januar 2014
PricewaterhouseCoopers AS



Reidar Henriksen
Statsautorisert revisor

INNKALLING TIL VALGMØTE

Andelseiere i fond forvaltet av Landkreditt Forvaltning AS innkalles med dette til valgmøte tirsdag 4. mars 2014 kl. 10.00. 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 til styret i Landkreditt Forvaltning AS
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, 31. januar 2014

Styret i Landkreditt Forvaltning AS

PÅMELDING

Andelseiere som ønsker å delta på valgmøtet, må senest innen 25. februar 2014 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

4. mars 2014 kl. 10.00 hos Landkreditt Forvaltning AS, Karl Johans gate 45, Oslo

Undertegnede vil delta på andelseiermøte:

| | | | |
|--------------------------|--|-------------------------|-------|
| Etternavn/firmanavn: | | Fornavn: | |
| Personnummer/ org.nr: | | | |
| Adresse: | | Post nr.: | Sted: |
| Sted/dato: | | Underskrift andelseier: | |

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

| | |
|--|-------|
| Navn fullmaktshaver: | |
| Fullmaktshavers personnummer: | Dato: |
| Underskrift fullmaktshaver: | |
| Underskrift fullmaktsgiver (andelseier): | |

Påmelding sendes innen 25. februar 2014 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