



ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2015 - GENERELL INFORMASJON

Enheten

Organisasjonsnummer: 976 983 858
Organisasjonsform: Verdipapirfond
Foretaksnavn: VERDIPAPIRFONDET DNB 2020
Forretningsadresse: Dronning Eufemias gate 30
0191 OSLO

Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 01.01.2015 - 31.12.2015

Konsern

Morselskap i konsern: Nei

Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet: Nei
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet: Regnskapslovens alminnelige regler

Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet: Nina Berg Bjørnstad
Dato for fastsettelse av årsregnskapet: 10.02.2016

Grunnlag for avgivelse

År 2015: Årsregnskapet er elektronisk innlevert
År 2014: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2015

Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.

Brønnøysundregistrene, 23.09.2019



Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2015	2014
RESULTATREGNSKAP			
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
Renteinntekter		3 583 671	3 653 037
Utbytte		3 462 644	7 209 700
Gevinst/tap ved realisasjon		9 765 215	16 086 231
Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-12 492 691	-13 664 675
Andre porteføljeinntekter		4 598	738 533
Porteføljeresultat		4 323 437	14 022 826
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader m.v.			
Forvaltningshonorar		3 131 949	3 999 498
Andre kostnader		83 036	82 470
Forvaltningsresultat		-3 214 985	-4 081 968
Resultat før skattekostnad		1 108 452	9 940 858
Skattekostnad		14 040	508
Årsresultat		1 094 412	9 940 350
Anvendelse av årsresultatet			
Overført til/fra opptjent egenkapital		1 094 412	9 940 349
Sum anvendelse		1 094 412	9 940 349



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2015	2014
BALANSE - EIENDELER			
Verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje		244 052 404	252 191 718
Sum verdipapirportefølje		244 052 404	252 191 718
Fordringer			
Opptjente, ikke mottatte inntekter		1 181 963	1 008 220
Andre fordringer		25 681	350 922
Sum fordringer		1 207 644	1 359 142
Bankinnskudd			
Bankinnskudd		2 806 390	7 048 763
SUM EIENDELER		248 066 438	260 599 623
BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende		40 074 423	42 204 878
Overkurs/underkurs		-17 355 160	-6 075 476
Sum innskutt egenkapital		22 719 263	36 129 402
Opptjent egenkapital			
Opptjent egenkapital		225 095 223	224 000 810
Sum opptjent egenkapital		225 095 223	224 000 810
Sum egenkapital		247 814 486	260 130 212
Gjeld			
Avsatt til utdeling til andelseiere			
Annen gjeld			
Annen gjeld		251 953	469 410
Sum annen gjeld		251 953	469 410



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2015	2014
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		248 066 439	260 599 622

POSTER UTENOM BALANSEN



Årsrapport 2015

DNB 2020





Kjære andelseier

2015 ble som 2014 et godt år for sparing i aksjefond. Likevel viste også fjoråret at det er viktig å spre sparingen. Oljeprisen falt både i 2014 og 2015, og nedgangen påvirket både det norske aksjemarkedet og kronkursen negativt. Utenlandske investeringer fikk derimot en ekstra avkastning gjennom kronesvekkelsen. I DNB er vi opptatt av at kundene får gode råd om langsiktig formuesforvaltning. I dette inngår både hvor stor andel aksjer bør utgjøre av sparingen, og hvordan sparingen bør fordeles for eksempel mellom norske og utenlandske investeringer.

Endringer i pensjonssystemet de siste årene har medført at den enkelte i større grad må ta ansvar for sin egen pensjonssparing. En viktig målsetting med sparing er å opprettholde, eller helst øke, kjøpekraften over tid. Det betyr at avkastningen må være minst like høy som inflasjonen. Erfaring viser at dette vil gi best avkastning over tid. Vår anbefaling er at du setter opp en spareplan, tilpasset din risikoprofil og tidshorisont, og som du følger uavhengig av svingningene i markedene. Nedgangen på Oslo Børs i siste halvdel av august illustrerer verdien av langsiktighet. Fra bunnen 24. august til første uken i oktober steg markedet litt over ti prosent, en verdiutvikling en kortsiktig investor kunne gått glipp av hvis man hadde «kastet kortene» når pessimismen var høy.

Fra 1. januar 2016 innføres det nye regler for beskatning av verdipapirfond. Skattleggingen av andelseieren vil avhenge av om fondets inntekter stammer fra aksjer eller renter, fastsatt etter en sjablongregel. For investeringselskaper innebærer de nye reglene økt beskatning av rente- og aksjeavkastning, mens endringen er nøytral for privatkunder.

I våre kombinasjonsfond får du tilgang til profesjonell forvaltning og rebalansering på en enkel måte. Disse fondene er verdipapirfond med ulik risikoprofil, med ulik andel av aksjer i fondenes porteføljer. Når du investerer i kombinasjonsfond, er det viktig at du velger den profilen som passer deg. Jo høyere aksjeandel, desto høyere forventet avkastning, men også større risiko for svingninger. Våre autoriserte rådgivere hjelper deg gjerne med dette valget, og sørger for god risikospredning i sparingen din. I tillegg får du våre beste investeringsidéer i en enkel og fleksibel løsning.

Vil du vite mer om sparing og investering, er du velkommen til å kontakte oss i DNB. Du kan besøke oss på dnb.no eller ringe oss på 04800 - hele døgnet, alle dager.

Med vennlig hilsen
DNB Asset Management AS

Torkild Varran
adm. direktør



Styrets årsberetning for fondene 2015

Betydelig variasjon i fondenes avkastning

De aller fleste av våre aksjefond hadde positiv avkastning, men variasjonene var store. Våre norske aksjefond ga en avkastning fra -0,6 % til 11 %, mens brede globale aksjefond ga rundt 17 %. En av årsakene til forskjellen mellom norske og globale aksjefond er svakere norsk krone. Svekkelsen skyldtes fall i oljeprisen som kom overraskende på de fleste markedsaktører. Våre tradisjonelle obligasjonsfond ga fra 0 til 1 %, mens vårt høyrisiko-obligasjonsfond DNB High Yield ga en avkastning på ca. -2 %. Kombinasjonsfondene ga en avkastning på mellom 3,8 og 13,5 %, avhengig av aksjeandel.

Organisering

Forvaltningsselskapet DNB Asset Management AS (DNB Asset Management) er heleid av DNB Asset Management Holding AS og har kontorer i Oslo og Bergen. Selskapet har en filial i Stockholm. DNB Asset Management Holding AS har også datterselskaper i Sverige og Luxembourg. Det er besluttet å overdra store deler av virksomheten i Sverige til Öhman. Virksomheten i Hong Kong er besluttet avvirket. Totalt forvalter de ulike forvaltningsselskapene 471 milliarder kroner.

Den totale forvaltningskapitalen i verdipapirfond forvaltet av DNB Asset Management var pr. 31.12.2015 på 217 milliarder kroner, en økning på 20 milliarder kroner siden i fjor. Selskapet forvalter 71 fond og har om lag 480.000 andelseiere. Fondene har ingen ansatte. DNB Asset Management er forvalter og forretningsfører for fondene og depotmottaker er DNB Bank ASA. Verdipapirfondenes virksomhet forurenser ikke det ytre miljø.

DNB Asset Management mottok i 2015 et pålegg om retting i forbindelse med forvaltningen av DNB Norge. Pålegget kom som følge av at Finanstilsynet fant den relative risikoen i fondet for lav i forhold til forvaltningsprovisjonen. DNB Asset Management tilpasset seg pålegget ved å justere aksjeforvaltningen.

Markedsutvikling i 2015

2015 ble et år preget av til dels store svingninger i markedene for både i obligasjoner, aksjer, råvarer og valuta. Avkastningen i våre obligasjonsfond ble påvirket negativt av at renter på kredittobligasjoner økte markert. Hårdst rammet ble våre fond som investerte i obligasjoner med høyere kredittrisiko. Et svekket vekstbilde i fremvoksende økonomier resulterte også i en vesentlig svakere avkastning på aksjer i regionen sammenliknet med mer modne markeder. Andre halvår fikk dessuten en urolig start i det globale aksjemarkedet etter at en devaluering og børs kollaps i Kina forplantet seg vestover. Ytterligere kronesvekkelse ga en positiv valutaeffekt på våre internasjonale aksjefond i 2015. Til tross for oljeprisfallet holdt også våre norske aksjefond seg overraskende bra i verdi.

Fremtidsutsikter

Utsiktene for verdensøkonomien er fortsatt usikre, blant annet som følge av svakere økonomisk vekst i fremvoksende økonomier generelt, og Kina spesielt. For norsk økonomi representerer oljeprisutviklingen og virkningen av lavere oljepris en stor usikkerhet. Vi forventer fortsatt store svingninger.

Avkastningsresultater

Som nevnt ga mange av våre aksjefond høy absolutt avkastning i 2015. Alle fond har en referanseindeks som fondenes avkastning måles mot (relativ avkastning). Når man sammenligner fondenes avkastning med referanseindeksen er bildet blandet både for aksje- og rentefond.

Risikostyring og organisering av denne

Forvaltningsselskapet DNB Asset Management er underlagt tilsyn av Finanstilsynet.

Det er liten finansiell risiko i fondene da de hovedsakelig har kortsiktig gjeld i forbindelse med oppgjør av verdipapirer. Risikoen oppstår først og fremst som følge av markedsbevegelser, endringer i valutakurser og renter samt knyttet til forhold i enkeltelskaper fondene er investert i. Risikoen i det enkelte fond er relatert til fondets investeringsstrategi. De daglige svingningene vil normalt være størst i aksjefond og mindre i obligasjons- og pengemarkedsfond. Aksjefond forventes å gi høyest avkastning når man legger en lengre tidshorisont til grunn.

I tillegg til å overholde lovpålagte regler stiller forvaltningsselskapet selv en rekke krav til hvordan risiko styres og kontrolleres i det enkelte fond. Det er den uavhengige enheten for risikokontroll som har ansvaret for at både eksterne og interne rammer for risiko kontrolleres. Porteføljenes avkastning måles daglig i forhold til de respektive fonds referanseindekser. Styret i DNB Asset Management får regelmessig gjennomgang av fondenes risikofaktorer og hvilke tiltak som er etablert for å kontrollere disse. Eventuelle brudd på mandat og vedtekter blir rapportert til styret og kvartalsvis til Finanstilsynet. DNB's konsernrevisjon følger også opp selskapets styring av risikoen i fondene.

For nærmere informasjon om det enkelte fonds investeringsstrategi, avkastning og risikoprofil viser vi til oversikter i årsrapporten for 2015 og på DNB Asset Management nettsider: www.dnb.no/fond.



Etisk forvaltning i alle fond

DNB Asset Management har regler for samfunnsansvar og etikk i forvaltningen. Disse er i samsvar med de generelle retningslinjer for samfunnsansvar som gjelder i DNB-konsernet.

DNB Asset Management skal på vegne av fondene ikke foreta investeringer som utgjør en risiko for medvirkning til uetiske handlinger, krenkelse av menneske- og arbeidstakerrettigheter, korrupsjon eller miljøødeleggelser. I tillegg investeres det ikke i selskaper som er involvert i tobakk, pornografi, antipersonell landminer, klustervåpen, eller som utvikler eller produserer sentrale komponenter til masseødeleggesvåpen.

Den etiske minimumsstandard bygger på internasjonalt anerkjente retningslinjer og prinsipper som FNs Global Compact, OECDs retningslinjer for multinasjonale selskaper, samt Ottawa-konvensjonen. Det er også etablert særskilte etiske fond hvor det stilles enda strengere krav til etisk profil i forvaltningen.

Regelverket skal sikre at DNB Asset Management medvirker til en bærekraftig samfunnsutvikling med hensyn til miljø og etikk, samt at sosiale forhold i selskaper det investeres i er i tråd med DNB konsernets policy for samfunnsansvar.

Styringsprinsipper - Corporate Governance

DNB Asset Management søker på vegne av fondene å være en aktiv eier i de selskapene der fondene er investert. Formålet med aktivt eierskap er å oppnå at selskaper ledes og kontrolleres på en ansvarlig og verdiorientert måte i tråd med aksjonærenes interesse. Styret er av den oppfatning at aktivt eierskap vil føre til økt tillitt og derigjennom bedre selskapenes verdsettelse på sikt, noe som kommer den enkelte andelseier til gode. Styret får regelmessig oversikt over administrasjonens utøvelse av eierskapsrettigheter på vegne av fondene. Opplysninger om fondenes stemmegivning på generalforsamlinger legges ut på DNBs nettsider i de tilfeller hvor det antas å ha interesse for andelseierne.

Store innløsninger

Det har i 2015 ikke vært ekstraordinære store innløsninger (mer enn 50 prosent av forvaltningskapitalen) i noen av fondene, bortsett fra ett hvor det kun er én andelseier. Selskapet har gode rutiner ved tegning og innløsning av andeler som sikrer likebehandling av andelseierne.

Endringer i verdipapirfondene

DNB Asset Management AS har fortsatt å forenkle fondssortimentet i 2015 gjennom fusjon av fond med identiske eller tilnærmet like investeringsmandat. Målet med fusjonene er å gjøre fondsutvalget enklere og mer kundevennlig. Etter tilslutning fra andelseierne ble følgende fondsfusjoner gjennomført i 2015:

DNB Norden (II) ble fusjonert inn i DNB Norden, DNB Europa (II) ble fusjonert inn i DNB Europa og DNB Global (II) ble innfusjonert i DNB Global.

I løpet av 2015 ble fondet DNB OMF etablert, og DNB Japan er blitt avviklet.

Arbeidet med å gjøre fondsutvalget enklere og mer kundevennlig vil fortsette også i 2016.

Andre sentrale hendelser i løpet av året er at enkelte fond har foretatt navneendringer, samt at årlig forvaltningshonorar er blitt redusert på et utvalg av våre fond.

Disponering av årets resultat og fortsatt drift

Styret bekrefter at forutsetningen for fortsatt drift er lagt til grunn ved avleggelsen av fondenes årsregnskap. Denne forutsetningen er også lagt til grunn ved avleggelsen av regnskapet for forvaltningsselskapet. Årsregnskapet for forvaltningsselskapet viser en tilfredsstillende finansiell stilling.

Styret foreslår disponering av fondenes årsresultat som det fremgår av hvert enkelt fondsregnskap. Styret mener at resultatregnskapene, balansene og porteføljerapportene med tilhørende noter gir tilfredsstillende informasjon om årets virksomhet og verdipapirfondenes stilling ved årsskiftet.

Fondenes regnskaper er basert på virkelige verdier og gir etter styrets oppfatning grunnlag for fortsatt drift.



Oslo den 10. februar 2016

Erlend C. Moide Jensen
(styrets leder)

Marit Krohg Owren
(styrets nestleder)

Kjetil Eriksen
(ansattrepresentant)

Kjartan Faresveit
(ansattrepresentant)

Helen Holthe
(andelseiervalgt)

Hiide Vatne
(andelseiervalgt)

Torkild Varran
(adm. direktør)



Fondenes avkastning og risikoprofil

	Meravkastning i perioden 1)	Avkastning i perioden 1)	Tracking Error 2)	Volatilitet 2)	Information Ratio 3)
DNB 2020	-4,19 %	0,33 %	2,28 %	7,25 %	-1,83
DNB Aktiv 10	-1,02 %	1,35 %	0,78 %	1,84 %	-1,31
DNB Aktiv 100	-0,28 %	13,49 %	2,06 %	12,64 %	-0,14
DNB Aktiv 30	-1,23 %	3,79 %	0,95 %	4,25 %	-1,30
DNB Aktiv 50	-0,98 %	6,62 %	1,22 %	6,60 %	-0,80
DNB Aktiv 80	-0,68 %	10,68 %	1,76 %	10,26 %	-0,39
DNB Aktiv Rente	-1,30 %	-0,42 %	0,99 %	0,99 %	
DNB Aktiv Rente (II)	-0,68 %	0,20 %	0,95 %	0,94 %	
DNB Global Indeks Valutasikret	1,54 %	3,94 %	1,41 %	11,20 %	1,09
DNB AM Global Valutasikret	1,29 %	3,69 %	2,41 %	12,46 %	0,54
DNB AM Kort Obligasjon	0,18 %	1,06 %	0,18 %	0,19 %	
DNB AM Kort Obligasjon 2	0,18 %	1,05 %	0,19 %	0,19 %	
DNB AM Lang Obligasjon	-1,17 %	0,73 %	1,12 %	1,95 %	
DNB Asia	4,75 %	5,71 %	3,48 %	17,91 %	1,37
DNB Barnefond	-4,00 %	4,97 %	3,65 %	12,30 %	-1,10
DNB Europa	-0,30 %	14,40 %	2,92 %	13,98 %	-0,10
DNB Finans	0,85 %	14,93 %	5,63 %	15,78 %	0,15
DNB FRN 20	-0,83 %	0,05 %	0,80 %	0,80 %	
DNB Global	-0,37 %	16,66 %	2,57 %	14,01 %	-0,14
DNB Global (III)	0,18 %	17,21 %	2,57 %	14,02 %	0,07
DNB Global (IV)	0,87 %	17,90 %	2,57 %	14,05 %	0,34
DNB Global Credit	0,35 %	0,86 %	0,66 %	2,82 %	
DNB Global Credit Short	-0,56 %	0,41 %	1,72 %	1,61 %	
DNB Global Emerging Markets	-0,55 %	-0,11 %	2,98 %	16,48 %	-0,19
DNB Global Etisk (V)	-0,57 %	16,45 %	3,00 %	14,15 %	-0,19
DNB Global High Grade	0,49 %	2,36 %	0,51 %	3,47 %	
DNB European Covered Bonds	-0,14 %	0,74 %	0,66 %	0,65 %	
DNB Global Indeks	-0,40 %	16,63 %	0,22 %	14,15 %	-1,80
DNB Grønt Norden	3,46 %	25,52 %	3,04 %	12,41 %	1,14
DNB Health Care	3,55 %	29,39 %	3,16 %	19,35 %	1,12
DNB High Yield	-1,97 %	-1,01 %	3,44 %	3,39 %	
DNB High Yield (I)	-2,36 %	-1,39 %	3,43 %	3,38 %	
DNB Kredittobligasjon	-1,48 %	0,11 %	1,19 %	1,40 %	
DNB Lang Obligasjon 20	-2,15 %	0,04 %	1,62 %	2,25 %	
DNB Likviditet (IV)	-0,02 %	0,85 %	0,37 %	0,37 %	
DNB Likviditet 20 (I)	0,12 %	0,99 %	0,18 %	0,18 %	
DNB Likviditet 20 (II)	0,17 %	1,04 %	0,18 %	0,18 %	
DNB Likviditet 20 (IV)	0,32 %	1,20 %	0,18 %	0,18 %	
DNB Likviditet 20 (V)	0,06 %	0,94 %	0,36 %	0,36 %	
DNB Miljøinvest	-0,03 %	19,11 %	8,67 %	18,39 %	0,00
DNB Navigator	-1,20 %	-14,05 %	5,39 %	20,51 %	-0,22
DNB Navigator (II)	-0,50 %	-13,36 %	5,36 %	20,57 %	-0,09
DNB Norden	2,49 %	24,55 %	2,74 %	12,48 %	0,91
DNB Norden (III)	2,30 %	24,37 %	2,69 %	12,51 %	0,86
DNB Nordic Technology	22,98 %	13,37 %	10,46 %	15,38 %	2,20
DNB Norge	-5,15 %	1,55 %	4,64 %	14,74 %	-1,11
DNB Norge (III)	-4,51 %	2,19 %	4,63 %	14,73 %	-0,97
DNB Norge (IV)	-4,34 %	2,36 %	4,65 %	14,78 %	-0,93
DNB Norge Indeks	-0,43 %	5,51 %	0,06 %	14,56 %	-7,61
DNB Norge Pensjon	-5,15 %	0,79 %	5,86 %	16,23 %	-0,88
DNB Norge Selektiv	-6,51 %	-0,56 %	5,85 %	16,23 %	-1,11
DNB Norge Selektiv (II)	-5,89 %	0,05 %	5,85 %	16,24 %	-1,01
DNB Norge Selektiv (III)	-5,70 %	0,24 %	5,87 %	16,28 %	-0,97
DNB Obligasjon	-1,59 %	0,00 %	1,11 %	1,41 %	
DNB Obligasjon (III)	-1,29 %	0,29 %	1,11 %	1,41 %	
DNB Obligasjon 20	-1,77 %	-0,18 %	1,24 %	1,43 %	



	Meravkastning i perioden 1)	Avkastning i perioden 1)	Tracking Error 2)	Volatilitet 2)	Information Ratio 3)
DNB Obligasjon 20 (II)	-1,63 %	-0,04 %	1,24 %	1,43 %	
DNB Obligasjon 20 (III)	-1,48 %	0,12 %	1,24 %	1,43 %	
DNB Obligasjon 20 (IV)	-1,43 %	0,16 %	1,25 %	1,44 %	
DNB OMF					
DNB OBX	-0,31 %	2,61 %	0,04 %	15,83 %	-7,15
DNB Pengemarked (II)	-0,15 %	0,73 %	0,36 %	0,36 %	
DNB Private Banking Premium 100	0,19 %	13,96 %	2,02 %	12,83 %	0,09
DNB Private Banking Premium 30	-0,87 %	4,15 %	1,09 %	4,26 %	-0,79
DNB Private Banking Premium 50	-0,49 %	7,11 %	1,36 %	6,72 %	-0,36
DNB Private Banking Premium 80	0,13 %	11,49 %	1,83 %	10,47 %	0,07
DNB Rentespar	-0,24 %	0,64 %	0,37 %	0,37 %	
DNB SMB	13,01 %	10,54 %	9,29 %	15,18 %	1,40
DNB Telecom	-1,63 %	19,41 %	4,58 %	13,66 %	-0,36
DNB USA	-2,06 %	16,80 %	2,89 %	16,06 %	-0,71
DNB Øst-Europa	-4,19 %	8,33 %	5,30 %	20,14 %	-0,79

- 1) Avkastning er beregnet i perioden 31.12.2014 - 31.12.2015 og er basert på ligningsverdi per 31.12.2015. Avkastningstall er fratrukket forvaltningshonorar. For øvrig viser vi til note 10 for størrelsen på forvaltningshonorar.
- 2) Tracking Error og volatilitet er beregnet på ukesdata i perioden 31.12.2014 - 31.12.2015.
- 3) Information Ratio er beregnet etter fratrukket forvaltningshonorar. Det er kun beregnet IR for aksje- og kombinasjonsfondene.
- 4) Data ikke beregnet pga for kort grunnlag.
- 5) IR blir kun beregnet for aksje- og kombinasjonsfond.



Fondets utvikling

Markedsutvikling

På tross av en god start på 2015 ble året som helhet på mange måter veldig likt 2014 sett med norske øyne. Oljeprisen nærmest halvverte seg nok en gang, Norges Bank fortsatte å sette ned styringsrenten, den norske kronen svekket seg ytterligere og Oslo Børs steg – akkurat som i fjor. Valutautviklingen har igjen gjort at de som har vært investert utenfor Norge har hatt en god avkastning. Den globale økonomien viser enkelte steder tegn til bedring, og den amerikanske sentralbanken hevet i desember styringsrenten for første gang siden 2006.

For de som har vært investert i rentemarkedet har 2015 vært et spesielt år. Norges Bank fortsatte å overraske markedene med henholdsvis kutt i og uendrede styringsrenter i takt med at krisen i norsk oljesektor stadig ble en realitet for Norge og nordmenn flest. Kredittpremiene på sin side har hatt en eksplosiv utgang i fire runder gjennom 2015. Først i mars, deretter sammen med børsfallet i august, økt volatilitet i september og ytterligere utgang sammen med fallende oljepris i desember. For oss her hjemme kan dette se ut til å være et sømorsk fenomen, med blant annet lav likviditet og tilpasning til nytt lowerk. Mens pengemarkedsfond har opplevd tidvis negativ avkastning har også høyrentemarkedet blitt truffet hardt. Her er effektiv rente ved utgangen av 2015 så høyt som nesten ti prosent.

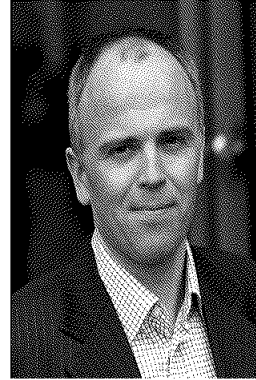
På vei inn i 2016 fortsetter råvareprisene fortsetter å falle, og setter fortsatt press på råvareeksporterende land. Vi mener dagens lave oljepris ikke er bærekraftig på lang sikt. Jo lengre prisen blir liggende på dagens nivåer, desto mer øker sannsynligheten for langt høyere priser i fremtiden. Den globale veksten er svak, men faren for en global resesjon anser vi likevel som lav. Pengepolitikken i ulike deler av verden er fortsatt stimulerende og vil fortsatt være den viktigste drivkraften for risikorelaterte investeringer fremover.

Fondets utvikling

Avkastningen i rentefondene i 2015 avspeiler i stor grad eksponeringen mot kredittobligasjoner med lang løpetid. Pengemarkedsfond med lav risiko kom best ut med 1,2 prosent avkastning, andre pengemarkedsfond endte på i underkant av en prosent, mens obligasjonsfondene fikk en avkastning nær eller under 0. Mot referanseindeksen fikk pengemarkedsfond med lav risiko meravkastning, andre pengemarkedsfond og obligasjonsfondene fikk i varierende grad mindreavkastning.

Norges bank satte ned styringsrenten med 0,25 prosentenheter to ganger i 2015. Det er i hovedsak fallet i oljepris med lavere investeringer og dermed lavere etterspørsel etter varer og tjenester som ligger bak. På den positive siden er den norske kronen svak, det gir drahjelp til innenlandsk industri. Markedet priser inn ytterligere to kutt i 2016.

Vi mener det nå er god verdi i det norske kredittmarkedet med høy meravkastning i forhold til norsk stat. Vi går inn i 2016 med en løpende avkastning i obligasjonsfondene i området 2 - 2,5 prosent. For pengemarkedsfondene er den løpende avkastningen i overkant av eller nær 1,5 prosent.



Thomas Vogt, fondets hovedforvalter

Andre hendelser

Fra 1. januar 2015 overtok Thomas A. Vogt forvalteransvaret for dette fondet. Allokeringen ble endret til aksjer (50 %) og renter (50 %). Fondet har i løpet av første halvår endret sitt årlig forvaltningshonorar to ganger. Den 1. januar 2015 ble årlig forvaltningshonorar endret fra 1,50 % til 1,25 %, og den 1. mai 2015 ble årlig forvaltningshonorar endret til 1,20 %. 4. september 2015 ble risikotallet (SRRR) justert ned fra 6 til 5.

Historiske nøkkeltall

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Årlig avkastning i fondet	0,33 %	3,81 %	17,17 %	15,22 %	-17,66 %	21,56 %	73,28 %	-52,18 %	11,84 %	30,70 %
Årlig avkastning i fondets referanseindeks	4,52 %	5,73 %	16,85 %	17,05 %	-16,24 %	21,51 %	66,43 %	-55,06 %	10,00 %	31,33 %
Årlig relativavkastning i fondet	-4,19 %	-1,92 %	0,32 %	-1,83 %	-1,42 %	0,05 %	6,85 %	2,88 %	1,84 %	-0,63 %
Fondets totalverdi (i 1.000)	247 814	260 130	266 054	240 990	222 003	287 379	246 683	137 240	302 891	293 020
Antall andeler i fondet	400 744	422 049	448 110	475 576	504 771	538 047	561 419	541 212	571 174	617 961
Netto verdi per andel i fondet	618,39	616,35	593,72	506,73	439,81	534,12	439,39	253,58	530,30	474,17



Fondsinformasjon

Fondets mål og investeringsmandat

DNB 2020 investerer i norske og internasjonale aksjer og renter, både gjennom fond og direkte i enkeltpapirer. Fondet er et livsyklusfond som trapper ned aksjeandelen årlig mot år 2020.

Fondet forvaltes av spesialister innenfor allokering (fordeling av fondets midler på aksjer/renter, markeder og sektorer) og fondsseleksjon. Forvalterne vurderer hele tiden aktive skifter i fondets portefølje.

Fondets investeringer handles stort sett i norske kroner. Valutasvingninger mot norske kroner vil derfor påvirke verdien i fondet i svært liten grad.

Fondets investeringsprofil

Fondet passer bedrifter og enkeltpersoner som ønsker å investere i norske og internasjonale aksjer og renter, og som ønsker moderat risiko men store frihetsgrader i forvaltningen. DNB Asset Management AS anbefaler en sparehorisont på tre (3) år eller mer.

Fondet kjennetegnes typisk av forholdsvis høy svingningsrisiko (volatilitet).

Etiske plasseringer

DNB Asset Management skal ikke foreta investeringer som representerer en uakseptabel risiko for medvirkning til uetiske handlinger, krenkelse av menneske- og arbeidstakerrettigheter, korrupsjon eller miljødeleggelse. Det investeres ikke i selskaper som er involvert i tobakksproduksjon, pornografi, landminer, klasevåpen eller utvikling av sentrale komponenter til massedeleggelsesvåpen.

Fondsinformasjon

Minstetegning engangsinnskudd	NOK 100
Minstetegning månedssparing	NOK 100
Tegningsgebyr	0,00 %
Innløsningsgebyr	0,00 %
Forvaltningshonorar	1,20 %
Fondets totalkostnad	1,23 %
Fondets risikoscore (skala 1-7)	5
Ekstraordinære kostnader (kr. i 2015)	0
Referanseindeks	Sammensatt indeks bestående av 60 % Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X) og 40 % Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX). Indeksen er justert for utdeling av utbytte og kuponger.
Forvaltningsteam	Thomas Vogt og Kjartan Faresteveit



Fondets resultat og balanse

Resultat	2015	2014
Porteføljeinntekter og -kostnader		
Renteinntekter	3 583 671	3 653 037
Utbytte	3 462 644	7 209 700
Gevinst/tap ved realisasjon	9 765 215	16 086 231
Urealisert kursgevinst/kurstap	-12 492 691	-13 664 675
Andre porteføljeinntekter	4 598	738 533
Porteføljeresultat	4 323 437	14 022 826
Forvaltningsinntekter og -kostnader		
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av ande	0	0
Forvaltningshonorar	-3 131 949	-3 999 498
Andre kostnader	-83 036	-82 470
Forvaltningsresultat	-3 214 984	-4 081 989
Resultat før skattekostnad		
	1 108 453	9 940 857
Skattekostnad	-14 040	-508
Årsresultat	1 094 413	9 940 349
Anvendelse av årsresultat/dekning av tap		
Overført til/fra oppløst egenkapital	1 094 413	9 940 349
Sum anvendt	1 094 413	9 940 349

Fondets resultat og balanse

Balanse	2015	2014
Eiendeler		
Verdipapirportefølje	244 052 404	252 191 718
Oppløst, ikke mottatte inntekter	1 181 963	1 008 220
Andre fordringer	25 681	350 922
Bankinnskudd	2 806 390	7 048 763
Sum eiendeler	248 066 439	260 599 622
Egenkapital		
Andelskapital til pålydende	40 074 423	42 204 878
Overkurs/underkurs	-17 355 160	-6 075 476
Oppløst egenkapital	225 095 223	224 000 810
Sum egenkapital	247 814 486	260 130 212
Gjeld		
Gjeld	251 953	469 410
Sum gjeld	251 953	469 410
Sum gjeld og egenkapital	248 066 439	260 599 622

Regnskapsnoter

Note 1. Regnskapsprinsipper

Årsregnskapene er utarbeidet i samsvar med regnskapslov og Forskrift om årsregnskap for verdipapirfond.

Regnskapsmessig behandling av finansielle instrumenter

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

Fastsettelse av virkelig verdi

Verdipapirporteføljene er vurdert til virkelige verdier. Virkelige verdi for de børsnoterte verdipapirene bygger på observerbare markedsverdier og er vurdert til markedspris pr. 30. desember eller 31. desember. Verdipapirer notert på utenlandske børser er omregnet til norske kroner i henhold til valutakurser pr. 31. desember. Sertifikater og obligasjoner uten børskurs, som verdsettes på basis av gjeldende pengemarkedsrente/swaprente og gjenstående løpetid, er verdiberegnet pr. 31. desember. Verdipapirene prises med en gitt margin som reflekterer utsteders kredittverdighet/rating i forhold til pengemarkeds-/swaprenten med tilsvarende varighet. 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 dag telling etter standard norsk obligasjonskonvensjon.

Transaksjonskostnader

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

Ekstraordinære kostnader

Enkelte fond er belastet for ekstraordinære kostnader. Det er kostnader knyttet til innrivelse av class action inntekter og kildeskatt. Ekstraordinære kostnader er klassifisert under andre kostnader.

Behandling av utdeling til andelseiere

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



Finansiell markedsrisiko

Det har ikke vært knyttet ekstraordinær finansiell risiko til verdipapirfondenes virksomhet i 2015. Verdipapirfond påvirkes av den generelle kursrisiko som er i verdipapirmarkedet og den risiko som følger av at markedet endrer syn på et verdipapirlikviditet. Ved plassering i utenlandske verdipapirer, vil verdipapirfond også være eksponert for valutasingninger i verdipapirets valuta. Enkelte av fondene har investert i mindre likvide papirer. Valutakursen som ligger til grunn er "VMFX"-kursen som er VMCompany's sluttkursen.

Finansielle derivater

Som hovedregel er det ikke benyttet derivater i forvaltningen av fondene. Det er imidlertid benyttet derivater, futures- og FRA kontrakter i begrenset omfang for enkelte fond. Finansielle derivater vurderes til markedsverdi.

Verdipapirporteføljens omløpshastighet og transaksjonskostnader

Omløpshastigheten i fondene er definert som summen av fondets kjøp og salg av aktiva dividert med to, som igjen divideres med gjennomsnittlig forvaltningskapital. Depotmottaker belaster verdipapirfondet med transaksjonskostnader pr. handel. Kostnaden varierer i forhold til om det er norske eller utenlandske handler. Depotkostnadene for utenlandske handler varierer med hvilke land handelen er gjennomført i. Depotkostnadene inngår i resultatposten "andre kostnader".

Andre portefølleinntekter, andre inntekter og andre kostnader

"Andre portefølleinntekter" består av agio/ disagio som oppstår ved omregning fra utenlandsk valuta til norske kroner på bankkontoene for de utenlandske fondene. "Andre kostnader" består av bankomkostninger og oppgjørsgebyr.

Skatt

Kursgevinstertap ved realisasjon av aksjer er i henhold til fritaksmodellen og særregler for verdipapirfond ikke skattepliktig/fradragsberettiget. Det er således ikke beregnet skatt på kursgevinster ved salg av aksjer. Dog er 3% av utbytter fra selskaper innenfor EU/EØS skattepliktig. Utbytter mottatt fra selskaper utenfor EU/EØS er skattepliktige. Særregler med hensyn til skattefrihet for realiserede kursgevinster gjelder ikke tilsvarende for realisasjon av rentebærende instrumenter. Rentefondene har imidlertid fradragsrett for utdeling til andelseierne. Skatteresultatet er utdelt til andelseierne. Det er beregnet utsatt skatt for de fondene som har netto urealiserte gevinster på skattepliktige finansielle instrumenter. Fondene har ikke oppført utsatt skattefordel i balansen da det ikke kan sannsynliggjøres i stor nok grad at fondet kan nyttiggjøre seg av den i fremtiden.

Note 2. Verdipapirporteføljens omløpshastighet og transaksjonskostnader

Omløpshastighet	0,49
Depotkostnader	83 035
Kurtasje	84 455
Ekstraordinære kostnader	0

Note 3. Endring av egenkapitalen

Egenkapital 01.01.2015	260 130 212
Tegning av andeler	11 531 873
Innløsning av andeler	-24 942 012
Resultat fra fusjon med annet/andre verdipapirfond	0
Overført til/fra opptjent egenkapital	1 094 413
Egenkapital 31.12.2015	247 814 486

Note 4. Antall andeler og innløsningskurs

Antall andeler 31.12.2015	400 744
Antall andeler 31.12.2014	422 049
Antall andeler 31.12.2013	448 110
Innløsningskurs pr andel 31.12.2015	618,39
Innløsningskurs pr andel 31.12.2014	616,35
Innløsningskurs pr andel 31.12.2013	593,72

Presiseringer:

Grunnlaget for beregning av andelsverdien er markedsverdien av verdipapirporteføljen tillagt fondets likvider/fordringer, opptjente ikke forfalte inntekter, fratrukket gjeld og påløpte ikke forfalte kostnader, herunder latent skatteansvar. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning i verdipapirfondets plikt til innløsning.

Note 5. Forvaltningshonorar, tegnings- og innløsningskostnader

Årlig forvaltningshonorar	1,20
Fondet har ikke tegnings- eller innløsningsprovisjon.	

Note 6. Skatt

Beregning av skattegrunnlag

Resultat før skattekostnad	1 108 453
Urealisert kursgevinst/kurstap	12 492 691
Gevinst/tap ved realisasjon	-9 188 185
Andre permanente forskjeller	169 366
Utbytte	-2 877 689
Klideskatt utenfor EØS	-14 040
Føreløpig skattegrunnlag	1 690 596
Fremførtbart underskudd	1 690 596

Endelig skattegrunnlag

Beregning av betalbar skatt

Skatt før klideskatt 27%	0
Benyttet klideskatt	0
Benyttet kreditfradrag	0
Betalbar skatt	0

Skattekostnad i resultatregnskapet

Betalbar skatt	0
Korrigert skatt fra tidligere år	0
Endring utsatt skatt	0
Klideskatt	14 040
Sum skattekostnad	14 040



Note 7. Fondets portefølje

Verdipapir	Valuta	Marked	Antall	Eierandel i %	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet i %
Energi								
Akastor ASA	NOK	Oslo	3 045	0,00 %	50 419	36 540	-13 879	0,01 %
Aker Solutions ASA	NOK	Oslo	13 858	0,01 %	793 455	413 837	-379 618	0,17 %
Avance Gas Holding Ltd	NOK	Oslo	12 348	0,04 %	1 553 425	1 407 672	-145 753	0,57 %
Det Norske Olfjeselskap ASA	NOK	Oslo	66 112	0,03 %	3 690 110	3 652 688	-37 422	1,47 %
DNO ASA	NOK	Oslo	397 594	0,04 %	4 463 910	2 396 106	-2 067 803	0,97 %
Epic Gas Ltd	NOK	Oslo	17 909	0,03 %	899 318	179 090	-720 228	0,07 %
Hoeigh Lng Holdings Ltd	NOK	Oslo	13 731	0,02 %	1 667 805	1 294 147	-373 658	0,52 %
Petroleum Geo-Services ASA	NOK	Oslo	89 577	0,04 %	4 203 669	3 256 124	-947 545	1,31 %
Prosafe SE	NOK	Oslo	14 858	0,01 %	610 133	312 018	-298 115	0,13 %
Seadrill Ltd	NOK	Oslo	30 335	0,01 %	4 668 242	926 734	-3 741 508	0,37 %
Sevan Drilling Ltd	NOK	Oslo	6 719	0,02 %	756 965	23 382	-733 583	0,01 %
Statoil ASA	NOK	Oslo	40 178	0,00 %	5 560 740	4 970 019	-590 721	2,00 %
Subsea 7 SA	NOK	Oslo	99 910	0,03 %	8 730 132	6 299 326	-2 430 806	2,54 %
Tgs Nopco Geophysical Co Asa	NOK	Oslo	5 483	0,01 %	552 648	775 296	222 648	0,31 %
Sum Energi					38 200 970	25 942 979	-12 257 991	10,46 %
Materialer								
Norsk Hydno ASA	NOK	Oslo	106 353	0,01 %	3 395 250	3 523 475	128 225	1,42 %
Yara International ASA	NOK	Oslo	27 238	0,01 %	10 424 316	10 429 430	5 114	4,20 %
Sum Materialer					13 819 566	13 952 905	133 339	5,62 %
Industri								
Af Gruppen Asa	NOK	Oslo	1 525	0,00 %	197 717	212 738	15 021	0,09 %
Norwegian Air Shuttle Asa	NOK	Oslo	19 153	0,05 %	4 785 946	6 199 826	1 413 880	2,50 %
Ryanair Holdings PLC	EUR	London	8 934	0,00 %	866 883	1 284 241	417 358	0,52 %
Tomra Systems ASA	NOK	Oslo	23 068	0,02 %	1 163 361	2 202 994	1 039 633	0,89 %
Veidekke ASA	NOK	Oslo	49 102	0,04 %	3 328 011	5 327 567	1 999 556	2,15 %
Wihl Wilhelmsen Holding Asa	NOK	Oslo	2 270	0,01 %	371 603	303 045	-68 558	0,12 %
Wihl Wilhelmsen Holding Asa B-Shares	NOK	Oslo	4 246	0,04 %	745 165	549 857	-195 308	0,22 %
Sum Industri					11 458 687	16 080 267	4 621 581	6,48 %
Forbruksvarer								
Europris ASA	NOK	Oslo	63 227	0,04 %	2 764 095	2 718 761	-45 324	1,10 %
Royal Caribbean Cruises Ltd	NOK	Oslo	3 912	0,00 %	2 076 212	3 536 448	1 460 236	1,43 %
Schibsted ASA A-Shares	NOK	Oslo	3 917	0,00 %	337 107	1 144 547	807 440	0,46 %
Schibsted ASA B-shares	NOK	Oslo	3 917	0,00 %	337 108	1 104 986	767 878	0,45 %
XXL ASA	NOK	Oslo	42 747	0,03 %	3 037 906	4 360 194	1 322 288	1,76 %
Sum Forbruksvarer					8 552 418	12 864 936	4 312 518	5,19 %
Dagligvarer								
Bakkafrost P/F	NOK	Oslo	16 055	0,03 %	2 561 690	4 203 199	1 641 509	1,69 %
Marine Harvest ASA	NOK	Oslo	55 925	0,01 %	4 431 852	6 688 630	2 256 778	2,70 %
Orkla ASA	NOK	Oslo	26 376	0,00 %	1 413 398	1 848 958	435 560	0,75 %
Salmor ASA	NOK	Oslo	2 660	0,00 %	299 409	412 300	112 891	0,17 %
Sum Dagligvarer					8 706 349	13 153 087	4 446 737	5,30 %
Helse								
Hofseth BioCare ASA	NOK	Oslo	47 968	0,04 %	175 341	143 904	-31 437	0,06 %
Photocure ASA	NOK	Oslo	3 408	0,02 %	129 742	142 795	13 053	0,06 %
Weifa ASA	NOK	Oslo	72 429	0,01 %	112 593	68 083	-44 510	0,03 %
Sum Helse					417 676	354 782	-62 894	0,14 %
Finans								
DNB ASA	NOK	Oslo	77 387	0,00 %	6 232 435	8 497 093	2 264 658	3,42 %
Gjensidige Forsikring ASA	NOK	Oslo	26 635	0,01 %	2 079 747	3 784 834	1 705 087	1,53 %
Olav Thon Etendomselskap Asa	NOK	Oslo	12 968	0,01 %	1 809 463	1 841 456	31 993	0,74 %
SpareBank 1 Nord-Norge Egenkapitalbevis	NOK	Oslo	53 646	0,05 %	1 962 764	1 968 808	6 044	0,79 %
SpareBank 1 SMN Egenkapitalbevis	NOK	Oslo	67 111	0,05 %	3 460 801	3 369 106	-91 695	1,37 %
Sparebank 1 St-Bank Asa	NOK	Oslo	13 321	0,01 %	660 379	523 515	-136 863	0,21 %
Storebrand ASA	NOK	Oslo	575	0,00 %	18 655	20 096	1 442	0,01 %
Sum Finans					16 244 244	20 024 907	3 780 664	8,07 %
Informasjonsteknologi								
Asetek A/S	NOK	Oslo	7 584	0,03 %	214 794	136 512	-78 282	0,06 %
Nordic Semiconductor Asa	NOK	Oslo	44 317	0,03 %	1 396 157	1 916 710	520 553	0,77 %
Opera Software ASA	NOK	Oslo	58 995	0,04 %	3 346 283	2 982 197	-364 086	1,20 %
Q-Free Asa	NOK	Oslo	33 841	0,05 %	602 973	329 950	-273 023	0,13 %
REC Silicon ASA	NOK	Oslo	315 390	0,01 %	1 826 391	565 494	-1 260 897	0,23 %
Sum Informasjonsteknologi					7 386 598	5 930 864	-1 455 734	2,39 %
Telekommunikasjon								
Telenor ASA	NOK	Oslo	70 416	0,00 %	8 415 194	10 442 693	2 027 499	4,21 %
Sum Telekommunikasjon					8 415 194	10 442 693	2 027 499	4,21 %
Industrivarer								
Scatec Solar ASA	NOK	Oslo	46 544	0,05 %	1 330 737	1 815 216	484 479	0,73 %
Sum Industrivarer					1 330 737	1 815 216	484 479	0,73 %
Andre aksjer (sektorklassifisering ikke tilgjengelig)								
Nordic Capital Partners 2	NOK	Oslo	674 536	0,59 %	2 538 688	337 268	-2 201 420	0,14 %
Sum Andre aksjer (sektorklassifisering ikke tilgjengelig)					2 538 688	337 268	-2 201 420	0,14 %
Banker								
Bank 1 Oslo Akershus AS 3.45.13.12.2019	NOK		1 000 000	0,50 %	1 031 700	1 043 302	11 602	0,42 %
Bank 1 Oslo Akershus AS 3.65.13.02.2019	NOK		2 000 000	0,40 %	1 984 200	2 093 146	108 946	0,84 %
DNB Bank ASA 5.08.12.2016	NOK	Oslo	5 000 000	0,50 %	5 129 500	5 160 947	32 447	2,08 %
Gjensidige Bank ASA 2.05.23.11.2020	NOK		2 000 000	0,33 %	1 995 920	1 954 104	-41 816	0,79 %
Gjensidige Bank ASA 3.4.24.05.2019	NOK		4 000 000	1,00 %	4 184 000	4 161 068	-22 932	1,68 %
Klepp Sparebank FRN 14.10.2019	NOK		4 000 000	4,00 %	3 981 320	3 867 668	-113 652	1,56 %
Landkreditt Bank AS FRN 24.10.2019	NOK		3 000 000	1,20 %	2 998 800	2 911 342	-87 458	1,17 %



Note 7. Fondets portefølje forts.

Verdipapir	Valuta	Marked	Antall	Eierandel i %	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet i %
Landkredit Bank AS 3.33.26.06.2018	NOK		1 000 000	1,00 %	1 045 000	1 032 493	-12 507	0,42 %
OBOS-banken AS 2.15.23.04.2021	NOK		4 000 000	0,40 %	3 961 320	3 887 974	-73 346	1,57 %
Sandnes Sparebank 2.33.02.06.2020	NOK		2 000 000	0,29 %	1 997 750	1 973 771	-23 979	0,80 %
SpareBank 1 Nord-Norge 2.33.17.11.2020	NOK		2 000 000	0,67 %	2 052 800	1 986 004	-66 796	0,80 %
SpareBank 1 Nordvest FRN 27.08.2018	NOK		2 000 000	0,67 %	1 989 160	1 982 882	-6 278	0,80 %
SpareBank 1 SR-Bank ASA 3.05.07.11.2018	NOK		4 000 000	0,31 %	4 226 000	4 119 358	-106 642	1,66 %
Sparebanken Hedmark 3.48.04.04.2019	NOK		1 000 000	0,25 %	1 000 000	1 044 040	44 040	0,42 %
Sparebanken Sogn and Fjordane 3.55.14.06.2019	NOK		4 000 000	0,40 %	4 028 200	4 181 552	153 352	1,69 %
Sparebanken Sør 3.25.19.03.2020	NOK		1 000 000	0,20 %	1 013 800	1 035 128	21 328	0,42 %
Sparebanken Telemark FRN 16.11.2017	NOK		4 000 000	0,73 %	4 081 200	4 025 312	-55 888	1,62 %
Sparebanken Øst 3.3.15.06.2018	NOK		3 000 000	1,00 %	2 995 800	3 106 592	110 792	1,25 %
Sum Banker					49 695 470	49 566 683	-128 787	19,98 %
Kommunale foretak								
Agder Energi AS FRN 28.05.2020	NOK	Oslo	5 000 000	2,50 %	5 013 500	4 858 419	-155 081	1,96 %
Fjellinjen AS FRN 03.12.2020	NOK		3 000 000	0,60 %	3 000 000	2 993 179	-6 821	1,21 %
Fjellinjen AS FRN 16.12.2019	NOK		4 000 000	0,80 %	4 002 000	3 904 128	-97 872	1,57 %
Hafslund ASA 3.83.01.02.2018	NOK	Oslo	3 000 000	1,00 %	2 998 650	3 107 793	109 143	1,25 %
Sum Kommunale foretak					15 014 150	14 863 520	-150 630	5,99 %
Kommuneforvaltningen								
Trondheim kommune 4.5.21.06.2019	NOK	Oslo	4 000 000	1,00 %	4 518 000	4 376 561	-141 439	1,76 %
Sum Kommuneforvaltningen					4 518 000	4 376 561	-141 439	1,76 %
Kredittforetak								
BNkreditt AS 2.45.12.05.2021	NOK	Oslo	4 000 000	1,33 %	3 991 200	3 940 015	-51 185	1,59 %
Kredittforeningen for Sparebanker FRN 27.02.2018	NOK		4 000 000	4,00 %	4 012 400	3 979 797	-32 603	1,60 %
DNB Boligkreditt AS 3.2.22.11.2019	NOK	Oslo	3 000 000	0,20 %	3 228 300	3 186 657	-41 643	1,28 %
Møre Boligkreditt AS 1.5.10.02.2022	NOK	Oslo	4 000 000	0,53 %	3 986 800	3 862 990	-123 810	1,56 %
Sparebank 1 Boligkreditt AS 1.5.16.06.2021	NOK	Oslo	2 000 000	0,06 %	1 964 600	1 958 459	-6 141	0,79 %
Sparebank 1 Næringskreditt AS 3.72.16.06.2021	NOK		6 000 000	0,86 %	6 513 500	6 489 208	-24 292	2,62 %
SSB Boligkreditt AS Adj 25.02.2021	NOK		1 000 000	0,10 %	1 005 350	1 047 744	42 394	0,42 %
Verd Boligkreditt AS FRN 24.06.2020	NOK		5 000 000	0,90 %	5 030 000	4 968 813	-61 187	2,00 %
Sum Kredittforetak					29 732 150	29 433 684	-298 466	11,86 %
Private aksjeselskaper mv.								
Olav Thon Eiendomsselskap ASA 3.9.31.10.2018	NOK	Oslo	4 000 000	0,73 %	4 042 500	4 200 943	158 443	1,69 %
Schibsted ASA FRN 06.05.2021	NOK	Oslo	1 000 000	0,17 %	1 000 000	972 064	-27 936	0,39 %
Thon Holding AS 3.7.21.04.2017	NOK		3 000 000	0,27 %	3 000 000	3 069 968	69 968	1,24 %
Sum Private aksjeselskaper mv.					8 042 500	8 242 975	200 475	3,32 %
Statlig eide aksjeselskaper mv.								
Entra ASA FRN 10.04.2017	NOK	Oslo	3 000 000	0,27 %	2 976 000	3 009 148	33 148	1,21 %
Posten Norge AS 2.83.28.09.2022	NOK	Oslo	4 000 000	1,14 %	4 000 000	3 962 116	-37 882	1,60 %
Statkraft AS 2.9.13.15.12.2021	NOK	Oslo	5 000 000	0,83 %	5 000 000	4 823 304	-176 697	1,94 %
Sum Statlig eide aksjeselskaper mv.					11 976 000	11 794 570	-181 430	4,75 %
Utenlandske sektorer i alt								
Vasakronan AB FRN 18.06.2019	NOK	Oslo	5 000 000	1,00 %	5 001 100	4 874 507	-126 594	1,96 %
Sum Utenlandske sektorer i alt					5 001 100	4 874 507	-126 594	1,96 %
Sum Verdipapirer					241 050 498	244 052 404	3 001 906	98,37 %



Building a better
working world

Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS

Thormøhlens gate 53 D, NO-5008 Bergen
Postboks 6163 Bedriftssenter, NO-5892 Bergen

Foretaksregisteret: NO 976 389 387 MVA
Tlf: +47 55 21 30 00
Faks: +47 55 21 30 01

www.ey.no
Medlemmer av den norske revisorforening

Til styret i
DNB Asset Management AS

REVISORS BERETNING

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for følgende verdipapirfond forvaltet av DNB Asset Management AS, som består av balanse per 31. desember 2015, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

DNB Navigator	DNB Grønt Norden	DNB Global Credit
DNB Navigator (II)	DNB Health Care	DNB Global Credit Short
DNB Norge	DNB Miljøinvest	DNB Global High Grade
DNB Norge (III)	DNB Norden	DNB High Yield
DNB Norge (IV)	DNB Norden (III)	DNB High Yield (I)
DNB Norge Indeks	DNB Nordic Technology	DNB Kredittobligasjon
DNB Norge Pensjon	DNB Private Banking Premium 100	DNB Lang Obligasjon 20
DNB Norge Selektiv	DNB Telecom	DNB Obligasjon
DNB Norge Selektiv (II)	DNB USA	DNB Obligasjon (III)
DNB Norge Selektiv (III)	DNB Øst-Europa	DNB Obligasjon 20
DNB OBX	DNB 2020	DNB Obligasjon 20 (II)
DNB SMB	DNB Aktiv 10	DNB Obligasjon 20 (III)
DNB Aktiv 100	DNB Aktiv 30	DNB Obligasjon 20 (IV)
DNB Global Indeks Valutasikret	DNB Aktiv 50	DNB OMF
DNB AM Global Valutasikret	DNB Aktiv 80	DNB Likviditet (IV)
DNB Asia	DNB Private Banking Premium 30	DNB Likviditet 20 (I)
DNB Barnefond	DNB Private Banking Premium 50	DNB Likviditet 20 (II)
DNB Europa	DNB Private Banking Premium 80	DNB Likviditet 20 (IV)
DNB Finans	DNB Aktiv Rente	DNB Likviditet 20 (V)
DNB Global	DNB Aktiv Rente (II)	DNB Pengemarked (II)
DNB Global (III)	DNB AM Kort Obligasjon	DNB Rentepar
DNB Global (IV)	DNB AM Kort Obligasjon 2	
DNB Global Emerging Markets	DNB AM Lang Obligasjon	
DNB Global Etisk (V)	DNB European Covered Bonds	
DNB Global Indeks	DNB FRN20	

Styrets og administrerende direktørs ansvar for fondsregnskapet

Forvaltningsselskapets styre og administrerende direktør er ansvarlig for å utarbeide fondsregnskapene og for at de gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som styret og administrerende direktør finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et fondsregnskap 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 fondsregnskapene 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 fondsregnskapene ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i fondsregnskap. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at fondsregnskapene 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 fondsregnskap 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 fondsregnskapet.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår mening er fondsregnskapene for verdipapirfondene avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av verdipapirfondenes finansielle stilling per 31. desember 2015 og av deres 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 fondsregnskapene som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om fondsregnskapene og forutsetningen om fortsatt drift er konsistente med fondsregnskapene og i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av fondsregnskapene 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 forvaltningselskapets styre og administrerende direktør har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av fondenes regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge.

Oslo, 16. februar 2016

ERNST & YOUNG AS

Finn Espen Sellæg

statsautorisert revisor



DNB Asset Management AS

Postadresse:
Postboks 1600 Sentrum
N-0021 Oslo

Besøksadresse:
Dronning Eufemias gate 30
Bjørvika, Oslo

dnb.no