

Horisont-fondene

Månedskommentar februar 2021

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

I februar steg rentene i USA som ga et negativt avkastningsbidrag fra rentedelen. Motvekten til dette var aksjemarkedene som utviklet seg meget godt i februar. I tillegg fikk norske investorer positiv effekt av at kronen svekket seg mot hovedvalutaene gjennom måneden. I USA har vaksineutrulling en positiv effekt på helsevesenet hvor det nå er ca. 50.000 innlagt på sykehus med Coronavirus som er ned fra rundt 125.000 i starten av 2021. I USA er vaksinebeholdningen stor og det er en av årsakene til at de allerede har kommet godt i gang med vaksiner. Europa har foreløpig mindre vaksiner, men i Storbritannia har likevel ca. 30 prosent av befolkningen fått sin første dose.

Overvekt i globale aksjer og gode aksjevalg i underliggende fond var hovedårsaken til god utvikling i februar. Norske aksjer utpekte seg spesielt og i tillegg gjorde europeiske og japanske aksjer det godt. På rentesiden så kom det et negativt bidrag i februar i hovedsak på grunn av stigende statsrenter og uendrede risikopåslag.

I løpet av februar har vi valgt å ta opp aksjeovervekten igjen til rundt 5 prosent. Dette gjør vi etter at vaksineutrulling nå ser ut til å ha kommet godt i gang i mange land og vi ser allerede posi-

tive effekter av dette i land som USA og Storbritannia. I denne sammenheng er det spesielt viktig at vi ser positiv effekt på kapasiteten i helsevesenet. Videre så vil vaksiner etter hvert føre til at restriksjoner blir mindre og mindre aktuelt som vil være positivt for økonomisk utvikling.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK ga omtrent uendret avkastning i februar som var bedre enn fondets referanseindeks.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK I endte også omtrent uendret i februar som var bedre enn fondets referanseindeks.

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	(N00010521313)
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	(N00010621758)
Danske Invest Horisont 20, Klasse NOK	(DK0060656437)
Danske Invest Horisont 20, Klasse NOK I	(DK0060656510)
Danske Invest Horisont 35	(N00010667686)
Danske Invest Horisont 35, Klasse NOK	(DK0060656783)
Danske Invest Horisont 35, Klasse NOK I	(DK0060656866)
Danske Invest Horisont 50	(N00010621766)
Danske Invest Horisont 50, Klasse NOK	(DK0060656940)
Danske Invest Horisont 50, Klasse NOK I	(DK0060657088)
Danske Invest Horisont 65	(N00010667694)
Danske Invest Horisont 65, Klasse NOK	(DK0060657161)
Danske Invest Horisont 65, Klasse NOK I	(DK0060657245)
Danske Invest Horisont 80	(N00010621774)
Danske Invest Horisont 80, Klasse NOK	(DK0060657328)
Danske Invest Horisont 80, Klasse NOK I	(DK0060657401)
Danske Invest Horisont Aksje	(N00010219058)
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.



Oscar Dupont Andersen
Ansvarlig taktisk aktiv allokering og Horisont Aksje

DI Horisont Aksje

Danske Invest Horisont Aksje ga 3,85 prosent i februar som var en del bedre enn referanseindeksen.

Februar endte til slutt som en sterk måned på Oslo Børs. Månedens har vært preget av at mange av selskapene rapporterte for fjerde kvartal 2020.

Våre porteføljer leverte en ny måned med bedre avkastning enn referanseindeksen. Markedet har begynt å sette inflasjon og stigende renter på dagsorden igjen. Dette er negativt for de såkalte vekstaksjene da mange av disse selskapene har mye gjeld og forventet inntjening langt frem i tid. Investorene har på starten av 2021 derfor flyttet noe av interessen fra vekst- og over til verdiaksjer. Det har over lengre tid opparbeidet seg en vesentlig skjevprising i favor av vekstaksjer, noe vi lenge har ment at ikke kan vedvare.

NEL har vært en gjenganger i denne månedskommentaren. Og vi er som kjent (fortsett) ikke investert i dette selskapet. NEL-kursen falt 18 prosent i februar. Hovedårsaken til fallet var skuffende fjerdekvartalstall som viste at driftsresultatet endte vesentlig svakere enn samme kvartal i 2019. I tillegg til dette ble selskapet nedgradert av flere meglerhus i løpet av måneden. Hexagon Composites er et annet selskap vi har valgt å ikke investere i. For dette selskapet falt aksjekursen 17,6 prosent i februar som følge av svak fjerdekvartalsrapportering.

Austevoll Seafood steg med hele 16,1 prosent i februar drevet av deres fjerdekvartalsrapportering. Selskapet hadde riktignok lavere driftsinntekter enn tilsvarende kvartal i 2019, mest på grunn av svakere produktprisoppgang, men markedet oppfattet uansett tallene som sterke. Mye av de samme forklaringene ligger bak en sterk tilsvarende oppgang i Lerøy. Begge disse fiskeaksjene er vi solid eksponert i. En av våre større posisjoner, Nordic Semiconductors, leverte igjen på oppsiden. Deres lavstrøms mobilchipp passer perfekt for «tingenes internett». Selskapets kundeliste er imponerende. Kursen steg videre med over 23 prosent i februar. Aker Horizons, som er «Røkkens grønne arm» i Aker-systemet, hadde også en god måned med oppgang på nesten 15 prosent. Selskapet meldte om avtale med Statkraft og Yara om etableringen av et grønt ammoniakkprosjekt. Selskapet skal blant annet elektrifisere og avkarbonisere Yaras ammoniakkfabrikk i Porsgrunn og gruppen skal se etter muligheter for bruk av grønn hydrogen og grønn ammoniakk i shipping, jordbruk og industri. Aksjen utgjør 1,3 prosent i våre porteføljer.

Flere vekstselskaper har opplevd kurssvingninger den siste tiden. Det samme gjelder også selskaper som blir kategorisert som grønne (mange av de grønne er samtidig vekstselskaper). Vi ser fortsatt høy prising for en rekke av de mest «populære» og medieeksponerte selskapene på Oslo Børs. Samtidig vil mange selskaper innen IT og ESG bli morgendagens vinnere. Vi har blant annet et betydelig innslag av selskaper som står seg godt i forhold til den kommende EU-kategoriseringen for bærekraft (taxonomi). Vi jobber videre med våre prosesser som kombinerer fundamental verdsettelse med et overordnet syn på markedstrender og makroøkonomisk analyse. Vi tror dette over tid er et godt utgangspunkt i jakten etter attraktive bedrifter som til sammen skal gi en balansert aksjeforfølger for våre kunder.

Vi har ikke gjort noen vesentlige endringer i februar i porteføljene.

Europeiske aksjer

Det europeiske aksjemarkedet utviklet seg meget positivt i februar drevet frem av energi, finans og forbrukersektoren. DI Europe Small Cap klarte seg bedre enn referanseindeksen i februar og det var mange selskaper som bidro etter sterk selskapsrapportering og positiv guiding. I løpet av februar ble Esker solgt ut av fondets portefølje etter god avkastning over lang tid.

Med vennlig hilsen
Oscar Dupont Andersen

Fond som inngår i Horisont Aksje

Fond	Vekt
DI Norske Aksjer Institusjon II	19,8 %
DI USA, NOK	17,8 %
DI Norske Aksjer Institusjon I	17,6 %
DIX USA Restricted	13,3 %
DI Europe Small Cap	9,1 %
SELE USA Mid Cap, klasse NOK V	6,9 %
DI SICAV Europe I	4,6 %
DI Japan	4,4 %
DIX Global Em. Markets Restricted	2,1 %
DIX Pacific incl. Can. ex. Jap Res.	1,9 %
DIX Global AC Restricted	0,7 %
DIX Japan Restricted	0,7 %

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 0,1 prosent i februar som var omtrent det samme som fondets referanseindeks.

Når vi står foran det som kan bli en historisk sterk rekyl i verdensøkonomien er det naturlig at dette gir et høyere inflasjonspress enn det vi har vært vant til siden finanskrisen. Høyere inflasjon er ensbetydende med at investorene ønsker høyere avkastning på sine plasseringer for å kompensere for prisvekst. Høyere økonomisk vekst og inflasjon vil normalt også sammenfalle med en mindre ekstrem pengepolitikk enn det man har gjennom en resesjon. Derfor burde det ikke komme som et sjokk at investorene priser inn en fremtidig renteheving i USA på et tidligere tidspunkt enn tidligere antatt, og i realiteten er dette en bekreftelse på at sannsynligheten for at vekstrekylen blir en realitet, antas å ha økt.

I obligasjonsmarkedet har det løpende avkastningsnivået falt som følge av et lavere rentenivå og lavere kredittpåslag, samtidig som utstederne av obligasjonene har bundet inn lave finansieringskostnader på stadig lenger løpetider, som igjen har gitt stadig høyere rentefølsomhet.

Krisen som har ført til rentekutt gjennom 2020 har rammet skjevt. Husholdninger med en mer trygg arbeidssituasjon har fått mer penger å «rutte med», mens andre med en utrygg arbeidssituasjon har hatt mindre penger. Samtidig med at det har vært innført restriksjoner så har det vært færre muligheter til å bruke penger. Dette har ført til at de med en «trygg» arbeidssituasjon har benyttet anledningen til å spare som er en tendens man ser i Norge og øvrige industrialiserte land. Uansett, når pandemien er over vil vi ha bak oss en lang periode med begrensninger på bruk av penger, hvordan vi kan forflytte oss og hvordan vi kan jobbe.

Vi har ikke gjort vesentlige endringer i våre porteføljer i februar og opprettholder vår durasjonsundervekt og vi er stadig litt forsiktige med kreditt. Begge deler har gjort at 2021 har startet meget godt for våre rentefond.

Med vennlig hilsen
Jacob Børs Lind

Plasseringer som inngår i Horisont Rente

Fond	Vekt
DI Norsk Kort Obligasjon	60,0 %
DI Norsk Obligasjon Institusjon	31,0 %
DI Nordisk Kredittobligasjon	8,8 %
Kredittpapirer	0,0 %
Rentederivater	0,0 %
Kontanter	0,1 %

Våre forvaltere:

Norske renter	-	Danske Invest
Nordiske renter	-	Danske Invest

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



Jacob Egeskov Müller
Ansvarlig forvalter DI
Horisont Rente Pluss

DI Horisont Rente Pluss

Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK W endte februar med omtrent uten avkastning fra slutten av januar. Dette var likevel en del bedre enn referanseindeksens utvikling.

Februar ble en begivenhetsrik måned i rentemarkedene hvor vi så de lange rentene i USA og Europa steg henholdsvis 34 og 26 basispunkter. Lange amerikanske renter ligger nå på ca. 1,4 prosent. Samtidig kom det forhåpninger om en snarlig avgjørelse rundt den ventede stimuli pakken fra Biden administrasjonen som tilsvarer rundt 10 prosent av amerikansk BNP. Pengepolitikken ser også ut til å bli opprettholdt inntil den amerikanske sentralbanken ser at inflasjonsnivået er på et stabilt nivå. Når man kombinerer dette med forventninger om at husholdningene vil øke forbruket når innførte restriksjoner opphører og vaksiner er rullet ut så ser det ut til at inflasjonen igjen kan komme i nærheten av sentralbankenes målsetninger. Alt dette er bakgrunn for de stigende rentene og at aksjemarkedene samtidig er positive. For sistnevnte er forventninger om høyere økonomisk vekst fremover hovedårsak til oppgangen.

I februar endte fondet omtrent uforandret fra januar som var en del bedre enn referanseindeksens utvikling. Årsaken ligger i overvekt i obligasjoner med lave kreditt-rating og gode pairvalg innenfor flere av de underliggende fond. Spesielt norske obligasjoner gjorde det godt mot sin referanseindeks også på grunn av lav rentedurasjon som er positivt når markedsrenter stiger. Til tross for at fondet kun har en lav andel investert i globale aksjer så ga dette likevel et positivt bidrag etter som aksjemarkedene hadde en meget sterk måned.

Negativt bidrag fra obligasjoner i fremvoksende markeder i februar. Fondet falt med ca. 1,9 prosent som skyldes stigende statsrenter i USA og mer eller mindre ingen endring i risikopåslagene (kredittrisiko).

Vi har ikke gjort noen vesentlige endringer i allokeringene eller strategien i fondet i løpet av februar.

Med vennlig hilsen,

Jacob Egeskov Müller

Plasseringer som inngår i Horisont Rente Pluss

Plassering	Vekt
Aksjer:	
ProCapture (Global)	2,0 %
DI Norske Aksjer Inst II	1,1 %
Obligasjoner:	
Norske Obligasjoner	77,1 %
DI Nye Markeder Obligasjon HC	8,9 %
DI Nye Markeder LC	0,1 %
DI Global High Yield Bonds	0,2 %
DI Euro High Yield Obligasjon	4,9 %
DI Nordiske Kredittobligasjoner	5,0 %
DI Global Realrente Obligasjon	0,3 %
Annet	0,5 %

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



Økonomisk utvikling

Utrulling av koronavaksiner varsler en gradvis gjenåpning av den globale økonomien og gir forutsetninger for videre oppgang i aksjemarkedene, selv om mye positivt allerede er innregnet i kursene. Finansmarkedene har over lang tid ridd på en bølge av begeistring over at utsiktene til at økonomiene innenfor overskuelig framtid igjen vil kunne fungere med full styrke. Dette til tross for at vinterens nye nedstengninger og restriksjoner har ført til oppbremsing av veksten i Europa og USA. I Kina har veksten blitt noe redusert i kjølvannet av at myndighetene har redusert økonomiske stimuli. Det vil fortsatt ta en del tid før restriksjoner og nedstengninger kan avskjediges helt, men vaksineutrulling har for alvor kommet i gang i verden samtidig som at flere vaksiner blir godkjent av helsemyndigheter rundt i verden og produksjonen av doser økes.

Bortsett fra enkelte volatile perioder har aksjemarkedene tross vinterens voldsomme coronautbrudd og har steget jevnt. I obligasjonsmarkedene har forventningene om et oppsving og en ny stor økonomisk hjelpepakke i USA presset de lange rentene i været, noe som har vært ensbetydende med lavere obligasjonskursur.

Flere viktige politiske brikker har falt på plass. Brexit er delvis på plass og amerikansk politikk er avklart med demokratenes kontroll over begge kongresskamrene som skaper forventninger om betydelig finanspolitisk innsprøytning i økonomien i USA. Sentralbankene, til tross for lysere økonomiske utsikter, forventes å opprettholde sin ekspansive pengepolitikk med lave renter og store obligasjonskjøp inn i framtiden. Dette gir ytterligere grobunn for risikofaktiva.

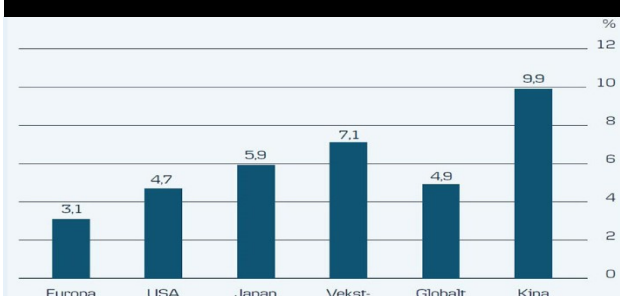
Dersom vi ser litt mer i detaljene i det forventede oppsvinget, hvilke det på flere støttepillarer:

- Først og fremst vil en gjenåpning av økonomiene i seg selv gi et markant løft i den økonomiske aktiviteten sett i forhold til i dag.
- Vi forventer at de langvarige restriksjonene og nedstengningene har ført til en opphopning av forsinket forbruk som venter på å bli aktivert. Vi kan for eksempel se at det under coronakrisen har skjedd en stigning i de samlede bankinnskuddene i Europa og USA.
- Gjenåpningen av servicenæringen kan få ledige tilbake i jobb, noe som vil føre til økt forbruk og forsterke veksten.
- Den fortsatt ekspansive pengepolitikken, med lave renter og rikelig med likviditet, kan ytterligere stimulere forbruket og bedriftenes investeringer.
- Nye økonomiske hjelpepakker kan fyre ekstra opp under de økonomiske kjelene – spesielt i USA, hvor vi fortsatt avventer en avklaring rundt Joe Bidens storstilte hjelpepakke på 1900 milliarder dollar. Mange investorer forventer at det faktiske beløpet vil bli mindre for kongresspolitikkerne kommer til enighet, men vi kan også bli positivt overrasket.

Med vennlig hilsen

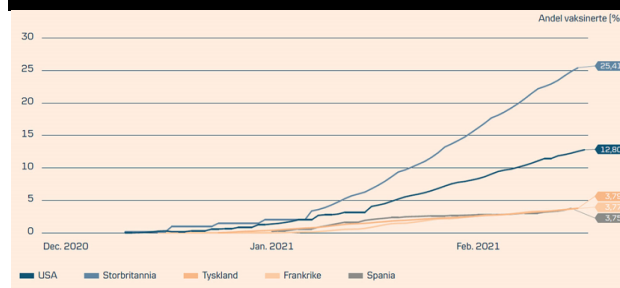
Oscar Dupont Andersen

Avkastning fra aksjer hittil i år (i lokal valuta siden årsskifte)



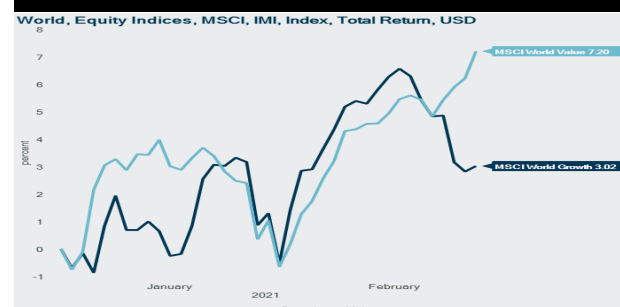
Kilde: Macrobond

Utvikling i andelen vaksinerte



Kilde: Macrobond

Verdi mot vekstaksjer i 2021



Kilde: Macrobond



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 disseminated in 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, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the user of 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