Danske Invest

Horisont-fondene

Månedskommentar Januar 2024

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 1,2 prosent og S&P 500 steg 1,6 prosent i januar i lokal valuta. Fremvoksende markeder falt 4,6 prosent i januar. Hovedindeksen på Oslo Børs endte ned 2,2 prosent i årets første måned. Kronen endte januar svekket mot hovedvalutaene.

En god start på året avkastningsmessig mye drevet av høy løpende rente fra renteinvesteringer, men også fra aksjedelen. Svekkelse av kronen ble nok en gang et tema og dette ga positivt bidrag til avkastning i utenlandske fond.

Gode papirvalg innenfor mange av aksjekomponentene bidro positivt i januar. Dette inkluderte amerikanske aksjer. Norske aksjer leverte litt bedre enn referanseindeks selv om fond som dekker denne delen leverte negativ avkastning. Norske obligasjoner som ligger kort durasjon pga at vi mener markedene priser inn for mange og raske rentenedsettelser fra Norges Bank, leverte godt sammenlignet med referanseindeksen.

På den negative siden var det i hovedsak papirvalg i noen av fondene som trakk ned, men dette var ikke store negative bidrag i sin helhet. Overvekt til globale obligasjoner mot norske ga også et lite negativt bidrag.

Vi tok opp den taktiske overvekten i aksjer til et høyt nivå i januar på grunn av våre positive forventninger til amerikansk vekst i 2024. Vi har samtidig justert våre vekstprognoser for Europa i det data kan tyde på at veksten er i ferd med å ta seg opp. Vi tror på økt inntjening for europeiske selskaper som også tyder på at selv om aksjer allerede er dyrt priset så argumenterer vi for at gode makroutsikter vil gjøre disse enda dyrere. Vi venter lavere inflasjon enn markedskonsensus som vil gjøre at sentralbankene snart starter med lettelser i pengepolitikken.

Danske Invest Horisont Aksje leverte 3,6 prosent i januar som var bedre enn referanseindeksens utvikling som steg 3,1 prosent.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK endte opp 0,17 prosent som var 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.

Oscar Dupont Andersen
Ansvarlig taktisk aktiva allokering og Horisont Aksje

DI Horisont Aksje

Danske Invest Horisont Aksje leverte 3,6 prosent i januar som var foran referanseindeksens utvikling som steg 3,1 prosent. Fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Svak start for hovedindeksen i det nye året. Våre porteføljer klarte seg likevel bra og leverte litt bedre enn indeksen i årets første måned.

Kongsberg Gruppen stod for det største positive avkastningsbidraget i januar og aksjekursen steg 15,4 prosent. Det kom ingen spesielle nyheter rundt selskapet i løpet av måneden utover kontrakt på leveranse til det norske forsvaret av nye NSAMS luftvernsystemer på siste dag i måneden. Verdien av kontrakten er på rundt 1,4 milliarder kroner og det er forventet leveranse i 2026-2027.

Nok en god måned for vår posisjon i Schibsted i hovedsak som følge av oppjustering av kursmålet på selskapet fra et meglerhus. Det pågår fortsatt oppkjøpsvurderinger av rubrikkselskapet Adevinta som påvirker kursen i Schibsted pga deres eierposisjon i Adevinta.

Vi har redusert vår posisjon i Norsk Hydro i løpet av de siste månedene til en ganske klar undervekt og dette ga positivt bidrag til avkastningen i januar. Aksjekursen falt 9,4 prosent og mye av dette kommer nok som følge av forventninger til svakere enn ventet resultater fra selskapet for fjerde kvartal fra et meglerhus. Hovedårsaken til svakere forventninger ligger i fallende aluminiumspriser.

Nel har vi ikke i våre brede porteføljer og aksjekursen fortsetter å falle og i januar alene falt kursen med 22,5 prosent. Hydrogenaksjen har kollapset nesten 70 prosent det siste året som gjør at kursen snart ligger på samme nivåer som for fem år siden. Et meglerhus har nedjustert ytterligere kursmålet for aksjen i januar og dette begrunnes med at Nel er dyrere enn konkurrentene og selskapet har gått fra å ha en ledende posisjon i markedet til å miste markedsandeler. I tillegg så er strøm den høyeste innsatsfaktoren i produksjon av hydrogen og prisene her har steget mye.

Svak start på året for Nordic Semiconductor og aksjekursen falt med rundt 15 prosent i januar. Dette ga et negativt bidrag for våre brede porteføljer etter som vi har en solid posisjon i selskapet. Årsaken ligger nok i en nedgradering fra et meglerhus med begrunnelse i at selskapet «ennå ikke er ute av skogen» og at nedturen for selskapet kan bli noe dypere enn tidligere forventet.

Vi har ingen investering i Frontline og Stolt-Nielsen og aksjekursene steg i januar med henholdsvis 16 og 26,5 prosent. Konflikten i Rødehavet med Hutu militsens angrep på skip som startet og eskalerte gjennom januar gir utfordringer for skipstransport gjennom Suez-kanalen. Naturligvis har derfor fraktratene steget mye som følge av dette i løpet av måneden. Ruten via Kapp det gode håp på sydspissen av Afrika tar 10 til 14 dager mer som gir økte kostnader til drivstoff og utslipp. I tillegg innebærer lengre reise mer strekk i den til enhver tid tilgjengelige kapasiteten i flåtene når skip bruker lengre tid per last og reise.

Vi opprettholder en portefølje bestående av solide selskaper som vi mener vil klare seg godt gjennom en fase med moderat vekst i norsk og global økonomi, men at vi unngår resesjon. En viktig andel av porteføljen er investert i oppstrøm olje og gass og vi tror energietterspørsel vil forbli sterk. Med stramme arbeidsmarkeder, kan rentene forbli høye lenge som bygger opp om en fortsatt solid posisjon i utvalgte banker og finansinstitusjoner. Vår investering i Veidekke er nå helt ute fra våre porteføljer per månedsslutt januar. Selskapet er eksponert mot bygg-segmentet som vi tror vil tynge selskapene økonomisk i en lengre periode. Samtidig er det tøff konkurranse innenfor anlegg som vi tror vil presse marginene. Vi valgte da også i november å etablere posisjon i Norconsult istedenfor som var betydelig mer attraktivt og vi starte da også å redusere Veidekke samtidig. I løpet av januar har vi etablert en posisjon i produkttankrederiet Hafnia som ut fra våre vurderinger har attraktive inntjeningsutsikter med økte rater innenfor shipping.

Med vennlig hilsen

Oscar Dupont Andersen

Fond som inngår i Horisont Aksje

Fond	Vekt
DI SICAV Global Sust. Future Cl. I	18,5 %
DIX USA Restricted	17,0 %
DI USA Index, NOK	14,1 %
DI Norske Aksjer Inst. I D	10,3 %
DI Norske Aksjer Inst. II E	8,1 %
DI Select USA Mid Cap	7,5 %
DI SICAV Europe Cl. I	5,8 %
DI SICAV Europe Small Cap Cl. A	6,6 %
DI Select Global Eq. Solution, kl. NOK W	5,7 %
DI SICAV Japan Cl. A	4,6 %
DIX Pacific incl. Canada ex. Japan Restr.	1,0 %
DIX Global Emerging Markets Restr.	1,1 %

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 steg 0,5 prosent i januar som var likt med referanseindeksens utvikling. Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Som forventet ble det ingen endringer i styringsrente i årets første rentemøte fra Norges Bank. Styringsrenten holdes i ro på 4,5 prosent. Prisveksten er fortsatt høy og Norges Bank uttalte igjen at den nok vil ligge der en god stund fremover. Utfordringene med svak krone gjennom høsten i 2023 har endret seg siden forrige rentemøte i desember med en styrking som har vært sterkere enn det Norges Bank hadde ventet. Dette er viktig for prisveksten etter som en styrket krone bidrar til lavere prisvekst på det som kjøpes fra utlandet. Likevel, prisveksten er for høy fortsatt og vi har posisjonert våre obligasjonsfond for at markedet priser inn for mange lettelser i pengepolitikken fra Norges Bank i 2024. Vår durasjonsundervekt har så langt leverte svært solide avkastningsbidrag til våre porteføljer.

Norges Bank kommuniserte i forbindelse med rentemøtet i januar at renten nok nå er tilstrekkelig høy for å få prisveksten tilbake til målet. Økonomien kjøler seg ned og det vil ta tid før man ser de fulle virkningene av renteøkningene. Kostnadene for bedriftene har økt mye gjennom 2023 blant annet ved høy lønnsvekst og svak kronekurs som gjør at Norges Bank tror de vil måtte holde renten oppe en god stund fremover. e tror at prisveksten vil komme ned som kan gi muligheter for å sette ned rentene, men de avskriver heller ikke at prisveksten kan bli en mer langvarig utfordring hvis kronekursen svekker seg igjen som kan bety ytterligere rentehevinger.

Gjeldsveksten i norsk økonomi fortsetter å falle og har ikke vært på nivåene vi nå ser siden midten av 90-tallet. Dette er ikke overraskende med tanke på den sterke renteoppgangen vi har sett de siste to årene, men den vil antagelig fortsette å falle også fremover. Det kan argumenteres med at husholdningene for tiden opplever ganske høy nominell inntektsvekst etter som vi har høy prisvekst og at mengden utestående gjeld i forhold til disponibel inntekt faller. Lavere gjeldsgrad blant husholdningene er positivt for finansiell stabilitet. Dette kan på den andre siden også ha konsekvenser fordi lavere gjeldsgrad kan ses på som potensiale for at gjeldsveksten og boligpriser tar seg mye opp dersom rentene blir satt ned.

Vi opprettholder vår durasjonsundervekt inntil videre som følge av at vi tror markedet priser inn for mange rentekutt fra Norges Bank. I januar ble det også kjent at Entra selger ut sin eiendomsportefølje i Trondheim til Reitan-gruppen. Entra fikk da en lavere kredittpremie som våre fond tjente på. Vi følger nøye med innenfor kreditt og fortsetter å ta posisjoner der vi mener dette er attraktivt.

Med vennlig hilsen

Jacob Børs Lind

Plasseringer som inngår i Horisont Rente

Fond	Vekt
DI Norsk Kort Obligasjon	65,9 %
DI Obligasjon Institusjon B	20,7 %
DI Nordisk Kredittobligasjon	13,4 %
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.

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 0,2 prosent i januar som var bedre enn referanseindeksens utvikling. Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Bra start på året med positiv avkastning for fondet og litt bedre enn referanseindeksen. Dette til tross for at rentene steg i januar så gjorde høy løpende avkastning i fondskomponentene at året har startet bra.

Det var europeisk investment grade og high yield i tillegg til norske obligasjoner som leverte best. Dette selv om rentene steg litt gjennom måneden så gjorde fall i risikopåslagene og høy løpende rente at avkastningen ble bra likevel. Bra utvikling for globale aksjer bidro også positivt godt hjulpet av kronesvekkelse mot hovedvalutaene.

Valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder i lokal valuta trakk avkastningen ned. Stigende renter i USA og utgang i risikopåslagene var en drivende faktor, mens gode papirvalg i fondene gjorde at avkastningen likevel ble noe bedre enn referanseindeksen.

Vi har fortsatt overvekt i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder mot europeisk investment grad og delvis mot norske obligasjoner i fondets portefølje.

Plasseringer som inngår i

Plassering	Vekt
Aksjer:	
DI Index Global AC Restricted	2,4 %
DI Norske Aksjer Inst II	0,6 %
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 %

Med vennlig hilsen,

Jacob Egeskov Müller

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

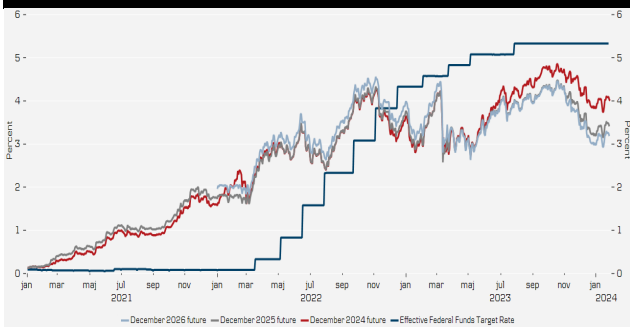
Økonomisk utvikling

Bekymringene rundt en resesjon i USA er nå vesentlig redusert etter at 2023 viste vekst i amerikansk økonomi på rundt 3 prosent for året. I 2024 tror vi nok ikke vi blir overrasket på samme måte rundt vekstbildet, men det vil nok minne litt om det vi så i fjor. Vi har likevel revidert våre vekstprognoser for USA markant opp som følge av lettelser i pengepolitikken med lavere renter. Dette gjør at våre vekstprognoser ligger vesentlig høyere enn markedets som per nå ligger rundt 1 prosent vekst. Vi er derfor ikke helt enig med markedsprisingen for hvor mye Federal Reserve (Fed) vil senke rentene i år hvor vi tror rentene ikke vil komme ned like raskt som markedet venter. Dette ble også delvis bekreftet da sentralbanksjef Powell ga klar beskjed om at han mente det var relativt usannsynlig at de ville sette renten ned allerede i marsmøtet. Dette gjorde at usikkerheten for renter og aksjer økte under månedens siste handelsdag. Fed vil se mer tydelig at inflasjonen er på vei ned mot 2 prosent målet og dette mener de tilsynelatende at de ikke kan være helt sikre på i løpet av de neste to månedene. Uansett, neste gang Fed endrer pengepolitikken er det nok i retning av lettelser og dette til tross for at arbeidsmarkedet fortsetter å være sterkt med lav arbeidsledighet.

I motsetning til USA så er det større vekstutfordringer i Europa. BNP stagnerte mot slutten av 2023 og sementerte dermed 3-4 kvartaler på rad med lav til ingen vekst. Det er flere årsaker til dette. Selv om energikrisen ikke ble så utfordrende som fryktet så la høye energipriser en demper for energiintensive sektorer. I tillegg og på grunn av strammere pengepolitikk falt kredittgivningen og etter som ECB startet rentehevingene senere enn Fed i USA så kom effektene av dette senere i euroområdet. Likevel, arbeidsmarkedet i euroområdet holder seg bra med lav arbeidsløshet og god lønnsvekst som er høyere enn det langsiktige normale nivået til tross for lav BNP vekst. Etter som inflasjonen samtidig har falt mye opplever europeiske lønnsmottakere nå solid reallønnsvekst. Vi tror at dette vil gjøre at veksten vil akselerere i de kommende kvartaler og komme tilbake til det langsiktige potensialet og inflasjonen ser ut til å komme tilbake tett på ECB målsetningen på 2 prosent ved utgangen av 2024. ECB sjef Lagarde innrømmet i januar at rentene sannsynligvis settes ned i 2024 og hun indikerte at dette vil starte til sommeren, men det må være tydelige data rundt inflasjon og lønnsvekst som vil avgjøre når dette skjer.

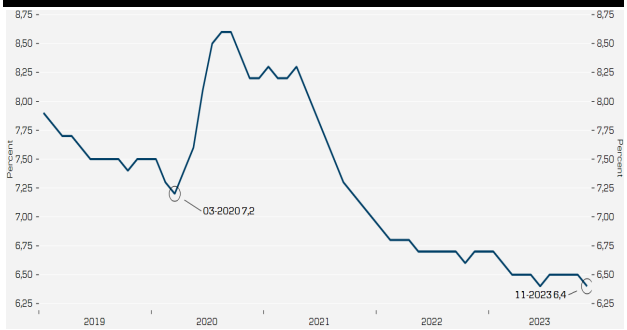
Det har vært en skuffende start på året for kinesiske aksjer. Veksten i økonomien virker å ligge stabilt på 3-4 prosent, men markedet venter på lettelser i den økonomiske politikken, som så langt ikke har kommet. Vi mener at Kina fortsatt vil være forsiktige med å gjøre for store lettelser gitt mer langsiktige utfordringer i økonomien.

USA: Styringsrente og fremtidig markedsprising



Kilde: Danske Bank Asset Management AS

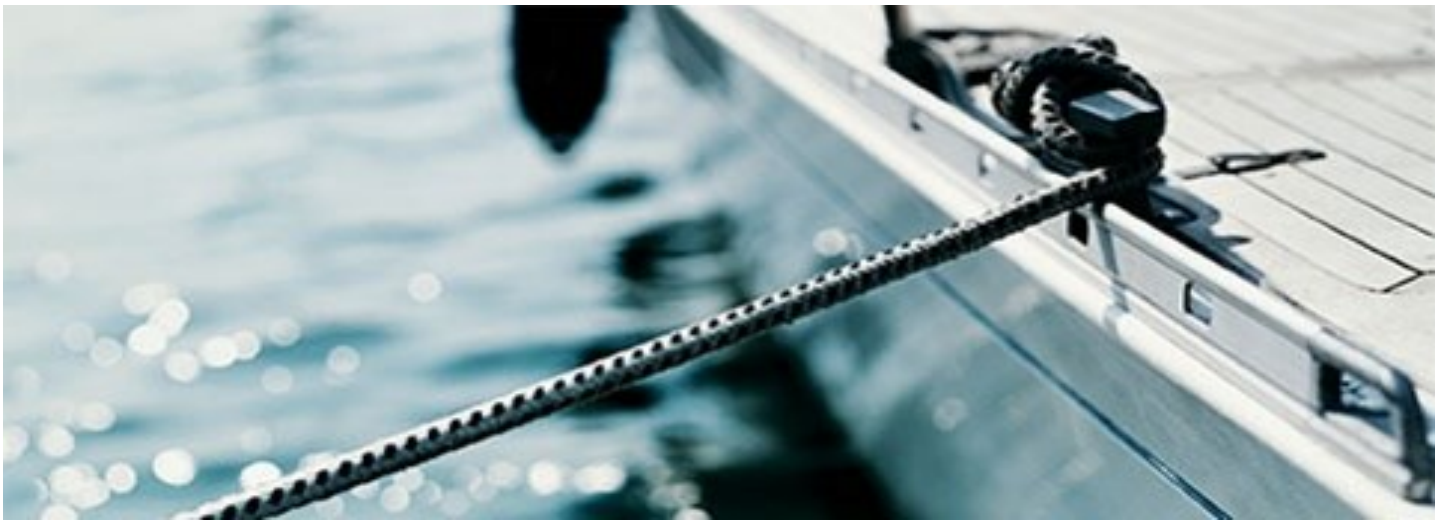
Euroområdet: Arbeidsledighet



Kilde: Danske Bank Asset Management

Med vennlig hilsen

Oscar Dupont Andersen



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