

2016

HALVÅRSRAPPORT

Verdipapirfondene

Landkreditt Kina – Landkreditt Utbytte – Landkreditt Aksje Global

Landkreditt Høyrente – Landkreditt Extra

MARKEDSKOMMENTAR



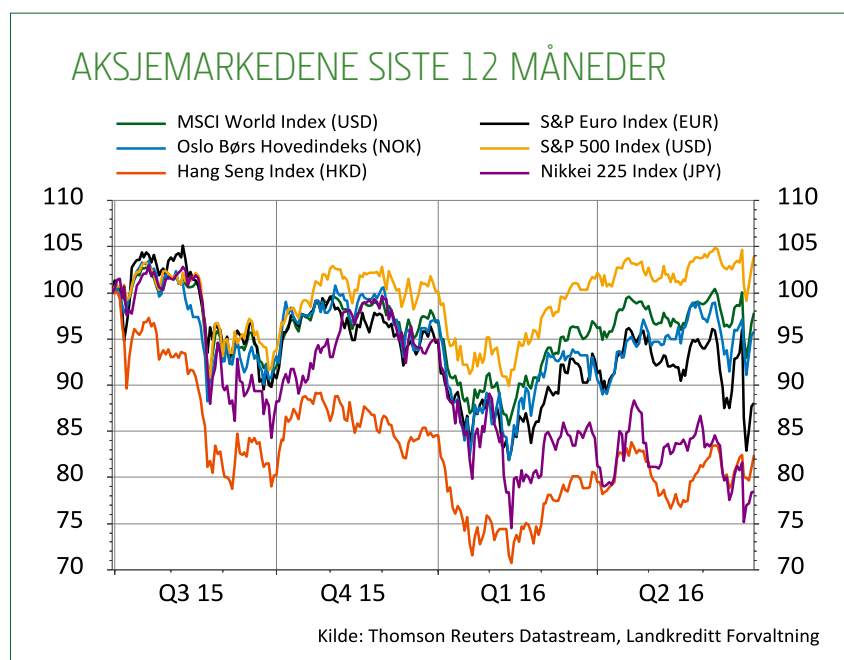
Oslo, juli 2016
Sigurd Klev
Porteføljeforvalter

Finansmarkedene var preget av uro og kursfall, både ved inngangen og utgangen av årets første halvår. Men investorer jakter fortsatt avkastning, og aksjemarkedene fremstår som det naturlige valget for alle som ønsker å øke kapitalens kjøpekraft over tid.

Nyttårsrakettene hadde så vidt truffet bakken før veldig mange investorer bestemte seg for å selge veldig mange aksjer. Det som i ettertid fremstår som en global panikkreaksjon, ble utløst av et markert kursfall på Shanghai-børsen mandag 4. januar. Etter et kursfall på syv prosent valgte kinesiske myndigheter å stanse børshandelen.

Dette sendte sjokkbølger inn i de europeiske aksjemarkedene noen timer senere, og utover ettermiddagen og kvelden falt også amerikanske aksjer markert. I dagene som fulgte gikk aksjemarkedene på global basis inn i en selvforsterkende og nedadgående spiral som først kulminerte i februar, etter at kinesiske og japanske aksjeindekser hadde falt 20 prosent. Europeiske aksjeindekser – og også Oslo Børs – hadde da falt rundt regnet 15 prosent, mens New York-børsen hadde bak seg et kursfall på rundt regnet 10 prosent.

Mot slutten av januar bunnet prisen på nordsjøolje ut på nivåer så vidt over 25 dollar per fat. Halvannet år tidligere, sommeren 2014, kostet den samme oljen 115 dollar per fat. Denne for norsk økonomi særdeles viktige råvareprisen hadde da bak seg et prisfall på nærmere 80 prosent, regnet i amerikanske dollar. I oljebransjen og tilknyttede næringer hadde varsellampene blinket rødt en god stund allerede. Det var tvingende nødvendig å fokusere på kostnadsreducerende tiltak. For leverandører av tjenester og utstyr til



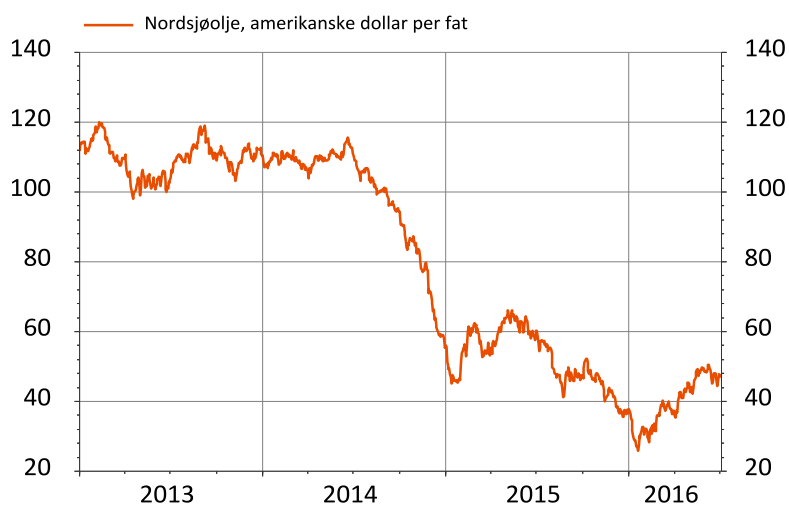
oljebransjen har hverdagen en god stund nå vært preget av utrivelige oppgaver; som bemanningsreduksjoner og forhandlinger med banker og obligasjonseiere for å sikre virksomhetene videre drift. Markedene for støttefartøyer, bolig- og borerigger preges for tiden av stor overkapasitet. Konkurransen om ledige oppdrag er følgelig intens. Inntekter fra nylig inngåtte kontrakter gir nå knapt dekning for variable driftskostnader.

16. januar vedtok FN å oppheve sanksjonene mot Iran etter at det ble inngått en avtale om landets omstridte atomprogram.

Dermed fikk Iran igjen mulighet til å åpne oljekranene for eksport til verdensmarkedet, etter ti år med oljeproduksjon på sparebluss. Markedsaktørenes frykt for priskollaps som følge av overproduksjon i det globale oljemarkedet har i ettertid vist seg å være overdrevet, og utover våren økte prisen på nordsjøolje til «dobbel pris» og aktuelle nivåer rundt 50 dollar per fat. For den norske nasjonaløkonomien har denne utviklingen vært kjærkommen.

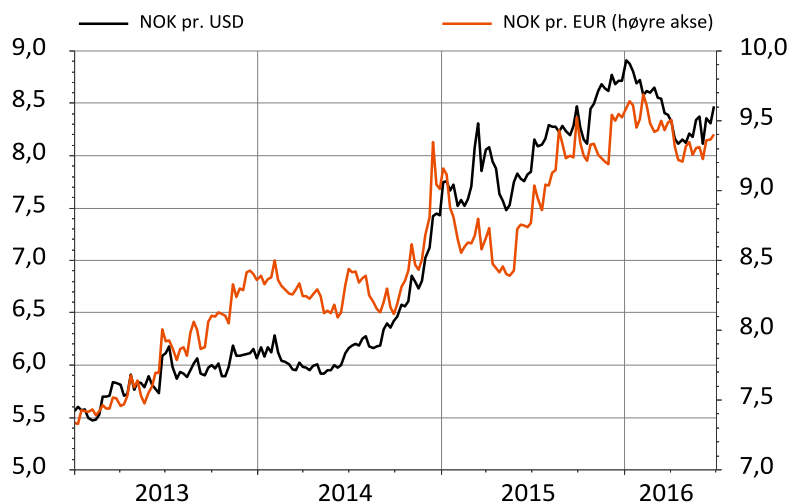
For norske eksportbedrifter utenfor oljeindustrien har imidlertid økte oljepriser en uheldig sideeffekt. Kronekursen styrkes

OLJEPRISEN



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

VALUTAKURSER



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

«Det siste året har den generelle prisstigningen i Norge vært 3,4 prosent.»

ikke flere renteøkninger fra Federal Reserve med det første. Det ventes også at det vil ta lang tid før Mario Draghi, sjefen i den europeiske sentralbanken ECB, vil annonsere renteøkninger. Innskuddsrenten i ECB er nå minus 0,4 prosent.

Fra Norges Bank side ventes derimot en reduksjon i den norske styringsrenten i løpet av høsten. Sentralbankens innskuddsrente (foliorenten) er nå 0,5 prosent og det ventes at denne vil bli redusert til 0,25 prosent før årsskiftet. Sveriges Riksbank holdt sin styringsrente uforandret på minus 0,5 prosent etter sitt siste rentemøte onsdag 6. juli. Riksbanken varslet da at det trolig vil drøye til høsten 2017 før det kan bli aktuelt med forsiktige renteøkninger, og da i et langsomt tempo. Tremånedersrenten i det norske pengemarkedet, Nibor-renten, har den siste tiden holdt seg relativt stabil rundt én prosent.

Ifølge Finansportalen betaler norske banker nå opp mot 1,8 prosent rente på innskudd uten bindingstid eller uttaksbegrensninger. Fratrullet inntektsskatt gir dette en netto avkastning på 1,4 prosent. Det siste året har den generelle prisstigningen i Norge vært 3,4 prosent. Privatpersoner som har hatt lavere avkastning enn 4,8 prosent på sine sparemidler det siste året, kan nå kjøpe færre varer og tjenester med sine midler sammenlignet med midlenes kjøpekraft for ett år siden. Formuesskatt vil eventuelt måtte kompenseres med avkastning utover det nevnte kravet på 4,8 prosent for at regnestykket skal balansere. Disse regnestykkene illustrerer nødvendigheten av å ta risiko for minst å opprettholde – og helst øke – sparekapitalens kjøpekraft over tid.

Risiko er et tveegget sverd. Ved å ta risiko øker investorer muligheten for å øke sparepengenes kjøpekraft over tid. Men samtidig øker muligheten for verdindegang som følge av prisnedgang på investeringsobjektet. Det gis ingen garantier. Det er derfor viktig å ha en plan for sin sparing og at denne er tuftet

normalt når oljeprisen øker. Prisen på norske produkter øker i eksportmarkedene, og norske bedrifter mister konkurransekraft. Den svekkede kronekursen, som bidro positivt for eksportbedrifter i 2015, har blitt styrket i forhold til våre handelspartners valuta i år. Det samme forholdet har gjort det mindre attraktivt å eie verdipapirer i utlandet i år enn i fjor, når man isolerer valutakurseffekter fra avkastning i underliggende verdipapirporteføljer.

Det føres fortsatt en intens kamp mot økonomisk stagnasjon og deflasjon, både i Japan og i Europa – og til dels også i USA.

Den amerikanske økonomien har imidlertid vist klare tegn til bedring, etter å ha blitt stimulert med store doser finans- og pengepolitiske virkemidler siden finanskrisen høsten 2008. De siste årene har arbeidsledigheten i USA blitt halvert. Inflasjonstakten har økt til nivåer over målet på to prosent årlig, og veksten i samlet verdiskaping (bruttonasjonalproduktet) passerte to prosent i årets første kvartal.

Med dette som referanseramme valgte den amerikanske sentralbanksjefen Janet Yellen å øke styringsrenten et lite hakk i desember i fjor, for første gang siden sommeren 2004. Det ventes imidlertid

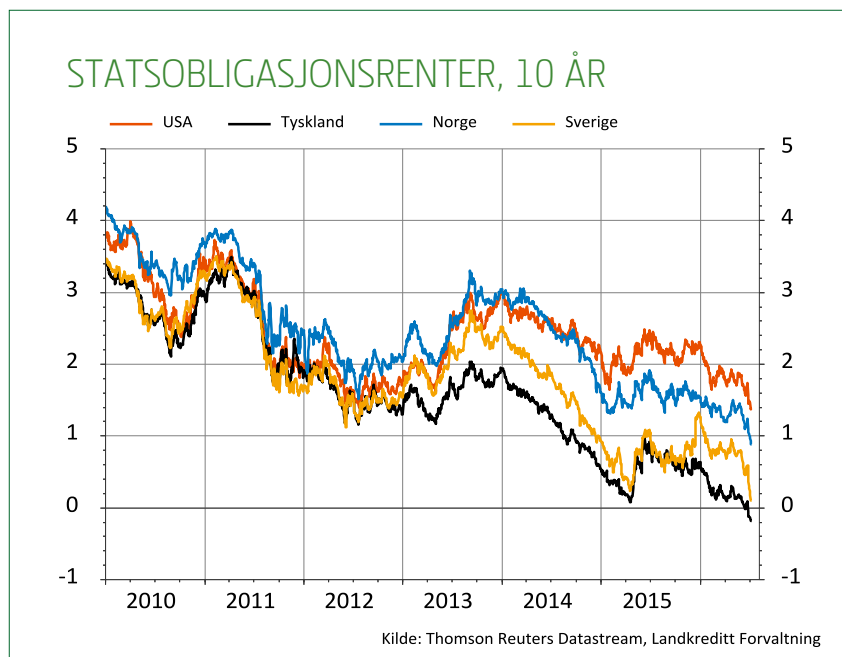
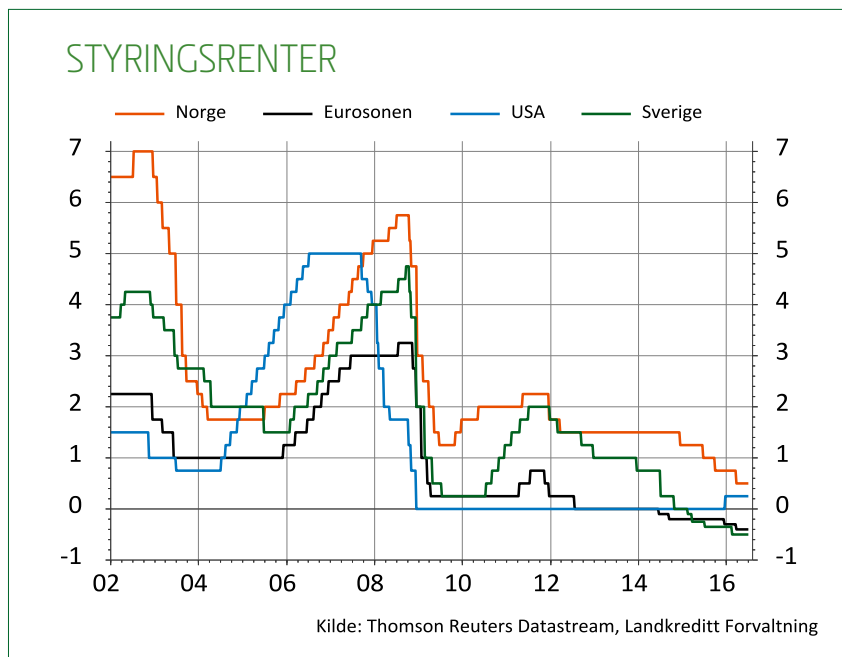
på langsiktighet og realistiske forventninger mellom avkastningsmuligheter og kurs-svingninger, både på kort og lang sikt.

«I perioder med «ruskevær» på børsene kan det være verdt å tenke over at det er nettopp slike perioder som gir et grunnlag for avkastning utover risikofri rente.»

At det er finansiell risiko knyttet til det meste som foregår i verden, fikk vi en ny påminnelse på sankthansaften. Da gikk britene til valgurnene for å avgjøre om nasjonen skulle videreføre sitt medlemskap i EU. Da valgresultatet var klart på morgenvisten dagen etter, fredag 24. juni, var det klart at dagen neppe ville ende med kursoppgang på børsene. Det skjedde for så vidt ikke heller, men kursutslagene ble langt mer beskjedne enn det som på forhånd var rimelige forventninger. Og det hadde knapt gått en uke før aksjekursene på Oslo Børs hadde økt til nivået høyere enn det de var før utfallet av «Brexit» var klart.

Veldig banalt og veldig forenklet kan vi fastslå følgende: markedsverdier på aksjer og obligasjoner øker når det er større kjøpsinteresse enn salgsinteresse på markedsplassen. Og vice versa. I perioder kan markedene være preget av en slags kollektiv panikk som det er lett å smile lett overbærende av kort tid etterpå. Dominoeffekten som preget alle verdens aksjemarkeder etter børsfallet på Shanghai-børsen 4. januar kan kanskje være et eksempel som illustrerer dette.

I perioder med «ruskevær» på børsene kan det være verdt å tenke over at det er nettopp slike perioder som gir et grunnlag for avkastning utover risikofri rente. De som kjøpte norske aksjer på «bunnfiske» i februar, kan nå se tilbake på et knapt halvår med særdeles hyggelig avkastning. For de som hverken har kjøpt eller solgt aksjer eller aksjefondsandeler i årets første halvår, gir periodens avkastning en peilepinn på stemningen i de underliggende markedene.



På lengre sikt er det imidlertid mer fundamentale forhold som bestemmer verdiutviklingen i finansmarkedene. Verdiutviklingen i aksjemarkedene gjenspeiler på lang sikt den verdiskapingen som skjer i de børsnoterte foretakene. I teorien skal børsnoterte aksjer alltid reflektere summen av all fremtidig kontant inntjening, når disse henføres til nåtid med en risikojustert avkastningsfaktor. De siste årene har investorene vist en stadig økende forkjærlighet for aksjer i utbyttebetalende selskaper. Siden våren 2009, da aksjeverdiene hadde bunnet ut

etter Lehman Brothers-kollapsen et halvt år tidligere, har amerikanske utbytteaksjer gitt 22,2 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning regnet i lokal valuta. Det brede markedet har, målt ved S&P500-indeksen, gitt 18,7 prosent årlig avkastning i den samme perioden. Og i parentes bemerket: den risikofrie statssertifikatrenten i USA har vært tilnærmet null i hele denne syvårsperioden. Norske utbyttebetalende selskaper har også gitt høyere avkastning enn markedsgjennomsnittet de siste årene.



AVKASTNING FOR FONDENE

Avkastning	Landkreditt Kina	Landkreditt Utbytte	Landkreditt Aksje Global	Landkreditt Høyrente	Landkreditt Extra
Første 6 mnd i 2016	-15,6 %	6,3 %	-5,2 %	1,1 %	-0,1 %
2015	15,6 %	11,1 %	14,0 %	0,2 %	-1,5 %
2014	12,6 %	19,1 %	26,9 %	2,9 %	2,8 %
2013	17,3 %	13,5 %	36,2 %	4,0 %	7,2 %
2012	-2,6 %		6,8 %	5,7 %	1,0 %
2011	-23,9 %		-4,3 %	4,0 %	
Oppstartsdato	26.09.2005	28.02.2013	15.11.2005	22.11.2005	31.10.2012

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

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

Fusjon mellom Landkreditt Norge og Landkreditt Utbytte

Det ble avholdt andelseiermøte den 31. mai 2016 for å behandle styrets forslag om å fusjonere verdipapirfondene Landkreditt Norge og Landkreditt Utbytte, med sistnevnte som det overtakende fond. Adelseiermøtet vedtok fusjonen med stort flertall. Finanstilsynet har gitt sin tillatelse til fusjonen.

Fusjonen ble gjennomført den 23. juni 2016. Siste dag med kurs i begge fond var 22. juni 2016.

Tidligere andelseiere i Landkreditt Norge er nå blitt andelseiere i Landkreditt Utbytte.

OM FONDENE

Landkreditt Kina

Etter en dramatisk svak start på året tok de globale aksjemarkedene seg noe inn igjen fra midten av februar og gikk deretter mer eller mindre sidelengs frem mot halvårsskiftet. Landkreditt Kina falt 15,6 prosent i løpet av første halvår, hvorav en svakere dollarkurs bidro negativt med 5,4 prosentpoeng.

Da Shanghai-børsen ble stengt etter et fall på 7 prosent 4. januar, skapte det ny usikkerhet over hele verden. Som følge av oppbremsingen i Kinas økonomi har tradisjonelle industri- og handelsbedrifter opplevd svakere etterspørsel etter sine produkter og tjenester de seneste årene. Det kommer også til uttrykk gjennom svakere inntjening, og til tross for en gjennomgående mye lavere prising av Hong Kong-noterte aksjer synes globale investorer fortsatt å foretrekke de store globale selskapene på de ledende børsene i USA, Japan og Europa. Landkreditt Kina er hovedsakelig investert i selskaper som fokuserer på privat konsumetterspørsel i fastlands-Kina, og fondet har derfor opplevd en relativt svak verdiutvikling i første halvår.

Internett og teknologisektorene har de siste par årene fått mer og mer oppmerksomhet, både som tjenesteleverandører og investeringsobjekter. Sammen med helse- og miljøsektorene benevnes disse sektorene ofte som «The New China», mens de mer tradisjonelle bransjene forbindes med «The Old China». Noen av de største aktørene, med Alibaba, Baidu, JD.com i spissen, har valgt å notere sine aksjer på New York-børsen, mens Tencent Holdings er notert i Hong Kong. Alibaba verdsettes i dag til 190 milliarder USD og kjøpte nylig tilbake 27 millioner aksjer fra japanske Soft Bank for 2 milliarder USD. Det illustrerer hvilke gigantiske beløp som strømmer gjennom denne bransjen. Tencent Holdings, som er ledende på spill- og chattetjenester har over 750 millioner aktive mobil-chattere, noe som gir enorme annonseinntekter. Selskapet verdsettes nå til 1.600 milliarder Hong Kong dollar (i overkant av 200 milliarder USD) og hevder

seg derved blant amerikanske selskaper som Amazon, Facebook etc.

I forbindelse med kvartalsrapporten meldte Tencent at de ser store utfordringer på bakgrunn av den makroøkonomiske usikkerheten som for tiden preger utviklingen både i Kina og globalt. Landkreditt Kina er ikke tungt eksponert i denne sektoren, men har en mindre posisjon i internett-handelsselskapet JD.com. Dette selskapet har etablert en markedsledende infrastruktur for internetthandel fra egne lagre/varehus og har derved bedre kontroll med varenes kvalitet og opprinnelse enn Alibaba. Amerikanske Walmart solgte nylig sitt kinesiske e-handelsselskap til JD.com

mot en eierandel på 5 prosent, noe som kan være starten på et samarbeid med stort vekstpotensial.

Det er fortsatt store kursforskjeller mellom A-aksjer notert i Shanghai og H-aksjer notert i Hong Kong. Selskaper som har sine aksjer notert begge steder inngår i den såkalte Hang Seng A/H-premiumindeksen, som ved halvårsskiftet lå på 133. Det betyr grovt sett at A-aksjene i gjennomsnitt er 33 prosent høyere priset enn H-aksjene, til tross for at begge aksjeklassene tilhører samme selskap. Landkreditt Kina investerer i aksjer notert i Hong Kong.

LANDKREDITT KINA VERDIUTVIKLING



FAKTA OM FOND

Minstebeløp ved tegning:	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing:	300 kr
Kjøpsomkostninger:	inntil 1,00 %
Innløsningsomkostninger:	inntil 0,50 %
Forvaltningshonorar p.a.:	1,75 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2016:	684 669
Andelskapital pr. 30.06.2016:	177 553 495 kr
Basiskurs pr. 30.06.2016:	259,33 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2016:	258,68 kr
Kurtasje 1. halvår 2016:	177 804 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2016:	52 700 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2016:	1 743 647 kr

Landkreditt Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Utbytte leverte 6,32 prosent avkastning til andelseierne i første halvår. Fondet har etter dette gitt 7,66 prosent avkastning det siste året og 15,05 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen i februar 2013. Oslo Børs Hovedindeks viser til sammenligning en nedgang på 4,17 prosent det siste året og en årlig økning på 7,54 prosent siden 28. februar 2013.

Avkastningstallene er oppdatert til og med 30. juni 2016 og basert på en forutsetning om at årlige utbyttebetalinger har blitt reinvestert i fondet.

Landkreditt Utbytte investerer i utbyttebetalende aksjer og egenkapitalbevis, hovedsakelig notert 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.

Fondets investeringsstrategi har nå blitt testet «live» siden februar 2013. I denne perioden har det levert årlig avkastning som overgår den generelle markedsutviklingen med god margin. Dette har også vært tilfelle de første seks månedene i år. Mens den generelle markedsutviklingen på Oslo Børs viser 1,21 prosent nedgang i perioden, har andelseierne i Landkreditt Utbytte sett sine verdier øke 6,32 prosent i perioden.

Sjømatsektoren har vært den viktigste bidragsyteren til fondets samlede avkastning i år. Landkreditt Utbytte har i perioden hatt relativt stor eksponering i fem av de større sjømatsekskapene på børsen. Siden desember i fjor har lakseprisen økt fra 50 kroner til oppunder 70 kroner per kilo i juni. Denne prisutviklingen løfter marginer og inntjening i sektoren i betydelig grad, og dette gjenspeiles også i verdsettelsen av sjømatsekskapene på børsen. I første halvår har Salmar og Austevoll Seafood gitt henholdsvis 65 prosent og 46 prosent avkastning til sine eiere, mens fondets

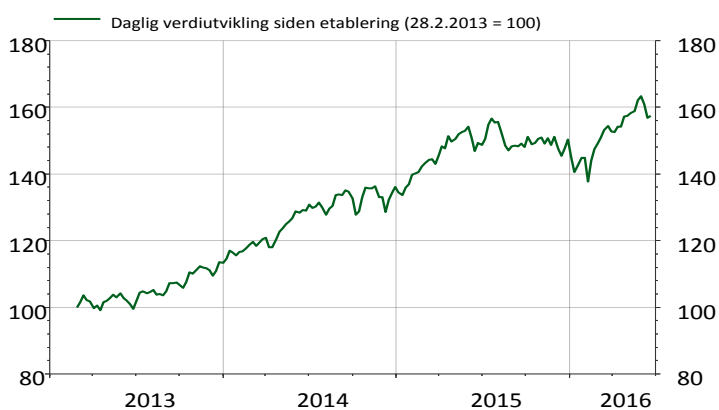
øvrige investeringer i sjømatsektoren har levert nærmere 25 prosent gjennomsnittlig utbyttejustert avkastning i perioden.

Landkreditt Utbytte er ikke direkte eksponert i selskaper som produserer råvarer, og dette inkluderer oljeselskaper. Fondet har heller ikke investert i selskaper som leverer utstyr eller tjenester til oljesektoren. Ved halvårsskiftet var imidlertid det Aker-kontrollerte leasingselskapet Ocean Yield fondets største enkeltinvestering. Ocean Yield tilbyr finansieringsløsninger til shipping- og offshoreselskaper.

Landkreditt Utbytte utbetalte 5,25 kroner som utbytte per fondsandel til andelseierne

i juni. Dette var noe lavere enn nivået de to foregående årene, da det ble utbetalt 5,50 kroner som utbytte per fondsandel. Dagens forventninger til fremtidig inntjening og utbyttebetalinger fra selskapene i fondets investeringsportefølje indikerer nå at det neste årets utbyttebetalinger fra porteføljeselskapene blir høyere enn de utbyttebetalinger som fondet har mottatt det siste året.

LANDKREDITT UTBYTTE VERDIUTVIKLING



FAKTA OM FONDET

Minstebeløp ved tegning:	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing:	300 kr
Kjøpsomkostninger:	inntil 1,00 %
Innløsningsomkostninger:	inntil 0,50 %
Forvaltningshonorar p.a.:	1,50 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2016:	3 201 626
Andelskapital pr. 30.06.2016:	428 253 306 kr
Basiskurs pr. 30.06.2016:	133,76 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2016:	133,43 kr
Kurtasje 1. halvår 2016:	266 245 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2016:	11 480 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2016:	2 649 939 kr

Landkreditt Aksje Global

Etter kraftige kursfall i januar tok de globale markedene seg godt inn og viste en sidelengs utvikling helt til utfallet av den britiske EU-avstemmingen var et faktum i juni. Etter nok en kraftig korreksjon endte verdensindeksen likevel første halvår på nivå med årsskiftet.

Ved siste årsskifte var alle de ledende aksjemarkedene i tilsynelatende god form, men på årets første børsdag utløste Shanghai-børsen negative smitteeffekter over hele verden. Den negative stemningen ble forsterket av oljeprisen, som ramlet helt ned til 26 dollar per fat (det laveste nivået siden 2003), etter at de langvarige sanksjonene mot Iran ble opphevet 16. januar. Til tross for at Iran allerede har økt sin oljeproduksjon med bortimot én million fat per dag, har oljeprisen nå steget 90 prosent fra bunnen i januar. Det produseres fortsatt for mye olje i forhold til global etterspørsel, men over noe tid ventes det at overhenget vil bli absorbert. Forbruket av olje følger grovt sett veksten i samlet verdiskaping (brutto nasjonalprodukt) over tid.

Helt siden finanskrisen har aksjemarkedene blitt kraftig stimulert av styringsrenter på tilnærmet null, kombinert med pengetrykking for tilbakekjøp av obligasjoner, først i USA og deretter i Eurosonen. Etter syv år med nullrentepolitikk valgte USA som forventet å sette opp styringsrenten med 0,25 prosent i desember 2015. Det var den første økningen siden 2006 og ble oppfattet som første trinn i en gradvis normalisering av rentemarkedet, med forventninger om to nye økninger i 2016. På bakgrunn av den negative utviklingen i begynnelsen av året, signaliserte sentralbanksjefen i februar at de neste renteøkningene kunne bli satt på vent. Dermed snudde stemningen i aksjemarkedene, og frem mot den britiske EU-avstemmingen 23. juni lå de ledende indeksene på rundt samme nivå som ved årsskiftet. Investorene hadde ikke tatt høyde for det valutfallet som ble offentliggjort neste morgen, og reaksjonene sendte både europeiske, amerikanske og

japanske aksjer kraftig nedover. Selve utmeldingsprosessen vil ta lang tid, men det er uansett skapt stor usikkerhet i forhold til økonomiske ringvirkninger, først og fremst innenfor EU.

I forhold til sammensetningen av verdensindeksen MSCI World er Landkreditt Aksje Global relativt sett tyngre eksponert i europeiske aksjer utenom UK og Asia utenom Japan, og tilsvarende lavere eksponert i USA. Uttrykt i lokal valuta har store amerikanske aksjer utviklet seg best i første halvår, mens japanske aksjer var blant de svakeste og europeiske et sted midt i mellom. Målt i amerikanske dollar endte verdensindeksen halvåret på tilnærmet

samme nivå som ved årsskiftet. Landkreditt Aksje Global viste 5,2 prosent verdinedgang på halvårsbasis, som var i underkant av verdensindeksen omregnet til norske kroner (minus 4,5 prosent).

Ifølge aprilutgaven av «World Economic Outlook» venter IMF en vekst på 3,2 prosent i 2016 og en noe høyere veksttakt i 2017 og 2018, hovedsakelig på bakgrunn av en viss bedring i fremvoksende økonomier. IMF understreker samtidig at usikkerheten har tiltatt i den senere tid. Den europeiske styringsrenten vil høyst sannsynlig bli holdt på nullstadiet i lang tid fremover.

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL VERDIUTVIKLING



FAKTA OM FONDET

Minstebeløp ved tegning:	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing:	300 kr
Kjøpsomkostninger:	inntil 1,00 %
Innløsningsomkostninger:	inntil 0,50 %
Forvaltningshonorar p.a.:	1,25 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2016:	1 147 410
Andelskapital pr. 30.06.2016:	212 884 863 kr
Basiskurs pr. 30.06.2016:	185,54 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2016:	185,07 kr
Kurtasje 1. halvår 2016:	26 917 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2016:	2 100 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2016:	1 315 166 kr

Landkreditt Høyrente

Rentefondet Landkreditt Høyrente ga 1,09 prosent avkastning til andelseierne i første halvår. Fondet har etter dette gitt 0,39 prosent avkastning det siste året og 3,12 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning den siste femårsperioden. Fondets avkastning i juni endte på 0,54 prosent.

Landkreditt Høyrente investerer i rentebærende verdipapirer med inntil ett års gjenværende rentebindingstid. Fondet investerer i bank- og finansobligasjoner med inntil fem års gjenværende periode til innfrielse, mens det ved plasseringer i foretaksobligasjoner begrenser gjenværende tid til forfall til maksimalt tre år. Fondet har nå en gjennomsnittlig kreditt-durasjon på 1,25 år.

Ved utgangen av juni var 27 prosent av Landkreditt Høyrente-porteføljen investert i foretaksobligasjoner, mens 68 prosent var investert i finansinstitusjoner og banker. De siste par månedene har fondet blitt positivt påvirket av reduserte kreditt-påslag for selskaper og lån som inngår i porteføljen.

Norges Bank reduserte styringsrenten fra 0,75 prosent til 0,50 prosent i mars. Det ventes nå at sentralbanksjef Øystein Olsen kommer til å annonsere ytterligere én rentereduksjon i løpet av høsten. Norsk pengepolitikk virker stimulerende på aktivitetsnivået i økonomien og understøtter behovet for omstillinger. Styringsrentene er nå negative; både i våre naboland Danmark og Sverige – og dessuten i Japan og Sveits, samt i eurosonen.

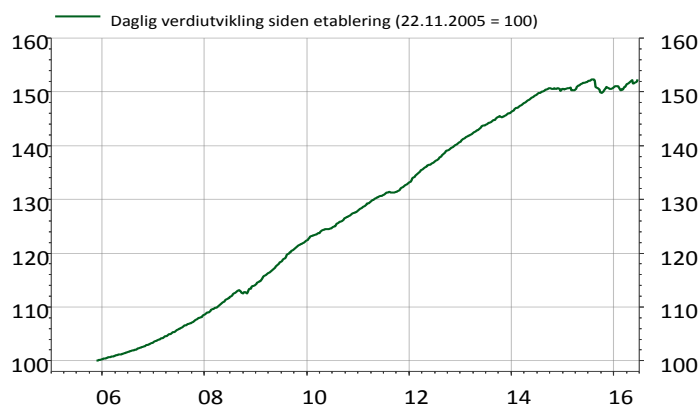
Selskaper som leverer utstyr og tjenester til oljeindustrien opererer nå under krevende markedsforhold. At oljeprisen i det siste har vist en relativt stabil utvikling rundt 50 dollar per fat bidrar på marginen positivt, men en rekke selskaper i leverandørindustrien gjennomfører nå tøffe tiltak for å stå rustet til en lengre periode med rufsete markedsforhold. I mange tilfeller innebærer dette finansiell restrukturering av selskapenes balanser. Både banker, obligasjonseiere og aksjonærer bidrar nå

sammen for å sikre fremtiden til selskaper som trenger tilførsel av frisk egenkapital og – i mange tilfeller – endrede betingelser på utestående obligasjonsgjeld.

Landkreditt Høyrente har i første halvår bidratt aktivt i flere tilfeller der porteføljeselskaper har måttet endre på tidligere inngåtte låneavtaler. Dette gjelder i all hovedsak selskaper som tilbyr fartøyer og tjenester til oljeindustrien. Landkreditt Høyrente har det siste halve året forlenget løpetiden på lån til OSV-rederiene Island Offshore Shipholding og Volstad Subsea. OSV er en samlebetegnelse på ulike typer støttefartøyer for oljeindustrien til havs.

Ved utgangen av juni var 4,6 prosent av Landkreditt Høyrente-porteføljen investert i papirer utstedt av selskaper som leverer utstyr og tjenester til oljeindustrien.

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIUTVIKLING



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

FAKTA OM FONDET

Minstebeløp ved tegning:	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing:	300 kr
Kjøpsomkostninger:	0,00 %
Innløsningsomkostninger:	0,00 %
Forvaltningshonorar p.a.:	0,25 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2016:	6 658 671
Andelskapital pr. 30.06.2016:	654 997 667 kr
Basiskurs pr. 30.06.2016:	98,37 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2016:	98,37 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2016:	4 350 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2016:	833 840 kr

Landkreditt Extra

Etter en sterk avslutning på kvartalet med 1,3 prosent avkastning i juni – endte årets andre kvartal med 2,1 prosent avkastning i rentefondet Landkreditt Extra.

Gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen i oktober 2012 er nå 2,52 prosent. Avkastningstallene er justert for forvaltningshonorarer og oppdatert til og med 30. juni i år.

I Landkreditt Extra investeres tilgjengelige midler i rentebærende foretaksobligasjoner med inntil ett års gjenværende rentebindingstid og inntil tre års gjenværende periode til innfrielse. Fondet kan investere i enkeltpapirer med en kredittkarakter på minimum B minus, basert på kredittvurderinger fra anerkjente selskaper som analyserer selskaper og lån. Verdipapirer som eventuelt nedgraderes til lavere kredittkarakter etter investeringstidspunktet, skal maksimalt utgjøre ti prosent av porteføljen. Gjennomsnittlig rentefølsomhet i fondet er nå 0,12. Porteføljens gjennomsnittlige periode til låneforfall er knapt 1,17 år.

I Landkreditt Extra verdsettes alle obligasjonsinvesteringer til markedspriser hver dag. Fondets verdiutvikling gjenspeiler perioder med svak utvikling i deler av porteføljen. Noen av investeringene har vist seg å være lite likvide i perioder med redusert risikovilje blant investorene.

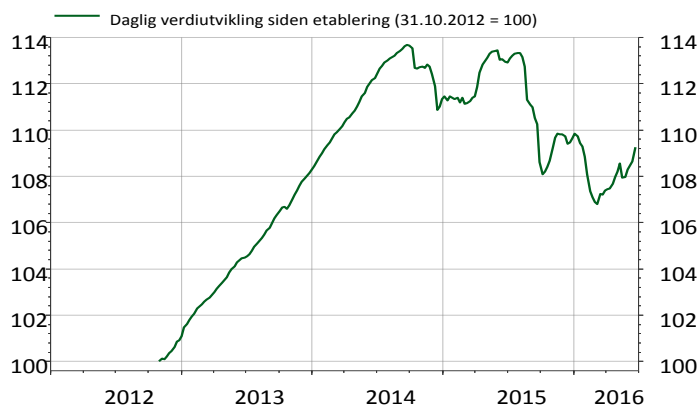
De siste ukene har stemningen i markedet for amerikanske høyrenteinvesteringer endret seg til det bedre. Investorene har igjen fokusert på fond som investerer i høyrenteobligasjoner. Denne utviklingen gjenspeiles i netto-tegning i fond som fokuserer på denne typen investeringer. Vi opplever nå en økende kjøpsinteresse for obligasjoner utstedt av antatt solide låntakere i høyrentemarkedet. Det har allerede en god stund nå vært høy etterspørsel etter de antatt beste låntakerne, foretakene som fortjener kvalitetsstempelen «Investment grade».

Landkreditt Extra har i første halvår bidratt aktivt i flere tilfeller der porteføljeselskaper har måttet endre på tidligere inngåtte låneavtaler. Dette gjelder i all hovedsak selskaper som tilbyr fartøyer og tjenester til oljeindustrien. Landkreditt Extra har det siste halve året forlenget løpetiden på lån til OSV-rederiene Island Offshore Shipholding og Volstad Subsea og dessuten bidratt til forlengelse av perioden til innfrielse av lån til det kanadiske offshoreselskapet Teekay Offshore Partners. OSV er en samlebetegnelse på ulike typer støttefartøyer for oljeindustrien til havs.

Landkreditt Extra har ingen direkte eksponering i bore- eller boligriggselskaper.

Godt og vel 13 prosent av fondets midler er nå eksponert i selskaper som leverer utstyr og tjenester til oljeindustrien. I pos-ten inngår en samlet eksponering på 5 prosent i obligasjoner til OSV-rederiene Island Offshore Shipholding og Volstad Subsea. Fondets investeringer i sistnevnte rederi er pantesikret, og fondets eksponering i dette vil bli redusert med rundt regnet ett prosentpoeng (til cirka 2,8 prosent av forvaltningskapitalen i fondet) etter avdragsbetaling i juli.

LANDKREDITT EXTRA VERDIUTVIKLING



FAKTA OM FONDET

Minstebeløp ved tegning:	300 kr
Minstebeløp mnd. sparing:	300 kr
Kjøpsomkostninger:	inntil 0,50%
Innløsningsomkostninger:	inntil 0,50%
Forvaltningshonorar p.a.:	0,75 %
Antall utstedte andeler pr. 30.06.2016:	7 284 830
Andelskapital pr. 30.06.2016:	693 780 249 kr
Basiskurs pr. 30.06.2016:	95,24 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2016:	95,24 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2016:	7 450 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2016:	2 746 435 kr

FONDENES PORTEFØLJER

LANDKREDITT KINA VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2016

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
China Life Insurance Ltd	250 000	HKD	5 252 946	4 486 569	-766 377	2,53 %
Sum finans/livforsikring			5 252 946	4 486 569	-766 377	2,53 %
Lenovo Group Ltd	650 000	HKD	2 566 685	3 277 733	711 048	1,85 %
TravelSky Technology HK ORD	610 000	HKD	2 090 110	9 814 302	7 724 192	5,53 %
Sum teknologi			4 656 795	13 092 035	8 435 240	7,37 %
Beijing North Star Co	3 010 000	HKD	4 238 024	7 670 467	3 432 444	4,32 %
China Travel International Investment Ltd	3 000 000	HKD	5 872 916	7 256 256	1 383 340	4,09 %
Genting	3 200 000	HKD	9 444 595	8 154 650	-1 289 945	4,59 %
Shangri-La ASIA	850 000	HKD	8 214 977	7 113 183	-1 101 794	4,01 %
Sum eiendom, reiseliv og hotell			27 770 512	30 194 556	2 424 045	17,01 %
China Shineway Pharmaceutical Group Ltd.	800 000	HKD	8 293 811	7 325 363	-968 448	4,13 %
CSPC Pharmaceutical Group	1 150 000	HKD	4 651 014	8 568 213	3 917 199	4,83 %
Hua Han Health Ind.	3 800 000	HKD	4 949 517	2 831 236	-2 118 281	1,59 %
Sum farmasi			17 894 342	18 724 812	830 470	10,55 %
China Unicom Ltd	500 000	HKD	4 262 900	4 329 998	67 098	2,44 %
Sum mobiltelefon			4 262 900	4 329 998	67 098	2,44 %
Beijing Enterprises Holdings Ltd	180 000	HKD	6 285 557	8 513 143	2 227 587	4,79 %
China Water Affairs Group	1 000 000	HKD	1 259 244	4 837 504	3 578 260	2,72 %
CITIC Ltd	570 000	HKD	7 588 189	6 942 682	-645 506	3,91 %
Sum infrastruktur (konglomerat)			15 132 990	20 293 329	5 160 341	11,43 %
Ajisen China Holding LTD	1 000 000	HKD	4 448 776	3 250 198	-1 198 578	1,83 %
China Agri Industries Holdings Ltd	4 000 900	HKD	15 467 834	11 016 438	-4 451 396	6,20 %
China Mengniu Dairy Company Ltd	540 000	HKD	8 122 677	7 860 080	-262 597	4,43 %
Giordano Intl Ltd	1 600 000	HKD	5 198 878	6 167 818	968 940	3,47 %
Goodbaby International	1 400 000	HKD	4 039 211	5 396 840	1 357 629	3,04 %
JD.com INC *	40 000	USD	8 642 014	7 114 258	-1 527 756	4,01 %
Lianhua Supermarket Hldgs Co Ltd	1 825 400	HKD	10 352 160	5 932 911	-4 419 249	3,34 %
Pacific Andes International Hldgs Ltd **	25 984 061	HKD	14 825 157	420 864	-14 404 293	0,24 %
Tsingtao Brewery Co Ltd	260 000	HKD	8 610 400	7 538 084	-1 072 316	4,25 %
Sum konsumorientert			79 707 107	54 697 491	-25 009 616	30,81 %
Brilliance China Auto	450 000	HKD	4 558 961	3 867 844	-691 118	2,18 %
Byd Company Ltd	140 000	HKD	2 433 261	7 021 939	4 588 678	3,95 %
Great Wall Motor	700 000	HKD	5 898 149	4 852 621	-1 045 527	2,73 %
Sum bilindustri			12 890 371	15 742 404	2 852 033	8,87 %
Cosco Pacific Ltd	701 862	HKD	7 644 364	5 843 182	-1 801 182	3,29 %
Sum havner/logistikk/shipping			7 644 364	5 843 182	-1 801 182	3,29 %
HS H-Share ETF	50 000	HKD	4 691 988	4 780 815	88 827	2,69 %
Sum fond/ETF			4 691 988	4 780 815	88 827	2,69 %
Sum verdipapirer			179 904 315	172 185 191	-7 719 121	96,98 %
Sum kontanter				5 368 304		3,02 %
Sum andelskapital				177 553 495		100,00 %

* Verdipapiret er notert på Nasdaq.

** Suspendert f.o.m. 28.11.2015 pga. suspensjon av China Fishery Group, et indirekte kontrollert datterselskap som er i kreditorforhandling med HSBC. Aksjene vil forbli suspendert inntil videre.

Øvrige verdipapirer er notert i Hong Kong.

LANDKREDITT UTBYTTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2016

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
DNB ASA	165 000	NOK	17 914 921	16 392 750	-1 522 171	3,83 %
Pareto Bank ASA	750 000	NOK	18 929 059	21 600 000	2 670 941	5,04 %
Skandiabanken	40 000	NOK	2 127 671	2 120 000	-7 671	0,50 %
Sparebank 1 Nord-Norge	550 000	NOK	21 190 940	21 725 000	534 060	5,07 %
Sparebank 1 SMN	400 000	NOK	21 400 723	18 680 000	-2 720 723	4,36 %
Sparebank 1 SR-Bank ASA	50 000	NOK	2 858 758	2 060 000	-798 758	0,48 %
Sparebank 1 Østfold Akershus	35 000	NOK	3 986 121	4 427 500	441 379	1,03 %
Sparebanken Møre	65 000	NOK	13 915 237	11 635 000	-2 280 237	2,72 %
Sparebanken Sør	50 000	NOK	4 632 180	3 187 500	-1 444 680	0,74 %
Sparebanken Vest	350 000	NOK	13 495 738	12 320 000	-1 175 738	2,88 %
Sum banker			120 451 348	114 147 750	-6 303 598	26,65 %
ABG Sundal Collier Holding ASA	4 000 000	NOK	23 046 248	21 600 000	-1 446 248	5,04 %
B2 Holding	700 000	NOK	8 509 356	8 470 000	-39 356	1,98 %
Entra ASA	230 000	NOK	16 993 386	18 055 000	1 061 614	4,22 %
Gjensidige Forsikring ASA	145 000	NOK	18 839 931	20 111 500	1 271 569	4,70 %
Ocean Yield ASA	380 000	NOK	19 111 323	22 990 000	3 878 677	5,37 %
Oslo Børs VPS Holding ASA *	26 980	NOK	2 378 988	2 293 300	-85 688	0,54 %
Protector Forsikring ASA	50 000	NOK	3 778 231	3 725 000	-53 231	0,87 %
Sum diverse finans, forsikring og eiendom			92 657 463	97 244 800	4 587 337	22,71 %
Austevoll Seafood ASA	295 000	NOK	13 853 301	20 576 250	6 722 949	4,80 %
Bakkafrost	20 000	NOK	3 250 398	6 292 000	3 041 602	1,47 %
Lerøy Seafood Group ASA	52 500	NOK	16 451 314	20 632 500	4 181 186	4,82 %
Marine Harvest ASA	135 000	NOK	16 421 783	18 832 500	2 410 717	4,40 %
SalMar ASA	57 500	NOK	6 449 316	14 208 250	7 758 934	3,32 %
Sum sjømat			56 426 112	80 541 500	24 115 388	18,81 %
Atea ASA	165 000	NOK	13 000 260	13 158 750	158 490	3,07 %
Multiconsult ASA	50 000	NOK	4 851 225	4 500 000	-351 225	1,05 %
Opera Software AS	34 000	NOK	2 227 000	2 278 000	51 000	0,53 %
Telenor ASA	110 000	NOK	15 823 903	15 136 000	-687 903	3,53 %
Sum informasjons- og kommunikasjonsteknologi			35 902 388	35 072 750	-829 638	8,19 %
AF Gruppen ASA	150 000	NOK	12 971 919	21 900 000	8 928 081	5,11 %
Höegh LNG Holdings Ltd.	210 000	NOK	21 711 973	17 220 000	-4 491 973	4,02 %
Orkla ASA	260 000	NOK	17 198 558	19 201 000	2 002 442	4,48 %
RenoNorden ASA	125 000	NOK	5 222 062	2 687 500	-2 534 562	0,63 %
Selvaag Bolig ASA	130 000	NOK	4 065 159	4 147 000	81 841	0,97 %
Tomra Systems ASA	165 000	NOK	12 051 499	14 643 750	2 592 251	3,42 %
Veidekke ASA	105 000	NOK	9 774 379	10 500 000	725 621	2,45 %
XXL	70 000	NOK	6 747 440	6 650 000	-97 440	1,55 %
Sum industri og handel			89 742 989	96 949 250	7 206 261	22,64 %
Sum verdipapirer			395 180 300	423 956 050	28 775 750	99,00 %
Sum kontanter				4 297 256		1,00 %
Sum andelskapital				428 253 306		100,00 %

* Verdipapiret er unotert.

Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs.

LANDKREDITT AKSJE GLOBAL VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2016

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
Landkreditt Kina	32 469	NOK	8 734 001	8 420 024	-313 977	3,96 %
Landkreditt Utbytte	141 101	NOK	17 350 230	18 873 817	1 523 587	8,87 %
Sector Global Eq Kernel (ClassP) NOK Unhedged	46 522	NOK	36 582 314	39 364 310	2 781 996	18,49 %
Vanguard European Stock Index Fund	245 319	EUR	39 088 547	37 681 132	-1 407 414	17,70 %
Vanguard FTSE All-World High Div Yield ETF	95 000	USD	38 376 360	37 995 248	-381 112	17,85 %
Vanguard FTSE Dev Asia ex Japan ETF	80 000	EUR	13 536 578	13 951 200	414 622	6,55 %
Vanguard FTSE Dev Europe ex UK ETF	70 000	EUR	16 499 572	15 884 204	-615 369	7,46 %
Vanguard Global Stock Index Fund	216 050	EUR	18 742 453	37 910 727	19 168 274	17,81 %
Sum verdipapirer			188 910 055	210 080 662	21 170 607	98,68 %
Sum kontanter				2 804 201		1,32 %
Sum andelskapital				212 884 864		100,00 %

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2016

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Aasen Spb FRN 03/02-17	5 000 000	14 419	0,083	5 011 000	5 023 465	-1 954	0,77 %	03.08.2016
Bamble og Langesund Spb FRN 19/09-17	20 000 000	12 100	0,213	20 013 500	20 096 680	71 080	3,07 %	19.09.2016
Bank Norwegian AS FRN 16/02-18	25 000 000	49 194	0,119	25 000 000	25 019 422	-29 773	3,82 %	16.08.2016
Bjugn Spb FRN 21/01-19	10 000 000	43 750	0,047	10 000 000	10 094 400	50 650	1,54 %	21.07.2016
Brage Finans AS FRN 14/02-18	10 000 000	27 353	0,116	10 000 000	10 049 796	22 443	1,53 %	18.08.2016
Brage Finans AS FRN 18/09-17	10 000 000	5 744	0,2128	10 025 000	9 984 673	-46 071	1,52 %	19.09.2016
Brage Finans AS FRN 20/04-18	5 000 000	18 300	0,0442	4 998 500	4 987 618	-29 183	0,76 %	20.07.2016
Eiendoms kreditt AS FRN 04/12-17	15 000 000	16 875	0,1743	15 060 000	14 997 735	-79 140	2,29 %	05.09.2016
Eiendoms kreditt AS FRN 14/10-16	10 000 000	41 317	0,0387	10 000 000	10 058 965	17 648	1,54 %	18.07.2016
Eika Gruppen AS FRN 16/09-16	25 000 000	24 167	0,2046	25 000 000	25 057 617	33 450	3,83 %	16.09.2016
Fana Spb FRN 09/05-17	15 000 000	29 033	0,0997	15 019 650	15 028 742	-19 941	2,29 %	09.08.2016
Hegra Spb FRN 21/09-18	5 000 000	24 306	0,0469	5 000 000	5 070 651	46 346	0,77 %	21.07.2016
Hegra Spb FRN 24/04-17	5 000 000	17 308	0,0581	5 000 000	5 024 480	7 171	0,77 %	25.07.2016
Hjartdal og Gransherad Spb FRN 20/02-18	15 000 000	26 425	0,1355	14 996 550	14 967 063	-55 913	2,29 %	22.08.2016
Hønefoss Spb FRN 19/02-18	10 000 000	26 517	0,1272	10 080 000	10 095 010	-11 507	1,54 %	19.08.2016
Hønefoss Spb FRN 31/05-21	5 000 000	10 125	0,1601	5 000 000	5 012 040	1 915	0,77 %	31.08.2016
KLP-Banken AS FRN 10/03-17	20 000 000	15 222	0,1938	19 944 000	20 020 576	61 354	3,06 %	12.09.2016
Klæbu Spb 10/11-17	10 000 000	27 908	0,1023	10 000 000	10 068 761	40 853	1,54 %	10.08.2016
Kragerø Spb FRN 23/11-18	5 000 000	12 244	0,1382	5 000 000	5 055 021	42 777	0,77 %	23.08.2016
Kvinesdal Spb FRN 08/09-17	10 000 000	10 694	0,1825	9 884 000	9 990 335	95 641	1,53 %	08.09.2016
Meldal Spb FRN 25/08-17	10 000 000	15 314	0,1439	9 975 000	9 999 498	9 184	1,53 %	25.08.2016
Opdals Spb FRN 24/05-17	15 000 000	25 967	0,1411	15 000 000	15 038 195	12 228	2,30 %	24.08.2016
Pareto Bank ASA FRN 03/10-16	20 000 000	107 556	0,2517	20 077 000	20 135 616	-48 940	3,07 %	03.10.2016
Pareto Bank ASA FRN 23/06-20	5 000 000	2 356	0,2236	4 990 500	4 976 283	-14 217	0,76 %	23.09.2016
Sandnes Spb FRN 06/11-18	15 000 000	42 625	0,0967	14 868 000	14 888 391	-22 235	2,27 %	08.08.2016
Santander Consumer Bank AS FRN 18/11-16	5 000 000	13 811	0,1245	5 030 000	5 032 258	-11 553	0,77 %	18.08.2016
Selbu Spb FRN 13/12-18	10 000 000	15 450	0,1741	9 880 700	10 036 061	139 911	1,53 %	05.09.2016
Spb 1 BV FRN 04/12-17	15 000 000	13 958	0,1744	14 972 400	14 975 780	-10 578	2,29 %	05.09.2016
Spb 1 Modum FRN 9/9-16	20 000 000	21 878	0,1854	19 999 500	20 041 056	19 678	3,06 %	09.09.2016
Spb 1 Nordvest FRN 08/11-18	10 000 000	22 822	0,0968	9 881 400	9 982 484	78 262	1,52 %	08.08.2016
Spb 1 Østfold Akershus FRN 28/03-19	8 000 000	729	0,2378	7 846 400	7 945 238	98 110	1,21 %	28.09.2016
Spb Møre FRN 02/03-18	5 000 000	5 017	0,1661	4 956 500	4 987 643	26 127	0,76 %	02.09.2016
Spb Møre FRN 31/03-17	15 000 000	0	0,2436	14 994 600	15 006 650	12 049	2,29 %	30.09.2016
Spb Sør FRN 29/10-18	10 000 000	30 483	0,0692	9 935 700	10 066 593	100 410	1,54 %	29.07.2016
Spb Vest FRN 30/06-17	5 000 000	0	0,2436	4 983 500	4 997 590	14 090	0,76 %	30.09.2016
Toten Sparebank Boligkreditt AS FRN 12/02-20	15 000 000	27 971	0,1079	14 621 250	14 823 327	174 107	2,26 %	12.08.2016
YA Bank AS FRN 04/05-17	25 000 000	79 347	0,0857	25 000 000	25 103 670	24 323	3,83 %	04.08.2016
Sum bank og finans	443 000 000	878 285		442 044 650	443 739 383	818 802	67,75 %	

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

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,13. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,25

Forts. neste side.

LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2016 (FORTS.)

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Aker ASA FRN 06/06-18	5 000 000	15 000	0,1758	5 037 500	5 030 600	-21 900	0,77 %	06.09.2016
Aurora LPG Holding ASA FRN 09/08-17 *	2 750 000	24 668	0,0982	2 650 000	2 719 668	45 000	0,42 %	09.08.2016
Bonheur ASA FRN 10/02-17	5 000 000	39 506	0,1015	4 905 000	5 076 922	132 416	0,78 %	10.08.2016
Borgestad ASA FRN 03/07-17	4 000 000	78 222	0,2478	3 970 000	4 078 222	30 000	0,62 %	03.10.2016
Bulk Industrier AS FRN 18/12-18 *	13 000 000	28 997	0,2097	13 000 000	13 061 497	32 500	1,99 %	19.09.2016
Cegal Holding AS FRN 26/06-17	10 500 000	7 630	0,227	10 500 000	10 035 130	-472 500	1,53 %	26.09.2016
Color Group ASA FRN 18/12-17	10 000 000	16 897	0,2117	10 000 000	10 247 004	230 107	1,56 %	19.09.2016
Crayon Group Holding AS FRN 10/7-17	9 000 000	121 298	0,0191	8 930 000	8 626 287	-425 011	1,32 %	11.07.2016
Electromagnetic Geoservices ASA FRN 26/06-19	8 398 230	4 927	0,2115	8 546 438	3 432 777	-5 113 661	0,52 %	27.09.2016
Exmar NV FRN 07/07-17	12 000 000	148 553	0,0082	12 070 000	11 922 193	-303 640	1,82 %	07.07.2016
Havila Shipping ASA SEC FRN 08/11-16	3 521 189	118 605	0	3 382 066	1 565 814	-1 934 858	0,24 %	08.11.2016
Hospitality Invest AS FRN 12/02-19	4 000 000	38 057	0,1065	4 000 000	4 048 057	10 000	0,62 %	12.08.2016
Host Hoteleierdom AS SEC FRN 20/12-16	8 000 000	19 629	0,2126	7 817 500	8 039 629	202 500	1,23 %	20.09.2016
Island Offshore Shipholding FRN 05/04-16	13 343 629	202 189	0,0027	13 549 032	5 339 487	-8 411 735	0,82 %	05.07.2016
Kistefos AS FRN 16/12-16	11 500 000	39 627	0,2016	11 131 250	11 568 101	397 224	1,77 %	16.09.2016
Marine Harvest ASA FRN 12/03-18	9 000 000	20 250	0,1928	9 217 000	9 215 820	-21 430	1,41 %	12.09.2016
Norwegian Air Shuttle FRN 03/07-17	5 000 000	58 056	0,2492	4 862 500	5 015 868	95 313	0,77 %	03.10.2016
Odfjell ASA FRN 11/04-17	6 500 000	98 573	0,0164	6 298 750	6 613 495	216 173	1,01 %	11.07.2016
Scatec Solar ASA FRN 19/11-18	10 000 000	87 733	0,1254	10 000 000	10 037 773	-49 960	1,53 %	19.08.2016
Stolt-Nielsen Ltd FRN 19/03-18	10 000 000	17 661	0,2115	10 275 000	10 274 911	-17 750	1,57 %	19.09.2016
StormGeo Holding AS FRN 31/01-17	12 000 000	140 490	0,0684	11 961 000	12 290 490	189 000	1,88 %	29.07.2016
Tallink Group AS FRN 18/10-18	10 000 000	121 869	0,0383	10 140 000	10 410 344	148 475	1,59 %	18.07.2016
Volstad Subsea AS SEC FRN 05/07-17	14 385 811	261 438	0	14 487 232	9 989 843	-4 758 828	1,53 %	05.07.2016
Sum industri og eiendom	196 898 859	1 709 875		196 730 268	178 639 932	-19 802 565	27,27 %	
Sum verdipapirer	639 898 859	2 588 160		638 774 918	622 379 315	-18 983 763	95,02 %	
Sum kontanter					32 618 351		4,98 %	
Sum andelskapital					654 997 666		100,00 %	

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

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,13. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,25

LANDKREDITT EXTRA VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2016

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Aker ASA FRN 06/06-18	23 000 000	69 000	0,1758	23 078 750	23 140 760	-6 990	3,34 %	06.09.2016
Aker ASA FRN 16/03-17	16 500 000	34 513	0,2035	16 973 750	16 680 142	-328 121	2,40 %	16.09.2016
Aker Solutions ASA FRN 06/06-17	11 000 000	40 104	0,176	11 222 500	11 205 081	-57 523	1,62 %	06.09.2016
Aurora LPG Holding ASA FRN 09/08-17 *	4 650 000	41 711	0,0982	4 550 000	4 598 711	7 000	0,66 %	09.08.2016
Austevoll Seafood ASA FRN 07/02-17	18 500 000	135 091	0,0962	19 035 300	18 840 872	-329 519	2,72 %	08.08.2016
Austevoll Seafood FRN 15/10-18	10 000 000	107 878	0,0302	10 300 000	10 395 040	-12 838	1,50 %	15.07.2016
Bonheur ASA FRN 10/02-17	24 000 000	189 627	0,1015	23 678 250	24 369 226	501 349	3,51 %	10.08.2016
Borgestad ASA FRN 03/07-17	20 000 000	391 111	0,2478	20 052 625	20 391 111	-52 625	2,94 %	03.10.2016
Bulk Industrier AS FRN 18/12-18 *	10 000 000	22 306	0,2097	10 000 000	10 047 306	25 000	1,45 %	19.09.2016
BW Offshore Limited FRN 15/03-17	17 500 000	40 756	0,1899	18 151 150	14 681 592	-3 510 314	2,12 %	15.09.2016
Cegal Holding AS FRN 26/06-17	15 000 000	10 900	0,227	15 000 000	14 335 900	-675 000	2,07 %	26.09.2016
Color Group ASA FRN 18/12-17	16 000 000	27 036	0,2117	15 997 750	16 395 207	370 421	2,36 %	19.09.2016
Color Group ASA FRN 25/08-16	10 000 000	64 236	0,1426	10 385 750	10 093 664	-356 322	1,45 %	25.08.2016
Crayon Group Holding AS FRN 10/7-17	20 000 000	269 550	0,0191	19 967 600	19 169 526	-1 067 624	2,76 %	11.07.2016
Curato Holding FRN 22/11-18	19 428 333	127 558	0,1344	20 090 893	20 391 818	173 367	2,94 %	22.08.2016
Electromagnetic Geoservices ASA FRN 26/06-19	13 566 372	7 850	0,2115	13 767 746	5 545 255	-8 222 491	0,80 %	27.09.2016
Exmar NV FRN 07/07-17	24 000 000	303 817	0,0082	24 186 000	23 844 387	-653 280	3,44 %	07.07.2016
Golar LNG FRN 12/10-17	6 000 000	82 800	0,0219	6 163 500	5 927 800	-318 500	0,85 %	12.07.2016
Havyard Group ASA FRN 13/12-18	13 000 000	42 250	0,1751	13 000 000	8 167 250	-4 875 000	1,18 %	13.09.2016
Hoegh LNG FRN 03/10-17	6 000 000	101 500	0,2496	6 129 000	6 246 874	16 374	0,90 %	03.10.2016
Hospitality Invest AS FRN 12/02-19	6 000 000	57 085	0,1065	6 000 000	6 072 085	15 000	0,88 %	12.08.2016
Host Hoteleierdom AS SEC FRN 20/12-16	12 000 000	29 443	0,2126	12 010 000	12 059 443	20 000	1,74 %	20.09.2016
Island Offshore Shipholding FRN 05/04-16	20 015 444	303 284	0,0027	20 255 678	8 009 230	-12 549 732	1,15 %	05.07.2016
Kistefos AS FRN 16/12-16	25 000 000	86 146	0,2016	24 512 200	25 148 046	549 700	3,62 %	16.09.2016
Klaveness Ship Holding AS FRN 08/05-18	10 000 000	82 478	0,0959	10 117 600	10 112 940	-87 138	1,46 %	08.08.2016
Marine Harvest ASA FRN 12/03-18	23 000 000	51 750	0,1928	23 602 000	23 551 540	-102 210	3,39 %	12.09.2016
Norlandia Care Group FRN 10/04-18	20 000 000	272 000	0,0192	20 235 000	20 318 266	-188 734	2,93 %	10.10.2016
Norwegian Air Shuttle FRN 03/07-17	25 000 000	290 278	0,2492	24 312 500	25 079 340	476 563	3,61 %	03.10.2016
Norwegian Air Shuttle SEC FRN 21/11-17	7 000 000	37 689	0,1344	7 014 000	7 042 064	-9 625	1,02 %	22.08.2016
Odfjell ASA FRN 11/04-17	32 000 000	485 280	0,0164	32 295 000	32 558 746	-221 534	4,69 %	11.07.2016
P/F Bakkafrøst FRN 14/02-18	10 000 000	63 067	0,1155	10 307 500	10 379 367	8 800	1,50 %	15.08.2016
Scatec Solar ASA FRN 19/11-18	25 000 000	219 333	0,1254	24 980 000	25 094 433	-104 900	3,62 %	19.08.2016
Ship Finance Ltd FRN 19/10-17	14 000 000	170 333	0,0383	13 800 000	13 940 943	-29 390	2,01 %	19.07.2016
Stolt-Nielsen Ltd FRN 19/03-18	30 500 000	53 866	0,2115	31 316 250	31 338 479	-31 638	4,52 %	19.09.2016
StormGeo Holding AS FRN 31/01-17	23 000 000	269 273	0,0684	23 243 000	23 556 773	44 500	3,40 %	29.07.2016
Tallink Group AS FRN 18/10-18	24 000 000	292 487	0,0383	24 453 500	24 984 827	238 840	3,60 %	18.07.2016
Teekay Offshore Partners L.P. FRN 27/01-17	25 000 000	301 979	0,0625	25 050 000	24 175 084	-1 176 895	3,48 %	27.07.2016
Volstad Subsea AS SEC FRN 05/07-17	38 526 035	700 146	0	38 727 728	26 753 378	-12 674 497	3,86 %	05.07.2016
Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 09/04-19	13 000 000	80 600	0,0193	12 420 500	12 628 395	127 295	1,82 %	09.07.2016
Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 13/06-18	22 000 000	34 803	0,1954	21 958 000	21 839 636	-153 166	3,15 %	13.09.2016
Sum verdipapirer	703 186 184	5 990 914		708 341 020	669 110 537	-45 221 397	96,44 %	
Sum kontanter					24 669 712		3,56 %	
Sum andelskapital					693 780 249		100,00 %	

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

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,12. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,17



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