Danske Invest

# Horisont-fondene

## Månedskommentar Desember 2023

***Kommentarene i dette dokumentet gjelder for følgende fond:***

*Danske Invest Horisont Aksje*

*Danske Invest Horisont Rente*

*Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK*

*Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK I*

*For avkastningstall for andre Horisont-fond, se egen nettbank, eller danskeinvest.no*

# *Avkastning og allokering*

**MSCI World steg 4,9 prosent i desember og 23,8 prosent for året. S&P 500 (USA) endte desember opp 4,4 prosent og 24,2 prosent for året i lokal valuta. Fremvoksende markeder steg 3,9 prosent i desember og 9,8 prosent i hele 2023. Hovedindeksen på Oslo Børs var opp 0,2 prosent i desember og endte 2023 på +9,9 prosent. Kronen styrket seg mot hovedvalutaene i desember som reduserte avkastningen i kroner, men totalt sett i 2023 ble det en svekkelse mot hovedvalutaene som ga positiv effekt for norske investorer i utenlandske fond.**

God avkastning i desember og litt bedre enn referanseindeksen. Det var fall i globale renter og risikopåslag som var årsaken til dette og dette dro avkastningen solid opp. Globale aksjer målt i kroner leverte svakt på grunn av kronestyrking i løpet av desember. Likevel, kronen svekket seg totalt sett i 2023 som ga et positivt avkastningsbidrag innenfor aksjer.

Norske aksjer leverte bra og bedre enn referanseindeksen i årets siste måned. Etter som vi har hatt en taktisk overvekt til aksjer og en solid posisjon i norske aksjer så var dette positivt. Gode papirvalg innenfor norske obligasjoner, valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder og europeisk Investment grade bidro alle positivt i desember.

Med såpass positive aksjemarkeder som vi har sett i 2023 så synes vi aksjeprisingen er på den dyre siden. Vi har derfor senket den taktiske risikoen ved å redusere aksjeovervekten. Ved inngangen til 2024 vurderer vi derfor at markedene har forskuttert positive nyheter ved å sende markedene mye opp. Likevel, vi venter flere positive nyheter rundt vekstbildet i USA og Europa og stabil vekst i Kina. Lavere inflasjon og lettelser i pengepolitikken kan sende aksjer ytterligere opp og vi opprettholder derfor en moderat aksjeovervekt.

Danske Invest Horisont Aksje leverte 0,26 prosent i desember som var bedre enn referanseindeksens utvikling som falt 0,23 prosent.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK endte opp 1,6 prosent som bedre enn referanseindeksens utvikling.

Nedenfor finner du linker til det enkelte fond hvor du finner blant annet avkastning. For å finne din egen avkastning bør du gå inn i nettbanken.

| | |
|---|---|
| Danske Invest Horisont Rente | (NO0010521313) |
| Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK | (DK0060506624) |
| Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK I | (DK0060517829) |
| Danske Invest Horisont Rente Konservativ, Klasse NOK | (DK0060657757) |
| Danske Invest Horisont Rente Konservativ, Klasse NOK I | (DK0060657831) |
| Danske Invest Horisont 20 | (NO0010621758) |
| Danske Invest Horisont 20, Klasse NOK | (DK0060656437) |
| Danske Invest Horisont 20, Klasse NOK I | (DK0060656510) |
| Danske Invest Horisont 35 | (NO0010667686) |
| Danske Invest Horisont 35, Klasse NOK | (DK0060656783) |
| Danske Invest Horisont 35, Klasse NOK I | (DK0060656866) |
| Danske Invest Horisont 50 | (NO0010621766) |
| Danske Invest Horisont 50, Klasse NOK | (DK0060656940) |
| Danske Invest Horisont 50, Klasse NOK I | (DK0060657088) |
| Danske Invest Horisont 65 | (NO0010667694) |
| Danske Invest Horisont 65, Klasse NOK | (DK0060657161) |
| Danske Invest Horisont 65, Klasse NOK I | (DK0060657245) |
| Danske Invest Horisont 80 | (NO0010621774) |
| Danske Invest Horisont 80, Klasse NOK | (DK0060657328 |
| Danske Invest Horisont 80, Klasse NOK I | (DK0060657401) |
| Danske Invest Horisont Aksje | (NO0010219058) |
| Danske Invest Horisont 100, Klasse NOK | (DK0060657591) |
| Danske Invest Horisont 100, Klasse NOK I | (DK0060657674) |

*Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning kan bli negativ.*

Danske Invest

Oscar Dupont Andersen
Ansvarlig taktisk aktiva allokering og Horisont Aksje

# *DI Horisont Aksje*

**Danske Invest Horisont Aksje leverte + 0,26 prosent i desember som var foran referanseindeksens utvikling som falt 0,23 prosent. Fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.**

2023 ble et solid år avkastningsmessig i de globale aksjemarkedene mye på grunn av at amerikanske aksjer hadde svært god utvikling. S&P 500 steg rundt 24 prosent i lokal valuta og i kroner nesten 29 prosent pga kronesvekkelsen gjennom året. I Europa var det oppgang på 11 prosent og nesten 19 prosent i kroner.

Våre brede porteføljer har ligget bak referanseindeksen i 2023. Mye av dette kan tilskrives lite investeringer innenfor shipping-sektoren og noen selskapsspesifikke forhold. Vi har likevel fått bedre moment i avkastningsutviklingen mot slutten av året. Når vi oppsummerer attribusjonen i 2023 så er det fraværet av investering i en tidligere kursvinner på hovedindeksen, NEL, som står for det største bidraget til relativ avkastning i våre brede porteføljer. Videre så er det gledelig å se at vi har fått solide avkastningsbidrag fra våre relativt store posisjoner i Seadrill (+ 48,9 prosent i 2023) og den nyetablerte Norconsult-posisjonen (+ 28,8 prosent siden investeringen vår ble gjort). Fravær av investering i Elkem ga også positivt bidrag for året etter som aksjekursen har falt med hele 28 prosent.

På den negative siden så var det fravær av investering i Adevinta som ga det største negative bidraget for året etter som aksjekursen steg hele 71 prosent drevet av bud på selskapet i september. En del av verdistigningen fikk vi likevel med oss gjennom en solid posisjon i Schibsted. Vår posisjon i Nordic Semiconductor ga negativt bidrag ettersom kursen falt 23 prosent gjennom året. Mye av dette kom i forbindelse med kvartalsrapporteringer. 2023 ble et godt år i shipping-sektoren. Vi er forsiktige med investeringer i denne sektoren ettersom det er til dels store svingninger i både fraktrater og finansieringssituasjonen for mange av selskapene over tid. Likevel, Frontline og BW LPG steg henholdsvis 105 og 163 prosent i 2023. Da «koster» det i det relative bildet å ikke være investert - i det korte bildet.

Til tross for et utfordrende 2023, så kom Nordic Semiconductor aksjen godt tilbake i desember og leverte det største avkastningsbidraget i årets siste måned for våre porteføljer. Aksjekursen steg hele 28 prosent og tok med dette tilbake mye av den svake utviklingen aksjen har hatt tidligere i år. Måneden startet svakt for aksjen etter at det ble kjent at konsernsjef Svenn-Tore Larsen meldte at han ville gå av som toppsjef. Etter dette tok aksjekursen seg opp uten at det egentlig er kommet spesielle nyheter fra selskapet. Vår posisjon i Norconsult ble etablert i november og for desember alene steg aksjekursen nesten 26 prosent. Årsakene til den sterke utviklingen var meldinger om nye kontrakter og oppkjøp av eiendomsutviklingsselskapet SQM AS. Bankenes marginer er på vei oppover sammen med at rentene har steget og i desember ga vår posisjon i Sparebank 1 SMN et godt avkastningsbidrag når kursen steg nesten 10 prosent. Det var ingen spesifikke nyheter fra banken utover at de satte opp renten etter at Norges Bank besluttet å øke styringsrenten med 0,25 prosentpoeng.

Negative bidrag i årets siste måned kom fra overvekt i Vår Energi (- 7 prosent) pga. fall i oljeprisen, fravær av investering Autostore Holdings (+ 11,3 prosent) uten spesielle nyheter fra selskapet og overvekt i Storebrand (- 3,5 prosent). Sistnevnte gjennomførte tilbakekjøpsprogram av aksjer i desember i tillegg til at de økte målet for selskapets egenkapitalavkastning fra 10 til 14 prosent.

Vår forvaltningsprosess er, som kjent, en kombinasjon av et overordnet makro- og markedstrendsyn på den ene siden («top down») og en grundig selskapsanalyse på den andre siden («bottom up»). Etter vårt beste forvaltningsresultatet relativt til markedet i 2021, har vi vært for forsiktige i vårt «top down» syn og dermed unnlatt å kjøpe noen aksjer som har gått sterkt som følge av bedre vekst enn fryktet. I korte trekk dreier det seg om oljeservice i 2022 og flere shipping-aksjer i 2023. Ved inngangen til 2024 er våre forventninger at veksten de kommende 6-12 månedene i norsk og global økonomi vil bli moderat, men at vi unngår resesjon. Vi fortsetter derfor inn i 2024 med en portefølje bestående av solide selskaper som vil klare seg godt gjennom en slik fase. En viktig andel av porteføljen er investert i oppstrøm olje og gass. Energiettersprøsel vil forbli sterk. Likevel tror vi ikke på en omfattende ny letesykel etter fossil energi, som det kan se ut som ligger inndiskontert i enkelte oljeservice selskaper. Vi har valgt oss ut Seadrill og TGS i denne sektoren. Med stramme arbeidsmarkeder, kan rentene forbli høye lenge (lenger enn markedet priser inn). Dette bygger opp om en fortsatt solid posisjon i utvalgte banker og finansinstitusjoner.

Med vennlig hilsen

Oscar Dupont Andersen

## *Fond som inngår i Horisont Aksje*

| Fond | Vekt |
|---|---|
| DI SICAV Global Sust. Future Cl. I | 18,62 % |
| DIX USA Restricted | 16,94 % |
| DI USA Index, NOK | 14,24 % |
| DI Norske Aksjer Inst. I D | 10,12 % |
| DI Norske Aksjer Inst. II E | 8,44 % |
| DI Select USA Mid Cap | 7,21 % |
| DI SICAV Europe Cl. I | 5,70 % |
| DI SICAV Europe Small Cap Cl. A | 5,65 % |
| DI Select Global Eq. Solution, kl. NOK W | 5,69 % |
| DI SICAV Japan Cl. A | 4,58 % |
| DIX Pacific incl. Canada ex. Japan Restr. | 1,04 % |
| DIX Global Emerging Markets Restr. | 0,50 % |

**Våre forvaltere:**

| | | |
|---|---|---|
| Amerikanske aksjer | - | Danske Invest |
| Europeiske aksjer | - | Danske Invest |
| Globale aksjer | - | Danske Invest |
| Norske Aksjer | - | Danske Invest |
| Vekstmarkeder | - | Aberdeen |
| Japanske aksjer | - | Daiwa |

*Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning kan bli negativ.*

Jacob Børs Lind
Ansvarlig forvalter Horisont Rente

# *DI Horisont Rente*

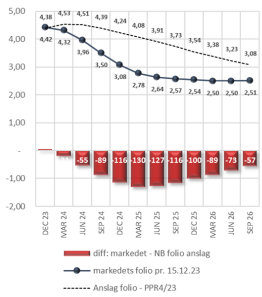
**Danske Invest Horisont Rente endte opp hele 1,3 prosent i november som var vesentlig bedre enn referanseindeksens utvikling. Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.**

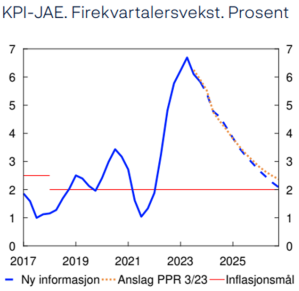
Danske Invest Norsk Obligasjon Institusjon A steg ytterligere 1,8 prosent i desember som igjen var bedre enn referanseindeksen som steg 1,5 prosent. For året endte fondet opp 5,96 prosent mot indeksens 4,22 prosent. Likviditetsfondet Danske Invest Norsk Likviditet Institusjon A leverte 0,6 prosent i desember som også var bedre enn referanseindeksens utvikling. Fondet endte 2023 opp 4,84 prosent mot indeksens 4,38 prosent. Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorarer.

2023 ble et solid år for våre norske rentefond og avkastningen endte godt foran referanseindeks. Vi har gjennom året tatt posisjoner når vi har ment det har vært attraktive muligheter for det og det gjorde vi også mot slutten av 2023. I desember valgte vi å redusere rentedurasjonen i porteføljene med omtrent 0,75 år. Det vil si at vi gikk fra å være nøytral (3 år) til å være undervekt rentedurasjon, med 2,25 års rentedurasjon i fondet DI Norsk Obligasjon Institusjon. Posisjonen tok vi i 2 års segmentet, da vi mener at markedet er for optimistisk i sine forventninger til rentekutt fra Norges Bank. Som vi ser av figuren under venter markedet på det meste, i mars 2025, fem rentekutt mer enn det som ligger i Norges Banks rentebane.

Vi tror at det kan ta lenger tid å få ned inflasjonen enn det markedet venter. Med en forventet lønnsvekst neste år på rundt 5 % og en produktivitetsvekst på rundt 1 % (0.5 % anslag fra Norges Bank), vil det fortsatt kunne være utfordrende å få bukt på inflasjonen. En svak krone vil også bidra til å holde inflasjonspresset oppe, selv med kronestyrkingen vi har sett de siste dagene. For at markedet skal få rett, må inflasjonen komme inn godt under anslagene til Norges Bank, til tross for at sentralbanken venter et raskt fall i kjerneinflasjonen (se graf).

Vi mener det er mer sannsynlig at markedet forventer for mange rentekutt de neste årene, enn for få. Derfor tror vi at det er riktig å gå kort rentedurasjon nå, og at 2 års segmentet, som hovedsakelig blir styrt av norske forhold, er et fornuftig sted på kurven å ta ut dette synet.




Vi fortsetter inn i 2024 med å ta kredittposisjoner der vi ser dette som attraktivt. I tillegg har vi, med samme årsak som beskrevet over, ytterligere redusert rentedurasjonen mot slutten av desember og denne ligger nå på ca. 2 år i DI Norsk Obligasjon Institusjon.

Med vennlig hilsen

Jacob Børs Lind

# *Plasseringer som inngår i Horisont Rente*

| Fond | Vekt |
|---|---|
| DI Norsk Kort Obligasjon | 64,9 % |
| DI Obligasjon Institusjon B | 20,5 % |
| DI Nordisk Kredittobligasjon | 13,2 % |
| Kredittpapirer | 0,0 % |
| Rentederivater | 0,0 % |
| Kontanter | 1,4 % |

**Våre forvaltere:**

| | | |
|---|---|---|
| Norske renter | - | Danske Invest |
| Nordiske renter | - | Danske Invest |

*Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning kan bli negativ.*

Danske Invest

Jacob Egeskov Müller
Ansvarlig forvalter DI
Horisont Rente Pluss

## *DI Horisont Rente Pluss*

**Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK W endte opp 1,66 prosent i desember som var en del bedre enn referanseindeksens utvikling. Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.**

Året ble avsluttet med sterk avkastning i fondet. Nok en gang så vi store fall i globale renter og i tillegg fall i risikopåslagene som ga ekstraordinær avkastning i fondet som bidro til avslutningen på et begivenhetsrikt år. Fondet endte opp 7,2 prosent som var nesten 1,4 prosent bedre enn referanseindeksen etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Samtlige aktivaklasser innenfor renter leverte godt i desember pga rentefall og fall i risikopåslagene (kreditspreadene). Valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder leverte hele 4,6 prosent i desember alene og norske obligasjoner ga 1,3 prosent. Europeisk Investment grade leverte 2,9 prosent og også her var det fall i lange renter og risikopåslag som dro avkastningen opp. Et lite negativt bidrag fra globale aksjer i desember pga at kronen styrket seg mot hovedvalutaene gjennom måneden.

Det var to hovedfaktorer som gjorde at fondet leverte godt mot referanseindeksen. Papirvalg innenfor norske obligasjoner samt overvekt i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder mot norske obligasjoner. Akvastningsforskjellen i favør av obligasjonene i fremvoksende markeder var på rundt 3 prosent.

I desember var det ingen vesentlige negative avkastningsbidrag i fondet.

Vi har økt overvekten i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder mot norske obligasjoner. Fondets portefølje er også nå nærmere referanseindeksen for europeisk Investment grade. Med dette så har vi gått fra å være undervektet durasjon i dette fondet til å være overvekt durasjon i november og desember.

Med vennlig hilsen,

Jacob Egeskov Müller

## *Plasseringer som inngår i Horisont Rente Pluss*

| Plassering | Vekt |
|---|---|
| **Aksjer:** | |
| DI Index Global AC Restricted | 2,0 % |
| DI Norske Aksjer Inst II | 1,0 % |
| **Obligasjoner:** | |
| Norske Obligasjoner | 77,9 % |
| DI Nye Markeder Obligasjon HC | 7,0 % |
| DI Nye Markeder LC | 0,1 % |
| DI Euro Sust. High Yield | 0,2 % |
| DI SICAV Global Inflation Linked Bond Short Dur. | 0,0 % |
| DI Euro IG Corp. Bond | 11,4 % |
| DI Nordiske Kredittobligasjoner | 0,0 % |
| DI Global Realrente Obligasjon | 0,0 % |
| Annet | 0,1 % |

*Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning kan bli negativ.*

# *Økonomisk utvikling*

November startet med relativt svake tillitsindikatorer i økonomien i USA. Dette gjaldt både innenfor industrisektoren og servicesektoren. Arbeidsmarkedsrapporteringen viste solid, men markant svakere enn ventet vekst i sysselsettingen for oktober og lønnsveksten viste også igjen svak utvikling. Inflasjonsrapporten viste ikke bare lav inflasjon, men også svakhet i noen av de mest problematiske inflasjonskomponentene. Med bakgrunn i dette så gjenoppstod igjen fokuset på myk landing i økonomien og i finansmarkedene mer eller mindre forsvant forventningene om ytterligere innstramming i såvel amerikansk som europeisk pengepolitikk. Nå prises det inn vesentlig rentenedsetting i løpet av 2024 og når man ser dette i sammenheng med fall i lange renter så blir dette et fordelaktig utgangspunkt for globale aksjemarkeder. Gjennom november har globale aksjer nesten hentet inn igjen fallene vi så på sensommeren og høsten.

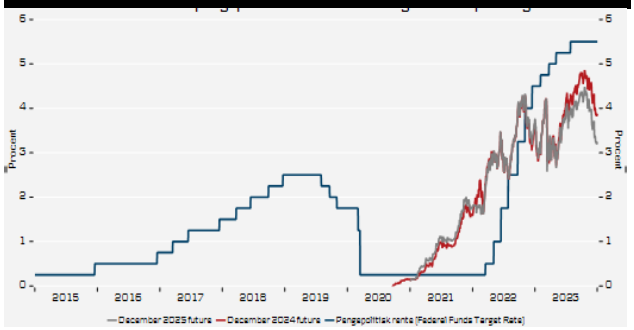
Nå står vi derfor i en situasjon om at den amerikanske økonomien mer eller mindre lander «mykt» som vil si fortsatt fall i inflasjonen, kun en moderat stigning i arbeidsløsheten og derfor utsikter til den første rentenedsetting fra Federal Reserve allerede til våren neste år. Dette er vi på generelt grunnlag enig i og vi forventer kun moderat stigning i arbeidsløsheten til noe over 4 prosent og derfor ikke en reell resesjon i USA. Likevel, markedene begynner etter vår vurdering å igjen innregne for mye lettelse i den amerikanske pengepolitikken. Våre forventninger til det amerikanske arbeidsmarkedet er noe mer positive enn markedskonsensus og vi påpeker at vi ikke venter at inflasjonen når målet før om tre til fem år. Dersom vi får rett så tror ikke vi at Fed kan gjøre like store lettelser i pengepolitikken som vi ser de korte markedsrentene nå regner inn. Årsaken ligger i at økonomien på et tidspunkt blir for sterk som potensielt ikke sammenfaller med at inflasjonen fortsatt ligger for høyt. Uansett, myk landing er et positivt scenario.

I motsetning til styrken amerikansk økonomi har vist så langt i 2023 så er bildet annerledes i Euroområdet. BNP-data viser at økonomien har stagnert i tre til fire kvartaler og nøkkeltallene viser at veksten var lav i oktober og november. Likevel, arbeidsmarkedet overrasker positivt og arbeidsløsheten er fortsatt på laveste nivåer i Euroområdets historie og sysselsettingen økte med nesten 0,3 prosent i tredje kvartal som tilsier økning på over 450.000 personer i kvartalet. Sysselsettingen ser foreløpig også bra ut i oktober og november. Alt dette har noe å si for lønnsveksten som vi tror bare vil avta marginalt. Dersom inflasjonen fortsetter å falle så vil arbeidstagerne oppleve markant forbedring i reallønn som igjen vil gi støtte til privat forbruk. Med bakgrunn i dette så tror vi ECB vil gjøre noe lettelser i pengepolitikken i 2024, men vi er ikke enige i de lettelsene som nå er innregnet i finansmarkedene.

Med vennlig hilsen

Oscar Dupont Andersen

USA: Styringsrente og fremtidig markedsprising

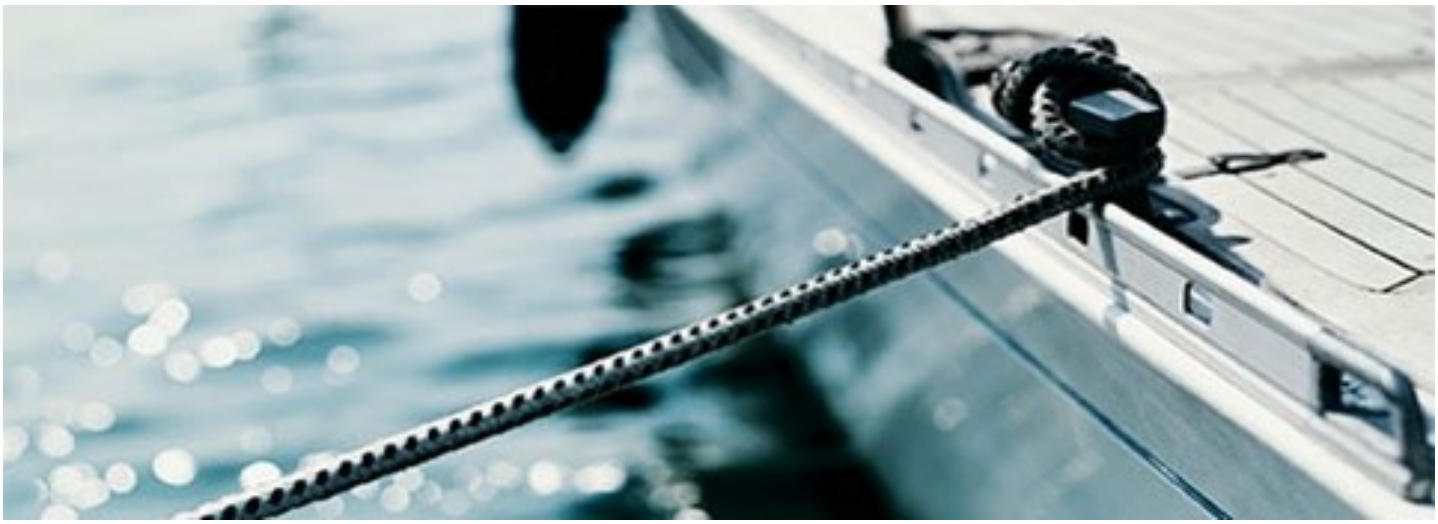



Kilde: Danske Bank Asset Management AS

MSCI AC World indeks utvikling i 2023 (EUR og USD)

| | Nivå | Sist mnd | HiÅ |
|---|---|---|---|
| Oslo (OSEBX) | 1.306,61 | 0,2 % | 9,9 % |
| New York (S&P500) | 4.769,83 | 4,4 % | 24,2 % |
| Europa (BE500) | 306,99 | 3,5 % | 11,0 % |
| Tokyo (Nikkei 225) | 33.464,17 | -0,1 % | 28,2 % |
| MSCI World (USD) | 9.885,46 | 4,9 % | 23,8 % |
| MSCI EM (USD) | 533,83 | 3,9 % | 9,8 % |
| MSCI World (NOK) | | -1,3 % | 28,4 % |
| New York (S&P500) NOK | | -1,8 % | 28,9 % |
| Europa (BE500) NOK | | -1,4 % | 18,7 % |
| Tokyo (Nikkei 225) NOK | | -1,2 % | 23,5 % |
| MSCI EM (NOK) | | -2,2 % | 14,0 % |

Kilde: Danske Invest Asset Management



## Viktig informasjon

Danske Invest Asset Management AS er et heleid datterselskap av Danske Bank AS. Danske Invest Asset Management AS er underlagt tilsyn av Finanstilsynet i Norge. Danske Bank er underlagt tilsyn av Finanstilsynet i Danmark. Denne publikasjonen er utarbeidet av Danske Invest Asset Management AS alene til orientering. Publikasjonen skal leses i sammenheng med den muntlige presentasjonen gitt av Danske Invest Asset Management AS . Publikasjonen er ikke et tilbud om eller en oppfordring til å kjøpe eller selge verdipapirer, valuta eller øvrige finansielle instrumenter. Etter Danske Invest Asset Management AS sin oppfattelse er publikasjonen korrekt og riktig. Danske Invest Asset Management AS påtar seg ikke noe ansvar for publikasjonens nøyaktighet og riktighet. Danske Invest Asset Management AS påtar seg videre ikke noe ansvar for eventuelle tap som følge av disposisjoner foretatt på bakgrunn av denne publikasjonen. Informasjon, beregninger, vurderinger og skjønn som fremgår av dokumentet erstatter ikke leserens skjønn i forbindelse med egne disposisjoner. Dersom leseren ønsker å foreta disposisjoner basert på dette dokument, anbefales det å ta kontakt med en rådgiver. Selskaper i Danske Bank konsernet samt medarbeidere i disse kan utføre forretninger, ha, etablere, endre eller avslutte posisjoner i verdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter som er omtalt i publikasjonen, på samme måte som selskaper i Danske Bank konsernet kan utføre finansiell service for utstedere av nevnte verdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Historisk avkastning er ingen pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Ved investeringer i fond bør investor, før investeringsbeslutningen gjennomføres, sette seg inn i fondets prospekt og annen faktainformasjon for å få en fullverdig beskrivelse av produktet. Man bør i denne sammenheng være spesielt oppmerksom på forhold som påvirker fondets avkastning, herunder investeringsmål, risiko og kostnadsstruktur. Danske Invest Asset Management AS har opphavsretten til publikasjonen, som er til kundens personlige bruk og ikke til offentliggjørelse uten Danske Invest Asset Management AS samtykke. .

Source: MSCI, The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or redisseminatedin any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecastor prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the userof this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information collectively, the "MSCI Parties") expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranties of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages. (www.mscibarra.com)

STOXX Limited ("STOXX") drifter DJ Stoxx indeksen og den informasjonen som fremgår av denne. STOXX har ikke på noen som helst måte vært involvert i utarbeidelse av innberettet informasjon. STOXX gir ingen garantier og fraskriver seg ethvert ansvar, både på grunn av uaktsomhet eller på annet grunnlag - herunder uten begrensning for manglende nøyaktighet, hensiktsmessighet , fullstendighet, betimelighet, og egnethet for gitt formål – i tilknytning til den *informasjonen som har vært innberettet eller i forbindelse med eventuelle feil, mangler eller tidsavbrytelser i indeksen eller i indeksens data. Enhver spredning eller videreformidling av informasjon vedrørende STOXX er forbudt.*

## Kontaktinformasjon

Danske Invest Asset Management AS
Postboks 1170 Sentrum
0107 Oslo

For tegning / innløsning kontakt Danske Bank på 98708540