



## ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2016 - GENERELL INFORMASJON

### Enheten

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

### Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 01.01.2016 - 31.12.2016

### 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: 16.02.2017

### Grunnlag for avgivelse

År 2016: Årsregnskapet er elektronisk innlevert  
År 2015: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2016

*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, 06.11.2020



## Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2016	2015
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>			
Renteinntekter		3 731 229	3 583 671
Utbytte		2 854 296	3 462 644
Gevinst/tap ved realisasjon		-881 359	9 765 215
Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		14 212 600	-12 492 691
Andre porteføljeinntekter		-5 613	4 598
<b>Porteføljerresultat</b>		<b>19 911 153</b>	<b>4 323 437</b>
<b>Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader m.v.</b>			
Forvaltningshonorar		2 935 156	3 131 949
Andre kostnader		57 755	83 036
<b>Forvaltningsresultat</b>		<b>-2 992 911</b>	<b>-3 214 985</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>16 918 242</b>	<b>1 108 452</b>
Skattekostnad		16 272	14 040
<b>Årsresultat</b>		<b>16 901 970</b>	<b>1 094 412</b>
<b>Anvendelse av årsresultatet</b>			
Overført til/fra opptjent egenkapital		16 901 970	1 094 413
<b>Sum anvendelse</b>		<b>16 901 970</b>	<b>1 094 413</b>



### Balanse

Beløp i: NOK	Note	2016	2015
<b>BALANSE - EIENDELER</b>			
<b>Verdipapirportefølje</b>			
Fondets verdipapirportefølje		248 979 891	244 052 404
<b>Sum verdipapirportefølje</b>		<b>248 979 891</b>	<b>244 052 404</b>
<b>Fordringer</b>			
Opptjente, ikke mottatte inntekter		1 308 928	1 181 963
Andre fordringer		543 998	25 681
<b>Sum fordringer</b>		<b>1 852 926</b>	<b>1 207 644</b>
<b>Bankinnskudd</b>			
Bankinnskudd		3 216 800	2 806 390
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>254 049 617</b>	<b>248 066 438</b>
<b>BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Andelskapital til pålydende		38 311 583	40 074 423
Overkurs/underkurs		-26 529 844	-17 355 160
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>11 781 739</b>	<b>22 719 263</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Opptjent egenkapital		241 997 194	225 095 223
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>241 997 194</b>	<b>225 095 223</b>
<b>Sum egenkapital</b>		<b>253 778 933</b>	<b>247 814 486</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Avsatt til utdeling til andelseiere</b>			
<b>Annen gjeld</b>			
Annen gjeld		270 684	251 953
<b>Sum annen gjeld</b>		<b>270 684</b>	<b>251 953</b>



## Balanse

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>254 049 617</b>	<b>248 066 439</b>

## POSTER UTENOM BALANSEN



Årsrapport 2016

DNB 2020





## Kjære andelseier

2016 ble et godt år for sparing i fond, til tross for børsnedgang i starten av året. De aller fleste av DNBS aksjefond oppnådde positiv meravkastning i 2016.

Året var preget av politiske overraskelser, volatil oljepris og usikkerhet rundt den økonomiske utviklingen i Kina. Oppgang i oljeprisen bidro til at Oslo Børs i desember nådde sitt høyeste nivå noensinne. Dette har gitt et godt bidrag til at våre norske aksjefond har hatt god avkastning i 2016. Det globale aksjemarkedet utviklet seg også positivt. 2016 ble et bra år for obligasjoner, selv om det i andre halvår var en betydelig renteoppgang.

Det er viktig for oss i DNB at kundene får gode råd om langsiktig formuesforvaltning, både i forhold til fordelingen mellom aksjer og andre aktivaklasser og i forhold til hvordan porteføljen bør fordeles mellom for eksempel Norge og utlandet. Det er i denne forbindelse verdt å minne om at den enkelte nå i større grad enn tidligere må ta ansvar for sin egen pensjonssparing. Målsetningen med pensjonssparing bør være å opprettholde, eller helst øke, pensjonsmidlenes kjøpekraft over tid. Det betyr at avkastningen må være minst like høy som inflasjonen. Erfaring viser at det er langsiktig risikotagning som gir best avkastning over tid. Vår anbefaling er at du setter opp en spareplan, tilpasset din risikoprofil og tidshorizont, som du følger uavhengig av svingningene i markedene. Nedgangen i aksjemarkedet i starten av fjoråret illustrerer dette. Hadde du solgt i den perioden ville du gått glipp av en betydelig oppgang i andre halvår.

Nyheten om aksjesparekonto for privatpersoner i statsbudsjettet for 2017 var meget positiv. Gevinster fra aksjefondsandeler og børsnoterte aksjer innenfor EU/EØS vil ikke skattlegges ved reinvestering innenfor aksjesparekontoen, men først når midlene tas ut av denne. Formålet er å gjøre omfordeling av sparemidler enklere. For 2017 er det gitt en overgangsregel som innebærer at dine aksjer og fondsandeler som nevnt over kan overføres til en slik aksjesparekonto uten beskatning (med kontinuitet). DNB vil tilby aksjesparekonti så snart det nye regelverket er på plass.

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

Prøv gjerne vår spareveileder på [www.dnb.no/spareveileder](http://www.dnb.no/spareveileder).

Med vennlig hilsen  
DNB Asset Management AS

Torkild Varran  
adm. direktør



## Styrets årsberetning for fondene 2016

### Variasjon i fondenes avkastning

De aller fleste av DNBs aksjefond oppnådde positiv meravkastning i 2016, men variasjonen i avkastningen fondene i mellom var betydelig. DNBs aksjefond med fokus på investeringer i Norge oppnådde alle over 10 prosent avkastning, mens globale aksjefond ga en noe lavere avkastning. En av årsakene til forskjellen i avkastning mellom norske og globale fond var den sterke økningen i oljeprisen. Våre tradisjonelle obligasjonsfond ga i all hovedsak positiv avkastning. Alle våre kombinasjonsfond leverte positiv avkastning, og fondene med høyeste aksjeandel oppnådde høyest avkastning.

### 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 også en filial i Stockholm.

Pr. 31.12.2016 er 243 milliarder av den totale forvaltningskapitalen plassert i verdipapirfond forvaltet av DNB Asset Management, en økning på 26 milliarder siden i fjor. Selskapet forvalter 83 norskregistrerte fond og har om lag 475.000 andelseiere. Fondene har ingen ansatte. DNB Asset Management forvalter fondene og depotmottaker er DNB Bank ASA. Verdipapirfondenes virksomhet forurenser ikke det ytre miljø.

### Markedsutvikling

Politiske overraskelser, svingninger i oljepris og usikkerhet rundt gjeldsveksten i Kina har i stor grad preget markedet i 2016. Året endte på den positive siden for både norske og globale aksjer, selv med en kraftig børsnedgang i starten på året. Lave råvarepriser og frykt for svakere økonomisk vekst og inntjening i selskapene bidro vesentlig til børsfallet i januar. Oljeprisen steg gjennom året, og i fjerde kvartal ble oljekartetlet OPEC enige om kutt i oljeproduksjonen - noe som ser ut til å medføre en mer stabil oljepris. Brexit og USAs presidentvalg førte med seg store, men kortsiktige kurssvingninger.

Oslo Børs utviklet seg sterkt med olje, finans og sjømat som de ledende sektorene. Dette skjedde til tross for at en sterkere krone har hatt negativ effekt på norsk eksportvirksomhets konkurransekraft.

Som forventet økte den amerikanske sentralbanken renten i desember for andre gang siden nullrentepolitikken ble innført etter finanskrisen i 2008. Økning av renten sendte et positivt signal om de økonomiske utsiktene fremover, og markedet forventer flere renteøkninger i løpet av neste år. God avkastning i første halvår veide opp for renteøkningen ved årets slutt, og både norske og internasjonale statsobligasjoner ga positiv avkastning for året. Samtidig ga fallende kredittmargin ytterligere bidrag til avkastning for kredittobligasjoner.

### Avkastningsresultater

Alle fond under forvaltning har en referanseindeks som fondenes avkastning måles mot. En sammenligning av fondenes avkastning med referanseindeksen viser at de fleste av våre aksjefond presterte bedre enn referanseindeksen. Videre leverte alle våre kombinasjonsfond høyere avkastning enn referanseindeksen. Også de fleste av selskapets obligasjonsfond hadde meravkastning relativt til indeks.

### Risikostyring og organisering av denne

Forvaltningsselskapet DNB Asset Management er underlagt tilsyn av Finanstilsynet.

Det er liten finansiell risiko i fondene da de bare har kortsiktig gjeld i forbindelse med oppgjør av verdipapirer. Risikoen oppstår først og fremst som følge av markedsbevegelser, endringer i valutakurser og renter samt som følge av forhold i enkeltstående fondene er investert i. Risikoen i det enkelte fond er relatert til fondets investeringsstrategi. De daglige svingningene vil være størst i aksjefond og mindre i obligasjons- og pengemarkedsfond. Aksjefond forventes å gi høyest avkastning når man legger en lengre tidshorison 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. DNBs 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 2016 og på DNB Asset Managements nettsider [www.dnb.no/fond](http://www.dnb.no/fond).



## DNB Norge

Som beskrevet i årsrapporten for 2015 har DNB Asset Management vedtatt et pålegg fra Finanstilsynet vedrørende forvaltningen av fondet DNB Norge. Selskapet mottok i 2016 en stevning fra Forbrukerrådet på vegne av fondets andelseiere med krav om tilbakebetaling av påstått for mye betalt forvaltningsgodtgjørelse. Et enstemmig styre valgte å ikke etterkomme Forbrukerrådets krav. Saken vil ventelig bli behandlet i Oslo tingrett i løpet av høsten 2017.

## Ansvarlig forvaltning i alle fond

DNB Asset Management er opptatt av at våre investeringer støtter en bærekraftig utvikling og har retningslinjer for dette. Disse er i samsvar med de generelle retningslinjer for samfunnsansvar som gjelder i DNB-konsernet. Retningslinjene bygger på internasjonalt anerkjente retningslinjer og prinsipper som FNs Global Compact, OECDs retningslinjer for multinasjonale selskaper, samt Ottawa-konvensjonen.

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 miljødeleggelser. Det investeres heller ikke i selskaper som er involvert i produksjon av tobakk, pornografi, antipersonell landminer, klasevåpen, eller som utvikler eller produserer sentrale komponenter til masseødeleggesvåpen.

Som et ledd i å redusere klimarisiko- og karbonavtrykket i porteføljene ble det i januar 2016 innført klima- og kullkriterier. Med kullkriterier menes at gruveselskaper og kraftprodusenter som selv, eller konsolidert med enheter de kontrollerer får 30 prosent eller mer av sine inntekter fra termisk kull, eller baserer 30 prosent eller mer av sin virksomhet på termisk kull, kan bli ekskludert fra investeringsuniverset. I dette ligger det en vurdering av fremtidig strategi og fordeling mellom kull og fornybar virksomhet. I 2016 ble 52 selskaper ekskludert basert på dette kriteriet. Videre kan selskaper bli ekskludert dersom det er en uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til eller er ansvarlig for handlinger eller unnlatelser som på et aggregert selskapsnivå i uakseptabel grad fører til utslipp av klimagasser.

Regelverket skal sikre at DNB Asset Management medvirker til en bærekraftig utvikling med hensyn til miljømessige og sosiale forhold samt god eierstyring.

## Styringsprinsipper - Corporate Governance

DNB Asset Management søker på vegne av fondene å være en aktiv eier i de selskapene fondene er investert i. Formålet med aktivt eierskap er å oppnå at selskaper ledes og kontrolleres på en ansvarlig og verdiorientert måte i tråd med aksjonærenes interesse. Styret får regelmessig oversikt over administrasjonens utøvelse av stemmerett på vegne av fondene. Opplysninger om fondenes stemmegivning på generalforsamlinger legges ut på DNBs nettsider der dette antas å være av interesse for andelseierne.

## Store innløsninger

Det har i 2016 ikke vært ekstraordinært store innløsninger (mer enn 50 prosent av forvaltningskapitalen) i noen av fondene.

## Endringer i verdipapirfondene

DNB Asset Management forenklet fondssortimentet ytterligere i 2016. Fondene DNB Asia og DNB Øst-Europa ble i vår fusjonert inn i DNB Global Emerging Markets. Fondet DNB China Century ble fusjonert inn i DNB Asian Small Cap.

I mars ble fondet DNB Global Value & Momentum avviklet.

Fondet DNB Global Indeks Valutasikret endret navn til DNB Global Marked Valutasikret i desember. Fra og med 1. januar 2017 endret også DNB Nordic Technology navn til DNB Teknologi.

Forvaltningshonoraret ble redusert for flere av våre kombinasjonsfond. I september ble honoraret redusert for fondene DNB Aktiv 30 og DNB Aktiv 50 og for alle fondene i Private Banking Premium-serien.

Tidlig i høst ble det innført såkalt «svingprising» på en rekke fond for å forhindre at eksisterende andelseiere bærer kostnadene ved tegninger og innløsninger som foretas av andre andelseiere.

Arbeidet med å gjøre fondsutvalget enklere vil fortsette også i 2017.

Fra 1. januar 2016 ble det innført nye regler for beskatning av verdipapirfond hvor skillet mellom aksjefond og rentefond oppheves. Alle norske verdipapirfond skal behandles på samme måte skattemessig og vil være omfattet av fritaksmetoden.

Skattlegging av andelseiere i verdipapirfond ved utdeling og realisasjon styres etter nye regler av om fondets inntekter er å anse som aksjeinntekter eller renteinntekter, fastsatt etter en sjablongregel. Etter sjablongen vil avkastning på fond med mer enn 80 % aksjeandel beskattes som aksjeinntekt. Avkastning på fond med mindre enn 20 % aksjeandel beskattes fullt ut som renteinntekt. For fond med en aksjeandel mellom 20 og 80 % skal beskatningen splittes forholdsmessig basert på fondets aksjeandel. Fondet vil ha fradragsrett for den del av eventuelle utdelinger som svarer til andel som beskattes som renteavkastning hos andelseier. Aksjeandelen beregnes hvert år pr. 1. januar.



Norske verdipapirfond har rapporteringsplikt til norske skattemyndigheter.

#### 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 slik dette 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 16. februar 2017

Erlend Molde Jensen  
(styrets leder)

Marit Krohg Øwren  
(styrets nestleder)

Helen Holthe  
(andelseiervalgt)

Ingebjørg Harto  
(andelseiervalgt)

Kjetil Eriksen  
(ansattrepresentant)

Kjartan Farestveit  
(ansattrepresentant)

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	1,89 %	7,12 %	1,53 %	6,07 %	1,23
DNB Aktiv 10	0,72 %	3,26 %	0,61 %	1,83 %	1,19
DNB Aktiv 100	0,28 %	6,78 %	2,85 %	15,23 %	0,10
DNB Aktiv 30	0,57 %	4,38 %	1,10 %	4,71 %	0,51
DNB Aktiv 50	0,36 %	5,13 %	1,64 %	7,73 %	0,22
DNB Aktiv 80	0,30 %	6,26 %	2,42 %	12,40 %	0,13
DNB Aktiv Rente	3,32 %	3,85 %	0,94 %	0,94 %	5)
DNB Aktiv Rente (II)	3,50 %	4,03 %	0,89 %	0,89 %	5)
DNB Global Marked Valutasikret	-2,39 %	7,10 %	2,03 %	13,41 %	-1,18
DNB Global Valutasikret	2,85 %	12,34 %	4,24 %	16,15 %	0,67
DNB AM Kort Obligasjon	1,08 %	1,62 %	0,12 %	0,11 %	5)
DNB AM Kort Obligasjon 2	1,10 %	1,64 %	0,12 %	0,12 %	5)
DNB AM Lang Obligasjon	1,96 %	2,33 %	0,70 %	1,51 %	5)
DNB AM Obligasjon	4)				
DNB AM Pengemarked	4)				
DNB Barnefond	1,96 %	12,39 %	2,75 %	15,21 %	0,71
DNB Europa	-1,63 %	-4,78 %	4,23 %	17,02 %	-0,39
DNB Finans	-2,81 %	6,57 %	8,23 %	27,47 %	-0,34
DNB FRN 20	2,91 %	3,45 %	0,47 %	0,46 %	5)
DNB Global	1,09 %	5,64 %	4,40 %	17,55 %	0,25
DNB Global (III)	1,51 %	6,07 %	4,39 %	17,55 %	0,34
DNB Global (IV)	2,09 %	6,64 %	4,42 %	17,60 %	0,47
DNB Global Credit	-0,32 %	5,48 %	0,50 %	3,22 %	5)
DNB Global Credit Short	3,15 %	3,68 %	2,31 %	2,30 %	5)
DNB Global Emerging Markets	-4,76 %	3,36 %	3,11 %	17,04 %	-1,53
DNB Global Etisk (V)	1,47 %	6,02 %	4,73 %	17,89 %	0,31
DNB Global High Grade	1,16 %	4,65 %	0,73 %	3,71 %	5)
DNB European Covered Bonds	-0,70 %	-0,17 %	0,89 %	0,90 %	5)
DNB Global Indeks	-0,39 %	4,16 %	0,23 %	15,24 %	-1,69
DNB Global Treasury	4)				
DNB Grønt Norden	-0,25 %	-3,31 %	3,41 %	14,34 %	-0,07
DNB Health Care	2,10 %	-7,28 %	3,66 %	16,42 %	0,57
DNB High Yield	7,10 %	7,63 %	5,41 %	5,36 %	5)
DNB High Yield (I)	6,62 %	7,15 %	5,39 %	5,33 %	5)
DNB Kredittobligasjon	3,25 %	3,70 %	0,71 %	1,11 %	5)
DNB Lang Obligasjon 20	3,09 %	3,38 %	1,03 %	2,10 %	5)
DNB Likviditet (IV)	1,73 %	2,27 %	0,22 %	0,21 %	5)
DNB Likviditet 20 (I)	0,94 %	1,48 %	0,12 %	0,12 %	5)
DNB Likviditet 20 (II)	1,00 %	1,53 %	0,12 %	0,12 %	5)
DNB Likviditet 20 (IV)	1,16 %	1,69 %	0,12 %	0,12 %	5)
DNB Likviditet 20 (V)	1,74 %	2,27 %	0,21 %	0,21 %	5)
DNB Miljøinvest	11,05 %	1,97 %	11,12 %	24,76 %	0,99
DNB Navigator	3,94 %	5,35 %	6,20 %	27,84 %	0,64
DNB Navigator (II)	4,86 %	6,27 %	6,20 %	27,92 %	0,78
DNB Norden	1,65 %	-1,41 %	2,91 %	14,66 %	0,57
DNB Norden (III)	1,81 %	-1,25 %	2,90 %	14,71 %	0,63
DNB Nordic Technology	29,51 %	11,56 %	12,69 %	18,18 %	2,32
DNB Norge	3,41 %	14,90 %	3,45 %	16,08 %	0,99
DNB Norge (III)	3,85 %	15,35 %	3,45 %	16,07 %	1,12
DNB Norge (IV)	4,23 %	15,73 %	3,44 %	16,11 %	1,23
DNB Norge Indeks	-0,35 %	11,71 %	0,10 %	17,87 %	-3,63
DNB Norge Pensjon	6,25 %	18,31 %	4,04 %	18,12 %	1,55
DNB Norge Selektiv	4,71 %	16,77 %	4,03 %	18,01 %	1,17
DNB Norge Selektiv (II)	5,15 %	17,21 %	4,03 %	18,01 %	1,28
DNB Norge Selektiv (III)	5,48 %	17,54 %	4,03 %	18,05 %	1,36
DNB Obligasjon	3,14 %	3,57 %	0,83 %	1,15 %	5)



	Meravkastning i perioden 1)	Avkastning i perioden 1)	Tracking Error 2)	Volatilitet 2)	Information Ratio 3)
DNB Obligasjon (III)	3,47 %	3,90 %	0,84 %	1,16 %	5)
DNB Obligasjon 20	2,65 %	3,09 %	0,74 %	1,13 %	5)
DNB Obligasjon 20 (II)	2,81 %	3,26 %	0,74 %	1,13 %	5)
DNB Obligasjon 20 (III)	2,96 %	3,40 %	0,74 %	1,13 %	5)
DNB Obligasjon 20 (IV)	3,03 %	3,48 %	0,74 %	1,13 %	5)
DNB OMF	1,88 %	2,41 %	0,31 %	0,31 %	5)
DNB OBX	-0,43 %	14,19 %	0,03 %	19,15 %	-12,86
DNB Pengemarked (II)	1,64 %	2,17 %	0,22 %	0,22 %	5)
DNB Private Banking Premium 100	0,66 %	7,16 %	2,84 %	15,94 %	0,23
DNB Private Banking Premium 30	0,80 %	4,61 %	1,09 %	4,82 %	0,74
DNB Private Banking Premium 50	0,79 %	5,56 %	1,60 %	8,00 %	0,50
DNB Private Banking Premium 80	0,86 %	6,82 %	2,52 %	12,93 %	0,34
DNB Rentespar	1,52 %	2,05 %	0,21 %	0,21 %	5)
DNB SMB	23,00 %	29,15 %	9,15 %	15,31 %	2,51
DNB Telecom	-8,87 %	-6,12 %	5,56 %	13,24 %	-1,60
DNB USA	2,14 %	9,98 %	3,75 %	17,97 %	0,57
Lev mer	4)				
Lev mer - 2020	4)				
Lev mer - 2025	4)				
Lev mer - 2030	4)				
Lev mer - 2035	4)				
Lev mer - 2040	4)				
Lev mer - 2045	4)				
Lev mer - 2050	4)				
Lev mer - 2055	4)				
Lev mer - 2060	4)				
Lev mer - 2065	4)				

- 1) Avkastning er beregnet i perioden 31.12.2015 - 31.12.2016 og er basert på ligningsverdi per 31.12.2016. 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 31.12.2015 - 31.12.2016.
- 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

Politiske overraskelser, volatil oljepris og usikkerhet rundt gjeldsveksten i Kina har i stor grad preget markedet i 2016. Året endte på den positive siden for både norske og globale aksjer, selv med en kraftig børsnedgang i starten på året. Lave råvarepriser og frykt for svakere økonomisk vekst og inntjening i selskapene, bidro vesentlig til børsfallet i januar. Gjennom året har oljeprisen steget, og i fjerde kvartal ble oljekartet OPEC enige om kutt i oljeproduksjonen - noe som kan medføre en mer stabil oljepris fremover. Overraskende politiske utfall av Brexit og USAs presidentvalg førte med seg store, men kortsiktige kurssvingninger.

I tråd med oljeprisens oppgang har også Oslo Børs utviklet seg relativt bra, og nådde i høst sitt høyeste nivå noensinne, med sjømat, olje og finans som største bidragsytere. Dette skjer til tross for at en sterkere krone mot dollar har hatt negativ effekt på konkurransekraften til norsk eksportvirksomhet, og illustrerer hvor stor betydning oljeprisen har i det norske markedet.

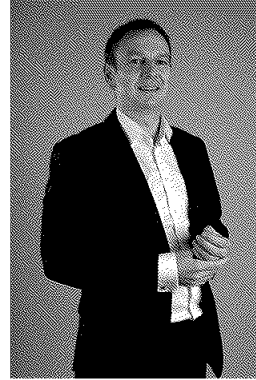
Som forventet økte den amerikanske sentralbanken renten i desember for andre gang siden nullrentepolitikken ble innført etter finanskrisen i 2008. Økning av renten sender et positivt signal rundt de økonomiske utsiktene fremover, og markedet forventer flere renteøkninger i løpet av neste år. God avkastning i første halvår veide opp for renteøkningen ved årets slutt, og både norske og internasjonale statsobligasjoner ga positiv avkastning for året. Samtidig ga fallende kredittmargin ytterlige bidrag til avkastning for kredittobligasjoner.

Våre forventninger om bedre økonomisk aktivitet globalt trekker i retning av fortsatt gode aksjemarkeder, og at renter kan stige videre. Likevel tror vi at den kraftige oppgangen vi har hatt i aksjemarkedet i det siste kan være litt for mye basert på positive forventninger. Det betyr at markedene på kort sikt kan være mer utsatt for skuffelser og kortvarige fall, noe som kan føre til urolige markeder.

### Fondets utvikling

Fondet følger en fast nedtrappingsplan, slik at aksjeandelen reduseres med 10 prosent hvert år fram mot 2020. I 2016 var aksjeandelen rundt 40 prosent, og andelen obligasjoner 60 prosent. Fondets avkastning ble rett i overkant av syv prosent i 2016. Både aksjer og obligasjoner bidro til avkastningen. Imidlertid hadde aksjeporteføljen en svært gunstig utvikling særlig mot slutten av året, slik at det var aksjer som bidro mest til fondets resultat. Innen aksjeporteføljen slo særlig overvekten i energi- og finanssektoren gunstig ut.

Selskapene på Oslo børs vil i følge estimater oppleve økt omsetning i 2017 og ytterligere økning i 2018. Godt hjulpet av en økning i oljeprisen, kan det derfor se ut som om 2016 blir en bunn i denne nedturen. Driftsresultat forventes å øke enda kraftigere fremover. Historisk har selskapenes inntjening og børsutvikling variert i takt. Selv om oljeprisen vil fortsette å variere, tror vi det er gode argumenter som taler for en ytterligere økning i oljeprisen i løpet av 2017 og 2018.



Jarle Sjo, fondets hovedforvalter

Gjennom året var det bare mindre endringer i de korte rentene. 3 måneders NIBOR steg marginalt, de lengre rentene steg noe mer. 5 års swaprente gikk opp, mens rentepåslaget på kredittobligasjoner ble redusert. Avkastningen i renteporteføljen reflekterer i stor grad eksponeringen mot kredittobligasjoner. Obligasjoner med lang løpetid ga best avkastning. Største bidragsyter til (mer)avkastningen var inngangen i kredittpåslaget.

Vi forventer at våre rentefond vil gi jevnt relativt god avkastning også i 2017, blant annet fordi vi mener at det fortsatt er god verdi i kredittobligasjoner. Renteporteføljen gir en effektiv rente på rundt 2 prosent.

### Andre hendelser

Fra 1. januar 2016 ble allokeringsforholdet mellom aksjer og renter endret fra 50/50 til 40/60.

Fra 1. juni 2016 overtok Jarle Sjo forvalteransvaret for fondet.

### Historiske nøkkeltall

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Årlig avkastning i fondet	7,12 %	0,33 %	3,81 %	17,17 %	15,22 %	-17,66 %	21,56 %	73,28 %	-52,18 %	11,84 %
Årlig avkastning i fondets referanseindeks	5,23 %	4,52 %	5,73 %	16,85 %	17,05 %	-16,24 %	21,51 %	66,43 %	-55,06 %	10,00 %
Årlig relativavkastning i fondet	1,89 %	-4,19 %	-1,92 %	0,32 %	-1,83 %	-1,42 %	0,05 %	6,85 %	2,88 %	1,84 %
Fondets totalverdi (i 1.000)	253 779	247 814	260 130	266 054	240 990	222 003	287 379	246 683	137 240	302 891
Antall andeler i fondet	383 116	400 744	422 049	448 110	475 576	504 771	538 047	561 419	541 212	571 174
Netto verdi per andel i fondet	662,41	618,39	616,35	593,72	506,73	439,81	534,12	439,39	253,58	530,30



## 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	1,22 %
Fondets risikoscore (skala 1-7)	3
Ekstraordinære kostnader (kr. i 2016)	0
Referanseindeks	Sammensatt indeks bestående av 70 % Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X) og 30 % Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX). Indeksen er justert for utdeling av utbytte og kuponger.
Forvaltningsteam	Jarle Sjø, Kjartan Farestveit og Arne Mjelde



## Fondets resultat og balanse

Resultat	2016	2015
<b>Porteføljeginntekter og -kostnader</b>		
Renteinntekter	3 731 229	3 583 671
Utbytte	2 854 296	3 462 644
Gevinst/tap ved realisasjon	-881 359	9 765 215
Urealisert kursgevinst/kurstap	14 212 600	-12 492 691
Andre porteføljeginntekter	-5 613	4 598
<b>Porteføljeresultat</b>	<b>19 911 153</b>	<b>4 323 437</b>
<b>Forvaltningsinntekter og -kostnader</b>		
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av ande	0	0
Forvaltningshonorar	-2 935 156	-3 131 949
Andre kostnader	-57 755	-83 036
<b>Forvaltningsresultat</b>	<b>-2 992 911</b>	<b>-3 214 984</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>	<b>16 918 242</b>	<b>1 108 453</b>
Skattekostnad	-16 272	-14 040
<b>Årsresultat</b>	<b>16 901 970</b>	<b>1 094 413</b>
<b>Anvendelse av årsresultat/dekning av tap</b>		
Overført til/fra oppløst egenkapital	16 901 970	1 094 413
<b>Sum anvendt</b>	<b>16 901 970</b>	<b>1 094 413</b>

## Fondets resultat og balanse

Balanse	2016	2015
<b>Eiendeler</b>		
Verdipapirportefølje	248 979 891	244 052 404
Oppløst, ikke mottatte inntekter	1 308 928	1 181 963
Andre fordringer	543 998	25 681
Bankinnskudd	3 216 800	2 806 390
<b>Sum eiendeler</b>	<b>254 049 618</b>	<b>248 066 439</b>
<b>Egenkapital</b>		
Andelskapital til pålydende	38 311 583	40 074 423
Overkurs/underkurs	-26 529 844	-17 355 160
Oppløst egenkapital	241 997 194	225 085 223
<b>Sum egenkapital</b>	<b>253 778 933</b>	<b>247 814 486</b>
<b>Gjeld</b>		
Gjeld	270 684	251 953
<b>Sum gjeld</b>	<b>270 684</b>	<b>251 953</b>
<b>Sum gjeld og egenkapital</b>	<b>254 049 618</b>	<b>248 066 439</b>

## 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 verdberegnet 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 2016. 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"-kurser som er VMCompany's sluttkurser.

## 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 realiserte 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	0,37
Depotkostnader	57 755
Kurtasje	49 226
Ekstraordinære kostnader	0

## Note 3. Endring av egenkapitalen

Egenkapital 01.01.2016	247 814 486
Tegning av andeler	9 883 844
Innløsning av andeler	-20 821 367
Resultat fra fusjon med annet/andre verdipapirfond	0
Overført til/fra opptjent egenkapital	16 901 970
<b>Egenkapital 31.12.2016</b>	<b>253 778 933</b>

## Note 4. Antall andeler og innløsningskurs

Antall andeler 31.12.2016	383 116
Antall andeler 31.12.2015	400 744
Antall andeler 31.12.2014	422 049
Innløsningskurs pr andel 31.12.2016	662,41
Innløsningskurs pr andel 31.12.2015	618,39
Innløsningskurs pr andel 31.12.2014	616,35

## Presiseringer:

Grunnlaget for beregning av andelsverdien er markedsverdien av verdipapirporteføljen tillagt fondets likviderfordringer, 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	16 918 242
Urealisert kursgevinst/kurstap	-14 212 600
Gevinst/tap ved realisasjon	1 081 599
Andre permanente forskjeller	136 409
Utbytte	-2 621 803
Kildeskatt utenfor EØS	-16 272
<b>Føreløpig skattegrunnlag</b>	<b>1 285 575</b>
Fremførbart underskudd	1 285 575

<b>Endelig skattegrunnlag</b>	<b>0</b>
-------------------------------	----------

### Beregning av betalbar skatt

Skatt før kildeskatt 25%	0
Benyttet kildeskatt	0
Benyttet kreditfradrag	0

<b>Betalbar skatt</b>	<b>0</b>
-----------------------	----------

### Skattekostnad i resultatregnskapet

Betalbar skatt	0
Korrigert skatt fra tidligere år	0
Endring utsatt skatt	0
Kildeskatt	16 272

<b>Sum skattekostnad</b>	<b>16 272</b>
--------------------------	---------------



## Note 7. Fondets portefølje

Verdipapir	Valuta	Marked	Antall	Eierandel i %	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet i %
<b>Energi</b>								
Aker BP ASA	NOK	Oslo	33 246	0,01 %	1 865 660	5 136 507	3 280 847	2,02 %
Aker Solutions ASA	NOK	Oslo	23 823	0,01 %	751 568	985 558	233 990	0,39 %
DNO ASA	NOK	Oslo	222 847	0,02 %	2 496 809	1 889 743	-607 067	0,74 %
Epic Gas Ltd	NOK	Oslo	17 826	0,03 %	895 251	205 022	-690 229	0,08 %
Frontline Ltd/Bermuda	NOK	Oslo	15 057	0,01 %	967 134	933 534	-33 600	0,37 %
Hoegh LNG Holdings Ltd	NOK	Oslo	10 991	0,01 %	1 330 897	1 060 632	-270 265	0,42 %
Petroleum Geo-Services ASA	NOK	Oslo	100 068	0,03 %	3 753 294	2 921 986	-831 308	1,15 %
Prosafe SE	NOK	Oslo	13 900	0,02 %	347 488	514 300	166 812	0,20 %
Statoil ASA	NOK	Oslo	29 091	0,00 %	3 906 223	4 608 014	701 791	1,82 %
Subsea 7 SA	NOK	Oslo	72 046	0,02 %	6 286 330	7 874 628	1 588 298	3,10 %
<b>Sum Energi</b>					<b>22 590 654</b>	<b>26 129 922</b>	<b>3 539 268</b>	<b>10,30 %</b>
<b>Materialer</b>								
Norsk Hydro ASA	NOK	Oslo	32 664	0,00 %	1 033 220	1 349 023	315 804	0,53 %
Yara International ASA	NOK	Oslo	6 483	0,00 %	2 481 123	2 204 220	-276 903	0,87 %
<b>Sum Materialer</b>					<b>3 514 343</b>	<b>3 553 243</b>	<b>38 900</b>	<b>1,40 %</b>
<b>Industri</b>								
Norwegian Air Shuttle Asa	NOK	Oslo	13 317	0,04 %	3 333 358	3 821 979	488 621	1,51 %
Ryanair Holdings PLC	EUR	London	7 705	0,00 %	763 779	1 017 124	253 345	0,40 %
Tomra Systems ASA	NOK	Oslo	18 381	0,01 %	931 239	1 663 481	732 241	0,66 %
Veidekke ASA	NOK	Oslo	24 262	0,02 %	1 648 443	2 996 357	1 347 914	1,18 %
<b>Sum Industri</b>					<b>6 676 818</b>	<b>9 498 940</b>	<b>2 822 122</b>	<b>3,74 %</b>
<b>Forbruksvarer</b>								
Europpris ASA	NOK	Oslo	50 268	0,03 %	2 125 937	1 854 889	-271 048	0,73 %
Schibsted ASA A-Shares	NOK	Oslo	9 697	0,01 %	1 831 350	1 920 976	89 626	0,76 %
Schibsted ASA B-shares	NOK	Oslo	14 334	0,01 %	2 629 227	2 623 122	-6 105	1,03 %
XXL ASA	NOK	Oslo	24 033	0,02 %	1 716 304	2 355 234	639 930	0,93 %
<b>Sum Forbruksvarer</b>					<b>8 302 818</b>	<b>8 754 221</b>	<b>451 403</b>	<b>3,45 %</b>
<b>Dagligvarer</b>								
Arcus ASA	NOK	Oslo	28 250	0,04 %	1 214 750	1 257 125	42 375	0,50 %
Bakkafrost P/F	NOK	Oslo	10 112	0,02 %	1 620 414	3 466 394	1 845 979	1,37 %
Marine Harvest ASA	NOK	Oslo	44 154	0,01 %	3 598 502	6 874 778	3 276 276	2,71 %
Orkla ASA	NOK	Oslo	25 116	0,00 %	1 425 331	1 964 071	538 740	0,77 %
<b>Sum Dagligvarer</b>					<b>7 858 997</b>	<b>13 562 368</b>	<b>5 703 370</b>	<b>5,34 %</b>
<b>Helsete</b>								
Hofseth BioCare ASA	NOK	Oslo	10 674	0,00 %	37 110	12 702	-24 408	0,01 %
<b>Sum Helsete</b>					<b>37 110</b>	<b>12 702</b>	<b>-24 408</b>	<b>0,01 %</b>
<b>Finans</b>								
Axactor AB	NOK	Oslo	427 152	0,03 %	1 122 478	1 131 953	9 475	0,45 %
B2holding ASA	NOK	Oslo	74 870	0,02 %	898 457	1 145 511	247 054	0,45 %
DNB ASA	NOK	Oslo	59 848	0,00 %	4 928 882	7 684 483	2 755 601	3,03 %
Gjensidige Forsikring ASA	NOK	Oslo	14 698	0,00 %	1 088 875	2 013 626	924 751	0,79 %
SpareBank 1 Nord-Norge Egenkapitalbevis	NOK	Oslo	27 294	0,03 %	998 615	1 426 112	427 497	0,56 %
SpareBank 1 SMN Egenkapitalbevis	NOK	Oslo	51 234	0,04 %	2 657 319	3 317 402	660 082	1,31 %
Sparebank 1 Sr-Bank Asa	NOK	Oslo	36 993	0,01 %	1 716 631	2 247 325	530 693	0,89 %
Storebrand ASA	NOK	Oslo	71 748	0,02 %	2 342 382	3 294 668	952 286	1,30 %
<b>Sum Finans</b>					<b>15 753 640</b>	<b>22 261 079</b>	<b>6 507 439</b>	<b>8,77 %</b>
<b>Informasjonsteknologi</b>								
Nordic Semiconductor Asa	NOK	Oslo	69 837	0,04 %	2 311 546	2 451 279	139 733	0,97 %
Opera Software ASA	NOK	Oslo	44 795	0,03 %	1 868 913	1 670 854	-198 060	0,66 %
Q-Free Asa	NOK	Oslo	38 391	0,04 %	563 212	302 521	-260 691	0,12 %
REC Silicon ASA	NOK	Oslo	562 687	0,02 %	1 598 748	641 463	-957 285	0,25 %
<b>Sum Informasjonsteknologi</b>					<b>6 342 419</b>	<b>5 066 116</b>	<b>-1 276 302</b>	<b>2,00 %</b>
<b>Telekommunikasjon</b>								
Telenor ASA	NOK	Oslo	63 395	0,00 %	7 740 839	8 177 955	437 116	3,22 %
<b>Sum Telekommunikasjon</b>					<b>7 740 839</b>	<b>8 177 955</b>	<b>437 116</b>	<b>3,22 %</b>
<b>Industrivarer</b>								
Scatec Solar ASA	NOK	Oslo	35 669	0,04 %	1 019 811	1 373 257	353 446	0,54 %
<b>Sum Industrivarer</b>					<b>1 019 811</b>	<b>1 373 257</b>	<b>353 446</b>	<b>0,54 %</b>
<b>Eiendom</b>								
Entra ASA	NOK	Oslo	13 489	0,01 %	1 121 266	1 156 682	35 415	0,46 %
Olav Thon Eiendomsselskap Asa	NOK	Oslo	10 256	0,01 %	1 431 050	1 640 960	209 910	0,65 %
<b>Sum Eiendom</b>					<b>2 552 316</b>	<b>2 797 642</b>	<b>245 325</b>	<b>1,10 %</b>
<b>Andre aksjer</b>								
Nordic Capital Partners 2	NOK	Oslo	674 536	0,59 %	2 538 688	505 902	-2 032 786	0,20 %
<b>Sum andre aksjer</b>					<b>2 538 688</b>	<b>505 902</b>	<b>-2 032 786</b>	<b>0,20 %</b>
<b>Sum Aksjer</b>					<b>84 928 455</b>	<b>101 693 347</b>	<b>16 764 892</b>	<b>40,07 %</b>
<b>Industri</b>								
A.P. Møller - Mærsk A/S 2.85.22.06.2023	NOK	Luxembourg City	6 000 000	0,60 %	6 044 010	5 895 438	-148 572	2,32 %
Posten Norge AS 2.83.28.09.2022	NOK	Oslo	4 000 000	1,14 %	4 000 000	4 062 255	62 255	1,60 %
<b>Sum Industri</b>					<b>10 044 010</b>	<b>9 957 693</b>	<b>-86 317</b>	<b>3,92 %</b>
<b>Stat og kommune</b>								
Trondheim kommune 4.5.21.06.2019	NOK	Oslo	4 000 000	1,00 %	4 518 000	4 286 166	-231 834	1,69 %
<b>Sum Stat og kommune</b>					<b>4 518 000</b>	<b>4 286 166</b>	<b>-231 834</b>	<b>1,69 %</b>
<b>Finans</b>								
Bank 1 Oslo Akershus AS 3.45.13.12.2019	NOK		1 000 000	0,50 %	1 031 700	1 046 964	15 264	0,41 %
Bank 1 Oslo Akershus AS 3.65.13.02.2019	NOK		2 000 000	0,40 %	1 984 200	2 083 766	99 566	0,82 %
BNkredit AS 2.45.12.05.2021	NOK		4 000 000	1,33 %	3 991 200	4 031 224	40 024	1,59 %



Note 7. Fondets portefølje forts.

Verdipapir	Valuta	Marked	Antall	Eierandel i %	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst/tap	Andel av fondet i %
DNB Bank ASA FRN 17.02.2020	NOK	Oslo	10 000 000	1,00 %	9 736 000	9 966 211	230 211	3,93 %
DNB Boligkreditt AS 3.2.22.11.2019	NOK	Oslo	3 000 000	0,14 %	3 228 300	3 139 094	-89 206	1,24 %
Entra ASA FRN 08.08.2019	NOK	Oslo	3 000 000	0,25 %	2 967 480	2 994 273	26 793	1,18 %
Entra ASA 2.45.02.06.2023	NOK	Oslo	4 000 000	0,36 %	4 000 000	3 992 234	-7 766	1,57 %
Fjellinjen AS FRN 16.12.2019	NOK		4 000 000	0,80 %	4 002 000	3 982 032	-19 968	1,57 %
Giensidige Bank ASA 2.05.23.11.2020	NOK		2 000 000	0,33 %	1 995 920	2 004 037	8 117	0,79 %
Giensidige Bank ASA 3.4.24.05.2019	NOK		4 000 000	1,00 %	4 184 000	4 160 469	-23 531	1,64 %
Klepp Sparebank FRN 14.10.2019	NOK		4 000 000	4,00 %	3 981 320	3 978 366	-2 954	1,57 %
Landkreditt Bank AS FRN 24.10.2019	NOK		3 000 000	1,20 %	2 998 800	2 990 350	-8 450	1,18 %
Møre Boligkreditt AS 1.5.10.02.2022	NOK	Oslo	4 000 000	0,53 %	3 986 800	3 906 222	-80 578	1,54 %
OBOS BBL 2.80.28.04.2023	NOK		4 000 000	1,23 %	4 000 000	4 008 164	8 164	1,58 %
OBOS-banken AS 2.15.23.04.2021	NOK		4 000 000	0,40 %	3 961 320	4 002 570	41 250	1,58 %
Olav Thon Eiendomsselskap ASA 3.9.31.10.2018	NOK	Oslo	4 000 000	0,73 %	4 042 500	4 157 866	115 366	1,64 %
Sandnes Sparebank 2.33.02.06.2020	NOK		2 000 000	0,29 %	1 997 750	2 006 689	8 939	0,79 %
Santander Consumer Bank AS FRN 08.08.2019	NOK		2 000 000	0,11 %	1 999 720	1 999 332	-388	0,79 %
Sparebank 1 Boligkreditt AS 1.5.16.06.2021	NOK	Oslo	2 000 000	0,06 %	1 964 600	1 973 445	8 845	0,78 %
Sparebank 1 Buskerud-Vestfold 3.85.18.09.2019	NOK		10 000 000	2,50 %	10 575 000	10 540 157	-34 843	4,15 %
SpareBank 1 Nord-Norge 2.33.17.11.2020	NOK		2 000 000	0,20 %	2 052 800	2 024 967	-27 833	0,80 %
SpareBank 1 Nordvest FRN 27.05.2018	NOK		2 000 000	0,67 %	1 989 160	2 009 580	20 420	0,79 %
Sparebank 1 Næringskreditt AS 3.72.16.06.2021	NOK		6 000 000	0,86 %	6 513 500	6 447 615	-65 885	2,54 %
Sparebank 1 SMN 2.08.08.11.2021	NOK		2 000 000	0,40 %	2 000 000	1 989 380	-10 620	0,78 %
Sparebanken Sogn and Fjordane 3.55.14.06.2019	NOK		4 000 000	0,40 %	4 028 200	4 172 929	144 729	1,64 %
Sparebanken Sør 3.25.19.03.2020	NOK		1 000 000	0,20 %	1 013 800	1 043 045	29 245	0,41 %
SSB Boligkreditt AS Adj 25.02.2021	NOK		1 000 000	0,10 %	1 005 350	1 047 660	42 310	0,41 %
Totens Sparebank FRN 13.01.2021	NOK		10 000 000	6,67 %	10 000 000	10 248 567	248 567	4,04 %
Vasakronan AB FRN 19.08.2021	NOK	Oslo	5 000 000	0,71 %	5 000 000	5 032 340	32 340	1,98 %
Verd Boligkreditt AS FRN 24.06.2020	NOK		5 000 000	0,25 %	5 030 000	5 029 337	-664	1,98 %
<b>Sum Finans</b>					<b>115 261 420</b>	<b>116 008 885</b>	<b>747 465</b>	<b>45,71 %</b>
<b>Kommunikasjon</b>								
Schibsted ASA FRN 06.05.2021	NOK	Oslo	1 000 000	0,17 %	1 000 000	1 000 437	437	0,39 %
<b>Sum Kommunikasjon</b>					<b>1 000 000</b>	<b>1 000 437</b>	<b>437</b>	<b>0,39 %</b>
<b>Industrivarer</b>								
Agder Energi AS FRN 28.05.2020	NOK	Oslo	5 000 000	2,50 %	5 013 500	4 991 720	-21 780	1,97 %
Eidsiva Energi AS FRN 04.02.2021	NOK	Oslo	3 000 000	0,50 %	3 000 000	3 074 227	74 227	1,21 %
Fredrikstad Energi AS FRN 26.10.2021	NOK	Oslo	3 000 000	1,20 %	3 000 000	2 999 435	-665	1,18 %
Statkraft AS 2.013.15.12.2021	NOK	Oslo	5 000 000	0,63 %	5 000 000	4 967 982	-32 019	1,96 %
<b>Sum Industrivarer</b>					<b>16 013 500</b>	<b>16 033 364</b>	<b>19 864</b>	<b>6,32 %</b>
<b>Sum Rentepapirer</b>					<b>146 836 930</b>	<b>147 286 544</b>	<b>449 614</b>	<b>58,04 %</b>
<b>Sum Verdipapirer</b>						<b>248 979 891</b>		<b>98,11 %</b>



Statsautoriserte revisorer  
Ernst & Young AS

Dronning Eufemias gate 6, NO-0191 Oslo  
Oslo Atrium, P.O.Box 20, NO-0051 Oslo

Foretaksregisteret: NO 976 389 387 MVA  
Tlf: +47 24 00 24 00  
Fax: +47 24 00 24 01  
www.ey.no

Medlemmer av Den norske revisorforening

## UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Til styret i DNB Asset Management AS

## Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

### Konklusjon

Vi har revidert fondsregnskap for følgende verdipapirfond forvaltet av DNB Asset Management AS, som består av balanse per 31. desember 2016, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

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 2016, og av deres resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

DNB Navigator	DNB 2020	DNB AM Pengemarked
DNB Navigator (II)	DNB Aktiv 10	DNB Likviditet (IV)
DNB Norge	DNB Aktiv 30	DNB Likviditet 20 (I)
DNB Norge (III)	DNB Aktiv 50	DNB Likviditet 20 (II)
DNB Norge (IV)	DNB Aktiv 80	DNB Likviditet 20 (IV)
DNB Norge Indeks	DNB Private Banking Premium 30	DNB Likviditet 20 (V)
DNB Norge Pensjon	DNB Private Banking Premium 50	DNB Pengemarked (II)
DNB Norge Selektiv	DNB Private Banking Premium 80	DNB Rentepar
DNB Norge Selektiv (II)	Lev Mer	DNB Kredittobligasjon
DNB Norge Selektiv (III)	Lev Mer - 2020	DNB Lang Obligasjon 20
DNB OBX	Lev Mer - 2025	DNB Obligasjon
DNB SMB	Lev Mer - 2030	DNB Obligasjon (III)
DNB Aktiv 100	Lev Mer - 2035	DNB Obligasjon 20
DNB Barnefond	Lev Mer - 2040	DNB Obligasjon 20 (II)
DNB Europa	Lev Mer - 2045	DNB Obligasjon 20 (III)
DNB Finans	Lev Mer - 2050	DNB Obligasjon 20 (IV)
DNB Global	Lev Mer - 2055	DNB Global Marked Valutasikret
DNB Global (III)	Lev Mer - 2060	DNB European Covered Bonds
DNB Global (IV)	Lev Mer - 2065	DNB FRN20
DNB Global Emerging Markets	DNB Aktiv Rente	DNB Global Credit
DNB Global Etisk (V)	DNB Aktiv Rente (II)	DNB Global Credit Short
DNB Global Indeks	DNB AM Kort Obligasjon	DNB Global High Grade
DNB Norden	DNB AM Kort Obligasjon 2	DNB Global Treasury
DNB Global Valutasikret	DNB AM Lang Obligasjon	DNB High Yield
DNB Grønt Norden	DNB AM Obligasjon	DNB High Yield (I)
DNB Health Care	DNB Telecom	DNB Nordic Technology
DNB Miljøinvest	DNB USA	DNB Private Banking Premium 100
DNB OMF	DNB Norden (III)	



Building a better  
working world

## Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i avsnittet *Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet i samsvar med de relevante etiske kravene i Norge knyttet til revisjon slik det kreves i lov og forskrift. Vi har også overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

## Øvrig informasjon

Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten, bortsett fra fondsregnskap og revisjonsberetningen. Styret og administrerende direktør er ansvarlig for øvrig informasjon. Vår uttalelse om revisjonen av fondsregnskapene dekker ikke øvrig informasjon, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av fondsregnskapene som beskrevet ovenfor er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og fondsregnskapene eller kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den ellers viser seg å inneholde vesentlig feilinformasjon. Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen vi har mottatt før datoen for revisjonsberetningen inneholder vesentlig feilinformasjon, er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

## Styrets og administrerende direktørs ansvar for årsregnskapet

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 den finner nødvendig for å kunne utarbeide fondsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

## Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at fondsregnskapene som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan skyldes misligheter eller feil og er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- ▶ identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i fondsregnskapene, enten det skyldes misligheter eller feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste uttalelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av intern kontroll;
- ▶ opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontrollen som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll;
- ▶ evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige;
- ▶ konkluderer vi på om ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen er hensiktsmessig, og, basert på innhentede revisjonsbevis, hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape betydelig tvil om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det foreligger vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet. Hvis slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, må vi modifisere vår konklusjon. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet frem til datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapets evne til fortsatt drift ikke lenger er til stede;



Building a better  
working world

- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i fondsregnskapene, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt fondsregnskapene gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen, tidspunktet for vårt revisjonsarbeid og eventuelle vesentlige funn i vår revisjon, herunder vesentlige svakheter i den interne kontrollen som vi avdekker gjennom vårt arbeid.

## Uttalelse om øvrige lovmessige krav

### Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av fondsregnskapene som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapene 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 nødvendige i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge.

Oslo, 16. februar 2017  
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](http://dnb.no)