



Landkreditt Forvaltning

2012

ÅRSRAPPORT

Verdipapirfondene

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

INNHOOLD

Markedskommentar	3
Om fondene	6
Styrets årsberetning	11
Årsregnskap Landkreditt Kina	14
Årsregnskap Landkreditt Norge	15
Årsregnskap Landkreditt Aksje Global	16
Årsregnskap Landkreditt Høyrente	17
Årsregnskap Landkreditt Extra	18
Noter for verdipapirfondene	20
Fondenes porteføljer	23
Revisjonsberetning	29
Innkalling til valgmøte	31

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

MARKEDSKOMMENTAR



Oslo, januar 2013
Dagfinn Hopsdal
Investeringsdirektør

Gjeldskrise i eurosonen, stagnasjonstendenser i USA og en forsiktig oppbremsing i Kina skapte stor usikkerhet i finansmarkedene i 2012. Spenningen var spesielt høy da USA nærmet seg det såkalte budsjettstupet på tampen av året, og kompromissløsningen som kom på plass på overtid selveste nyttårsaftnen utløste et lettelsesrally i verdens aksjemarkeder fra børsstart i 2013.

Aksjemarkedene får sin hoveddrivkraft fra investorers forventninger om fremtidig resultatvekst i børsnoterte selskaper, men risikoviljen ble i fjor nok en gang forstyrret av gjeldskrisen i Europa og den store usikkerheten i verdensøkonomien. Livselskaper og andre langsiktige investorer som normalt ville vært på jakt etter langt høyere avkastning, opplevde å ha veldig begrenset handlefrihet på grunn av regelverk, avkastningsgarantier og minimumskrav til bufferkapital. De søkte i stor utstrekning tilflukt i trygge havner som amerikanske, tyske og norske statsobligasjoner, noe som resulterte i at de lange rentene ble presset ned til nivåer man aldri har opplevd tidligere, og som i beste fall gir nullavkastning justert for inflasjon. Styringsrenten i USA ble allerede i 2008 satt ned til nærmere null, og i 2012 gikk sentralbanksjefen til det uvanlige skritt å forlenge «nullrenteregimet» frem til midten av 2015. Den europeiske sentralbanken senket styringsrenten fra 1,0 til 0,75 prosent i juli 2012, og det utelukkes ikke ytterligere kutt for å komme gjennom den alvorlige krisen i EU.

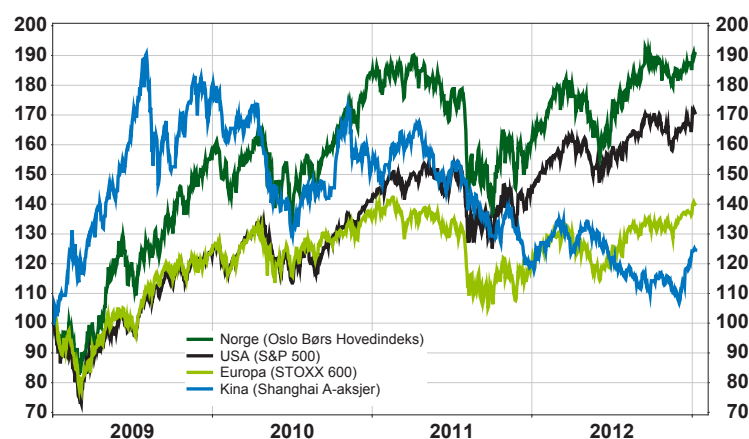
Aksjemarkedene åpnet sterkt også i fjor, men usikkerheten begynte for alvor å melde seg da Hellas nærmet seg valg i april, og frustrerte grekere stormet mot parlamentsbygningen. I Frankrike var det presidentvalg litt senere samme måned, hvor Angela Merkel fikk en ny våpendrager i sin kamp mot de store budsjettunderskuddene i

MARKEDSRENTE PÅ STATSOBLIGASJONER



Markedsrente på statsobligasjoner med 10 år til forfall. Kilde: Reuters Ecowin, Landkreditt Forvaltning

AKSJEINDEKSER



Aksjeindekser, verdiutvikling i lokal valuta. Kilde: Reuters Ecowin, Landkreditt Forvaltning

søropeiske medlemsland (PIGS). Hver gang EU-lederne var samlet til krisemøter, benyttet hun anledningen til å understreke nødvendigheten av å gjennomføre brutale innsparinger, uten samtidig å tilby noen form for gjeldsavlastning i obligasjonsmarkedet. Dette resulterte i ny kapitalflukt og sterkt stigende renter på spanske og italienske statsobligasjoner, til ikke-bærekraftige nivåer for de hardt prøvede statsfinansene. Europeiske banker har på sin side pådratt seg enorme, latente kurstap i sine beholdninger av lite kredittverdige statsobligasjoner, tap som de ikke vil være i stand til å ta uten å gå overende. Både euroen og EU som union var på randen av kollaps da forbundskansler Merkel til slutt ble presset opp i et hjørne av de øvrige EU-lederne i et toppmøte 1. juni. Fra denne dagen har de ledende aksjemarkedene steget kraftig, nærmere bestemt 24 prosent i Europa (Eurostoxx 600-indeksen) og 11,5 prosent i USA (S&P 500-indeksen).

Kina kom litt senere, men A-aksjene i Shanghai steg til gjengjeld 16 prosent på én måned fra 1. desember.

MARIO DRAGHIS ULTIMATUM

Sentralbanksjef Mario Draghi i Den europeiske sentralbanken (ECB) hadde innsett at EU-politikerne hadde begrenset handlefrihet, men han var maktesløs så lenge han ikke hadde fullmakt til å iverksette massive kjøp av de mest utsatte statsobligasjonene. I slutten av juli gjorde han det klart at euroen ville bryte sammen hvis ECB ikke fikk en selvstendig og upolitisk rolle med fullmakt til å foreta nødvendige markedsoperasjoner for å presse ned rentene på italienske og spanske statsobligasjoner. Tyskland ønsket forståelig nok ikke å utvanne sin gode kredittverdighet til fordel for underskudds-nasjonene lenger sør, og derfor var det i virkeligheten en voldsom maktkamp i kulissene mellom tyske Bundesbank og

ECB. Mario Draghis ultimatum vant til slutt gehør, og dermed falt renten på 10 års spanske og italienske statsobligasjoner fra henholdsvis 7,64 og 6,60 prosent den 24. juli, til henholdsvis 5,04 og 4,28 prosent

Både euroen og EU som union var på randen av kollaps da forbundskansler Merkel til slutt ble presset opp i et hjørne av de øvrige EU-lederne i et toppmøte 1. juni.

ved starten av det nye året. Selv om statsrentene i dag er tilbake på 2010-nivå i både Spania og Italia, er de alvorlige økonomiske problemene på ingen måte løst, for det vil ta lang tid å riste av seg en ungdomsarbeidsledighet på henholdsvis 37 og 50 prosent. Tyske statsobligasjoner regnes som noe av det mest solide i verden, men renten har i det siste begynt å vise stigning. Ved starten av 2013 lå 10 års renten på 1,44 prosent mot 1,24 prosent i slutten av juli i fjor, noe som indikerer forventninger om gradvis bedring i europeisk økonomi.

UNNTAKSLANDET NORGE

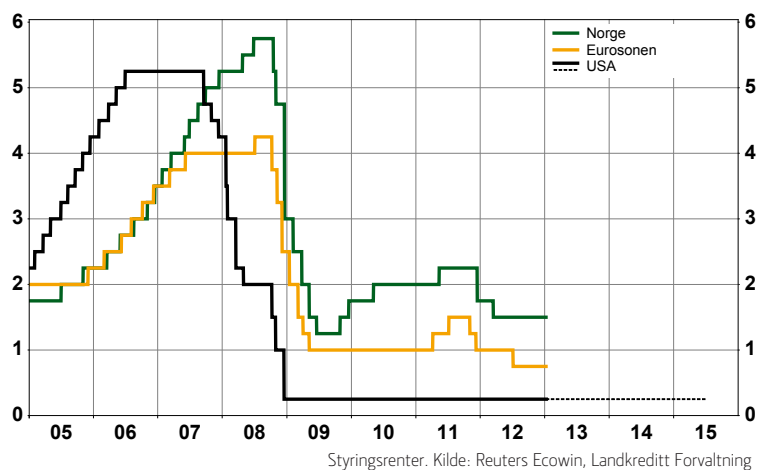
I unntakslandet Norge bidro oljeinntektene med rundt regnet 10 prosent av inntekts-siden på statsbudsjettet i fjor, i tillegg til noen hundre milliarder kroner i overføringer til SPU (Statens Pensjonsfond Utland). Den høye oljeprisen bidro samtidig til å gi det norske aksjemarkedet god oppdrift. Med en forvaltningskapital på rundt 3.800 milliarder kroner er SPU verdens største og hurtigst voksende investeringsfond, og i samsvar med mandatet fra Finansdepartementet skal 60 prosent av formuen til enhver tid plasseres i aksjer utenfor Norge. Fondet var dermed en betydelig bidragsyter på kjøpersiden i det globale aksjemarkedet i 2012, både gjennom løpende investeringer av tilført kapital og periodevis på grunn av oppvekting når kursene faller.

Som reguleringsmyndighet ble Norges Bank stilt overfor et reelt rentedilemma i fjor, på den ene siden fordi den sterke boligprisoppgangen i Norge tilsier renteøkning, og på den andre siden fordi styringsrentene i resten av Europa tenderer

OLJEPRISER



STYRINGSRENTER

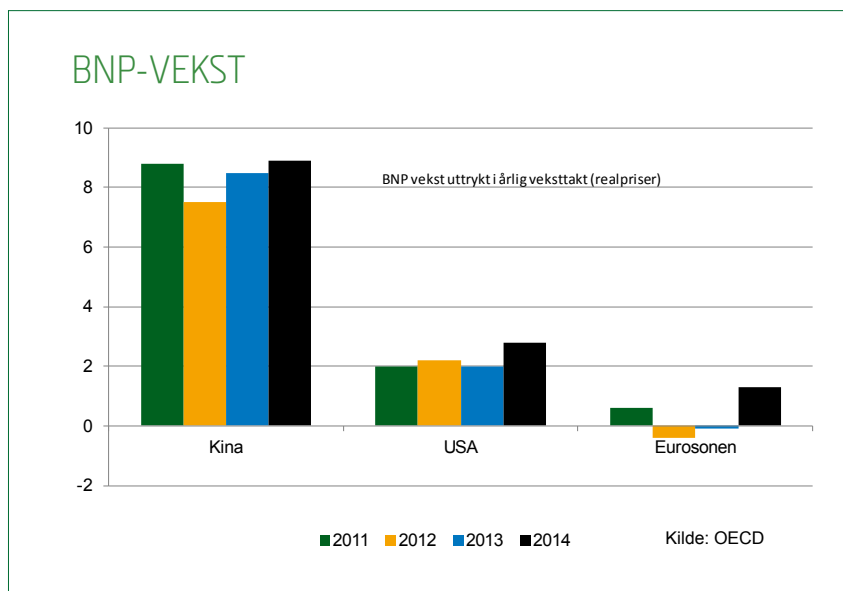
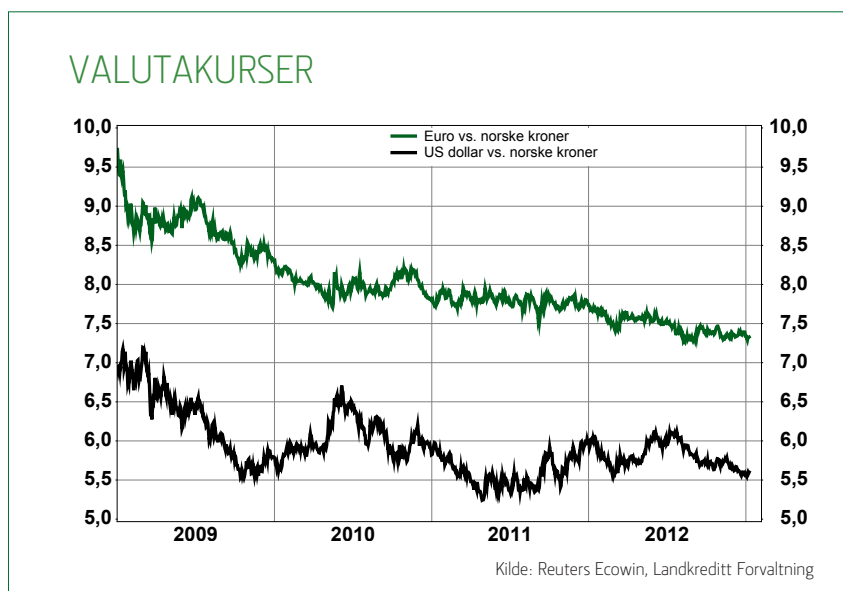


mot null. Norsk økonomi fremstår sannsynligvis som verdens sterkeste for tiden, med rekordstort overskudd på handelsbalansen, en stadig mer svulmende petroleumsformue, rekordlav arbeidsledighet og lav inflasjon. Når styringsrenten i Norge samtidig ligger høyest i Europa, er det ikke til å unngå at kronekursen styrker seg, nærmere bestemt med henholdsvis 7 og 5 prosent mot dollar og euro i 2012.

Norges Bank satte i mars i fjor renten ned til 1,5 prosent, mens NIBOR-renten som bankene betaler for å låne penger til (og fra) hverandre, falt fra 2,89 prosent til 1,83 prosent i løpet av året. Som følge av det rekordlave rentenivået både i den lange og korte enden, har det vokst frem en sterkt stigende etterspørsel etter såkalte «high yield» foretaksobligasjoner. Investorer som ønsker positiv realavkastning på sine renteplasseringer har i realiteten vært tvunget til å orientere seg inn i denne enden av obligasjonsmarkedet. Selv om den økte etterspørselen har resultert i lavere rentepåslag, betaler utstederne fortsatt 400-500 basispunkter (4-5 prosentpoeng) høyere rente enn NIBOR. Stadig strengere kapitalkrav for næringslån har ført til sterke begrensninger i bankenes utlånsvilje, og det er derfor grunn til å tro at rentene i high yield-markedet fortsatt vil holde seg høye.

LEDERSKIFTE I KINA

Etter syv kvartaler på rad med redusert veksttakt, begynte en del makroøkonomer i fjor å trekke frem risikoen for en hard landing i Kina. Usikkerheten har delvis vært knyttet til lederskiftet og delvis til den igangsatte rebalanseringspolitikken, som går ut på å vri veksten mer og mer bort fra realinvesteringer og over mot privat konsum som drivkraft i verdens nest største økonomi. Det har heller ikke manglet på dystre spådommer knyttet til risikoen for tap i provinsbankene. Når statistikken for siste kvartal kommer på bordet, vil brutto nasjonalprodukt sannsynligvis vise en vekst på nærmere 8 prosent for året som helhet. Ifølge Kinas nye ledere vil reformprosessene og urbaniseringen fortsatt danne grunnlag for en godt opprettholdt veksttakt i årene fremover, og ved inngangen til det nye året synes faren for en bråstopp å være tilbakelagt. Dette reflekteres i en klart økende etterspørsel etter kinesiske aksjer mot



slutten av året. Aksjemarkedene i Shanghai og Hong Kong har utviklet seg relativt svakt siden 2009, i utgangspunktet som følge av myndighetenes nedkjølingspolitikk og senere på grunn av de alvorlige problemene i Kinas største eksportmarkeder.

OECD viser i sin siste rapport om tilstanden i verdensøkonomien til at USA er inne i en skjør, men positiv innhentingsfase, mens Kina får en betydelig oppjustering av vekstforventningene. Kina tillegges stadig større betydning som drivkraft for verdensøkonomien de nærmeste årene.

OM FONDENE

Landkreditt Kina

Fastlandsbørsene i Shanghai og Shenzhen har vist svak utvikling helt fra slutten av 2009 og frem til vendepunktet i begynnelsen av desember 2012. Kinesiske aksjer notert i Hong Kong har hatt et noe bedre forløp, men med en gjennomgående svak utvikling de seneste par årene. Ved utgangen av fjoråret lå andelsverdien i Landkreditt Kina 2,58 prosent under verdien ved forrige årsskifte.

Den svake kursutviklingen har i stor grad

vært knyttet til sentralmyndighetenes innstrammende finans- og pengepolitikk, i perioden etter at fastlandsøkonomien ble tilført betydelige beløp i kjølvannet av Lehman Brothers-sammenbruddet i USA høsten 2008.

Deretter fulgte den europeiske gjeldskrisen, som ble utløst av Hellas-kollapsen våren 2010. Som følge av sviktende eksportmarkeder i både USA og EU har fastlandsøkonomien fått desto større betydning for

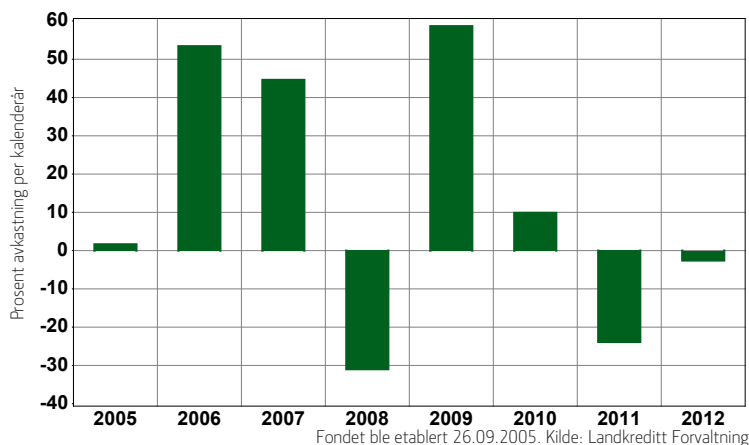
de sosiale og økonomiske reformprosessene som skal bringe kineserne videre oppover på velferdsstigen. I inneværende femårsplan (2011-15) er det nedfelt en rebalanseringspolitikk som skal gjøre økonomien gradvis mindre avhengig av realinvesteringer og gradvis mer «selvgående» som en konsumdrevet økonomi etter vestlig mønster. Rebalansering av verdens nest største økonomi vil nødvendigvis måtte ta tid, og i en overgangsfase er det ikke uventet at veksttakten kommer ned noen hakk.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



Fra første kvartal 2011 til tredje kvartal 2012 falt den årlige veksttakten fra 9,7 til 7,4 prosent, og både blant ledende makroøkonomer og andre observatører har det ikke manglet på dystre spådommer om en hard økonomisk landing i Kina. Det scenarioet fikk ekstra mye næring i det politiske vakuemet som dannet seg i perioden før Folkekongressen hadde sitt møte i november. Der ble det nye Politbyrået utpekt med Xi Jinping i spissen som folkerepublikkens nye president og Le Keqiang som ny statsminister for den kommende tiårsperioden. De har allerede før den formelle tiltredelsen i mars rullet å markere seg med både politiske og økonomiske budskap som har vunnet positiv gjenklang og skapt ny optimisme i aksjemarkedene. Xi vil ta et tydelig oppgjør med korrupsjonsproblemet, mens Le har understreket at videre urbanisering fortsatt vil være «a huge growth engine» i mange år fremover.

VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Frykten for en hard landing i Kina har vist seg å være overdrevet, og sentrale økonomiske indikatorer som detaljomsetning og industriproduksjon har gjennom høsten begynt å peke oppover igjen. Ifølge OECDs siste prognoser vil realveksten i brutto nasjonalprodukt øke fra 7,5 prosent i 2012 til henholdsvis 8,5 og 8,9 prosent i 2013-14, og i 2016 vil Kina passere USA som verdens største økonomi (justert for ulik kjøpekraft i landene).

Landkreditt Norge

Det norske aksjemarkedet utviklet seg positivt i 2012, og Landkreditt Norge leverte 7,98 prosent avkastning i kalenderåret. Det har imidlertid vært en periode med store variasjoner i stemningen blant investorene, noe den øverste figuren til høyre illustrerer. En periode med optimisme, økende risikovilje og kursoppgang etter årsskiftet 2011/2012 ble etterfulgt av en periode med fallende børskurser frem mot forsommeren. Dette mønsteret ble repetert i andre halvår.

De siste månedene har det kommet opplyttende meldinger om økt industriproduksjon i Kina. OECD anslår nå en vekst i den samlede verdiskapingen i Kina på 8,5 prosent i 2013 og 8,9 prosent i 2014. Med sterk vekst i Asia og økende aktivitet i USA vil verdensøkonomien kunne vise noe høyere vekst det neste året, sammenlignet med det året vi har bak oss. Dette vil kunne skape økt optimisme på børsene.

Den amerikanske økonomien viser en bedre utvikling. Arbeidsledigheten er fallende, og ulike barometre viser at amerikanske forbrukere ser med økende optimisme på fremtiden. Boligprisene har nå bunnet ut etter en mer eller mindre sammenhengende realprisnedgang på 40 prosent siden våren 2006.

Amerikanske kongresspolitikere lyktes i siste liten å bli enige om å utsette de mest kontroversielle beslutningene vedrørende neste års finanspolitikk. De har nå gitt seg selv en frist til 1. mars. Skulle de mot formodning ikke bli enige, vil skatter bli økt og offentlige utgifter redusert i et omfang som vil være skadelig for den økonomiske utviklingen i landet.

Både norsk økonomi og Oslo Børs påvirkes av prisutviklingen på råvarer, og spesielt oljeprisen. Det siste året har nordsjøolje kostet mellom 90 og 125 dollar per fat – og i gjennomsnitt cirka 110 dollar per fat. Vi venter nå at oljeprisen vil variere rundt

et gjennomsnitt på 110 dollar per fat, også det kommende året.

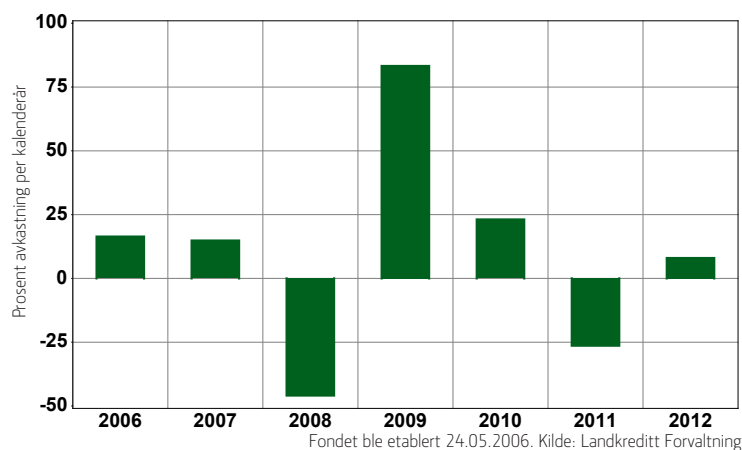
Det ventes heller ingen større endringer i markedet for kortsiktige renteplasseringer med begrenset risiko. Vi ser derimot en risiko for at rentene øker i markedet for langsiktige statsobligasjoner med fastrentebetingelser. Vi venter også at en eventuell renteoppgang på langsiktige statsobligasjoner vil kunne gi positive kurseffekter i aksjemarkedene.

Målt ved Oslo Børs Hovedindeks verdsettes norske aksjer nå til cirka 1,5 ganger bokførte verdier. Ved tidligere anledninger har markedsutviklingen vært positiv i perioder etter verdsettelse på linje med det vi observerer nå. Det forventes nå en positiv utvikling på Oslo Børs, også det nærmeste året, men det vil fortsatt være risiko forbundet med aksjeinvesteringer generelt.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Landkreditt Aksje Global

Aksjemarkedene åpnet sterkt også i fjor, men usikkerheten begynte for alvor å melde seg da frustrerte grekere stormet mot parlamentsbygningen før de gikk til valgurnene i april. I den samme måneden ble François Hollande valgt som president i Frankrike, etter Nicolas Sarkozy.

Hver gang EU-lederne var samlet til krisemøter benyttet Tysklands forbundskansler Angela Merkel anledningen til å understreke nødvendigheten av å gjennomføre

brutale innsparinger. Dette resulterte i kapitalflukt og sterkt stigende renter på spanske og italienske statsobligasjoner, til ikke-bærekraftige nivåer for de hardt prøvede statsfinansene i disse to landene.

Både euroen og EU var på randen av kollaps da Merkel ble presset opp i et hjørne av de øvrige EU-lederne under et toppmøte 1. juni i fjor. Fra denne dagen av har de ledende aksjemarkedene steget kraftig, nærmere bestemt 24 prosent i

Europa (målt ved Eurostoxx 600-indeksen) og 11,5 prosent i USA (målt ved S&P 500-indeksen).

Landkreditt Aksje Global har som målsetting å gi andelseierne avkastning som gjenspeiler verdiutviklingen på børsene i Nord-Amerika, Vest-Europa og Japan. I 2012 leverte fondet en avkastning på 6,77 prosent.

Amerikanske og europeiske aksjer bidro positivt til fondets avkastning i 2012. Regnet i norske kroner har både amerikanske og europeiske aksjer gitt mellom seks og syv prosent brutto avkastning i perioden. Japanske aksjer har bidratt svakt negativt til fondets avkastning i året.

Fondet påvirkes av valutakurser. Siden forrige årsskifte har en styrket kronekurs bidratt negativt til totalavkastningen i fondet. I forhold til euro og amerikanske dollar er kronekursen styrket med henholdsvis fem og syv prosent i perioden. I forhold til japanske yen ble norske kroner styrket mer enn 17 prosent i 2012.

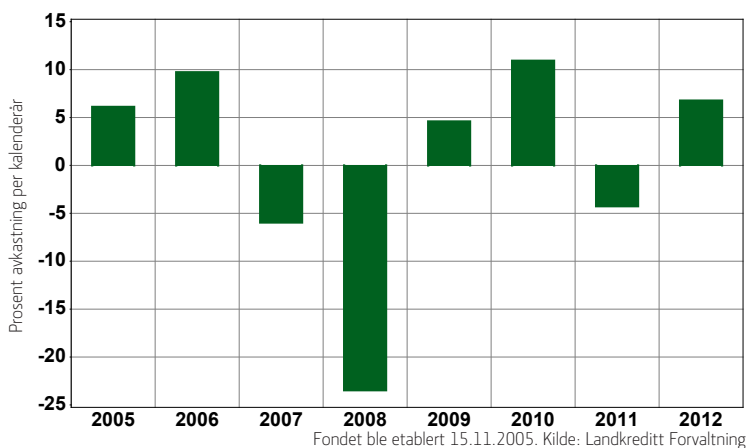
Rundt 58 prosent av kapitalen i Landkreditt Aksje Global er eksponert i aksjemarkedene i Nord-Amerika (USA og Canada). Nærmere 28 prosent av kapitalen er eksponert i vesteuropeiske aksjer, mens godt og vel åtte prosent av fondets midler er eksponert i japanske aksjer. Videre er drøyt seks prosent av midlene eksponert i velutviklede markeder i Stilleavsregionen og Asia.

Gjennom underfondet Vanguard Global Stock Index Fund har Landkreditt Aksje Global investert i et stort antall selskaper på global basis. Ingen enkeltposisjoner utgjør mer enn tre prosent av kapitalen i fondet.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Landkreditt Høyrente

Landkreditt Høyrente leverte 5,71 prosent avkastning til andelseierne i 2012. Fondet viste positiv verdiutvikling i samtlige kalendermåneder. De siste fem årene har Landkreditt Høyrente levert tett oppunder 30 prosent samlet avkastning, tilsvarende et årlig gjennomsnitt på 5,33 prosent.

Plasseringer mellom større banker skjer ofte til betingelser tilsvarende «tre måneders NIBOR». I fjor falt denne NIBOR-renten fra 2,89 prosent til 1,83 prosent, med et gjennomsnitt i året på 2,5 prosent.

Norges Bank holdt styringsrenten uforandret på 1,5 prosent etter rentemøtet 19. desember i fjor. Dagen før hadde Riksbanken senket renten i Sverige til én prosent. Behovet for tiltak som kan stimulere aktiviteten i eurosonen er åpenbart, og det er sannsynlig at eurorenten vil bli redusert fra dagens nivå på 0,75 prosent i inneværende år. Slik vi vurderer dette nå, vil den norske styringsrenten neppe bli økt fra dagens nivå før tidligst høsten 2014.

Vi venter en fortsatt positiv utvikling i markedet for foretaksobligasjoner med høy rente og høy forventet avkastning i 2013. Vi er mer skeptiske til lavrisiko-investeringer, som tyske og sveitsiske statsobligasjoner med lang rentebinding. Sveits og Tyskland vil helt sikkert kunne betale renter og avdrag som lovet, så kredittkvaliteten i denne typen investeringer er udiskutabel. En åpenbar ulempe er at de vil gi kurstap ved en mulig rentepgang.

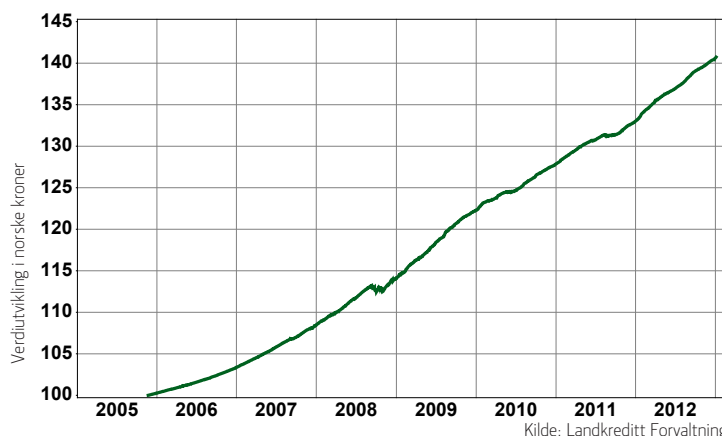
Landkreditt Høyrente investerer i bank- og finansobligasjoner med inntil fem års gjenværende tid til endelig innfrielse, mens det ved plasseringer i foretaksobligasjoner begrenser gjenværende periode til forfall til maksimalt tre år. Fondet har en begrenset rentefølsomhet, med en gjennomsnittlig periode til renteregulering på cirka seks uker. Dette sikrer

at fondets kurs per andel bare i beskjeden grad vil bli påvirket av endringer i det norske rentenivået.

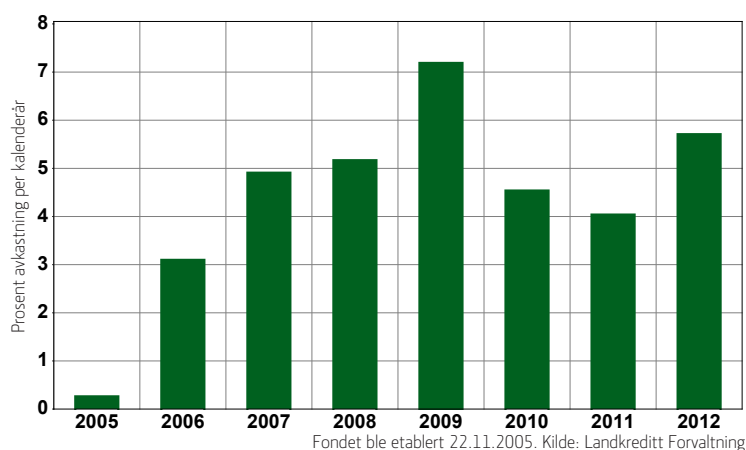
Ved utgangen av desember var cirka 66 prosent av tilgjengelige midler i Landkreditt Høyrente investert i rentebærende instrumenter (bankinnskudd, sertifikater og obligasjoner) utstedt av banker og finansinstitusjoner, mens cirka 34 prosent av midlene var investert i foretaksobligasjoner.

Den effektive renten i Landkreditt Høyrente var 3,73 prosent ved utgangen av desember. Effektiv rente gjenspeiler gjennomsnittlig markedsrente på fondets investeringsportefølje. Denne renten er også et uttrykk for den fremtidige avkastningen som kan forventes i rentebindingsperioden, gitt at alle forhold holdes konstante i perioden. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastning i den periode den er beregnet for.

VERDIUTVIKLING FRA OPPSTART



VERDIUTVIKLING ÅRLIG



Landkreditt Extra

Landkreditt Extra ble etablert 31. oktober 2012. Fondets tilgjengelige midler er investert i markedet for foretaksobligasjoner med høy rente og høy forventet avkastning. Dette markedsegmentet viste en bemerkelsesverdig sterk utvikling i året som ligger bak oss. Ved årsskiftet hadde Landkreditt Extra levert 0,99 prosent avkastning siden etableringstidspunktet. Vi venter en fortsatt positiv utvikling i denne typen renteplasseringer i 2013.

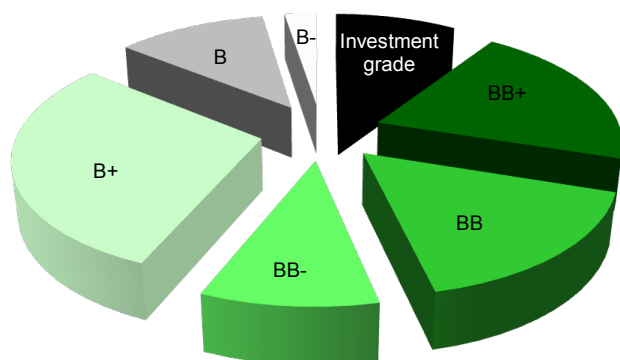
Landkreditt Extra investerer alle tilgjengelige midler i foretaksobligasjoner i høyrentesegmentet, med inntil tre år til endelig lønneforfall. Landkreditt Extra har begrenset rentefølsomhet, med en gjennomsnittlig periode til renteregulering på cirka seks uker. Dette sikrer at fondets kurs per andel bare i beskjeden grad vil bli påvirket av endringer i det generelle rentenivået i Norge.

Hvilke renter som foretakene må betale på sine lån, har sammenheng med kredittkvalitet og lånebetingelser. Det er vanlig å gruppere foretak i ulike kategorier, der forhold som soliditet og gjeldsbetjenings evne vurderes på ulike vis. Landkreditt Extra har nå en portefølje med en gjennomsnittlig kredittkvalitet mellom «BB» og «BB-».

Landkreditt Extra investerer kun i obligasjoner som er utstedt i og gjenstand for omsetning i norske kroner. Det er følgelig ikke valutarisiko forbundet med investeringer i fondet. Fondet vurderes av mange som et interessant plasseringsalternativ i en periode med unormalt lave penge-markedsrenter i hele den vestlige verden.

Den effektive renten i Landkreditt Extra var 5,39 prosent ved årsskiftet. Effektiv rente gjenspeiler gjennomsnittlig markedsrente på fondets portefølje. Denne renten er også et uttrykk for den fremtidige avkastningen som kan forventes i rentebindingsperioden, gitt at alle forhold holdes konstante i perioden. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastning i perioden den er beregnet for.

FONDETS INVESTERINGER FORDELT ETTER KREDITTKVALITET



Kilde: Landkreditt Forvaltning

ÅRLIG AVKASTNING FOR FONDENE

Avkastning	Landkreditt Kina	Landkreditt Norge	Landkreditt Aksje Global	Landkreditt Høyrente	Landkreditt Extra
Siste 6 mnd. i 2012	4,3 %	4,2 %	2,1 %	2,7 %	1,0 %*
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	15.11.2005	22.11.2005	31.10.2012

* Avkastning fra oppstartsdato 31.10.2012

STYRETS ÅRSBERETNING 2012

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

Landkreditt Forvaltning AS forvalter aksjefondene Landkreditt Kina, Landkreditt Norge og Landkreditt Aksje Global samt rentefondene Landkreditt Høyrente og Landkreditt Extra. Landkreditt Forvaltning AS hadde totalt 1.932 millioner kroner til forvaltning pr. 31. desember 2012 på vegne av cirka 9.000 kunder.

Landkreditt Forvaltning etablerte et nytt rentefond i 2012, high yield fondet Landkreditt Extra. Fondets investeringsmandat baserer seg på den porteføljen av foretaksobligasjoner som Landkreditt Forvaltning gjennom syv år, med suksess, har forvaltet på vegne av rentefondet Landkreditt Høyrente. Landkreditt Extra oppnådde en forvaltningskapital på cirka 200 millioner kroner ved årsskiftet, kun to måneder etter oppstart. Begge våre rentefond leverte en positiv avkastning godt over bankrente i 2012 og andels-eiernes interesse for rentefond var høy gjennom hele året.

Markedsutvikling 2012

Etter et sterkt første kvartal, ble aksjemarkedene utsatt for ny politisk usikkerhet og betydelige kursfall i forbindelse med valgene i Hellas og Frankrike på vårparten 2012. Renten på statsobligasjoner i Italia og Spania skjøt på nytt i været, som følge av Tysklands demonstrerte uvilje mot å gå med på felles løsninger hvor forbundsrepublikkens sterke finansielle posisjon ble stilt som "sikkerhet" for de mindre kredittverdige medlemsstatene i Sør-Europa. For å redde unionen fra sammenbrudd ble situasjonen satt på spissen i et EU-toppmøte 1. juni, da Angela Merkel i praksis ble tvunget til å gi etter. Fra denne datoen viste de ledende aksjemarkedene jevn stigning resten av året, men obligasjonsrentene i Italia og Spania ble ennå en tid hengende igjen på uholdbare nivåer. Sentralbanksjef Mario Draghi i ECB stilte i slutten av juli ultimatum, hvor han ba om fullmakt til å

kunne gjennomføre markedsoperasjoner ved støttekjøp av de mest utsatte medlemslandenes statsobligasjoner. Dette vant til slutt gehør også i Tyskland, noe som resulterte i kraftige rentefall resten av året.

I motsatt ende av skalaen ble de mest kredittverdige nasjonene, med Tyskland og USA i spissen, oppfattet som trygge havner i en usikker tid. Livselskaper og andre langsiktige investorer som normalt ville vært på jakt etter langt høyere avkastning, opplevde å ha veldig begrenset handlefrihet på grunn av regelverk, avkastningsgarantier og minimumskrav til bufferkapital. De søkte i stor utstrekning tilflukt i trygge havner som amerikanske og tyske statsobligasjoner, noe som resulterte i at de lange rentene ble presset ned til nivåer man aldri har opplevd tidligere, og som i beste fall gir nullavkastning justert for inflasjon. I den korte enden av rentemarkedet ble styringsrenten i USA allerede i 2008 satt ned til nærmere null, og i 2012 gikk sentralbanksjefen til det uvanlige skritt å forlenge "nullrente-regimet" helt frem til midten av 2015.

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 minus 2,58 prosent i 2012. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 10,11 prosent beregnet pr. 31.12.2012.

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 7,98 prosent i 2012. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 4,02 prosent beregnet pr. 31.12.2012.

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 6,77 prosent i 2012. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på minus 0,09 prosent beregnet pr. 31.12.2012.

LANDKREDITT HØYRENTE er et norsk rentefond, etablert 22.11.2005. Fondet investerer i norske rentepapirer med kort rentebinding. Fondets portefølje har ved årsskiftet en gjennomsnittlig rentefølsomhet på 0,15 og en vektet gjennomsnittlig løpetid til endelig forfall på 1,42. Porteføljen består av cirka 2/3 bank- og finanseksponering og cirka 1/3 eksponering innenfor foretakssektoren (industri, eiendom, oil services). Landkreditt Høyrente oppnådde en avkastning på 5,71 prosent i 2012. Siden oppstart har fondet generert en gjennomsnittlig årlig avkastning på 4,91 prosent beregnet pr. 31.12.2012.

LANDKREDITT EXTRA er et norsk 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 1,73. Fondet investerer kun i obligasjoner utstedt i norske kroner og har følgelig ingen valutarisiko. Landkreditt Extra oppnådde 0,99 prosent avkastning fra oppstart og frem til 31.12.2012.

Utsikter for 2013

OECD viser i sin siste rapport om tilstanden i verdensøkonomien til at USA er inne i en skjør, men positiv innhentesfase, mens Kina får en betydelig oppjustering av vekstforventningene og tillegges stadig større vekt som drivkraft for verdensøkonomien de nærmeste årene. Med sterk vekst i Asia og økende aktivitet i USA vil verdensøkonomien kunne vise noe høyere vekst det neste året, sammenlignet med det året vi har bak oss. Dette vil kunne skape økt optimisme på børsene.

Aksjemarkedene i Kina og Hong Kong har i det siste begynt å få ny oppdrift, og etter hvert som tilliten til det nye lederskapet i Kina fester seg, er det grunn til å tro at globale forvaltere i økende grad vil investere i kinesiske aksjer. Målt ved hovedindeksene verdsettes kinesiske aksjer nå til cirka 1,7 ganger bokførte verdier og 12 ganger historisk inntjening, noe som er godt under det historiske gjennomsnittet. I det siste har det vært en klart økende etterspørsel etter konsumrelaterte kinesiske aksjer, en sektor der Landkreditt Kina er godt representert.

Målt ved Oslo Børs Hovedindeks verdsettes norske aksjer nå til cirka 1,5 ganger bokførte verdier. Ved tidligere anledninger har markedsutviklingen vært positiv i perioder etter verdsettelse på linje med det vi observerer nå. Både norsk økonomi og Oslo Børs påvirkes av prisutviklingen på råvarer, og spesielt oljeprisen. Vi venter at oljeprisen vil variere rundt et gjennomsnitt på 110 dollar per fat, også det kommende året.

Den europeiske sentralbanken senket styringsrenten til 0,75 prosent i juli 2012, og det utelukkes ikke ytterligere kutt i første halvår 2013 for å komme gjennom den alvorlige krisen i EU. Norges Bank holdt styringsrenten uforandret på 1,5 prosent etter rentemøtet i desember 2012, og med bakgrunn i det internasjonale rentebildet utsettes norske kroner for kontinuerlig press oppover. Det er derfor lite sannsynlig at styringsrenten i Norge vil bli satt opp i år.

Det norske markedet for foretaksobligasjoner har vært preget av høy aktivitet og sterk utvikling det siste året. Stadig flere investorer har funnet det interessant å investere i denne typen rentebærende instrumenter. Samtidig har bankenes utlånspolitikke blitt mer restriktiv. Dette har ført til at et økende antall foretak nå søker finansiering i obligasjonsmarkedet, sammenlignet med situasjonen for noen få år siden. Vi venter en fortsatt positiv utvikling i dette markedsegmentet i 2013, noe som vil være positivt for utviklingen i begge våre rentefond.

Investeringsmetodikk

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 passivt forvaltet indeksfond, 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.

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 2012 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 kvinne, og tre varamedlemmer 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 2012.

Disponering av årets resultat

LANDKREDITT KINA

Årsresultatet var -8.568.422 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Overført fra opptjent egenkapital8.568.422 kroner.

LANDKREDITT NORGE

Årsresultatet var 9.862.708 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Overført til opptjent egenkapital9.862.708 kroner.

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL

Årsresultatet var 6.919.255 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Overført til opptjent egenkapital6.919.255 kroner.

LANDKREDITT HØYRENTE

Årsresultatet var 88.202.369 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Netto andelsrente gjennom året20.013.491 kroner

Avsatt til utdeling andelseiere56.482.496 kroner

Overført til opptjent egenkapital11.706.382 kroner

Sum anvendt:88.202.369 kroner

LANDKREDITT EXTRA

Årsresultatet var 1.688.758 kroner, som er anvendt på følgende måte:

Netto andelsrente gjennom året-273.021 kroner

Avsatt til utdeling andelseiere1.730.723 kroner

Overført til opptjent egenkapital231.056 kroner

Sum anvendt:1.688.758 kroner

Oslo, 31. desember 2012

1. februar 2013

Ole Laurits Lønnum
Styreleder

Knut Hoff
Nestleder

Nikolai A. Westlie
Styremedlem

Ingunn Granaasen
Styremedlem

Jon Martin Østby
Styremedlem

Bente Lind
Varamedlem

Dagfinn Hopsdal
Varamedlem

Per Bjarne Kvande
Varamedlem

Brita C Knutson
Adm. direktør

LANDKREDITT KINA

RESULTATREGNSKAP

PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Renteinntekter		176.502	219.069
Utbytte		6.351.509	7.362.068
Gevinst/tap ved realisasjon		4.529.197	-2.105.046
Netto endring i urealiserte kursgevinster/kurstap		-14.104.867	-88.149.217
Andre porteføljeginntekter og kostnader	9	0	-27
Porteføljeresultat		-3.047.658	-82.673.153

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	73.527	17.968
Forvaltningshonorar	8	-5.081.746	-5.458.618
Andre inntekter og kostnader	6,9	-101.356	-22.167
Forvaltningsresultat		-5.109.575	-5.462.817
Resultat fra verdipapirporteføljen		-8.157.233	-88.135.970
Resultat før skattekostnad		-8.157.233	-88.135.970
Skattekostnad	11	411.189	608.740
ÅRSRESULTAT		-8.568.422	-88.744.710

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført fra kursreserve		-14.104.867	-88.149.217
Overført til fri egenkapital		5.536.445	-595.493
Sum anvendt		-8.568.422	-88.744.710

BALANSE

EIENDELER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Verdipapirportefølje		280.457.440	264.656.732
Fordringer	10	56.640	4.639.747
Bankinnskudd		4.660.179	5.972.147
Sum eiendeler		285.174.259	275.268.626

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	141.044.032	132.762.618
Overkurs/underkurs		125.469.729	115.578.239
Sum innskutt egenkapital		266.513.762	248.340.857
Opptjent egenkapital		17.298.854	25.867.276
Sum egenkapital	7	283.812.615	274.208.132

GJELD

Annen gjeld	10	1.361.643	1.060.494
Sum gjeld		1.361.643	1.060.494
Sum egenkapital og gjeld		285.174.259	275.268.626

LANDKREDITT NORGE

RESULTATREGNSKAP

PORTEFØLJEINNTEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Renteinntekter		72.999	133.434
Utbytte		2.142.643	4.860.614
Gevinst/tap ved realisasjon		-13.804.421	5.209.326
Netto endring i urealiserte kursgevinster/kurstap		23.913.711	-54.388.486
Andre porteføljeginntekter og kostnader	9	0	0
Porteføljeresultat		12.324.932	-44.185.113

FORVALTNINGSINNTEKTER OG -KOSTNADER

Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	33.391	17.059
Forvaltningshonorar	8	-2.446.526	-2.630.498
Andre inntekter og kostnader	6,9	-49.089	-23.044
Forvaltningsresultat		-2.462.224	-2.636.483
Resultat fra verdipapirporteføljen		9.862.708	-46.821.596
Resultat før skattekostnad		9.862.708	-46.821.596
Skattekostnad	11	0	0
ÅRSRESULTAT		9.862.708	-46.821.596

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til kursreserve		23.913.711	-54.388.486
Overført fra fri egenkapital		-14.051.003	7.566.890
Sum anvendt		9.862.708	-46.821.596

BALANSE

EIENDELER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Verdipapirportefølje		133.616.877	121.812.120
Fordringer	10	384.502	40.090
Bankinnskudd		1.147.626	1.232.380
Sum eiendeler		135.149.005	123.084.590

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	104.025.219	102.282.695
Overkurs/underkurs		-44.620.598	-45.089.368
Sum innskutt egenkapital		59.404.621	57.193.327
Opptjent egenkapital		75.541.507	65.678.798
Sum egenkapital	7	134.946.128	122.872.125

GJELD

Annen gjeld	10	202.876	212.465
Sum gjeld		202.876	212.465
Sum egenkapital og gjeld		135.149.005	123.084.590

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL

RESULTATREGNSKAP

PORTEFØLJEINNETEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Renteinntekter		38.740	28.893
Utbytte		0	0
Gevinst/tap ved realisasjon		258.922	37.671
Netto endring i urealiserte kursgevinster/kurstap		7.635.977	-2.844.032
Andre porteføljeginntekter og kostnader	9	0	-2
Porteføljeresultat		7.933.639	-2.777.469

FORVALTNINGSINNETEKTER OG -KOSTNADER

Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	3.176	93
Forvaltningshonorar	8	-929.419	-758.606
Andre inntekter og kostnader	6,9	-88.141	-32.570
Forvaltningsresultat		-1.014.384	-791.083
Resultat fra verdipapirporteføljen		6.919.255	-3.568.552
Resultat før skattekostnad		6.919.255	-3.568.552
Skattekostnad	11	0	0
ÅRSRESULTAT		6.919.255	-3.568.552

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til kursreserve		7.635.977	-2.844.032
Overført fra fri egenkapital		-716.722	-724.520
Sum anvendt		6.919.255	-3.568.552

BALANSE

EIENDELER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Verdipapirportefølje		114.649.056	96.979.007
Fordringer	10	0	0
Bankinnskudd		1.255.708	2.818.351
Sum eiendeler		115.904.764	99.797.358

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	116.534.248	106.300.280
Overkurs/underkurs		18.150.030	18.429.794
Sum innskutt egenkapital		134.684.278	124.730.074
Opptjent egenkapital		-18.866.135	-25.785.390
Sum egenkapital	7	115.818.144	98.944.684

GJELD

Annen gjeld	10	86.620	852.674
Sum gjeld		86.620	852.674
Sum egenkapital og gjeld		115.904.764	99.797.358

LANDKREDITT HØYRENTE

RESULTATREGNSKAP

PORTEFØLJEINNETEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Renteinntekter		73.659.122	68.456.358
Gevinst/tap ved realisasjon		6.938.019	4.234.760
Netto endring i urealiserte kursgevinster/kurstap		11.706.382	-9.598.915
Andre porteføljeginntekter og kostnader	9	0	0
Porteføljeresultat		92.303.523	63.092.203

FORVALTNINGSINNETEKTER OG -KOSTNADER

Forvaltningshonorar	8	-3.981.371	-3.732.518
Andre inntekter og kostnader	6,9	-119.783	95.354
Forvaltningsresultat		-4.101.154	-3.637.164
Resultat fra verdipapirporteføljen		88.202.369	59.455.040
Resultat før skattekostnad		88.202.369	59.455.040
Skattekostnad	11	0	0
ÅRSRESULTAT		88.202.369	59.455.040

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til opptjent egenkapital		11.706.382	-9.598.915
Netto andelsrente gjennom året		20.013.491	4.243.625
Avsatt til utdeling andelseiere		56.482.496	64.810.329
Sum anvendt		88.202.369	59.455.040

BALANSE

EIENDELER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Verdipapirportefølje		1.178.996.506	1.331.913.644
Fordringer	10	6.291.565	7.946.347
Bankinnskudd		16.640.795	88.260.368
Sum eiendeler		1.201.928.866	1.428.120.359

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	1.140.721.173	1.367.811.658
Overkurs/underkurs		-20.491.018	-2.237.973
Sum innskutt egenkapital		1.120.230.155	1.365.573.685
Opptjent egenkapital		81.354.993	62.206.579
Sum egenkapital	7	1.201.585.148	1.427.780.264

GJELD

Annen gjeld	10	343.718	340.095
Sum gjeld		343.718	340.095
Sum egenkapital og gjeld		1.201.928.866	1.428.120.359

LANDKREDITT EXTRA

RESULTATREGNSKAP

PORTEFØLJEINNETEKTER OG -KOSTNADER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Renteinntekter		1.661.281	0
Gevinst/tap ved realisasjon		2.250	0
Netto endring i urealiserte kursgevinster/kurstap		231.056	0
Andre porteføljeeinntekter og kostnader	9	0	0
Porteføljeresultat		1.894.587	0

FORVALTNINGSINNETEKTER OG -KOSTNADER

Forvaltningshonorar	8	-200.263	0
Andre inntekter og kostnader	6,9	-5.567	0
Forvaltningsresultat		-205.830	0
Resultat fra verdipapirporteføljen		1.688.758	0
Resultat før skattekostnad		1.688.758	0
Skattekostnad	11	0	0
ÅRSRESULTAT		1.688.758	0

ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT/DEKNING AV TAP

Overført til opptjent egenkapital		231.056	0
Netto andelsrente gjennom året		-273.021	0
Avsatt til utdeling andelseiere		1.730.723	0
Sum anvendt		1.688.758	0

BALANSE

EIENDELER	NOTE	31.12.2012	31.12.2011
Verdipapirportefølje		180.605.556	0
Fordringer	10	1.572.862	0
Bankinnskudd		14.194.254	0
Sum eiendeler		196.372.672	0

EGENKAPITAL

Andelskapital til pålydende	7	194.323.299	0
Overkurs/underkurs		232.619	0
Sum innskutt egenkapital		194.555.918	0
Opptjent egenkapital		1.688.758	0
Sum egenkapital	7	196.244.676	0

GJELD

Annen gjeld	10	127.996	0
Sum gjeld		127.996	0
Sum egenkapital og gjeld		196.372.672	0

Oslo, 31. desember 2012
1. februar 2013

Ole Laurits Lønnum
Styreleder

Ingunn Granaasen
Styremedlem

Dagfinn Hopsdal
Varamedlem
Knut Hoff

Nestleder

Jon Martin Østby
Styremedlem

Per Bjarne Kvande
Varamedlem
Nikolai A. Westlie
Styremedlem

Bente Lind
Varamedlem

Brita C Knutson
Adm. direktør



Landkreditt Forvaltnings styre fra venstre: Nikolai A. Westlie, Jon Martin Østby, Brita C Knutson, Dagfinn Hopsdal, Ingunn Granaasen, Ole Laurits Lønnum, Knut Hoff, Per Bjarne Kvande, Bente Lind

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 2012, 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 2012.

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

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 tilsvarer det skattemessige overskuddet som er opparbeidet av den enkelte andelseier.

I aksjefondene utbetales 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 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	0,22	50.095 kr	109.610 kr	298.976 kr
Landkreditt Norge	0,39	13.290 kr	35.798 kr	170.414 kr
Landkreditt Aksje Global	0,08	1.950 kr	86.187 kr	0 kr*
Landkreditt Høyrente	1,16	25.240 kr	93.324 kr	0 kr
Landkreditt Extra	0,79	4.880 kr	808 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 2012 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 2012

Verdipapirfond	Inngående egenkapital 01.01.	Tegning av andeler	Innløsning av andeler	Utdelt til andelseierne/reinvestert i nye andeler	Overført til/fra opptjent egenkapital	Utgående egenkapital 31.12.
Landkreditt Kina	274.208.133	56.544.284	38.371.379		-8.568.422	283.812.616
Landkreditt Norge	122.872.126	25.552.111	23.340.816		9.862.708	134.946.128
Landkreditt Aksje Global	98.944.684	21.870.324	11.916.119		6.919.255	115.818.144
Landkreditt Høyrente	1.427.780.263	1.502.567.588	1.796.951.582	56.482.496	11.706.382	1.201.585.147
Landkreditt Extra	0	194.362.774	79.877	1.730.723	231.056	196.244.676
SUM	1.923.805.205	1.800.897.081	1.870.659.774	58.213.219	20.150.979	1.932.406.710

8. ANDELER, GEBYRER VED TEGNING/INNLØSNING OG FORVALTNINGSHONORAR

Verdipapirfond	Antall andeler 31.12.12	Netto andelsverdi 31.12.12	Netto andelsverdi 31.12.11	Netto andelsverdi 31.12.10	Tegningsgebyr inntil	Innløsningsgebyr	Forvaltningshonorar
Landkreditt Kina	1.410.440	201,22	206,54	271,27	3,00 %	0,25 %*	1,75 %
Landkreditt Norge	1.040.252	129,72	120,13	163,16	3,00 %	0,25 %*	1,75 %
Landkreditt Aksje Global***	1.165.342	99,39	93,08	97,22	3,00 %	0,25 %*	1,25 %
Landkreditt Høyrente****	11.407.212	105,34	104,38	104,84	0 %	0 %	0,25 %
Landkreditt Extra****	1.943.233	100,99			0,50 %	0 %**	0,75 %

* Innløses andelene før 12 måneder etter tegning påløper en kostnad på inntil 1,25 prosent av innløsningsbeløpet.

** Innløses andelene før 6 måneder etter tegning påløper en kostnad på 0,15 prosent av innløsningsbeløpet.

*** 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 PORTEFØLJEINNETEKTER OG KOSTNADER, ANDRE INNETEKTER 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. ANDRE FORDRINGER OG ANNEN GJELD

	Landkreditt Kina	Landkreditt Norge	Landkreditt Aksje Global	Landkreditt Høyrente	Landkreditt Extra
ANDRE FORDRINGER					
Netto uoppgjorte verdipapirhandler	0	384.502	0	0	0
Påløpte renter på porteføljen	0	0	0	6.291.565	1.572.862
Andre fordringer	54.640	0	0	0	0
Sum andre fordringer	54.640	384.502	0	6.291.565	1.572.862
ANNEN GJELD					
Netto uoppgjorte verdipapirhandler	477.162	0	0	0	0
Annen kortsiktig gjeld	884.481	202.876	86.620	343.718	127.996
Sum annen gjeld	1.361.643	202.876	86.620	343.718	127.996

11. SKATT

Aksjefondene er i utgangspunktet 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 411.189 på utbytter fra selskaper utenfor EØS. Landkreditt Norge og Landkreditt Aksje Global er ikke i skatteposisjon for 2012.

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

FONDENES PORTEFØLJER

LANDKREDITT KINA VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2012

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	5.951.988	1.934.289	2,10 %
Sum fond/ETF			4.017.700	5.951.988	1.934.289	2,10 %
China Life Insurance Ltd	800.000	HKD	16.694.329	14.536.368	-2.157.961	5,12 %
Sum finans/livforsikring			16.694.329	14.536.368	-2.157.961	5,12 %
Lenovo Group Ltd	2.310.000	HKD	8.263.027	11.646.475	3.383.448	4,10 %
Travelsky Technology HK ORD	2.241.000	HKD	7.384.269	6.663.273	-720.996	2,35 %
Sum teknologi			15.647.296	18.309.748	2.662.452	6,45 %
Beijing North Star Co	5.136.000	HKD	6.928.324	7.746.218	817.894	2,73 %
Sum eiendom			6.928.324	7.746.218	817.894	2,73 %
China Pharmaceutical Group Ltd	8.418.000	HKD	16.360.202	13.482.151	-2.878.051	4,75 %
Sum farmasi			16.360.202	13.482.151	-2.878.051	4,75 %
China Mobile Ltd	180.000	HKD	10.557.347	11.667.159	1.109.812	4,11 %
China Unicom Ltd	1.350.000	HKD	10.977.765	12.042.059	1.064.295	4,24 %
Sum mobiltelefon			21.535.112	23.709.218	2.174.107	8,35 %
Beijing Enterprises Holdings Ltd	300.000	HKD	6.395.643	10.880.730	4.485.087	3,83 %
China Water Affairs Group	3.838.000	HKD	5.779.775	6.587.919	808.144	2,32 %
Citic Pacific Ltd	1.038.000	HKD	14.013.360	8.617.883	-5.395.477	3,04 %
Sum konglomerat/infrastruktur			26.188.778	26.086.532	-102.246	9,19 %
Chaoda Modern Agriculture**	3.510.000	HKD	14.461.565	2.772.970	-11.688.594	0,98 %
China Agri Industries Holdings Ltd	7.807.900	HKD	29.041.403	24.337.131	-4.704.272	8,58 %
China Green Ltd	7.151.000	HKD	12.584.720	7.960.565	-4.624.156	2,80 %
China Resources Enterprise Ltd	1.000.000	HKD	16.005.570	20.073.690	4.068.120	7,07 %
China Travel International Investment Ltd	11.424.000	HKD	18.810.275	13.045.500	-5.764.776	4,60 %
Giordano Intl Ltd	2.012.000	HKD	4.178.937	10.765.387	6.586.450	3,79 %
Lianhua Supermarket Hldgs Co Ltd	3.993.400	HKD	26.531.547	21.281.004	-5.250.543	7,50 %
Pacific Andes International Hldgs Ltd	29.532.061	HKD	21.145.314	8.377.921	-12.767.394	2,95 %
Tsingtao Brewery Co Ltd	300.000	HKD	3.853.495	9.857.295	6.003.800	3,47 %
Wumart Stores Inc	800.000	HKD	5.272.672	9.583.661	4.310.989	3,38 %
Sum konsumrelatert			151.885.498	128.055.124	-23.830.376	45,12 %
Byd Company Ltd	590.500	HKD	9.449.137	9.860.258	411.121	3,47 %
Guangzhou Automobile Group Co Ltd	1.659.091	HKD	11.198.221	8.186.011	-3.012.209	2,88 %
Sum bilindustri			20.647.358	18.046.269	-2.601.088	6,36 %
China Oilfield Services Ltd	400.000	HKD	1.893.994	4.590.734	2.696.740	1,62 %
Petro China Co Ltd	1.220.000	HKD	9.647.928	9.620.720	-27.208	3,39 %
Sum energi og oljeservice			11.541.922	14.211.454	2.669.532	5,01 %
Cosco Pacific Ltd	1.301.862	HKD	13.934.115	10.322.370	-3.611.745	3,64 %
Sum havner/logistikk/shipping			13.934.115	10.322.370	-3.611.745	3,64 %
Sum verdipapirer			305.380.634	280.457.440	-24.923.193	98,82 %
Sum kontanter				3.355.176		1,18 %
Sum andelskapital				283.812.616		100,00 %

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

** Verdipapiret har vært suspendert fra notering siden 26.09.11.

LANDKREDITT NORGE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2012

Beløp i kroner

Selskaps navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	% av fondet
DNB OBX	100.000	NOK	3.187.378	3.985.000	797.622	2,95 %
Sum fond/ETF			3.187.378	3.985.000	797.622	2,95 %
Bionor Pharma ASA	300.000	NOK	1.021.942	774.000	-247.942	0,57 %
Sum bioteknologi			1.021.942	774.000	-247.942	0,57 %
Storebrand ASA	200.000	NOK	5.461.180	5.364.000	-97.180	3,97 %
Sum finans/forsikring			5.461.180	5.364.000	-97.180	3,97 %
Comrod Communication ASA	200.000	NOK	2.292.229	740.000	-1.552.229	0,55 %
Oter Invest AS*	506.000	NOK	1.391.500	759.000	-632.500	0,56 %
Veripos Inc	110.000	NOK	1.302.264	2.420.000	1.117.736	1,79 %
Sum teknologi/kommunikasjon			4.985.993	3.919.000	-1.066.993	2,90 %
Fastighets AB Balder B**	100.000	SEK	2.658.357	3.188.777	530.420	2,36 %
Sum eiendom div			2.658.357	3.188.777	530.420	2,36 %
Cermaq ASA	50.000	NOK	2.365.138	4.187.500	1.822.362	3,10 %
Marine Harvest ASA	550.000	NOK	2.669.746	2.816.000	146.254	2,09 %
Orkla ASA	135.000	NOK	7.140.089	6.547.500	-592.589	4,85 %
Royal Caribbean Cruises Ltd	58.000	NOK	8.744.065	10.672.000	1.927.935	7,91 %
Schibsted ASA	17.000	NOK	1.663.017	4.003.500	2.340.483	2,97 %
Sum konsumrelatert			22.582.055	28.226.500	5.644.445	20,92 %
Bridge Energy ASA	350.000	NOK	5.866.896	3.377.500	-2.489.396	2,50 %
Det Norske Oljeselskap ASA	30.000	NOK	2.859.166	2.475.000	-384.166	1,83 %
Statoil ASA	70.000	NOK	9.505.730	9.730.000	224.270	7,21 %
Sum energi			18.231.792	15.582.500	-2.649.292	11,55 %
BW Offshore Limited	600.000	NOK	2.910.279	3.090.000	179.721	2,29 %
DOF ASA	175.000	NOK	4.828.852	4.725.000	-103.852	3,50 %
Electromagnetic Geoservices ASA	200.000	NOK	2.348.187	2.612.000	263.813	1,94 %
Petroleum Geo-Services ASA	65.000	NOK	4.675.424	6.197.750	1.522.326	4,59 %
S.D. Standard Drilling Plc	960.000	NOK	6.913.069	9.216.000	2.302.931	6,83 %
Sevan Drilling ASA	1.650.000	NOK	9.965.308	6.468.000	-3.497.308	4,79 %
Subsea 7 S.A.	49.000	NOK	5.380.891	6.472.900	1.092.009	4,80 %
TGS-NOPEC Geophysical Company ASA	45.000	NOK	6.396.527	8.167.500	1.770.973	6,05 %
Sum oljeservice			43.418.537	46.949.150	3.530.613	34,79 %
BWG Homes ASA	465.000	NOK	8.889.529	5.603.250	-3.286.279	4,15 %
Høegh LNG Holdings Ltd.	60.000	NOK	3.213.943	2.796.000	-417.943	2,07 %
Norsk Hydro ASA	235.000	NOK	8.669.481	6.551.800	-2.117.681	4,86 %
Odfjell SE A	110.000	NOK	5.014.508	2.640.000	-2.374.508	1,96 %
Wilh. Wilhelmsen ASA	35.000	NOK	1.640.336	1.739.500	99.164	1,29 %
Yara International ASA	23.000	NOK	5.829.539	6.297.400	467.861	4,67 %
Sum industri og råvarer			33.257.336	25.627.950	-7.629.386	18,99 %
Sum verdipapirer			134.804.570	133.616.877	-1.187.693	99,01 %
Sum kontanter				1.329.252		0,99 %
Sum andelskapital				134.946.129		100,00 %

* Verdipapiret er unotert.

** Verdipapiret er notert på Stockholmsbørsen.

Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs.

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2012

Beløp i kroner

Selskaps navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	% av fondet
Vanguard Global Stock Index Fund	1.294.887	EUR	106.887.899	114.649.056	7.761.158	98,99 %
Sum verdipapirer			106.887.899	114.649.056	7.761.158	98,99 %
Sum kontanter				1.169.088		1,01 %
Sum andelskapital				115.818.144		100,00 %

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2012

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Eff. rente**	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	% av fondet	Neste rentereg.
Aurskog Spb FRN 11/14	25.000.000	151.667	0,0409	2,25 %	24.936.750	25.264.560	176.144	2,10 %	15.01.2013
Bamble og Langesund Spb FRN 12/14	15.000.000	70.538	0,0979	2,26 %	15.103.500	15.195.729	21.691	1,26 %	05.02.2013
Blaker Spb FRN 12/15	10.000.000	39.111	0,1437	2,83 %	10.000.000	10.158.617	119.506	0,85 %	22.02.2013
BN Bank ASA FRN 10/13	40.000.000	14.056	0,2356	2,12 %	40.095.000	40.054.375	-54.680	3,33 %	27.03.2013
Flekkefjord SPB FRN 11/13*	10.000.000	719	0,2352	2,12 %	9.964.000	10.032.256	67.537	0,83 %	27.03.2013
Fornebu Sparebank FRN 11/13	10.000.000	29.000	0,1559	2,34 %	9.998.000	10.057.260	30.260	0,84 %	26.02.2013
Fornebu Sparebank FRN 12/15	10.000.000	3.767	0,2337	2,92 %	9.995.000	10.097.644	98.878	0,84 %	27.03.2013
Høland og Setskog Spb FRN 12/15	15.000.000	15.079	0,2173	2,97 %	15.030.000	15.158.336	113.257	1,26 %	21.03.2013
Hønefoss Spb FRN 12/15	10.000.000	4.139	0,2356	2,97 %	10.014.600	10.005.242	-13.496	0,83 %	27.03.2013
Kvinesdal Spb FRN 12/14	15.000.000	92.000	0,0947	2,51 %	15.000.000	15.301.950	209.950	1,27 %	04.02.2013
Lom og Skjåk Spb FRN 10/14	25.000.000	62.632	0,1715	2,59 %	24.930.800	25.249.180	255.748	2,10 %	04.03.2013
Modum SPB FRN 11/13	25.000.000	39.083	0,1914	2,15 %	25.041.000	25.121.815	41.732	2,09 %	11.03.2013
Modum Spb FRN 11/14	13.000.000	1.044	0,2343	2,45 %	12.968.800	13.086.438	116.595	1,09 %	27.03.2013
Opdals Spb FRN 10/14	18.000.000	30.300	0,1934	2,35 %	18.092.300	18.161.963	39.363	1,51 %	12.03.2013
Orkdal Spb FRN 08/13*	35.000.000	44.479	0,2101	2,16 %	35.182.000	35.259.745	33.265	2,93 %	18.03.2013
Pareto Bank ASA FRN 11/13	5.000.000	12.889	0,1724	2,79 %	5.003.000	5.023.276	7.387	0,42 %	04.03.2013
Pareto Bank ASA FRN 11/14	25.000.000	207.049	0,0109	2,93 %	24.988.250	25.277.161	81.862	2,10 %	04.04.2013
Selbu Spb FRN 12/15	15.000.000	139.825	0,1423	2,88 %	14.982.750	15.166.597	44.022	1,26 %	21.02.2013
Skandiabanken AB FRN 12/14	20.000.000	109.350	0,0301	2,24 %	20.000.000	20.119.377	10.027	1,67 %	11.01.2013
Skudenes og Aakra Spb FRN 11/14	20.000.000	136.000	0,0218	2,37 %	20.000.000	20.218.809	82.809	1,68 %	08.01.2013
Spb 1 Gudbrandsdal FRN 10/15	26.000.000	50.368	0,1906	2,83 %	26.148.200	26.226.259	27.692	2,18 %	11.03.2013
Spb 1 Hallingdal FRN 10/15	18.000.000	22.275	0,2019	2,76 %	17.748.600	18.105.477	334.602	1,51 %	15.03.2013
Spb 1 Hallingdal FRN 11/13	8.000.000	14.373	0,1909	2,20 %	8.054.400	8.064.725	-4.049	0,67 %	11.03.2013
Spb 1 Midt Norge FRN 10/15	35.000.000	102.492	0,14	2,43 %	34.427.500	35.037.895	507.904	2,92 %	20.02.2013
Spb 1 Nordvest FRN 09/14	22.000.000	47.496	0,1725	2,49 %	22.019.800	22.074.138	6.843	1,84 %	04.03.2013
Spb 1 Nordvest FRN 10/14	20.000.000	64.889	0,1444	2,28 %	20.020.000	20.194.692	109.803	1,68 %	22.02.2013
Spb 1 Rogaland FRN 09/14	32.500.000	112.396	0,1178	2,32 %	32.441.500	32.635.589	81.693	2,72 %	12.02.2013
Spb 1 Søre Sunnmøre FRN 11/13	20.000.000	46.078	0,1719	2,14 %	20.000.000	20.157.777	111.699	1,68 %	04.03.2013
Spb 1 Søre Sunnmøre FRN 11/14	5.000.000	26.933	0,0762	2,20 %	5.022.000	5.064.847	15.913	0,42 %	28.01.2013
Spb Bien FRN 10/13	20.000.000	115.500	0,0438	2,30 %	19.985.000	20.127.884	27.384	1,68 %	16.01.2013
Spb Sogn og Fjordane FRN 10/14	50.000.000	211.556	0,0767	2,20 %	49.950.000	50.241.926	80.370	4,18 %	28.01.2013
Spb Sør FRN 10/15	35.000.000	133.000	0,0961	2,41 %	34.576.000	35.063.253	354.253	2,92 %	04.02.2013
Spb Øst FRN 10/14	47.000.000	17.494	0,2317	2,17 %	47.086.100	47.309.350	205.755	3,94 %	26.03.2013
Surnadal Spb FRN 11/14	25.000.000	86.000	0,1336	2,25 %	25.105.500	25.223.614	32.114	2,10 %	18.02.2013
Terra Gruppen AS FRN 12/15	25.000.000	77.132	0,1726	3,69 %	25.000.000	25.084.642	7.510	2,09 %	04.03.2013
Voss Veksel og Landmandsb ASA FRN 12/14	25.000.000	85.417	0,1416	2,33 %	24.998.900	25.263.703	179.386	2,10 %	21.02.2013
Sum bank og finans	774.500.000	2.416.126			773.909.250	779.886.101	3.560.729	64,90 %	

Forts. neste side.

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2012 (FORTS.)

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Eff. rente**	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	% av fondet	Neste rentereg.
Aker Yards/STX Europe FRN 06/13	11.000.000	119.387	0,0193	6,02 %	10.862.500	11.068.722	86.835	0,92 %	05.04.2013
Bonheur ASA FRN 10/13	15.000.000	156.800	0,0782	3,50 %	15.262.500	15.434.774	15.474	1,28 %	29.01.2013
BWG Homes ASA FRN 12/15	10.000.000	35.444	0,1904	5,15 %	10.061.250	10.279.069	182.375	0,86 %	12.03.2013
Color Group ASA FRN 10/14	29.500.000	179.426	0,1593	5,24 %	29.882.000	30.184.981	123.555	2,51 %	28.02.2013
DOF ASA FRN 10/13	13.000.000	238.954	0,5394	6,26 %	13.230.000	13.470.279	1.324	1,12 %	22.07.2013
DOF ASA FRN 10/15	17.000.000	83.007	0,1906	7,55 %	16.814.000	17.212.478	315.471	1,43 %	11.03.2013
DOF Subsea ASA FRN 10/14	32.000.000	620.533	0,037	5,60 %	32.812.250	33.876.476	443.693	2,82 %	14.01.2013
Electromagnetic Geoservices ASA FRN 11/14	19.000.000	170.240	0,1544	7,79 %	18.808.750	19.433.019	454.029	1,62 %	26.02.2013
Havila Shipping ASA FRN 10/13	18.500.000	434.277	0,0567	8,20 %	18.468.750	19.236.838	333.811	1,60 %	21.01.2013
Havila Shipping ASA FRN 10/14	16.000.000	134.431	0,1741	10,84 %	16.010.000	15.994.399	-150.032	1,33 %	04.03.2013
IM Skaugen ASA FRN 11/13	6.500.000	21.260	0,2028	10,06 %	6.500.000	6.497.346	-23.914	0,54 %	15.03.2013
IM Skaugen ASA FRN 12/15	15.000.000	148.750	0,1631	11,49 %	14.992.500	14.743.218	-398.032	1,23 %	27.02.2013
Morpel ASA FRN 11/14	10.000.000	120.333	0,0942	5,66 %	10.063.000	10.318.337	135.004	0,86 %	04.02.2013
Norwegian Air Shuttle FRN 12/15	34.500.000	556.888	0,0382	7,00 %	34.467.500	35.238.716	214.328	2,93 %	14.01.2013
Norwegian Energy Com FRN 10/13	8.000.000	57.200	0,1781	9,80 %	7.600.000	8.062.792	405.592	0,67 %	06.03.2013
Norwegian Energy Company ASA 12,9%	20.000.000	7.068	0,2357	10,82 %	20.000.000	20.123.476	116.407	1,67 %	27.03.2013
Odfjell ASA FRN 12/15	11.000.000	65.838	0,1738	7,64 %	10.955.000	10.994.207	-26.631	0,91 %	04.03.2013
Seadrill Ltd FRN 12/14*	20.000.000	140.467	0,1195	4,14 %	20.065.000	20.338.142	132.675	1,69 %	13.02.2013
Songa Offshore FRN 12/15*	15.500.000	88.699	0,4822	14,55 %	15.476.000	14.103.080	-1.461.619	1,17 %	11.06.2013
Stolt-Nielsen Ltd FRN 12/15	29.500.000	59.869	0,2135	5,51 %	29.500.000	29.601.484	41.616	2,46 %	19.03.2013
Teekay Corporation FRN 12/15*	15.000.000	234.500	0,0245	6,31 %	15.015.000	15.310.060	60.560	1,27 %	09.01.2013
Teekay Offshore Partners L.P. FRN 10/13	33.000.000	202.070	0,159	4,29 %	33.382.250	33.880.076	295.756	2,82 %	28.02.2013
Sum industri og eiendom	399.000.000	3.875.441			400.228.250	405.401.969	1.298.277	33,74 %	
Sum verdipapirer	1.173.500.000	6.291.567	0,1495	4,00 %	1.174.137.500	1.185.288.070	4.859.006	98,64 %	
Sum kontanter						16.297.075		1,36 %	
Sum andelskapital						1.201.585.145		100,00 %	

* Verdipapirer merket med * er unoterte. 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): 0,1474. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,4224.

LANDKREDITT EXTRA VERDIPAPIRBEHOLDNING 31. DESEMBER 2012

Beløp i kroner

Selskaps navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Eff. rente**	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	% av fondet	Neste rentereg.
Aker ASA FRN 10/15	9.000.000	67.763	0,1467	4,98 %	9.437.000	9.511.285	6.522	4,85 %	25.02.2013
Aker Yards/STX Europe FRN 06/13	5.000.000	54.267	0,0193	6,02 %	4.967.500	5.031.237	9.471	2,56 %	05.04.2013
Austevoll Seafood ASA FRN 10/13	6.500.000	82.388	0,0378	3,50 %	6.600.750	6.691.467	8.329	3,41 %	14.01.2013
Bonheur ASA FRN 09/14	10.000.000	26.458	0,1975	4,71 %	10.305.000	10.330.203	-1.256	5,26 %	15.03.2013
BWG Homes ASA FRN 12/15	10.000.000	35.444	0,1904	5,15 %	10.225.000	10.279.069	18.625	5,24 %	12.03.2013
Color Group ASA FRN 10/15	5.000.000	42.550	0,1324	5,97 %	5.092.500	5.117.140	-17.910	2,61 %	18.02.2013
DOF Subsea ASA FRN 12/15	16.000.000	284.267	0,04	6,93 %	16.244.000	16.721.223	192.956	8,52 %	15.01.2013
Electromagnetic Geoservices ASA FRN 11/14	8.000.000	71.680	0,1544	7,79 %	8.157.500	8.182.324	-46.856	4,17 %	26.02.2013
Eltel ASA FRN 10/15	10.000.000	101.206	0,0217	8,77 %	10.082.500	10.203.257	19.551	5,20 %	08.01.2013
Farstad Shipping ASA FRN 10/13	5.000.000	3.528	0,2338	3,52 %	5.063.000	5.061.166	-5.362	2,58 %	27.03.2013
Grieg Seafood ASA FRN 12/15*	5.000.000	13.460	0,2202	9,00 %	5.000.000	4.992.909	-20.551	2,54 %	21.03.2013
Havila Shipping ASA FRN 10/14	7.500.000	63.015	0,1741	10,84 %	7.410.750	7.497.374	23.610	3,82 %	04.03.2013
Kistefos AS FRN 12/15	5.000.000	143.500	0,0084	12,23 %	4.875.000	5.038.968	20.468	2,57 %	03.04.2013
Morpol ASA FRN 11/14	5.000.000	60.167	0,0942	5,66 %	5.037.500	5.159.169	61.502	2,63 %	04.02.2013
Norwegian Air Shuttle FRN 12/15	5.500.000	88.779	0,0382	7,00 %	5.517.500	5.617.766	11.487	2,86 %	14.01.2013
Odfjell ASA FRN 12/15	9.000.000	53.868	0,1738	7,64 %	8.952.000	8.995.261	-10.607	4,58 %	04.03.2013
Prosafe SE 09/13 FRN	5.000.000	64.458	0,0377	3,47 %	5.102.500	5.153.453	-13.505	2,63 %	14.01.2013
Rem Offshore ASA FRN 10/15	5.000.000	61.156	0,0774	7,25 %	4.955.000	5.013.151	-3.005	2,55 %	28.01.2013
Seadrill Ltd FRN 12/14*	5.000.000	35.117	0,1195	4,14 %	5.050.000	5.084.535	-581	2,59 %	13.02.2013
Selvaag Gruppen AS FRN 12/15	6.000.000	15.250	0,2073	5,11 %	6.105.000	6.136.726	16.476	3,13 %	18.03.2013
Solstad Offshore ASA FRN 09/14	7.500.000	30.100	0,1864	5,05 %	7.723.750	7.777.347	23.497	3,96 %	11.03.2013
Songa Offshore FRN 12/15*	2.500.000	14.306	0,4822	14,55 %	2.356.250	2.274.690	-95.866	1,16 %	11.06.2013
Stolt-Nielsen Ltd FRN 12/15	10.000.000	20.294	0,2135	5,51 %	10.000.000	10.034.401	14.107	5,11 %	19.03.2013
Teekay Corporation FRN 12/15*	6.000.000	93.800	0,0245	6,31 %	6.018.000	6.124.024	12.224	3,12 %	09.01.2013
Teekay Offshore Partners L.P. FRN 10/13	5.000.000	30.617	0,159	4,29 %	5.096.500	5.133.345	6.228	2,62 %	28.02.2013
Terra Gruppen AS FRN 12/15	5.000.000	15.426	0,1726	3,69 %	5.000.000	5.016.928	1.502	2,56 %	04.03.2013
Sum verdipapirer	178.500.000	1.572.864	0,1295	6,39 %	180.374.500	182.178.418	231.056	92,83 %	
Sum kontanter						14.066.256		7,17 %	
Sum andelskapital						196.244.674		100,00 %	

* Verdipapirer merket med * er unoterte. 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): 0,1202. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,7335.

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Landkreditt Kina, Landkreditt Norge, Landkreditt Aksje Global, Landkreditt Høyrente og Landkreditt Extra, som viser et underskudd for Landkreditt Kina på kr. 8.568.422, et overskudd for Landkreditt Norge på kr. 9.862.708, for Landkreditt Aksje Global på kr. 6.919.255, for Landkreditt Høyrente på kr. 88.202.369 og for Landkreditt Extra på kr. 1.688.758. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2012, 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 regnskapsestimaterne 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 Høyrente og Landkreditt Extra per 31. desember 2012, og av resultater for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.



Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til dekning av tap/ 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, 1. februar 2013
PricewaterhouseCoopers AS

Reidar Henriksen
Statsautorisert revisor

INNKALLING TIL VALGMØTE

Andelseiere i fond forvaltet av Landkreditt Forvaltning AS innkalles med dette til valgmøte 4. mars 2013 kl. 10.00. Møtet avholdes i Landkreditt Forvaltnings lokaler i Karl Johans gate 45, i Oslo.

TIL BEHANDLING FORELIGGER

1. Valg av møteleder og to til å undertegne protokollen
2. Andelseiernes valg av et styremedlem og et varamedlem 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, 1. februar 2013

Styret i Landkreditt Forvaltning AS

PÅMELDING

Andelseiere som ønsker å delta på valgmøtet, må senest innen 25. februar 2013 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 2013 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 2013 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 Johansgate 45
Postboks 1824 Vika
0123 Oslo

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