

2017

# HALVÅRSRAPPORT

## Verdipapirfondene

Landkreditt Utbytte – Landkreditt Aksje Global – Landkreditt Høyrente – Landkreditt Extra



# MARKEDSKOMMENTAR



Oslo, juli 2017  
Sigurd Klev  
Investeringsdirektør

Vi har nå bak oss mer enn åtte år med ultralave renter og ekspansiv finanspolitikk i hele den vestlige verden. Stimulansetiltakene har resultert i sterk etterspørsel etter eiendeler som gir avkastning. Når vi nå ser tegn på økende aktivitetsvekst i verdensøkonomien, er det grunn til å vente at sentralbankene kommer til å trappe ned de pengepolitiske stimulansepakkenes så snart det lar seg gjøre. Det ventes like fullt at Norges Bank vil holde styringsrenten uendret på dagens nivå i minst to år til.

Både Janet Yellen og Mario Draghi, sentralbanksjefer i henholdsvis USA og Eurosonen, har nylig signalisert at gradvis nedtrapping av bankenes pengepolitiske stimulansprogrammer er forestående. Det er enn så lenge ikke sagt når dette kan ventes å skje, ei heller i hvilket omfang og i hvilken takt stimulansetiltakene vil bli trappet ned.

Det kan synes som om sentralbanksjefene er mer «haukete» enn det markedsaktørene legger til grunn når de prognostiserer fremtidig renteutvikling. Det er eksempelvis stor forskjell mellom renteprognosene fra den amerikanske sentralbanken og de renteforventningene som kan leses ut av terminrenter i finansmarkedet.

De siste tre månedene har forventningene til amerikanske markedsrenter blitt betydelig redusert, blant annet fordi forhåpningene til – eller frykten for – overoppheting av økonomien har blitt redusert i takt med at president Donald Trump har møtt politisk motstand mot sentrale deler av sin finanspolitikk. Det ventes nå at den amerikanske økonomien vil vise en vekst på godt og vel to prosent per år de neste tre årene.

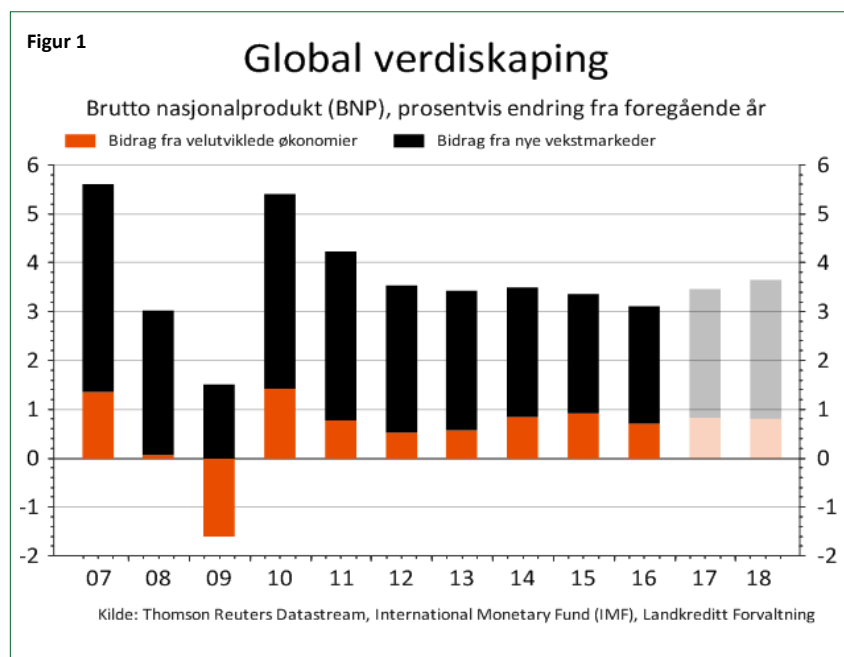
## NY VEKST

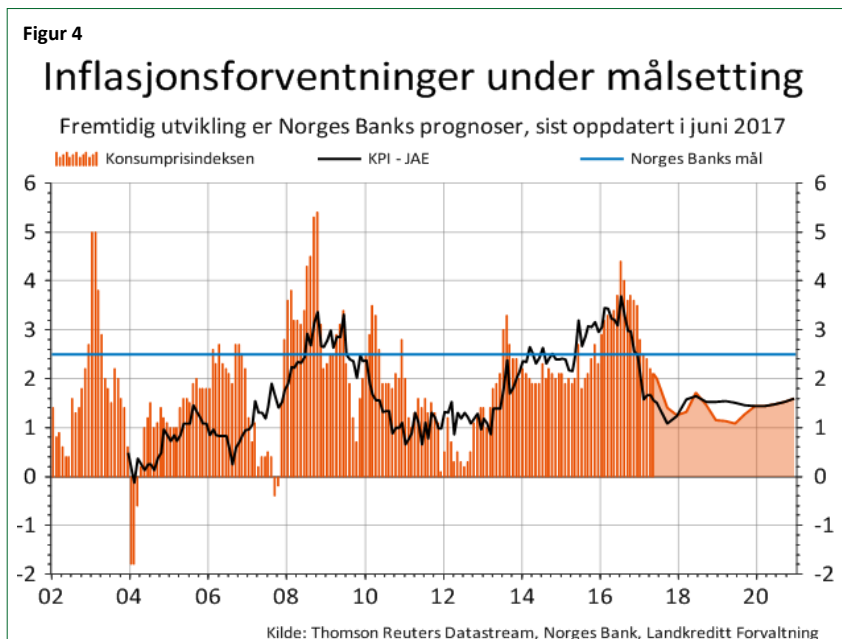
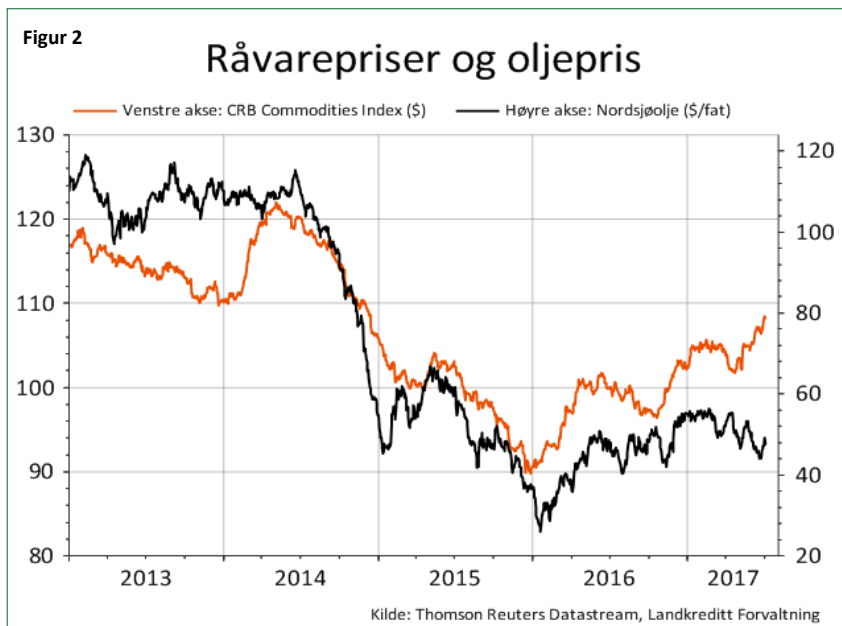
Det internasjonale pengefondet (IMF) venter til sammenligning en vekst i

verdensøkonomien til mellom 3,5 og 3,7 prosent de nærmeste årene. Fjoråret fremstår etter dette som året da veksttaket bunnet ut (se figur 1). Det er først og fremst de såkalt nye vekstmarkedene i Øst-Europa, Latin-Amerika, Afrika og Asia som skal bidra til økt veksttakt fremover.

Utsikter til økende global vekst har bidratt positivt til prisutviklingen i råvare-

markedene. Som figur 2 viser, har den dollarbaserte prisindeksen CRB Commodities Index økt nærmere 20 prosent de siste 18 månedene. Prisen per fat nordsjøolje viser til sammenligning en tilnærmet flat (dollarbasert) prisutvikling, det siste året sett under ett. Den veldig enkle forklaringen på den heller svake prisutviklingen i oljemarkedet er at det produseres for mye olje, i alle fall sammenholdt med tilgjengelige lagre og dagens etterspørsel.





En svakere oljepris har en tendens til å påvirke kursen på norske kroner negativt. Figur 3 illustrerer dette. Den kraftige pris-korreksjonen som preget oljemarkedet i andre halvår 2014 og som kulminerte med priser under 30 dollar per fat i januar 2016, sendte bytteforholdet mellom amerikanske dollar og norske kroner fra seks kroner til ni kroner.

Amerikanske varer og tjenester ble i denne perioden 50 prosent dyrere, sett fra et norsk forbrukerperspektiv. Denne utviklingen kunne etterhvert observeres i de norske inflasjonsstatistikkene. Siste års økning i den norske konsumprisindeksen toppet ut på 4,4 prosent i juli i fjor. Norges Banks mål for pengepolitikken er å innrette denne slik at prisstigningen over tid skal være nær 2,5 prosent i året. Basert på sentralbankens egne prognoser kommer den årlige prisstigningen i Norge til å variere mellom 1 og 1,5 prosent per år frem mot utgangen av 2020 (se figur 4).

#### POSITIV BØRSUTVIKLING

Alle de toneangivende aksjebørsene har levert solid avkastning det siste året. Regnet i norske kroner har verdensindeksen MSCI All Countries World Index gitt 18,9 prosent avkastning i perioden. Den amerikanske S&P 500-indeksen har gitt 18,0 prosent mens den europeiske MSCI-indeksen har gitt 21,9 prosent avkastning det siste året.

Forventningene til neste års inntjening for selskapene i verdensindeksen viste begrenset vekst i årene 2011 til 2014. Den globale MSCI-indeksen økte like fullt 60 prosent i verdi i perioden. De to påfølgende årene falt forventningene til neste års inntjening 12–13 prosent, med en tilnærmet identisk kursnedgang i aksjeindeksen som følge. Det siste året har inntjeningsforventningene på nytt tikkert oppover og bidratt positivt til aksjekursutviklingen i perioden. Forventninger til økende global aktivitetsvekst og økende inntjening i børselskapene danner et godt utgangspunkt for fremtidig verdiutvikling i aksjemarkedene.

## OLJEPRISEN TYNGER

Oslo Børs Fondsindeks har gitt 1,6 prosent avkastning det siste året. Siden årsskiftet har denne indeksen økt 1,9 prosent i verdi. Den tidligere omtalte globale aksjeindeksen MSCI All Country World Index har til sammenligning levert 18,9 prosent avkastning regnet i norske kroner det siste året og 8,5 prosent avkastning siden årsskiftet.

Norske aksjer har med andre ord vist en relativt svak verdiutvikling den siste tiden. En sentral forklaringsvariabel er oljeprisen som falt nærmere 20 prosent i pris regnet i norske kroner i årets første seks måneder.

Oslo Børs bransjeindeks for energirelaterte selskaper har falt 11,2 prosent i verdi i første halvår. Aksjeindeksen som viser verdiutviklingen i sjømatsekskapene viste en nedgang på 9,1 prosent. De finansrelaterte børssekskapene har derimot bidratt positivt til børsutviklingen, både i årets første halvår og det siste året. Siden årsskiftet har finansindeksen økt 12,5 prosent i verdi, mens den har økt 40,2 prosent i verdi det siste året.

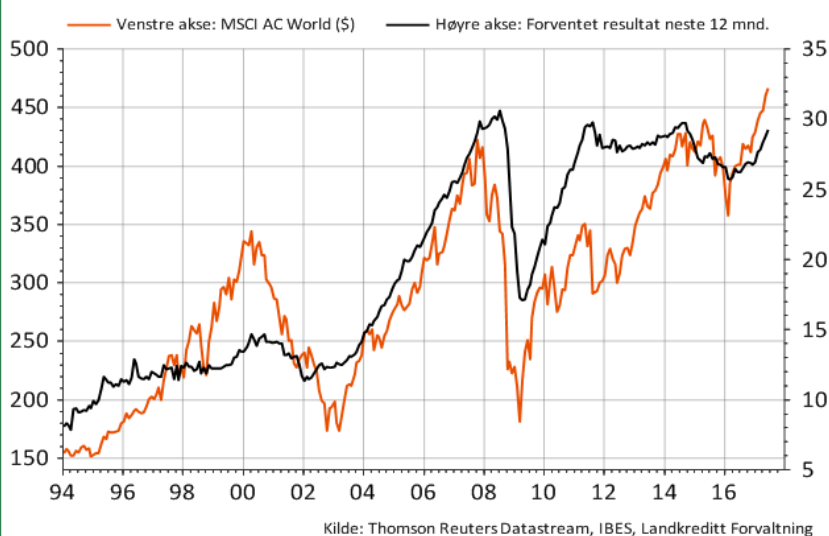
## REDUSERTE KREDITTMARGINER

Etter at oljeprisen bunnet ut på nivåer under 30 dollar per fat i første kvartal i fjor, har vi sett en markert reduksjon av kredittmarginene i markedet for foretaksobligasjoner. Dette er speilbildet av den kraftige kursoppgangen som har preget markedet for høyrenteobligasjoner, det vil si obligasjoner utstedt av foretak med svakere kredittkvalitet enn det som gjerne betegnes som «investment grade». Aker, Color Group og Norwegian Air Shuttle er eksempler på selskaper som finansierer virksomheten i markedet for høyrenteobligasjoner (high yield-markedet).

I takt med økende kjøpsinteresse, økende kurser og reduserte kredittmarginer har vi den siste tiden sett en sterkt økende interesse fra foretakenes side for å utstede ny obligasjonsgjeld. En del nye aktører har også benyttet anledningen til å finansiere virksomheten i dette markedet. Det må kunne antas at en del av disse nye aktørene i markedet vil kunne få problemer med å betjene sine forpliktelser som avtalt. Vi kommer derfor til å holde fast ved vår strategi om å kun investere i selskaper som vi mener vil kunne betjene sine forpliktelser i henhold til gjeldende låneavtaler.

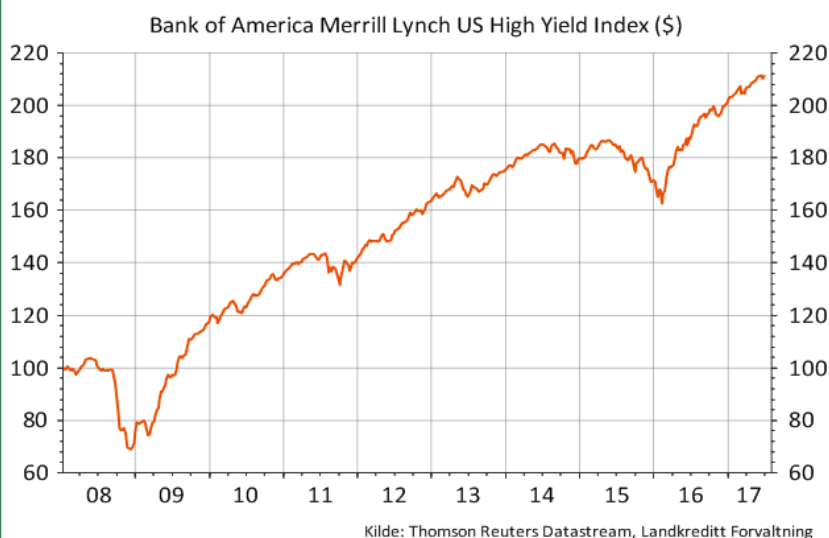
Figur 5

## Globale aksjemarkeder vs. inntjening



Figur 6

## Solid oppgang i high yield-markedene



## SKYFRI HIMMEL?

Det er nå mer enn åtte år siden aksjemarkedene traff bunnen etter at den amerikanske investeringsbanken Lehman Brothers hadde gått overende høsten 2008. Lehman Brothers-konkursen sendte sjokkbølger inn i finansmarkedene, med negative smitteeffekter som også påvirket konsum og realinvesteringer – og følgelig også den samlede verdiskapingen på global basis.

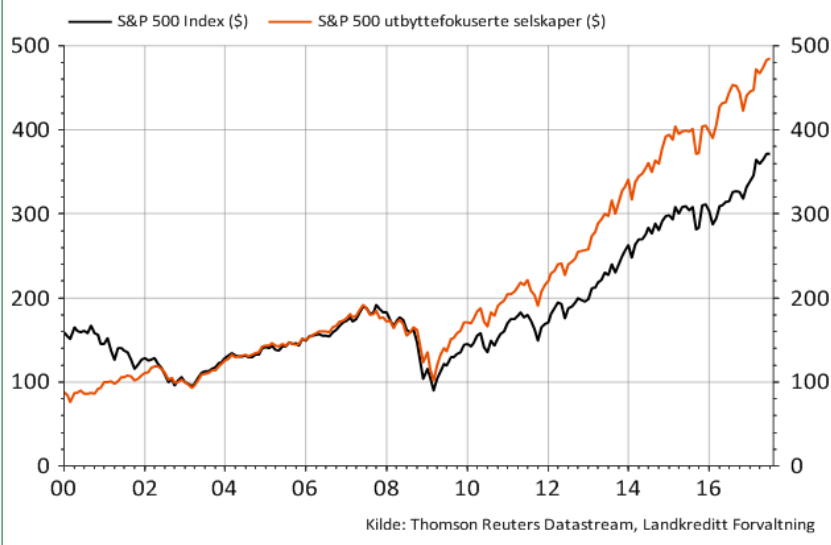
Siden våren 2009 har Oslo Børs gitt 250 prosent avkastning. Den amerikanske S&P 500-indeksen har gitt 310 prosent avkastning, regnet i dollar. Amerikanske utbytteaksjer har gitt 375 prosent avkastning, også dette regnet i dollar. Kapital som har vært investert risikofritt i amerikanske statsertifikater, har knapt nok økt i verdi i perioden.

Det er derfor ikke så unaturlig at enkelte bekymrer seg for at oppgangen i aksje- og obligasjonsmarkedene har resultert i at risikable aktiva nå har blitt for dyre og at vi følgelig bør være forberedt på korreksjoner og magre år.

Slik vi vurderer det, er potensialet for ekstraordinært høy avkastning nå lavere enn før. Vi venter følgelig at avkastningen fra aksjer og obligasjoner blir lavere de neste åtte årene enn det som har preget den foregående åtteårsperioden. Vi mener like fullt at aksjer og norske høyrenteobligasjoner vil gi bedre avkastning enn risikofrie plasseringer det kommende året. Time will show!

Figur 7

## Amerikanske utbytteaksjer vs. S&P 500



## AVKASTNING FOR FONDENE

	Landkreditt Utbytte	Landkreditt Aksje Global	Landkreditt Høyrente	Landkreditt Extra
Første 6 mnd. i 2017	7,0 %	8,4 %	2,1 %	4,5 %
2016	22,3 %	3,2 %	3,2 %	4,8 %
2015	11,1 %	14,0 %	0,2 %	-1,5 %
2014	19,1 %	26,9 %	2,9 %	2,8 %
2013	13,5 %	36,2 %	4,0 %	7,2 %
2012	-	6,8 %	5,7 %	1,0 %
Oppstartsdato	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 Kina og Landkreditt Utbytte

Fusjonen ble gjennomført den 15. juni 2017. Siste dag med kurs i begge fond var 14. juni 2017. Det ble avholdt andelseiermøte den 9. mai 2017 for å behandle styrets forslag om å fusjonere verdipapirfondene Landkreditt Kina og Landkreditt Utbytte, med sistnevnte som det overtakende fond. Andelseiermøtet vedtok fusjonen med stort flertall.

Finanstilsynet har tidligere gitt sin tillatelse til fusjonen. En nærmere beskrivelse av fusjonen og konsekvenser for andelseierne finnes i den informasjonen som ble sendt til andelseierne sammen med innkallingen til andelseiermøtet. Denne informasjon finnes også på våre hjemmesider [Landkredittfondene.no](http://Landkredittfondene.no)

# OM FONDENE

## Landkreditt Utbytte

Aksjefondet Landkreditt Utbytte leverte 7 prosent avkastning i første halvår og har etter dette gitt 23 prosent avkastning det siste året og 16,8 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen i februar 2013.

Oslo Børs Fondsindeks har til sammenligning økt 1,9 prosent siden årsskiftet, 16 prosent det siste året og 9,6 prosent årlig siden februar 2013. Avkastningstallene er basert på forutsetning om at årlige utbyttebetalinger har blitt reinvestert i fondet. I årets første halvår leverte fondet 7 prosent avkastning. Fondsindeksen steg 1,9 prosent i perioden.

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

Fondet har lenge hatt en relativt stor andel av kapitalen investert i banker og andre finansrelaterte virksomheter. I juni økte fondets bankeksponering til vel 39 prosent, blant annet som følge av at børsnykommeren Sparebank 1 Østlandet ble inkludert i porteføljen. Tett oppunder fire prosent av fondets tilgjengelige midler er nå eksponert i Sparebank 1 Østlandet.

I årets første halvår bidro bankene samlet sett med mer enn fire prosentenheter til periodens samlede avkastning. Øvrige finansrelaterte selskaper bidro med ytterligere tre prosentenheter til totalavkastningen i perioden. Sjømatsektoren bidro negativt med cirka 0,6 prosentenheter, mens de øvrige porteføljeselskapene i sum leverte godt og vel én prosent avkastning på plussiden.

Målt ved risikojustert avkastning (Sharpe-ratio) kommer Landkreditt Utbytte nå best ut blant sammenlignbare fond som har investert tilgjengelige midler på Oslo

## 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. 30.06.2017	6.237.332
Andelskapital pr. 30.06.2017	988.924.447 kr
Basiskurs pr. 30.06.2017	158,55 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2017	158,15 kr
Kurtasje 1. halvår 2017	301.948 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2017	11.830 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2017	5.679.582 kr

Børs den siste treårsperioden. (Kilde: Morningstar.)

Medregnet eksponering i eiendomsselskaper, forsikringselskaper og fondsmeglerforetak er finanssektoren nå representert med 62 prosent av verdiene i fondet. Kontantandelen har blitt redusert den siste måneden, til en aktuell andel rundt én prosent av fondets tilgjengelige midler. Resultatrapportene etter årets første halvår vil kunne gi nye impulser til den videre markedsutviklingen utover sommeren. Slik vi

vurderer det nå, vil utsikter til resultatvekst og et vedvarende lavt rentenivå tilsi at aksjeinvesteringer fortsatt vil fremstå som attraktive investeringsalternativer for kapitaleiere.

## Landkreditt Aksje Global

Aksjefondet Landkreditt Aksje Global oppnådde en avkastning på 8,4 prosent målt i norske kroner i første halvår 2017. Fondet har gitt 17,5 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning den siste femårsperioden.

Globale aksjemarkeder målt ved Morgan Stanleys All Country Net Return Index (alle land) i norske kroner endte første halvår 2017 opp 8,5 prosent. I løpet av første halvår har den norske kronen styrket seg mot dollar med nesten 3 prosent, men svekket seg mot euro med over 5 prosent. Valutabevegelser har hatt en negativ effekt på avkastningen i fondet i perioden.

Ledende internasjonale børser har hatt en meget god utvikling så langt i 2017. Aksjemarkedene i USA, Europa og Japan oppnådde henholdsvis 8,2 prosent (S&P 500), 5,0 prosent (Stoxx 600) og 6,1 prosent (TOPIX) positiv verdiutvikling, uttrykt i lokal valuta.

Blant underfondene som utgjør porteføljen i Landkreditt Aksje Global bidro Vanguard Developed Asia ex Japan, Vanguard Developed Europe ex UK og Landkreditt Kina (fusjonert inn i Landkreditt Utbytte per 15. juni 2017) mest positivt til avkastningsresultatene. Samtlige av disse fondene steg mer enn 15 prosent målt i norske kroner. Svakest avkastning hadde Vanguard All-World Hi Dividend ETF og Sector Global Equity Kernel som steg mellom 5 og 6 prosent.

I forhold til sammensetningen av verdensindeksen er Landkreditt Aksje Global relativt sett tungt eksponert i europeiske aksjer utenfor Storbritannia, i norske aksjer og i Asia utenfor Japan. Fondet er på den andre siden tilsvarende lavt eksponert i amerikanske aksjemarkeder. De viktigste grunnene til overeksponeringen i europeiske aksjer er at markedene i Europa jevnt over fremstår som betydelig lavere verdsatt enn amerikanske aksjer. Samtidig ser veksten nå ut til å ta seg opp og pengepolitikken er fortsatt ultraekspansiv.

Veksten i verdensøkonomien er forventet å ta seg noe opp i løpet av de nærmeste



### 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. 30.06.2017	1.162.567
Andelskapital pr. 30.06.2017	253.988.227 kr
Basiskurs pr. 30.06.2017	218,47 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2017	217,93 kr
Kurtasje 1. halvår 2017	3.744 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2017	160 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2017	1.521.341 kr

årene. I USA har imidlertid makrotallene den siste tiden vært litt på den svake siden. Den amerikanske sentralbanken har likevel valgt å holde seg til den forskrevne rentebanen og har hevet styringsrenten to ganger med 0,25 prosent hittil i år. Renten ligger nå i intervallet 1,0-1,25 prosent. Ytterligere en renteøkning på 0,25 prosentpoeng er ventet senere i år. På den andre siden av Atlanteren har makrotallene vært sterkere enn ventet. Fortsatt er imidlertid den europeiske sentralbanken i modus for å videreføre sine omfattende verdipapirkjøp ut 2017. Renten er nær null.

Den oppgangen vi så i inflasjon og lange renter i fjor høst er delvis reversert i løpet

av første halvår 2017. Bakgrunnen er lavere råvarepriser, hvor blant annet oljeprisen har korrigert ned anslagsvis 10 dollar per fat, og noe svakere vekstimpulser fra USA. På den politiske arena har det vært en del støy med interne anliggender i USA og valg i flere europeiske land. Aksjemarkedene har tatt den politiske støyen med fatning. Investorene har hatt fokus på en potensiell bedring i veksten i verdensøkonomien og derved også en bedring av selskapsresultatene i fra 2017. Dette har understøttet den positive utviklingen for aksjer. Sentralbankene vil skynde seg langsomt med å øke rentene. Markedene går inn i andre halvår av 2017 med en positiv undertone.

## Landkreditt Høyrente

Rentefondet Landkreditt Høyrente ga 2,1 prosent avkastning til andelseierne i første halvår og 4,3 prosent siste 12 måneder. Fondet har gitt 4,1 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen av fondet i november 2005.

Landkreditt Høyrente investerer minimum 65 prosent av sin portefølje i bank- og finansobligasjoner og maksimalt 35 prosent i norske foretaksobligasjoner. Fondet kan også investere i rentebærende verdipapirer som er utstedt eller garantert av den norske stat, norske kommuner og fylkeskommuner. Fondet kan investere i obligasjoner som har maksimalt fem år til endelig forfall.

Fondet har på rapporteringstidspunktet en gjennomsnittlig rentedurasjon på 0,13 år og en gjennomsnittlig kreditturasjon på 1,41 år. Ved utgangen av juni var 26,2 prosent av Landkreditt Høyrente-porteføljen investert i foretaksobligasjoner, mens 73,8 prosent var investert i banker og finansinstitusjoner. Fondet har i løpet av første halvår blitt positivt påvirket av reduserte kredittpåslag for selskaper og lån som inngår i porteføljen.

Prisen på et fat nordsjøolje startet året rundt 55 dollar fatet, men falt betydelig i løpet av juni og handlet rundt 47 dollar fatet ved utgangen av første halvår. Den gjennomsnittlige prisen på et fat nordsjøolje var omtrent 52 dollar fatet i første halvår. Oljeproduksjonen fra OPEC-landene har vært høyere enn ventet inneværende år, da Libya og Nigeria har økt sin produksjon kraftig. Disse to landene var blant landene som var unntatt kuttavtalen grunnet daværende produksjonsforstyrrelser. Den samlede OPEC oljeproduksjonen i juni var på sitt høyeste nivå hittil i år, med en økning på 260.000 fat siden mai og samlet produserer nå OPEC-landene 390.000 fat per dag mer enn produksjonsmålet oljekartellet satte seg i november 2016.

Norges Bank beholdt styringsrenten uendret på 0,50 prosent i juni. Det ventes at sentralbanksjef Øystein Olsen kommer til

## LANDKREDITT HØYRENTE VERDIUTVIKLING



## 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. 30.06.2017	6.004.691
Andelskapital pr. 30.06.2017	612.974.284 kr
Basiskurs pr. 30.06.2017	102,08 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2017	102,08 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2017	3.840 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2017	776.928 kr

å holde renten på dagens nivå i lang tid fremover ifølge den nyeste rentebanen. Innenlandsk etterspørsel og kronkursen trekker rentebanen oppover, mens prisenivå og utenlandsk etterspørsel trekker rentebanen nedover. En samlet vurdering fra Norges Bank taler dermed for å holde rentebanen lav.

Landkreditt Høyrente har en meget begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice, da 2,3 prosent av fondet var investert i denne sektoren ved utgangen av juni. Vi har ingen direkte eksponering mot utstedere innenfor offshore supply- eller boreriggsegmentene. Fondet er for tiden

ikke involvert i noen form for finansielle restruktureringer, men vi har i løpet av første halvår bidratt til forlengelse av løpetid på et obligasjonslån utstedt av det belgiske shippingselskapet Exmar.

Kredittpåslag på sikre og usikre bankobligasjoner i det norske markedet har falt gjennom hele første halvår og bidratt til en positiv utvikling for fondet. Vi forventer stabile markedsforhold for norske banker i andre halvår, med liten volatilitet i kredittpåslagene.



## Landkreditt Extra

Rentefondet Landkreditt Extra ga 4,5 prosent avkastning til andelseierne i første halvår og 9,6 prosent siste 12 måneder. Fondet har gitt 4,0 prosent gjennomsnittlig årlig avkastning siden etableringen av fondet i oktober 2012.

Landkreditt Extra investerer hovedsakelig i norske rentebærende foretaksobligasjoner med en maksimal rentebindingstid på ett år. Maksimal gjenværende løpetid til forfall for enkeltpapirer er fem år, mens fondets kredittdurasjon (gjennomsnittlig løpetid) ikke skal overstige tre år. Fondet har på rapporteringstidspunktet en gjennomsnittlig rentedurasjon på 0,14 år og en gjennomsnittlig kredittdurasjon på 1,75 år. Ved månedsslutt var fondet investert i 46 ulike obligasjoner fordelt på 32 utstedere.

Fondet kan investere i enkeltpapirer med en kredittkarakter tilsvarende minimum B minus. Verdipapirer som eventuelt nedgraderes til lavere kredittkarakter etter investeringstidspunktet, skal maksimalt utgjøre 10 prosent av porteføljen. Ved utgangen av juni var 3,6 prosent av fondet investert i papirer med lavere kredittkarakter enn det vi definerer som B minus.

I Landkreditt Extra verdsettes alle investeringer til markedspriser hver dag. Fondets verdiutvikling vil derved løpende gjenspeile perioder med både god og svak utvikling i deler av porteføljen.

Den gjennomsnittlige prisen på nordsjøolje var 52,6 dollar per fat i første halvår og dette har bidratt til en positiv utvikling i høyrentemarkedene verden over. Kredittpåslagene på amerikanske høyrentekreditter har falt videre siden årsskiftet, mens høyrenteselskaper i Europa drar nytte av rekordlave rentekostnader. Det europeiske høyrentemarkedet har utviklet seg sterkere sammenlignet med USA og Norge, grunnet ekspansiv pengepolitikk og liten eksponering mot oljeprisen.

Det norske høyrentemarkedet har i likhet med de større internasjonale markedene

## LANDKREDITT EXTRA VERDIUTVIKLING



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

## 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. 30.06.2017	7.565.454
Andelskapital pr. 30.06.2017	789.502.170 kr
Basiskurs pr. 30.06.2017	104,36 kr
Innløsningskurs pr. 30.06.2017	104,36 kr
Depotomkostninger 1. halvår 2017	5.830 kr
Forvaltningshonorar 1. halvår 2017	2.922.244 kr

utviklet seg positivt i første halvår, med stigende obligasjonskurs og netto tilførsel til norske høyrentefond. Det er god interesse for etablerte låntakere i høyrentemarkedet og emisjonsaktiviteten har tatt seg opp. Hittil i år har det blitt lagt ut nye høyrenteobligasjoner for totalt 27,7 milliarder kroner i det norske markedet, sammenlignet med 9,4 milliarder kroner i samme periode i fjor. Landkreditt Extra har deltatt i flere emisjoner gjennom første halvår, deriblant nye lån utstedt av Bonheur, Crayon, Odfjell og Ship Finance.

Landkreditt Extra har en meget begrenset eksponering mot selskaper innenfor oljeservice, da 8,2 prosent av fondet var

investert i denne sektoren ved utgangen av juni. Vi har ingen direkte eksponering mot utstedere innenfor offshore supply eller boreriggsegmentene. Fondet er for tiden ikke involvert i noen form for finansielle restruktureringer, men vi har i løpet av første halvår bidratt til forlengelse av løpetid på et obligasjonslån utstedt av det belgiske shippingsselskapet Exmar.

Styringsrentene forventes å være på lave nivåer og kredittpåslag på norske høyrente gir for øyeblikket meravkastning i forhold til kredittpåslag på høyrentekreditter i USA og Europa. Vi forventer derfor fortsatt god interesse for norske høyrentefond som investeringsalternativ.

# FONDENES PORTEFØLJER

## LANDKREDITT UTBYTTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2017

Beløp i kroner

Selskapsnavn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
DNB ASA	350.000	NOK	47.269.616	49.700.000	2.430.384	5,03 %
Helgeland Sparebank	225.000	NOK	18.589.605	18.900.000	310.395	1,91 %
Jæren Sparebank	25.000	NOK	2.880.550	2.887.500	6.950	0,29 %
Pareto Bank ASA	1.200.000	NOK	34.640.953	42.960.000	8.319.047	4,34 %
Skandiabanken	125.000	NOK	7.971.711	9.875.000	1.903.289	1,00 %
Sparebank 1 BV	150.000	NOK	4.233.450	4.680.000	446.550	0,47 %
Sparebank 1 Nord-Norge	700.000	NOK	30.273.225	39.725.000	9.451.775	4,02 %
Sparebank 1 SMN	650.000	NOK	38.897.035	46.637.500	7.740.465	4,72 %
Sparebank 1 SR-Bank ASA	575.000	NOK	37.082.043	41.112.500	4.030.457	4,16 %
Sparebank 1 Østfold Akershus	85.000	NOK	11.302.118	15.725.000	4.422.882	1,59 %
Sparebank 1 Østlandet	500.000	NOK	39.219.784	39.375.000	155.216	3,98 %
Sparebanken Møre	100.000	NOK	21.719.767	24.400.000	2.680.233	2,47 %
Sparebanken Sør	100.000	NOK	9.471.840	10.000.000	528.160	1,01 %
Sparebanken Vest	800.000	NOK	33.694.127	41.400.000	7.705.873	4,19 %
<b>Banker</b>			<b>337.245.823</b>	<b>387.377.500</b>	<b>50.131.677</b>	<b>39,17%</b>
XXL ASA	130.000	NOK	12.883.438	10.432.500	-2.450.938	1,05 %
<b>Detaljhandel</b>			<b>12.883.438</b>	<b>10.432.500</b>	<b>-2.450.938</b>	<b>1,05%</b>
ABG Sundal Collier Holding ASA	7.750.000	NOK	43.101.050	41.617.500	-1.483.550	4,21 %
B2 Holding ASA	1.500.000	NOK	20.701.294	24.450.000	3.748.706	2,47 %
<b>Diverse finans</b>			<b>63.802.345</b>	<b>66.067.500</b>	<b>2.265.155</b>	<b>6,68%</b>
Entra ASA	400.000	NOK	32.940.177	41.600.000	8.659.823	4,21 %
Selvaag Bolig ASA	250.000	NOK	8.996.109	8.050.000	-946.109	0,81 %
<b>Eiendom</b>			<b>41.936.286</b>	<b>49.650.000</b>	<b>7.713.714</b>	<b>5,02%</b>
Höegh LNG Holdings Ltd.	225.000	NOK	22.794.215	18.731.250	-4.062.965	1,89 %
Ocean Yield ASA	450.000	NOK	24.008.852	29.362.500	5.353.648	2,97 %
<b>Energi</b>			<b>46.803.067</b>	<b>48.093.750</b>	<b>1.290.683</b>	<b>4,86%</b>
AF Gruppen ASA	230.000	NOK	25.202.053	34.500.000	9.297.947	3,49 %
Veidekke ASA	300.000	NOK	32.871.675	32.700.000	-171.675	3,31 %
<b>Entreprenører</b>			<b>58.073.728</b>	<b>67.200.000</b>	<b>9.126.272</b>	<b>6,80%</b>
Gjensidige Forsikring ASA	325.000	NOK	43.838.566	46.312.500	2.473.934	4,68 %
Protector Forsikring ASA	250.000	NOK	18.577.714	17.500.000	-1.077.714	1,77 %
Storebrand ASA	425.000	NOK	22.107.119	24.480.000	2.372.881	2,48 %
<b>Forsikring</b>			<b>84.523.399</b>	<b>88.292.500</b>	<b>3.769.101</b>	<b>8,93%</b>
WEIFA ASA	250.000	NOK	6.681.326	7.125.000	443.674	0,72 %
<b>Helse og farmasi</b>			<b>6.681.326</b>	<b>7.125.000</b>	<b>443.674</b>	<b>0,72%</b>
Multiconsult ASA	50.000	NOK	4.851.225	4.550.000	-301.225	0,46 %
Tomra Systems ASA	175.000	NOK	13.556.357	17.850.000	4.293.643	1,80 %
<b>Industri</b>			<b>18.407.582</b>	<b>22.400.000</b>	<b>3.992.418</b>	<b>2,27%</b>
Atea ASA	175.000	NOK	14.412.866	19.600.000	5.187.134	1,98 %
<b>IT</b>			<b>14.412.866</b>	<b>19.600.000</b>	<b>5.187.134</b>	<b>1,98%</b>

Fortsetter på neste side.

**Pacific Andes International Hldgs Ltd	25.984.061	HKD	-	-	-	0,00 %
Arcus ASA	775.000	NOK	34.905.616	36.270.000	1.364.384	3,67 %
Austevoll Seafood ASA	225.000	NOK	11.668.647	15.975.000	4.306.353	1,62 %
Lerøy Seafood Group ASA	400.000	NOK	12.993.355	18.140.000	5.146.645	1,83 %
Marine Harvest ASA	125.000	NOK	17.103.677	17.862.500	758.823	1,81 %
Orkla ASA	525.000	NOK	38.572.578	44.546.250	5.973.672	4,50 %
P/F Bakkafrost	50.000	NOK	14.036.118	15.720.000	1.683.882	1,59 %
SalMar ASA	50.000	NOK	8.326.812	10.355.000	2.028.188	1,05 %
<b>Mat og drikkevarer</b>			<b>137.606.803</b>	<b>158.868.750</b>	<b>21.261.947</b>	<b>16,06 %</b>
Telenor ASA	275.000	NOK	38.537.058	38.087.500	-449.558	3,85 %
<b>Telekom</b>			<b>38.537.058</b>	<b>38.087.500</b>	<b>-449.558</b>	<b>3,85 %</b>
*Fjord1 AS	500.000	NOK	14.979.383	16.050.000	1.070.617	1,62 %
<b>Transport</b>			<b>14.979.383</b>	<b>16.050.000</b>	<b>1.070.617</b>	<b>1,62 %</b>
<b>Sum verdipapirer</b>			<b>875.893.103</b>	<b>979.245.000</b>	<b>103.351.897</b>	<b>99,02 %</b>
<b>Sum kontanter</b>				<b>9.679.447</b>		<b>0,98 %</b>
<b>Sum andelskapital</b>				<b>988.924.447</b>		<b>100,00 %</b>

\*Verdipapiret er notert på Merkur Market.

Øvrige verdipapirer er notert på Oslo Børs.

\*\*I forbindelse med fusjonen mellom Landkreditt Kina (overdragende fond) og Landkreditt Utbytte (overtakende fond) overtok Landkreditt Utbytte i alt 25 984 061 aksjer i Pacific Andes Int Hld. Pacific Andes Int Hld har siden 28.11.2015 vært suspendert fra Hong Kong børsen pga suspensjon av China Fishery Group, et indirekte kontrollert datterselskap som er i kredittforhandlinger med HSBC. Aksjen er derfor ikke omsettelig. Av forsiktighetsgrunner er verdien av aksjen skrevet ned til null. Finanstilsynet ga i forbindelse med fusjonen Landkreditt Utbytte en dispensasjon til å kunne eie Pacific Andes aksjen. Aksjen har en kostpris på kroner null i porteføljen til Landkreditt Utbytte.

## LANDKREDITT AKSJE GLOBAL VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2017

Beløp i kroner

Selskapets navn	Antall	Valuta	Kostpris	Markeds-verdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet
Landkreditt Utbytte	224.115	NOK	30.454.411	35.533.230	5.078.818	13,99 %
Sector Global Eq Kernel(ClassP) NOK Unhedged	46.522	NOK	36.582.314	44.330.498	7.748.184	17,45 %
Vanguard European Stock Index Fund	245.319	EUR	39.088.547	45.731.548	6.643.001	18,01 %
Vanguard FTSE All-World High Div Yield ETF	95.000	USD	38.376.360	42.863.063	4.486.703	16,88 %
Vanguard FTSE Dev Asia ex Japan ETF	80.000	EUR	13.536.578	16.750.053	3.213.475	6,59 %
Vanguard FTSE Dev Europe ex UK ETF	70.000	EUR	16.499.572	19.297.769	2.798.197	7,60 %
Vanguard Global Stock Index Fund	206.050	EUR	17.874.949	42.735.746	24.860.796	16,83 %
<b>Sum verdipapirer</b>			<b>192.412.732</b>	<b>247.241.907</b>	<b>54.829.176</b>	<b>97,34 %</b>
<b>Sum kontanter</b>				<b>6.746.320</b>		<b>2,66 %</b>
<b>Sum andelskapital</b>				<b>253.988.227</b>		<b>100,00 %</b>

## LANDKREDITT HØYRENTE VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2017

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Bamble og Langesund Spb FRN 19/09-17	20.000.000	11.244	0,2134	20.013.500	20.045.930	21.186	3,27 %	2017-09-19
Bank Norwegian AS FRN 16/02-18	25.000.000	46.563	0,1198	25.000.000	25.091.063	44.500	4,09 %	2017-08-16
Bjugn Spb FRN 21/01-19	10.000.000	44.917	0,0563	10.000.000	10.154.715	109.798	1,66 %	2017-07-21
Brage Finans AS FRN 14/02-18	10.000.000	27.600	0,1155	10.000.000	10.084.939	57.339	1,65 %	2017-08-14
Brage Finans AS FRN 18/09-17	10.000.000	5.317	0,2106	10.025.000	10.019.357	-10.960	1,63 %	2017-09-18
Brage Finans AS FRN 20/04-18	5.000.000	18.440	0,0461	4.998.500	5.036.481	19.541	0,82 %	2017-07-20
Eiendomskreditt AS FRN 04/12-17	20.000.000	20.133	0,1721	20.067.400	20.048.719	-38.814	3,27 %	2017-09-04
Eksportfinans ASA FRN 04/04-19	10.000.000	37.942	0,0024	10.000.000	10.061.475	23.533	1,64 %	2017-07-04
Fana Spb Boligkreditt Call FRN 17/06-20	10.000.000	3.942	0,2129	9.982.200	10.022.310	36.168	1,64 %	2017-09-18
Haugesund Spb FRN 27/01-20	10.000.000	28.444	0,068	10.000.000	10.061.413	32.969	1,64 %	2017-07-27
Hegra Spb FRN 21/09-18	5.000.000	24.889	0,0555	5.000.000	5.087.268	62.379	0,83 %	2017-07-21
Hønefoss Spb FRN 19/02-18	10.000.000	24.267	0,1346	10.080.000	10.077.001	-27.266	1,64 %	2017-08-21
Jæren Spb FRN 14/10-19	10.000.000	32.242	0,0296	9.932.000	10.047.842	83.600	1,64 %	2017-07-14
Klæbu Spb FRN 10/11-17	10.000.000	26.917	0,1031	10.000.000	10.052.041	25.124	1,64 %	2017-08-10
Kragerø Spb FRN 23/11-18	5.000.000	11.875	0,1475	5.000.000	5.078.653	66.778	0,83 %	2017-08-23
Kredittforeningen for Spb FRN 17/09-19	10.000.000	5.683	0,2209	10.097.700	10.110.369	6.986	1,65 %	2017-09-18
Kredittforeningen for Spb FRN 17/09-20	10.000.000	5.531	0,2247	10.000.000	10.101.791	96.260	1,65 %	2017-09-18
Kvinesdal Spb FRN 08/09-17	10.000.000	9.656	0,183	9.884.000	10.017.739	124.083	1,63 %	2017-09-08
Meldal Spb FRN 25/08-17	10.000.000	13.417	0,1442	9.975.000	10.017.968	29.551	1,63 %	2017-08-25
Pareto Bank ASA FRN 04/11-19	10.000.000	31.033	0,0915	9.942.900	10.078.510	104.577	1,64 %	2017-08-04
Pareto Bank ASA FRN 23/06-20	10.000.000	4.433	0,2478	9.987.500	10.139.610	147.677	1,65 %	2017-09-25
Selbu Spb FRN 13/12-18	10.000.000	13.133	0,1771	9.880.700	10.094.873	201.040	1,65 %	2017-09-04
Skandiabanken FRN 17/01-20	15.000.000	47.754	0,0407	15.022.500	15.100.155	29.901	2,46 %	2017-07-17
SPB 1 BV FRN 13/12-18	12.000.000	13.920	0,1769	12.096.720	12.107.374	-3.266	1,98 %	2017-09-04
Spb 1 Nordvest FRN 08/11-18	35.000.000	79.868	0,0996	34.892.700	35.212.959	240.391	5,74 %	2017-08-08
Spb 1 Østfold Akershus FRN 28/03-19	8.000.000	627	0,2408	7.846.400	8.028.405	181.378	1,31 %	2017-09-28
Spb Møre FRN 02/03-18	5.000.000	4.744	0,1722	4.956.500	5.010.209	48.965	0,82 %	2017-09-04
Spb Møre FRN 09/10-18	10.000.000	45.225	0,0242	10.116.000	10.148.150	-13.075	1,66 %	2017-07-10
Spb Sør FRN 29/10-18	10.000.000	30.975	0,0802	9.935.700	10.106.835	140.160	1,65 %	2017-07-31
Toten Sparebank Boligkreditt AS FRN 12/02-20	35.000.000	60.501	0,1147	34.579.250	35.091.686	451.935	5,72 %	2017-08-14
Verd Boligkreditt FRN Call 24/06-19	30.000.000	5.100	0,2376	30.176.700	30.265.776	83.976	4,94 %	2017-09-25
YA Bank AS FRN 03/04-19	12.000.000	67.173	0,2532	12.000.000	12.094.202	27.029	1,97 %	2017-07-03
<b>Sum bank og finans</b>	<b>412.000.000</b>	<b>803.505</b>		<b>411.488.870</b>	<b>414.695.817</b>	<b>2.403.442</b>	<b>67,65 %</b>	

Fortsetter på neste side.

Beløp i kroner

Selskapets navn	Pålydende	Påløpte renter	Durasjon	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet	Neste rentereg.
Aker ASA FRN 06/06-18	7.000.000	20.487	0,185	7.047.500	7.161.729	93.743	1,17 %	2017-09-06
Aker ASA FRN 06/06-20	5.000.000	16.300	0,2397	5.259.000	5.253.800	-21.500	0,86 %	2017-09-06
Borgestad ASA FRN 03/07-18	3.000.000	58.373	0,2485	2.992.500	3.062.123	11.250	0,50 %	2017-07-03
Bulk Industrier AS FRN 18/12-18	15.000.000	36.163	0,2331	15.005.000	15.636.163	595.000	2,55 %	2017-09-18
BW Offshore Limited FRN 15/03-20	9.360.000	20.982	0,1138	8.875.620	8.764.782	-131.820	1,43 %	2017-09-15
Color Group ASA FRN 18/12-17	5.000.000	8.235	0,2118	5.045.000	5.074.255	21.020	0,83 %	2017-09-18
Exmar NV FRN 08/07-19	2.000.000	25.387	-0,0836	2.011.818	1.866.220	-170.985	0,30 %	2017-07-07
Hospitality Invest AS FRN 12/02-19	8.000.000	75.024	0,1279	8.032.000	8.227.524	120.500	1,34 %	2017-08-14
Kistefos AS FRN 05/12-19	11.500.000	64.323	0,2103	11.500.000	11.963.948	399.625	1,95 %	2017-09-05
Marine Harvest ASA FRN 12/03-18	9.000.000	19.620	0,1974	9.217.000	9.149.722	-86.898	1,49 %	2017-09-12
Norwegian Air Shuttle SEC FRN 21/11-17	7.000.000	37.158	0,1342	7.084.000	7.094.747	-26.411	1,16 %	2017-08-21
Ocean Yield ASA FRN 26/03-19	5.000.000	2.644	0,2421	5.025.000	5.076.603	48.959	0,83 %	2017-09-26
Scatec Solar ASA FRN 19/11-18	9.000.000	77.490	0,1661	9.103.000	9.551.464	370.974	1,56 %	2017-08-21
Ship Finance Ltd FRN 19/03-19	5.000.000	7.624	0,2102	4.992.500	4.998.874	-1.250	0,82 %	2017-09-19
Stolt Nielsen Ltd FRN 18/03-21	2.000.000	2.591	0,2009	1.990.000	1.993.305	714	0,33 %	2017-09-18
Stolt-Nielsen Ltd FRN 19/03-18	5.000.000	8.617	0,2195	5.137.500	5.136.295	-9.822	0,84 %	2017-09-19
Tallink Group AS FRN 18/10-18	10.000.000	121.464	0,0691	10.220.000	10.558.964	217.500	1,72 %	2017-07-18
Teekay Offshore Partners L.P. FRN 30/11-18	6.150.000	73.472	-0,0427	5.957.250	5.213.734	-816.988	0,85 %	2017-07-27
*Tveten Park AS SEC FRN 27/04-20	8.000.000	60.018	0,0698	8.000.000	8.095.018	35.000	1,32 %	2017-07-27
VV Holding AS FRN 10/07-19	13.000.000	181.058	0,0101	12.185.250	13.103.058	736.750	2,14 %	2017-07-10
Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 09/04-19	14.000.000	86.310	0,0193	13.854.000	14.124.950	184.640	2,30 %	2017-07-10
<b>Sum industri og eiendom</b>	<b>159.010.000</b>	<b>1.003.339</b>		<b>158.533.938</b>	<b>161.107.279</b>	<b>1.570.002</b>	<b>26,28 %</b>	
<b>Sum verdipapirer</b>	<b>571.010.000</b>	<b>1.806.844</b>		<b>570.022.808</b>	<b>575.803.096</b>	<b>3.973.444</b>	<b>93,94 %</b>	
<b>Sum kontanter</b>					<b>37.171.188</b>		<b>6,06 %</b>	
<b>Sum andelskapital</b>					<b>612.974.284</b>		<b>100,00 %</b>	

\* 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: 1,41

## LANDKREDITT EXTRA VERDIPAPIRBEHOLDNING 30. JUNI 2017

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	33.000.000	96.580	0,1850	33.344.750	33.762.438	321.108	4,28 %	2017-09-06
Aker BP ASA FRN 02/07-20	15.000.000	-	0,5181	17.512.500	17.517.857	5.357	2,22 %	2017-07-03
Aker Solutions ASA FRN 09/10-19	10.000.000	115.650	0,0720	10.342.500	10.590.542	132.392	1,34 %	2017-07-10
Austevoll Seafood FRN 15/10-18	10.000.000	103.214	0,0631	10.300.000	10.491.922	88.708	1,33 %	2017-07-17
Bonheur ASA FRN 09/07-19	20.000.000	181.800	0,0245	19.570.286	20.325.900	573.814	2,57 %	2017-07-10
*Bonheur ASA FRN 24/05-22	14.000.000	70.506	0,1410	14.000.000	14.074.881	4.375	1,78 %	2017-08-24
Borgestad ASA FRN 03/07-18	26.000.000	505.902	0,2485	26.050.125	26.538.402	-17.625	3,36 %	2017-07-03
Bulk Industrier AS FRN 18/12-18	16.000.000	38.573	0,2331	16.015.000	16.678.573	625.000	2,11 %	2017-09-18
BW Offshore Limited FRN 11/03-21	5.000.000	10.900	0,0018	4.552.500	4.498.757	-64.643	0,57 %	2017-09-11
BW Offshore Limited FRN 15/03-20	26.880.000	60.256	0,1138	25.811.195	25.170.657	-700.794	3,19 %	2017-09-15
BW Offshore Limited FRN 16/03-22	4.000.000	8.011	-0,0400	3.620.000	3.576.344	-51.667	0,45 %	2017-09-18
Color Group AS FRN 17/12-20	3.000.000	5.170	0,2954	3.174.000	3.175.170	-4.000	0,40 %	2017-09-18
Color Group ASA FRN 18/09-19	20.000.000	37.522	0,2634	21.023.750	21.169.664	108.392	2,68 %	2017-09-18
Color Group ASA FRN 18/12-17	11.000.000	18.116	0,2118	11.070.119	11.163.360	75.125	1,41 %	2017-09-18
*Crayon Group Holding ASA FRN 06/04-20	16.000.000	244.044	0,2668	16.000.000	16.479.044	235.000	2,09 %	2017-07-06
DigiPlex Fet AS SEC FRN 11/06-19	22.000.000	50.710	0,2103	22.457.750	22.554.180	45.720	2,86 %	2017-09-11
DigiPlex Norway AS FRN 17/07-19	12.000.000	115.340	0,0491	11.987.500	12.265.340	162.500	1,55 %	2017-07-17
Exmar NV FRN 08/07-19	8.000.000	101.547	-0,0836	8.057.263	7.464.880	-693.930	0,95 %	2017-07-07
Golar LNG FRN 12/10-17	14.000.000	189.863	0,0246	14.237.000	14.336.863	-90.000	1,82 %	2017-07-12
GripShip AS Secured FRN 13/07-18	13.000.000	197.445	0,0220	12.890.750	13.132.445	44.250	1,66 %	2017-07-13
Havyard Group ASA FRN 15/06-20	8.131.437	35.019	0,1942	8.002.898	8.169.845	131.928	1,03 %	2017-09-13
Hoegh LNG FRN 01/02-22	15.000.000	146.517	0,1162	15.337.500	15.415.267	-68.750	1,95 %	2017-08-01
Hospitality Invest AS FRN 12/02-19	29.000.000	271.964	0,1279	28.790.000	29.824.776	762.813	3,78 %	2017-08-14
Kistefos AS FRN 05/12-19	28.000.000	156.613	0,2103	28.009.655	29.129.613	963.345	3,69 %	2017-09-05
Marine Harvest ASA FRN 12/03-18	26.000.000	56.680	0,1974	26.669.500	26.432.531	-293.649	3,35 %	2017-09-12
Norwegian Air Shuttle FRN 22/05-18	13.000.000	93.654	0,1400	13.246.479	13.330.904	-9.229	1,69 %	2017-08-21
Norwegian Air Shuttle SEC FRN 21/11-17	15.000.000	79.625	0,1342	15.106.000	15.203.030	17.405	1,93 %	2017-08-21
Ocean Yield ASA FRN 29/4-20	12.500.000	108.063	0,0900	12.537.500	12.745.563	100.000	1,61 %	2017-07-31
Ocean Yield ASA FRN 26/03-19	23.000.000	12.164	0,2421	23.018.470	23.352.374	321.739	2,96 %	2017-09-26
*Odfjell ASA FRN 13/06-22	15.000.000	43.350	0,2003	15.000.000	15.080.850	37.500	1,91 %	2017-09-13
Odfjell ASA FRN 20/09-19	15.000.000	28.708	0,2587	15.048.500	15.727.146	649.938	1,99 %	2017-09-20
Scatec Solar ASA FRN 19/11-18	30.000.000	258.300	0,1661	30.188.500	31.838.214	1.391.414	4,03 %	2017-08-21
Ship Finance Ltd FRN 19/03-19	16.000.000	24.396	0,2102	15.962.500	15.996.396	9.500	2,03 %	2017-09-19
*Ship Finance Ltd FRN 22/06-20	10.000.000	12.511	0,2193	10.000.000	10.012.511	-	1,27 %	2017-09-22
Stolt Nielsen Ltd FRN 18/03-21	20.000.000	25.911	0,2009	19.808.750	19.933.053	98.392	2,52 %	2017-09-18
Stolt-Nielsen Ltd FRN 04/09-19	9.000.000	35.340	0,2172	9.223.688	9.460.965	201.938	1,20 %	2017-09-04
Stolt-Nielsen Ltf FRN 08/04-20	5.000.000	56.700	0,0503	5.087.500	5.175.450	31.250	0,66 %	2017-07-10
Tallink Group AS FRN 18/10-18	26.000.000	315.806	0,0691	26.503.500	27.453.306	634.000	3,48 %	2017-07-18
Teekay LNG Partners FRN 03/09-18	13.000.000	45.413	0,1821	13.186.500	13.319.342	87.428	1,69 %	2017-09-04
Teekay LNG Partners FRN 19/05-20	6.000.000	32.060	0,0962	5.927.500	5.879.917	-79.643	0,74 %	2017-08-21
Teekay LNG Partners L.P. FRN 28/10-21	5.000.000	60.725	0,1205	5.125.000	5.193.850	8.125	0,66 %	2017-07-28
Teekay Offshore Partners L.P. FRN 30/11-18	25.000.000	298.667	-0,0427	24.546.250	21.194.042	-3.650.875	2,68 %	2017-07-27
*Tveten Park AS SEC FRN 27/04-20	22.000.000	165.049	0,0698	22.000.000	22.261.299	96.250	2,82 %	2017-07-27
VV Holding AS FRN 10/07-19	29.000.000	403.898	0,0101	27.142.294	29.229.898	1.683.706	3,70 %	2017-07-10
Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 09/04-19	17.000.000	104.805	0,0193	16.360.500	17.151.725	686.420	2,17 %	2017-07-10
Wilh. Wilhelmsen ASA FRN 13/06-18	22.000.000	33.452	0,2002	21.958.000	22.247.596	256.144	2,82 %	2017-09-13
<b>Sum verdipapirer</b>	<b>753.511.437</b>	<b>5.056.540</b>		<b>755.803.971</b>	<b>765.726.680</b>	<b>4.866.169</b>	<b>96,99 %</b>	
<b>Sum kontanter</b>					<b>23.775.490</b>		<b>3,01 %</b>	
<b>Sum andelskapital</b>					<b>789.502.170</b>		<b>100,00 %</b>	

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

Nøkkeltall porteføljen: Rentefølsomhet (modifisert durasjon): 0,14. Forventet modifisert durasjon: 0,15. Vektet gjennomsnittlig løpetid: 1,75



Landkreditt Forvaltning

## Landkreditt Forvaltning AS

Karl Johansgate 45  
Postboks 1824 Vika  
0123 Oslo

Telefon: 22 31 31 31  
E-post: [Kundeservice@landkredittfondene.no](mailto:Kundeservice@landkredittfondene.no)  
[Landkredittfondene.no](http://Landkredittfondene.no)  
Org. nr. 981 340 124