



ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2023 - GENERELL INFORMASJON

Enheten

Organisasjonsnummer:	991 415 610
Organisasjonsform:	Verdipapirfond
Foretaksnavn:	VERDIPAPIRFONDET DNB EUROPEAN COVERED BONDS
Forretningsadresse:	Dronning Eufemias gate 30 0191 OSLO

Regnskapsår

Årsregnskapets periode:	01.01.2023 - 31.12.2023
-------------------------	-------------------------

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:	15.02.2024

Grunnlag for avgivelse

År 2023: Årsregnskapet er elektronisk innlevert
År 2022: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2023

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, 13.07.2025



Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2023	2022
RESULTATREGNSKAP			
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
Renteinntekter		5 507 597	4 706 389
Gevinst/tap ved realisasjon		-7 280 225	65 618 012
Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		94 929 900	-78 783 419
Andre porteføljeinntekter		-76 924 856	1 672 256
Porteføljeresultat		16 232 416	-6 786 762
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader m.v.			
Forvaltningshonorar		710 257	1 922 805
Andre kostnader		74 906	88 859
Forvaltningsresultat		-785 163	-2 011 664
Resultat før skattekostnad		15 447 253	-8 798 426
Årsresultat		15 447 253	-8 798 426
Anvendelse av årsresultatet			
Netto utdeling til andelseiere i året		8 070	
Overført til/fra opptjent egenkapital		15 439 183	-8 798 426
Sum anvendelse		15 447 253	-8 798 426



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2023	2022
BALANSE - EIENDELER			
Verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje		524 441 425	794 077 439
Sum verdipapirportefølje		524 441 425	794 077 439
Fordringer			
Opptjente, ikke mottatte inntekter		1 798 029	1 792 867
Andre fordringer		-123 595	-91 215
Sum fordringer		1 674 434	1 701 652
Bankinnskudd			
Bankinnskudd		22 469 681	91 163 922
SUM EIENDELER		548 585 540	886 943 013
BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende		784 667 612	1 305 650 028
Overkurs/underkurs		-31 225 593	-198 525 939
Sum innskutt egenkapital		753 442 019	1 107 124 089
Opptjent egenkapital			
Opptjent egenkapital		-204 795 027	-220 242 280
Sum opptjent egenkapital		-204 795 027	-220 242 280
Sum egenkapital		548 646 992	886 881 809
Gjeld			
Avsatt til utdeling til andelseiere			
Annen gjeld			
Annen gjeld		-61 452	61 205
Sum annen gjeld		-61 452	61 205



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2023	2022
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		548 585 540	886 943 014

POSTER UTENOM BALANSEN



Styrets årsberetning for verdipapirfondene 2023

Organisering

Forvaltningsselskapet DNB Asset Management AS (DNB Asset Management) er heleid av DNB Asset Management Holding AS og har kontorer i Oslo og Bergen. DNB Asset Management er underlagt tilsyn av Finanstilsynet.

Pr. 31.12.2023 er ca. 560 milliarder plassert i verdipapirfond forvaltet av DNB Asset Management, en økning på 89 milliarder siden i fjor. Selskapet forvalter 87 verdipapirfond og har om lag 547.000 andelseiere. Fondene har ingen ansatte. Fondenes depotmottaker er DNB Bank ASA. Verdipapirfondenes virksomhet forurenser i svært liten grad det ytre miljø.

Markedsutvikling

Sterk avkastning forårsaket av svakere makrotall

De viktigste driverne bak årets avkastning er utviklingen i renter og inflasjon, samt optimismen rundt kunstig intelligens. Sentralbankene har hevet styringsrentene til nivåer vi ikke har sett siden før finanskrisen, i et forsøk på å få inflasjonen under kontroll. Markedsrentene steg betydelig, hvilket ga kurstap i obligasjoner med lengre løpetid/durasjon. Makrostatistikken i november ga ytterligere indikasjoner på at inflasjonen er under kontroll og på vei ned. Markedsrentene falt og reverserte mye av den tidligere oppgangen i år. Avkastningen hittil i år på obligasjonsfond har snudd fra negativ til positiv.

Den beste renteplasseringen i år har vært i kreditt, også kalt høyrenteobligasjoner. Høye kredittmarginer og få mislighold har gitt god avkastning i denne aktivaklassen i år.

Norske kroner har hatt nok et dårlig år. Amerikanske dollar og Euro har begge styrket seg 12 prosent mot norske kroner. Ettersom aksjeporteføljen ikke er valutasekret, bidrar dette mye til årets avkastning på internasjonale aksjer for norske investorer.

Avkastningen på globale aksjer målt ved MSCI All Countries World ble 22 prosent målt i amerikanske dollar i 2023. Mesteparten av avkastningen skyldtes sterk kursoppgang i en håndfull store selskaper. Hele 15 prosent av årets avkastning stammer fra kun syv aksjer, de såkalte «Magnificent 7». Disse aksjene utgjør til sammen rundt 17 prosent av indeksen. Gjennomsnittsaktsjen steg rundt 9 prosent på året. Selskapsresultatene har ikke steget like mye som aksjekursene i 2023. Forholdet mellom Pris delt på forventet resultat per aksje er ved inngangen til 2023 rundt 17 gangeren. Gjennomsnittet de siste 20 årene har vært en multipl på rundt 15 gangeren. Verdsattelsen i aksjemarkedet fremstår derfor litt på den dyre siden, også dersom vi måler det opp mot renten man nå kan få på renteplasseringer med lav risiko.

Avkastningsresultater

Alle verdipapirfond under forvaltning, eksklusiv DNB Lev Mer fondene og fond-i-fond serien DNB Grønt Skifte, har en referanseindeks som fondenes avkastning måles mot. En sammenligning av fondenes avkastning med referanseindeksen viser et blandet bilde for 2023. Nesten 60% av fondene hadde meravkastning etter forvaltningshonorar i 2023. Den relative avkastningen varierte fra minus 10,46% til pluss 20,4%, mens den faktiske avkastningen - som forteller mer om hvordan markedene har utviklet seg - varierte fra null til pluss 47,0% i andelsklassens valuta etter forvaltningshonorarer. Vår ambisjon er fortsatt at alle våre fond skal være foran sine respektive referanseindekser.

Endringer i verdipapirfondene

I 2023 har selskapet foretatt flere endringer i fondssortimentet, hvor de viktigste enkeltendringene var som følger:

- Lansering av aksjefondene DNB Quant Allocation DM, DNB Quant Allocation AC, DNB Global Enhanced Index og DNB Grønt Skifte 100
- Lansering av kombinasjonsfondene DNB Grønt Skifte 30, DNB Grønt Skifte 50 og DNB Grønt Skifte 80
- Avvikling av rentefondene DNB Global Credit Short og DNB AM Likviditet

Den største endringen i 2023 var imidlertid selskapets implementering av ny prismodell for fond, hvor samtlige andelsklasser som tilbys i det norske markedet nå er andelsklasser med såkalte nettoklasseegenskaper. De årlige prosentvise kostnadene som andelseier belastes for å eie andeler i et fond kalles forvaltningshonorar. Forvaltningshonoraret har tradisjonelt vært sammensatt av et produkhonorar og et distribusjonshonorar. Produkhonoraret er det som forvaltningsselskapet får som inntekt for å produsere fondet, mens distribusjonshonoraret er det som distributørene av fondet får for å distribuere fondet. I en andelsklasse med nettoklasseegenskaper er distribusjonshonoraret trukket ut av det samlede årlige forvaltningshonoraret. Forvaltningshonoraret består altså kun av et produkhonorar, og distributøren må få sine inntekter gjennom å belaste et distribusjonshonorar direkte mot andelseierne. Den nye prismodellen har resultert i en omgjøring til andelsklasser med nettoklasseegenskaper, og samtidig en introduksjon av et større sett med andelsklasser hvor egenskapene er tilpasset forskjellige kundegrupper og deres tilhørende forretningsmodeller.

1



Brønnøysundregistrene
Postboks 4404
0403 Oslo
Tlf: 022 20 00 00
www.brno.no

Risikostyring og organisering av denne

Risikoen i det enkelte verdipapirfond er relatert til fondets investeringsstrategi. Den finansielle risikoen oppstår som følge av markedsendringer, endringer i valutakurser, renter, likviditet og kredittisiko i tillegg til eksponeringer mot motparter fondene handler med.

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 regelmessige gjennomganger av fondenes risikofaktorer og hvilke tiltak som er etablert for å kontrollere disse. Eventuelle alvorlige brudd på mandater og vedtekter blir rapportert til styret, og samtlige brudd rapporteres kvartalsvis til Finanstilsynet. DNBs konsernrevisjon følger også opp selskapets styring av risiko i fondene.

For nærmere informasjon om det enkelte fonds investeringsstrategi, avkastning og risikoprofil viser vi til oversikter i årsrapporten for 2023 og DNB Asset Managements nettsider [DNB Asset Management \(dnbam.com\)](https://dnbam.com).

Ansvarlig forvaltning og eierstyring (Corporate Governance)

DNB Asset Management arbeider aktivt for å ivareta en ansvarlig forvaltning av verdipapirfondenes investeringer, og har retningslinjer for dette. Retningslinjene søker å sikre at DNB Asset Management på vegne av fondene ikke investerer i selskaper som bidrar til grove krenkelsers av menneske- og arbeidstakerrettigheter, alvorlig miljøskade, uakseptable klimagassutslipp, korrupsjon eller andre handlinger som er eller kan oppfattes som uetiske eller uansvarlige. Retningslinjene er basert på anerkjente internasjonale standarder, prinsipper og konvensjoner, som UN Global Compact, FNs veiledende prinsipper for virksomhet, og menneskerettigheter og OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper samt Ottawa-konvensjonen. Videre skal vurderinger av risiko innen miljø, sosiale forhold og eierstyring integreres i forvaltningen. Informasjon om vårt arbeid er å finne i vår årsrapport for ansvarlige investeringer.

I henhold til DNBs instruks for ansvarlige investeringer investeres det ikke i selskaper som selv, eller gjennom enheter de kontrollerer, produserer tobakk, cannabis eller pornografi. Det investeres heller ikke i selskaper som er involvert i produksjon av kontroversielle våpen slik som antipersonellminer og klasevåpen, som beskrevet i Konvensjonen om forbud mot antipersonellminer og Konvensjonen om klaseammunisjon, eller i selskaper som utvikler og produserer sentrale komponenter til masseødeleggelsesvåpen. Instruksen har også spesifikke kriterier for investeringer i oljesand og termisk kull, samt en liste over normbaserte eksklusjonskriterier. Se fullstendig instruks på selskapets nettside [her](#). I tillegg til eksklusjonskriteriene i DNBs konserninstruks, tilbyr DNB Asset Management fond med utvidede eksklusjonskriterier slik som utvidede produktkriterier eller krav til selskapers eksponering til fossilt brensel og utslipp av klimagasser.

Å investere ansvarlig innebærer å ivareta miljø, sosiale forhold og eierstyring. DNB Asset Management søker på vegne av fondene å være en aktiv eier i de selskapene fondene er investert i. Hovedformålene med arbeidet er å

- bidra til bærekraftig utvikling
- unngå at investeringene gjør vesentlig skade
- bidra til god avkastning med et akseptabelt risikonivå, slik at selskapene kan levere langsiktig verdiskapning.

Viktige virkemidler i arbeidet er integrering av miljø, sosiale forhold og eierstyring i investeringsprosessene, standardsetting, eksklusjoner og aktiv eierskapsutøvelse ved dialog og stemmegivning.

Som aktiv eier på vegne av fondene engasjerer DNB Asset Management seg gjennom dialog direkte med selskapene, dialog gjennom vår samarbeidspartner for selskapsdialog, og gjennom investorsamarbeid. Dette påvirkingsarbeidet er tett knyttet opp mot våre langsiktige og tematiske fokusområder, og DNB Asset Managements forventningsdokumenter. Disse dokumentene beskriver det DNB Asset Management anser som beste praksis innenfor en rekke temaer knyttet til vårt arbeid med ansvarlige investeringer. I 2023 har våre forventningsdokumenter fått nye forsider og nytt format, vi har også re-lansert forventningsdokumentet på menneskerettigheter, som var et av de første forventningsdokumentene DNB Asset Management publiserte.

I 2021 publiserte DNB en oppdatert bærekraftsstrategi med et mål om at DNB skal ha netto nullutslipp fra finansierings- og investeringsvirksomheten innen 2050. I 2023 ble den tilhørende transisjonsplan lansert, og både bærekraftsstrategien og transisjonsplanen inkluderer viktige delmål for DNB Asset Management. Klima har vært et av DNB Asset Managements fokusområder over lengre tid, og sammen med Menneskerettigheter, Naturmangfold og Vann utgjorde det våre langsiktige fokusområder i 2023. De tematiske fokusområdene i 2023 var Hav, Helse & Bærekraftige Matsystemer og Humankapital. Humankapital er et nytt fokusområde som blant annet er definert fordi sosiale forhold har stått høyere på agendaen etter pandemien, og som følge av regulatoriske krav slik som Apenhetsloven, Offentliggjøringsforordningen og Bærekraftsdirektivet CSRD som alle legger stor vekt på sosiale indikatorer og tilhørende rapportering. Vi arbeider aktivt mot selskaper for å påvirke dem til å identifisere, håndtere, rapportere og redusere sin risiko innenfor de definerte fokusområdene og områder definert som vesentlige.

Styret, med representanter fra andelseierne, får regelmessig oversikt over hvordan stemmeretten er utøvd på vegne av fondene. Retningslinjer for stemmegivning og opplysninger om fondenes stemmegivning på generalforsamlinger legges ut på nettsidene til DNB og DNB Asset Management. I 2023 avga selskapet stemme på 1 352 generalforsamlinger, noe som er en svak økning fra foregående år. Selskapet stemte på 761 fremlagte aksjonærforslag, der over halvparten av forslagene var rettet mot miljømessige- og sosiale forhold. Den andre halvparten av forslagene var rettet mot eierstyring. Selskapet stemte på 18 434 forslag fremlagt av ledelsen i det relevante selskapet, der flesteparten av

2



forslagene var rettet mot eierstyring og tematikk slik som styresammensetning, styre- og lederavlønning og aksjonærrettigheter. Det ble stemt mot selskaps anbefaling i 9% av tilfellene, da anbefalingene ikke var i tråd med våre retningslinjer for stemmegivning. DNB Asset Management har løpende dialog med selskapenes styre, ledelse og valgkomiteer for å medvirke til at sakene som fremmes på generalforsamlingene er i samsvar med god eierstyring.

Store innløsninger

Selskapet har gode rutiner som sikrer likebehandling av andelseierne ved tegning og innløsning av andeler. Det har ikke vært ekstraordinært store innløsninger i noen av våre verdipapirfond i 2023.

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 fremkommer 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 15. februar 2024

Erlend C. Molde Jensen
(styrets leder)

Tor Arne Hansen
(styrets nestleder)

Kjetil Eriksen
(ansattvalgt)

Helene Hansteen
(ansattvalgt)

Ingebjørg Harto
(andelseiervalgt)

Kristin Folge
(andelseiervalgt)

Ola Melgård
(adm. direktør)





Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS
Stortorvet 7, 0155 Oslo
Postboks 1156 Sentrum, 0107 Oslo

Foretaksregisteret: NO 976 389 387 MVA
Tlf: +47 24 00 24 00
www.ey.no
Medlemmer av Den norske Revisorforening

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Til styret i DNB Asset Management AS

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for følgende fond forvaltet av DNB Asset Management AS som består av balanse per 31. desember 2023, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening oppfyller fondsregnskapene for verdipapirfondene gjeldende lovkrav og gir et rettvise bilde av fondenes finansielle stilling per 31. desember 2023 og av deres resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

DNB Aktiv 10	DNB Global Treasury	DNB Norden Indeks
DNB Aktiv 100	DNB Grønt Skifte 100	DNB Nordic Investment Grade
DNB Aktiv 30	DNB Grønt Skifte 30	DNB Norge
DNB Aktiv 50	DNB Grønt Skifte 50	DNB Norge Indeks
DNB Aktiv 80	DNB Grønt Skifte 80	DNB Norge Pensjon
DNB Aktiv Rente	DNB Grønt Skifte Norden	DNB Norge Selektiv
DNB Aktiv Rente (II)	DNB Grønt Skifte Norge	DNB Obligasjon
DNB AM Kort Obligasjon	DNB Health Care	DNB Obligasjon 20
DNB AM Kort Obligasjon 2	DNB High Yield	DNB Obligasjon Norden
DNB AM Lang Obligasjon	DNB Klima Indeks	DNB OBX
DNB AM Norske aksjer	DNB Kredittobligasjon	DNB OMF
DNB Barnefond	DNB Lev Mer	DNB PB Discretionary Credit
DNB Bioteknologi	DNB Lev Mer - 2025	DNB PB Discretionary Equities
DNB Europa Indeks	DNB Lev Mer - 2030	DNB PB Discretionary Multi Strategies
DNB European Covered Bonds	DNB Lev Mer - 2035	DNB PB Discretionary Rates
DNB Finans	DNB Lev Mer - 2040	DNB Private Banking Premium 100
DNB FRN	DNB Lev Mer - 2045	DNB Private Banking Premium 30
DNB Global	DNB Lev Mer - 2050	DNB Private Banking Premium 50
DNB Global Core	DNB Lev Mer - 2055	DNB Private Banking Premium 80
DNB Global Credit	DNB Lev Mer - 2060	DNB Quant Allocation AC
DNB Global Emerging Markets	DNB Lev Mer - 2065	DNB Quant Allocation DM
DNB Global Emerging Markets Indeks	DNB Lev Mer - 2070	DNB SMB
DNB Global Enhanced Index	DNB Likviditet	DNB Spare 100
DNB Global High Grade	DNB Likviditet II	DNB Spare 30
DNB Global Indeks	DNB Likviditet Institusjon	DNB Spare 50
DNB Global Industrisektor Indeks	DNB Likviditet Kort	DNB Spare 80
DNB Global Lavkarbon A	DNB Low Carbon Credit	DNB Teknologi
DNB Global Marked Valutasikret	DNB Miljøinvest	DNB Telecom
DNB Global Materialsektor Indeks	DNB Norden	DNB USA Indeks

Grunnlag for konklusjon

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og*



Building a better
working world

plikter ved revisjonen av årsregnskapet. Vi er uavhengige av fondene i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og *International Code of Ethics for Professional Accountants* (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Øvrig informasjon omfatter informasjon i fondenes årsrapport bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for den øvrige informasjonen. Vår konklusjon om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke den øvrige informasjonen, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese den øvrige informasjonen med det formål å vurdere om årsberetningen inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav og hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom den øvrige informasjonen og årsregnskapet eller kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon. Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon eller ikke inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav, er vi pålagt å rapportere det.

Vi har ingenting å rapportere i så henseende, og vi mener at årsberetningen er konsistent med årsregnskapet og inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til fondenes evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvikle fondet eller virksomheten, eller ikke har noe annet realistisk alternativ.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet 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 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 ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og vurderer vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i årsregnskapet, 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 utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av intern kontroll.

Uavhengig revisors beretning - DNB Asset Management AS 2023

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Permeo document key: WM4B1-YWG3N-AOP3X-L3AXY-YO8NC-N5WEZ



Building a better
working world

- 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 fondenes 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 fondets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet frem til datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at fondet ikke kan fortsette driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet 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 og tidspunktet for revisjonsarbeidet og eventuelle vesentlige funn i revisjonen, herunder vesentlige svakheter i den interne kontrollen som vi avdekker gjennom revisjonen.

Oslo, 29. april 2024
ERNST & YOUNG AS

Revisjonsberetningen er signert elektronisk

Kristian Dalby
statsautorisert revisor

Penneo document key: WM4B1-YWG3N-AOP3X-L3AXY-YO8NC-N5WEZ



PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur". De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

Dalby, Kristian

Statsautorisert revisor

Serienummer: no_bankid:9578-5992-4-3127438

IP: 147.161.xxx.xxx

2024-04-29 21:57:42 UTC



Penneo Dokumentnøkkel: WIM4BT-YW63N-A0P3X-L3AXY-Y08NO-N5WEZ

Dokumentet er signert digitalt, med **Penneo.com**. Alle digitale signatur-data i dokumentet er sikret og validert av den datamaskin-utregnede hash-verdien av det opprinnelige dokument. Dokumentet er låst og tids-stemplet med et sertifikat fra en betrodd tredjepart. All kryptografisk bevis er integrert i denne PDF, for fremtidig validering (hvis nødvendig).

Hvordan bekrefter at dette dokumentet er originalen?

Dokumentet er beskyttet av ett Adobe CDS sertifikat. Når du åpner dokumentet i

Adobe Reader, skal du kunne se at dokumentet er sertifisert av **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette garanterer at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret.

Det er lett å kontrollere de kryptografiske beviser som er lokalisert inne i dokumentet, med Penneo validator - <https://penneo.com/validator>



DNB European Covered Bonds

Avkastning og risiko

Rentefond

Fondets avkastnings- og risikohistorikk

Avkastning i perioden	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
DNB European Covered Bonds	2,94 %	-0,76 %	-0,09 %	0,94 %	1,97 %	0,10 %	1,11 %	-0,17 %	0,74 %	1,31 %

Meravkastning i perioden	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
DNB European Covered Bonds	-0,44 %	-1,99 %	-0,19 %	0,32 %	0,82 %	-0,44 %	0,63 %	-0,70 %	-0,14 %	-0,02 %

Volatilitet	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
DNB European Covered Bonds	1,37 %	1,48 %	0,55 %	0,60 %	0,35 %	0,55 %	0,78 %	0,90 %	0,65 %	0,48 %

Tracking error	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
DNB European Covered Bonds	1,34 %	1,47 %	0,57 %	0,60 %	0,36 %	0,57 %	0,78 %	0,89 %	0,66 %	0,49 %



DNB European Covered Bonds	Fondets regnskap og noter	Rentefond
Resultatregnskap	2 023	2 022
Porteføljeinntekter og -kostnader		
Renteinntekter	5 507 597	4 706 389
Utbytte	-	-
Gevinst/tap ved realisasjon	- 7 280 225	65 618 012
Urealisert kursgevinst/kurstap	94 929 901	- 78 783 419
Andre porteføljeinntekter	- 76 924 856	1 672 257
Porteføljerisultat	16 232 417	- 6 786 762
Forvaltningsinntekter og -kostnader		
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	-	-
Forvaltningshonorar	- 710 257	- 1 922 805
Andre kostnader	- 74 906	- 88 859
Forvaltningsresultat	- 785 163	- 2 011 664
Resultat før skattekostnad	15 447 253	- 8 798 426
Skattekostnad	-	-
Årsresultat	15 447 253	- 8 798 426
Anvendelse av årsresultat/dekning av tap		
Netto utbetalt til andelseierne gjennom året	8 070	-
Avsatt til andelseierne	-	-
Overført til/fra opptjent egenkapital	15 439 184	- 8 798 426
Sum anvendt	15 447 253	- 8 798 426
Balanseregnskap	2 023	2 022
Eiendeler		
Verdipapirportefølje	524 441 425	794 077 439
Opptjente, ikke mottatte inntekter	1 798 029	1 792 867
Andre fordringer	- 123 595	- 91 215
Bankinnskudd	22 469 681	91 163 922
Sum eiendeler	548 585 540	886 943 014
Egenkapital		
Andelskapital til pålydende	784 667 611	1 305 650 027
Overkurs/underkurs	- 31 225 593	- 198 525 939
Opptjent egenkapital	- 204 795 027	- 220 242 280
Sum egenkapital	548 646 992	886 881 809
Gjeld		
Gjeld	- 61 452	61 205
Sum gjeld	- 61 452	61 205
Sum gjeld og egenkapital	548 585 540	886 943 014



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. Virkelig verdi for de børsnoterte verdipapirene bygger på observerbare markedsverdier og er vurdert til markedspris pr. 29. desember. Verdipapirer notert på utenlandske børser er omregnet til norske kroner i henhold til valutakurser pr. 29. desember. Virkelig verdi for norske sertifikater og obligasjoner bygger på priser fra Nordic bonds pricing AS pr 29. desember. Utenlandske sertifikater og obligasjoner bygger på Bloomberg Valuation priser pr 29. desember. Påløpte renter på alle sertifikater og obligasjoner beregnes pr 31. desember på bakgrunn av verdipapirenes stamdata.

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 inndrivelse av class action inntekter og kildebeskatt. Ekstraordinære kostnader er klassifisert under andre kostnader.

Behandling av utdeling til andelseierene:

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 tilsvarer 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 2023. Verdipapirfond påvirkes av den generelle kursrisiko som er i verdipapirmarkedet og den risiko som følger av at markedet endrer syn på et verdipapirs likviditet. 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 "WMFX"-kursen som er WMCompanys 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.

Utlån av verdipapirer:

Utlån av finansielle verdipapirer innebærer at verdipapirer overføres til en motpart (innlåner) i avtalen. Innlåner kompensere fondene for ulike hendelser tilknyttet verdipapirene, som utbytte, kupongrenter med mer. Ved opphør av lånet skal identiske verdipapirer leveres tilbake. Utlånte verdipapirer tas ikke ut av fondets verdipapirportefølje siden fondene beholder det vesentligste av risiko og avkastning knyttet til eierskap.

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 per 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 porteføljeinntekter, andre inntekter og andre kostnader:

"Andre porteføljeinntekter" 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 oppgjørsgbyr.

Skatt:

Kursgevinster/-tap 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



DNB European Covered Bonds

Fondets regnskap og noter

Rentefond

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.



DNB European Covered Bonds	Fondets regnskap og noter	Rentefond
Note 2. Verdipapirporteføljens omløpshastighet og transaksjonskostnader		
Omløpshastighet (%)		64
Depotkostnader		33 000
Kurtasje		-
Ekstraordinære kostnader		-
Note 3. Endring av egenkapitalen		
		2 023
Egenkapital 01.01.2023		886 881 809
Tegning av andeler		793 096
Innløsning av andeler		- 354 467 097
Resultat fra fusjon med annet/andre verdipapirfond		-
Overført til/fra opptjent egenkapital		15 439 184
Egenkapital 31.12.2023		548 646 992
Note 6. Skatt		
		2 023
Beregning av skattegrunnlag		
Resultat før skattekostnad		15 447 253
Urealisert kursgevinst/kurstap		- 94 933 646
Skattemessig resultat		- 79 486 393
Netto utdelt til andelseierne i året		- 8 070
Avsatt til utdeling til andelseierne		-
Skattegrunnlag		- 79 494 462



DNB European Covered Bonds

Fondets regnskap og noter

Rentefond

Note 8. Godtgjørelse

DNB Asset Management AS sin godtgjørelsesordning er beskrevet og ligger tilgjengelig på DNB sine nettsider:
<https://www.dnb.no/portalfont/nedlast/no/privat/sparing/Godtgjoerelsesordninger-DNB-Asset-Management-AS.pdf>

For 2023 er det utbetalt godtgjørelse til følgende kategorier ansatte.

Ansatte og tillitsvalgte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte/risikotagere:

Antall: 15 ansatte

Sum godtgjørelse i 2023 lik 42 966 255 kr.

Fordelt på 25 669 987 kr. i fast godtgjørelse og 17 296 268 kr. i variabel godtgjørelse.

Ansatte og tillitsvalgte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til fond eller selskap (risikotagere):

Antall: 55 ansatte

Sum godtgjørelse i 2023 lik 143 866 929 kr.

Fordelt på 70 734 103 kr. i fast godtgjørelse og 73 132 826 kr. i variabel godtgjørelse.

Ansatte med salgsoppgaver:

Antall: 13 ansatte

Sum godtgjørelse i 2023 lik 17 438 579 kr.

Fordelt på 13 812 601 kr. i fast godtgjørelse og 3 625 979 kr. i variabel godtgjørelse.



DNB European Covered Bonds

Regnskapsnote 4 og 5

Rentefond

Antall andeler og innløsningskurs

Innløsningskurs per andel	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
DNB European Covered Bonds	699	679	684	704	697	683	747	739	870	980

Antall andeler	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
DNB European Covered Bonds	784 668	1 305 650	1 435 251	1 953 803	826 957	854 492	788 908	946 037	1 606 383	3 672 172

Fondets verdi	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
DNB European Covered Bonds	548 646 992	886 881 809	982 362 207	1 374 530 701	576 366 228	584 033 492	589 506 162	699 166 748	1 397 093 433	3 600 369 056

Forvaltningshonorar, tegnings- og innløsningskostnader

Fondets kostnader	Valuta	Minstetegning	Tegningsgebyr	Innløsningsgebyr	Fast forvaltningshonorar	Variabelt forvaltningshonorar			
DNB European Covered Bonds	NOK	50 000 000	Ingen	Ingen	0,10% i årlig honorar	Ingen			



DNB European Covered Bonds

Note 7. Verdpapirportefølje

Rentefond

Verdpapir	Valuta	Marked	Antall	Eierandel i %	Kostpris	Markedsverdi	Ureal. gev./tap	Andel i %	Forfalls-dato	Risiko-ve
Finans										
Aaresl Bank AG 0.625 14.02.2025	USD	Luxembourg City	4 000 000	0,53 %	34 265 679	38 624 564	4 358 886	7,04 %	14.02.2025	10 %
Achmea Bank NV 0.01 16.06.2025	EUR	Amsterdam	2 000 000	0,40 %	21 064 423	21 429 567	365 144	3,91 %	16.06.2025	10 %
Agon Bank NV 0.01 16.11.2025	EUR	Amsterdam	2 000 000	0,40 %	21 781 821	21 217 313	- 564 508	3,87 %	16.11.2025	10 %
Banco BPM SPA 0.75 15.03.2027	EUR	Luxembourg City	3 000 000	0,40 %	29 576 058	31 250 125	1 674 067	5,70 %	15.03.2027	10 %
Bpce Sth - Societe De Fi 0.01 21.01.2027	EUR	Paris	1 500 000	0,15 %	14 835 850	15 464 214	648 364	2,82 %	21.01.2027	10 %
Bper Banca 3.75 22.10.2028	EUR	Luxembourg City	1 500 000	0,20 %	17 422 229	17 265 532	- 156 696	3,15 %	22.10.2028	10 %
Desta Credit Local 2.125 22.02.2025	GBP	Luxembourg City	1 000 000	0,14 %	10 863 122	12 557 962	1 694 840	2,29 %	12.02.2025	0 %
F. Van Lanschot Bankiers NV 0.875 15.02.2027	EUR	Amsterdam	2 300 000	0,46 %	26 394 459	24 310 118	- 2 084 341	4,43 %	15.02.2027	10 %
Iccrea Banca Spa 4 08.11.2027	EUR	Luxembourg City	4 000 000	0,80 %	47 250 116	46 141 666	- 1 108 450	8,41 %	08.11.2027	10 %
Ing-Dihs AG 0.01 07.10.2028	EUR	Frankfurt	1 000 000	0,08 %	9 896 377	9 918 271	21 894	1,81 %	07.10.2028	10 %
Luminor Bank Estonia 0.01 11.03.2025	EUR	Dublin	1 800 000	0,36 %	18 729 648	19 373 038	643 390	3,53 %	11.03.2025	10 %
NBC Bank NV 0.5 19.03.2027	EUR	Amsterdam	400 000	0,08 %	4 259 110	4 183 052	- 76 058	0,76 %	19.03.2027	10 %
NN Bank NV Netherlands 0.625 11.09.2025	EUR	Amsterdam	3 000 000	0,60 %	31 342 455	32 297 147	954 691	5,89 %	11.09.2025	10 %
PKO Bank Hipoteczny 0.75 27.08.2024	EUR	Luxembourg City	2 900 000	0,58 %	30 165 565	31 884 912	1 719 347	5,81 %	27.08.2024	0 %
Prima banka Slovensko as 0.01 01.10.2026	EUR	Luxembourg City	2 000 000	0,40 %	20 375 273	20 593 565	218 292	3,75 %	01.10.2026	10 %
Slovenska Sporitelna 0.125 12.05.2026	EUR	Bratislava	1 500 000	0,30 %	15 288 996	15 658 213	369 217	2,85 %	12.05.2026	10 %
Sparebank 1 Boligkreditt 0.01 22.09.2027	EUR	Luxembourg City	5 000 000	0,50 %	50 953 434	50 546 047	- 407 387	9,21 %	22.09.2027	10 %
Unikredit Spa 3.375 31.01.2027	EUR	Luxembourg City	2 000 000	0,11 %	22 662 190	22 723 957	61 767	4,14 %	31.01.2027	10 %
Vseobecna uverova banka 0.01 23.05.2025	EUR	Luxembourg City	3 000 000	0,60 %	30 747 202	31 983 814	1 236 612	5,83 %	23.05.2025	10 %
Vseobecna uverova banka 0.01 24.03.2026	EUR	Luxembourg City	3 500 000	0,70 %	35 703 365	36 601 795	898 430	6,57 %	24.03.2026	10 %
Sum Finans					493 577 371	504 044 612	10 467 241	91,87 %		
Sum Rentepapirer					493 577 371	504 044 612	10 467 241	91,87 %		
Futures										
Bund Mar 24 / RXH4	EUR	Frankfurt	- 1 900 000	0,00 %	-	232 335	232 335	0,04 %		
Euro - OAT Future Mar 24 / OATH4	EUR	Frankfurt	- 6 300 000	0,00 %	-	770 374	770 374	0,14 %		
Long Gilt Mar 24 / G H4	GBP		- 300 000	0,00 %	-	28 353	28 353	0,01 %		
2 Yr Treasury Note Mar 24 / TUH4	USD	Chicago	4 600 000	0,00 %	-	29 198	29 198	0,01 %		
5 Yr Treasury Note Mar 24 / VUH4	USD	Chicago	3 100 000	0,00 %	-	27 056	27 056	0,00 %		
Sum Futures						1 087 315	1 087 315	0,20 %		
Derivater										
FX forward EUR/NOK	EUR		10 248 912	0,00 %	-	486 317	486 317	0,09 %		
FX forward GBP/NOK	NOK		436 715	0,00 %	-	18 648	18 648	0,00 %		
FX forward USD/NOK	USD		1 365 356	0,00 %	-	74 671	74 671	0,01 %		
FX swap EUR/NOK	EUR		432 042 044	0,00 %	-	15 899 767	15 899 767	2,90 %		
FX swap GBP/NOK	GBP		12 335 650	0,00 %	-	391 883	391 883	0,07 %		
FX swap USD/NOK	USD		37 208 867	0,00 %	-	2 438 213	2 438 213	0,44 %		
Sum Derivater						19 309 498	19 309 498	3,52 %		
Verdpapirer										
Sum Rentepapirer					493 577 371	504 044 612	10 467 241	91,87 %		
Verdpapirer										
Sum Futures						1 087 315	1 087 315	0,20 %		
Verdpapirer										
Sum Derivater						19 309 498	19 309 498	3,52 %		
Verdpapirer										
Sum Verdpapirer					493 577 371	524 441 425	30 864 054	95,59 %		