

Horisont-fondene

Månedskommentar Mars 2024

Kommentarene i dette dokumentet gjelder for følgende fond:

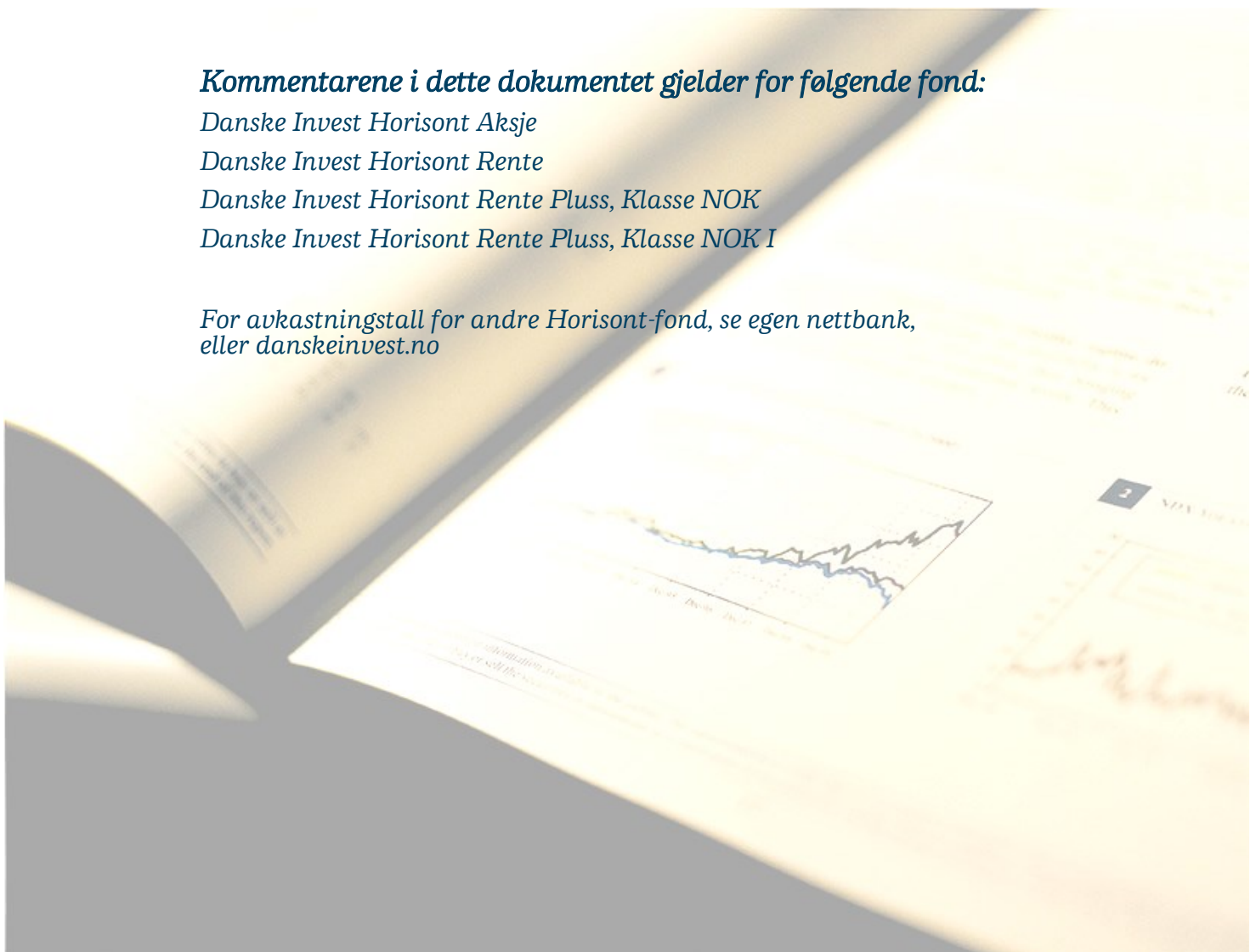
Danske Invest Horisont Aksje

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 opp 3,2 prosent og S&P 500 opp 3,1 prosent i mars i lokal valuta. Fremvoksende markeder steg 2,5 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs endte opp hele 4,9 prosent. Kronen svekket seg en del mot hovedvalutaene i mars.

De aller fleste strategiene leverte solid avkastning og mange av de bedre enn referanseindeks. Fallende renter og risikopåslag i spesielt Norge og enda en sterk måned i aksjemarkedene globalt bidro til den positive utviklingen.

Høyest avkastning kom fra europeiske og amerikanske aksjer som ble ytterligere trukket opp pga kronesvekkelse mot hovedvalutaene. Samtlige rentefond bidro også på den positive siden etter som til dels renter falt, men også risikopåslag (kreditspread).

Det var svært få negative bidrag i løpet av mars. Det var noen aksjefond som hadde litt svakere utvikling på grunn av aksjevalg i porteføljene. For fond med strengere ESG restriksjoner så var det også noe negative bidrag fra denne typen fond. Årsaken ligger i at flere av disse fondene har restriksjoner på investeringer innenfor energisektoren og etter som oljeprisen steg så hadde også mange energiselskaper god utvikling i mars.

Vi har økt våre forventninger til amerikansk vekst ytterligere og ligger fortsatt høyere enn det markedene forventer og det vekstscenarioet vi mener nå avspeiler seg i prisingen i aksjemarkedet. Til tross for at vi har økt forventningene til fremtidig inflasjon i både USA og Europa har vi ikke endret mye på vår primære analyse. Denne tilsier at den sanne underliggende inflasjonen kun er marginalt over 2 prosent i begge regioner som gjør at vi tror inflasjonen vil moderere seg de kommende kvartalene. Derfor vil også moderate rentenedsettelse fortsatt være aktuelt. Et slikt scenario bør ikke alene sende aksjer opp, men holde svingningene i aksjemarkedene på relativt lave nivåer som gjør aksjer ekstra interessante fra et risikjustert perspektiv. Med bakgrunn i dette så opprettholder vi den store aksjeovervekten vi har på bekostning av obligasjoner.

Danske Invest Horisont Aksje leverte 4,4 prosent i mars som var litt svakere enn referanseindeksens utvikling som steg 4,8 prosent.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK steg hele 1,1 prosent i mars 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	(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 aktivaallokering

DI Horisont Aksje

Danske Invest Horisont Aksje leverte 4,4 prosent i mars som var litt bak referanseindeksens utvikling som steg 4,8 prosent. Fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Mars ble også en solid måned avkastningsmessig sammenlignet med de globale aksjemarkedene. For våre brede porteføljer så kom de største avkastningsbidragene fra en solid posisjon i Seadrill. Fraværet av investeringer i Ultimovacs og Adevinta bidro også godt, relativt sett.. Til tross for en litt svak kvartalsrapport med lavere ebitda (inntjening før renter, skatt, avskrivninger og nedskrivninger) enn ventet, steg Seadrills aksjekurs nesten 22 prosent i mars. Vi har hatt en solid posisjon i Seadrill siden januar 2023.

Bioteknologiselskapet Ultimovacs meldte i starten av mars at deres hovedstudie på føflekkreft ikke «møtte primært endepunkt om å forlenge progresjonsfri overlevelse», etter 18 måneders oppfølging av pasienter. Vurderingene av de såkalte sekundære endepunktene viste ingen forskjell i total overlevelse og objektiv responsrate mellom de som ble behandlet og kontrollgruppene. Oppsummert betyr dette at vaksinene ikke har noen effekt - i motsetning til det investorene hadde priset inn. Aksjekursen kollapset og falt med hele 94 prosent gjennom måneden etter at mange profilerte investorer kastet kortene.

Høegh Autoliners falt med 11 prosent gjennom måneden. Mye av årsaken til fallet var nyheten om at EU ville starte med tollregistrering av kinesiske biler. Dette betyr at kinesiske biler kan bli pålagt toll dersom EUs handelsundersøkelse av kinesiske subsidier av elbilproduksjonen i landet viser at produsentene mottar urettferdige subsidier. Vi er ikke investert i dette selskapet.

Nordic Semiconductors aksjekurs svekket seg med 5,3 prosent i mars. Eneste nyheten gjennom måneden var at teknologidirektøren besluttet å fratse sin stilling etter nesten 18 år i selskapet, over to perioder.

Autostore Holdings steg med 17,5 prosent på antatte rykter og spekulasjoner fra en bransjeekspert om at Amazon «går videre med Autostore». Autostore har ikke uttalt seg om dette, men et meglerhus anså likevel at disse spekulasjonene antagelig var årsaken til at aksjekursen steg gjennom måneden. Aksjekursen, inkludert siste måneds kursstyrking, er fortsatt ned nesten 15 prosent det siste året. Vi er ikke investert i Autostore.

Som nevnt i tidligere rapporter har vi gradvis bygd en posisjon i produkttankrederiet Hafnia siden nyttår. I mars økte vi posisjonen ytterligere, slik at vi nå er overvektet i forhold til selskapets markedsvekt. Hafnia opererer i et segment hvor inntjeningen er sterk for tiden, og i overskuelig fremtid, da distansen mellom raffinerier er i ferd med å øke. Til å være shipping er dette av de mer stabile segmentene med sterke fundamentale drivere, noe som passer vår investeringsstrategi. Utover dette var det ingen vesentlige endringer i våre porteføljer. Vi opprettholder blant annet våre solide posisjoner innenfor 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	18,9 %
DIX USA Restricted	17,6 %
DI USA Index, NOK	14,4 %
DI Norske Aksjer Inst. I D	10,0 %
DI Norske Aksjer Inst. II E	7,9 %
DI Select USA Mid Cap	7,5 %
DI SICAV Europe Cl. I	5,9 %
DI SICAV Europe Small Cap Cl. A	6,6 %
DI Select Global Eq. Solution, kl. NOK W	5,9 %
DI SICAV Japan Cl. A	4,7 %
DIX Pacific incl. Canada ex. Japan Restr.	0,2 %
DIX Global Emerging Markets Restr.	0,4 %

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 norske renter

DI Horisont Rente

Danske Invest Horisont Rente steg med hele 0,8 prosent i mars som var en del bedre enn referanseindeksens utvikling som steg 0,5 prosent. Alle fondstall er etter fratrukk av standard forvaltningshonorar.

Arbeidsledigheten i Norge holdt seg stabil i februar og sesongjustert holdt den seg uendret på 1,9 prosent i januar som var litt lavere enn anslagene fra Norges Bank på 2 prosent. Ledigheten er lav til tross for høy immigrasjon fra Ukraina som bidrar til å løfte antallet jobbsøkere. Tallene fra NAV viser derfor ikke at det foregår en svekkelse av arbeidsmarkedet i Norge for tiden. Dette til tross for at ledigheten øker en del dersom man ser på SSBs mål på ledighet. Oppsummert så betyr dette at Norges Bank nok ikke har fått noe mer hast med å sette ned styringsrenten. Kronen svekket seg mot hovedvalutaene i mars. En del av årsaken til dette ligger i overraskende høye inflasjonstall fra USA som trakk markedsrentene i både dollar og euro opp. Markedsrentene i Norge steg vesentlig mindre etter som inflasjonstallene i Norge viste lavere inflasjon i februar enn ventet. Resultatet ble da at renteforskjellen mot utlandet falt i mars som er negativt for kronen.

I mars kom det nye tall for prisveksten (inflasjon) i Norge og tallene viste at prisveksten avtar raskere enn ventet. Både total årlig prisvekst (KPI) og underliggende prisvekst (KPI-JAE) avtok i februar. KP ligger nå på 4,5 prosent og KPI-JAE på 4,9 prosent år over år. Dersom man sammenligner disse tallene med hva markedene forventet og det Norges Bank selv har lagt til grunn i forrige pengepolitiske rapport har inflasjonen avtatt mer enn ventet. Første rentekutt i september istedenfor desember har derfor blitt mer sannsynlig. Hovedårsaken til fallet i inflasjonstallene var uventet nedgang i matvareprisene. En del av dagligvarekjedene har nå endret praksis for justering av prisene og gjør dette løpende, mens de tidligere gjorde dette i februar og juli. Litt utfordrende derfor å være helt sikker på om prisfallet skyldes forskyvning av sesongmønstre for matvareprisene. Det kom sterke tall for aktiviteten i fastlandsøkonomien i januar med oppgang på 0,4 prosent. Tallene var sterkere enn anslagene fra Norges Bank på -0,2 prosent måned over måned. Tallene kan bety at rentebanen kan bli hevet noe.

Årets lønnsoppgjør kom i gang i løpet av mars og krav om økt kjøpekraft ligger på bordet under forhandlingene og det er den faktiske lønnsveksten i 2023 som ligger som bakgrunn for forhandlingene. Det kan se ut som at den nominelle lønnsveksten blir betydelig høyere enn inflasjonsmålet på 2 prosent.

Vi har ikke gjort vesentlige endringer i porteføljene våre gjennom mars og opprettholder derfor nøytral durasjon. Vi tar også fortsatt kredittposisjoner der vi ser dette som attraktivt. Påslagene for ansvarlige lån gikk ut med 12,5 basispunkter i mars mens bankpåslagene gikk inn med 8 basispunkter.

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.



Jacob Egeskov Müller
Ansvarlig forvalter DI
Horisont Rente Pluss

DI Horisont Rente Pluss

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK W endte opp hele 1,2 prosent i mars som var en del bedre enn referanseindeksens utvikling. Alle fondstall er etter fratrukk av standard forvaltningshonorar.

Samtlige aktivklasser og obligasjonstyper bidro positivt til avkastning i mars. Høyest avkastning kom fra den lille andelen investert i aksjer. Valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder bidro mest fra rentesiden med 2,4 prosent fra denne delen alene. Fallende renter og inngang i risikopåslagene og høy løpende rente var generelt med på å understøtte avkastningsutviklingen.

Meravkastningen i fondet stod overvekt i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder for hoveddelen av. Dette ble ytterligere forsterket av undervekt i europeiske investment grade obligasjoner. Avkastningsforskjellen mellom disse to aktivklassene var på hele 1 prosent og dette til tross for at rentene i USA falt litt mindre enn i Europa.

Norske obligasjoner bidro positivt i mars etter som fondet som dekker denne delen leverte rundt 15 basispunkter bedre enn referanseindeksen.

Det var ingen vesentlige negative bidrag til fondets portefølje i løpet av mars.

Fondet er fortsatt overvekt i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder mot europeisk investment grade. Utover dette ingen store endringer i fondets portefølje.

Med vennlig hilsen,

Jacob Egeskov Müller

Plasseringer som inngår i Horisont Rente Pluss

Plassering	Vekt
Aksjer:	
DI Index Global AC Restricted	3.0 %
DI Norske Aksjer Inst II	1.0 %
Obligasjoner:	
Norske Obligasjoner	79.2 %
DI Nye Markeder Obligasjon HC	6.8 %
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	10.1 %
DI Nordiske Kredittobligasjoner	0.0 %
DI Global Realrente Obligasjon	0.0 %
Annet	0.1 %



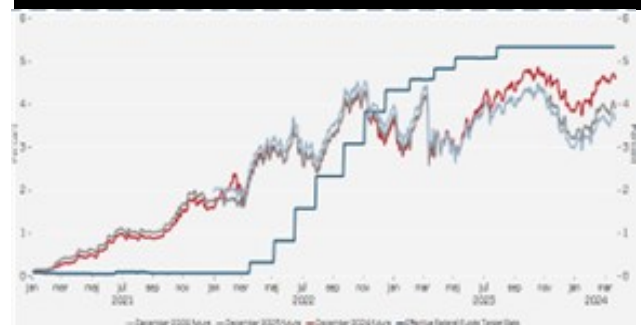
Økonomisk utvikling

Årets første kvartal leverte solid oppgang i globale aksjer anført av USA, Europa og Japan. Oppgangen kom til tross for fortsatt høye inflasjonstall, lite pengepolitiske lettelsler og vesentlig høyere renter enn markedet tidligere forventet. Dersom man sammenligner med 2022 hvor aksjer og obligasjoner begge leverte negativ avkastning så ser 2024 ganske merkelig ut. Likevel så er muligens dette et tydelig signal på at finansmarkedene er i ferd med å vende tilbake til «normalen».

Etter våre vurderinger så er drivkraften bak aksjeoppgangen den (for noen) overraskende styrken i amerikansk økonomi. Dette ble ytterligere sementert i mars med nok en gang enda sterkere arbeidsmarkedstall enn forventet. Markedet har derfor økt forventningene ytterligere til veksten i USA i 2024 med over 0,5 prosentpoeng siden starten på 2024. I historisk kontekst er dette en historisk høy revidering. Inflasjonen har også vært høyere enn ventet av de fleste inkludert våre egne forventninger som betyr at inflasjonstallene skuffet for andre måned på rad. Det var derfor også knyttet mye interesse rundt Fed's rentemøte 20. mars for å høre hvordan Fed ville vurdere denne «cocktail». Feds formann Powell gikk på talerstolen med nye prognoser fra Fed som viste markant høyere vekst i 2024 og moderat høyere inflasjon enn deres egen prognose fra desember 2023. Dette betyr også data foreløpig ikke hadde gitt de nok tillit til å starte å sette ned styringsrenten. De fastholdt likevel at de ville få denne tilliten senere slik at renten kan settes ned tre ganger i 2024 og ytterligere i 2025. Sterkere vekst i seg selv virker ikke som et problem så lenge inflasjonen er nedadgående.

Til tross for mye fokus på utviklingen i amerikanske aksjer så har aksjemarkedene i euroområdet vært like sterke på starten av 2024. Dette skyldes at europeiske aksjer også nyter godt av akselererende vekst i USA, men det skyldes også at veksten i euroområdet har tiltatt om enn fra et lavt nivå. Vi forventer at veksten vil tilta ytterligere i de kommende månedene etter hvert som de negative effektene fra innstramminger av penge- og finanspolitikken, innstramminger av kredittbetingelser fra bankene, energikrise og lagerkorreksjoner avtar. Hovedspørsmålet er nå hva som skjer med det sterke arbeidsmarkedet når den overordnede veksten tiltar. ECB forventer at veksten i arbeidsmarkedet blir relativt lav fordi de antar at selskapene har hamstret arbeidskraft over de siste årene mens den økonomiske veksten har vært lav. Utfordringen med dette er at ECB har lenge undervurdert styrken i arbeidsmarkedet etter som veksten har vært sterkere enn forventet. Dersom arbeidsmarkedet blir enda sterkere som følge av høyere vekst kan ECB ha en utfordring som ikke vil tillate betydelige pengepolitiske lettelsler.

USA: Fed rate og fremtidig markedsprising



Kilde: Danske Bank Asset Management

MSCI AC World index 2024 (lokal valuta)



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 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.msclub.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