Danske Invest

Horisont-fondene

Månedskommentar april 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

Danske Invest

Avkastning og allokering

MSCI World steg 1,8 prosent og S&P 500 (USA) 1,5 prosent i april i lokal valuta. Fremvoksende markeder endte ned 1,1 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs steg 2,8 prosent. Vi så nok en måned med kronesvekkelse mot hovedvalutaene i april som er positivt for norske investorer i utenlandske fond (se tabellen).

April endte med positiv avkastning, men litt bak referanseindeksens utvikling. Overordnet så var det valuta-usikrede obligasjoner i fremvoksende markeder som bidro mest sammen med europeiske aksjer som ble godt hjulpet av kronesvekkelse. Øvrige aksjer i utenlandsk valuta hadde også en god måned mye grunnet valutakursutvikling. Norske aksjer og norske obligasjoner hadde også en solid måned og leverte bedre avkastning enn sine respektive referanseindekser.

Noen utfordringer med underliggende papirvalg i en del fond trakk avkastningen ned sammen med mellomstore amerikanske aksjer. Noen av indeksfondene med strenge eksklusjonskriterier leverte også litt bak referanseindeks. Aksjer i fremvoksende markeder hadde en litt svak måned drevet spesielt av kinesiske aksjer.

Mot slutten av mars økte vi den taktiske risikoen i form av høyere aksjeovervekt. Dette fastholdt vi gjennom april med kun små endringer. Vi starter mai med en moderat aksjeovervekt etter som vi fortsatt mener at spesielt korte obligasjonsrenter er for lave samt at aksjer bør kunne stige litt mer på grunn av fortsatt positiv global økonomisk utvikling. Vi vil antagelig se urolige markeder pga politisk dynamikk rundt det amerikanske gjeldstaket og store overskrifter som følge av dette. Til tross for dette bør politikerne til slutt finne en løsning som ikke for alvor skader økonomien og vi tror at eventuell uro blir av mer kortvarig karakter.

Danske Invest Horisont Aksje steg 3,8 prosent i april som litt svakere enn referanseindeksens utvikling som steg nesten 3,9 prosent.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK steg 0,6 prosent og klasse NOK I også 0,6 prosent i april som var en del 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 steg 3,8 prosent i april som var marginalt bak referanse-indeksens utvikling med oppgang på 3,9 prosent. Alle tall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.
Den globale økonomien står overfor to hovedutfordringer. På den ene siden bekymringer for at veksten blir for lav, og fare for resesjonsliknende tilstander. På den andre side frykt for at inflasjonen biter seg fast på et høyt nivå, med tilhørende vedvarende høye renter. I en situasjon med lav økonomisk vekst vil flere selskaper oppleve reduserte inntjeninger og lavere lønnsomhet. Råvarer, selskaper med høy gjeldsgrad og sykliske selskaper vil kunne være de som rammes kraftigst. Både høy inflasjon og økende renter vil utfordre prisingen av aksjer, siden rentebærende plasseringer kan fremstå som mer attraktivt enn tidligere. Spesielt blir vekstselskaper særlig påvirket av høyere renter, siden dette er selskaper som verdsettes ut ifra at inntjening er lenger frem i tid.

I våre porteføljer har vi valgt å ha en samlet risiko som er noe lavere enn markedsrisikoen. Vi vurderer makrobildet som mer usikkert, med mulige negative utfall på så vel vekst- og rentesiden. Svakere vekst vil normalt føre til press nedover på energipriserne. Samtidig er krigen i Ukraina og geopolitisk usikkerhet en utfordring for energisituasjonen i Europa. Vi har derfor posisjonert oss i produsenter av olje og gass – selskaper som leverer solide overskudd på dagens prisnivåer. Porteføljene har svært lite eksponering mot oljeservice og shippingaksjer. Dette er selskaper med høy operasjonell og finansiell gearing og som er særlig utsatte dersom resesjons- eller høyrentescenarioet skulle inntreffe. Så langt i år har fraværet av eksponering mot disse to sektorene bidratt til hele vår relative mindreavkastning. I tillegg har porteføljene overvekt mot finansaksjer og sjømatselskaper. Norsk økonomi er robust, til tross for mer usikre tider. Norske banker fremstår som godt drevet og solide, samtidig som de vil tjener godt på økte renter. Vi forventer små tap, samtidig som norske banker er svært godt kapitalisert og regulert. Sjømatselskapene har gode utsikter. Inntjeningen for selskapene er sterk, selv etter en skjerpet beskatning som ennå ikke er fult ut avklart. Det er i tillegg begrenset med ny kapasitet som kommer, og selskapene nyter dessuten godt av en svak norsk valutakurs. Samlet sett oppfatter vi at det norske aksjemarkedet fremstår som moderat priset. I det korte bildet kan det riktignok være noe større usikkerhet, men fra et overordnet og langsiktig perspektiv mener vi at gode norske aksjeselskaper kan levere en svært attraktiv risikojustert avkastning. Historisk har det vært en sterk sammenheng mellom solid inntjeningsvekst og (påfølgende) positiv aksjekursutvikling. Så langt i år (og for fjoråret) har vi ikke sett denne effekten i aksjekursene til mange av de selskapene vi har investert i. Mange av selskapene i våre brede porteføljer har levert solid vekst i inntjening både i 2022 og også hittil i 2023. Dette forventer vi vil materialisere seg i kursbildet over tid.

Største positive bidrag i april til vår meravkastning kom fra vår posisjon i Sparebank 1 SMN som steg 11,5 prosent for måneden, uten spesielle nyheter fra banken. De av våre porteføljer som investerer i Kongsberg Gruppen, fikk et solid bidrag fra aksjen i april. Selskapet steg med 13 prosent for måneden. Årsaken lå i positiv kvartalsrapportering for første kvartal med høyere driftsresultat og driftsinntekter enn forventet. Som følge av svak kvartalsrapportering for første kvartal så var det Nordic Semiconductor posisjonen vår som sto for det største negative bidraget, med et fall på 27,8 prosent for aksjen. Selskapet kommuniserte markedsubalanser og fallende etterspørsel. Vi mener selskapets teknologiske løsninger er i verdensklasse, og gjør ikke endringer i våre posisjoner.

Europeiske aksjer
En bra måned for for det europeiske small cap fondet som leverte litt bedre enn referanse-indeksen i april etter at flere av selskapene rapporterte positive tall for første kvartal. I tillegg var det en positiv valutaeffekt fra denne komponenten etter som norske kroner svekket seg ytterligere mot Euro i april.

Med vennlig hilsen
Oscar Dupont Andersen

Fond som inngår i Horisont Aksje

Fond	Vekt
DI SICAV Global Sust. Future Cl. I	18,74 %
DI USA Index, NOK	15,99 %
DIX USA Restricted	15,79 %
DI Norske Aksjer Inst. I	10,28 %
DI Norske Aksjer Inst. II	8,93 %
DI Select USA Mid Cap	5,84 %
DI SICAV Europe Small Cap Cl. A	5,91 %
DI SICAV Europe Cl. I	5,83 %
DI Select Global Eq. Solution, kl. NOK W	4,67 %
DI SICAV Japan Cl. A	4,41 %
DIX Pacific incl. Canada ex. Japan Restr.	1,94 %
DIX Global Emerging Markets Restr.	1,44 %

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 0,7 prosent i april. Dette var bedre enn referanseindeksens utvikling. Alle tall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

En svak kronekurs skaper en del hodebry for både Norges Bank og norske husholdninger. Det er utfordrende å finne den utløsende årsaken når man ser på faktorer som tradisjonelt gir valutautslag slik vi har sett for kronen. Inflasjonen er fortsatt høy med siste rapporterte tall på 6,5 prosent år over år i mars som var høyere enn sentralbankens anslag. Kjerneinflasjonen som tar vekk effekten av energipriser og avgifter steg til 6,2 prosent som var på linje med anslagene fra Norges Bank. En fortsatt og forlenget periode med svak kronekurs vil løfte prisveksten enda mer som igjen taler for ytterligere rentehopp. Videre så ser vi ikke så mange tegn til at norsk økonomi har store utfordringer med å hanskes med dagens rentenivå. Det er sannsynlig at Norges bank vil fortsette å heve styringsrenten med 25 basispunkter både i mai og juni som gir en styringsrente i Norge på 3,5 prosent.

En årsak til som kan være med på å forklare svak kronekurs har vært det overraskende fallet i oljeprisen etter at OPEC annonserte produksjonskutt 2. april. Det var ventet at dette ville styrke oljeprisen, men istedenfor har altså denne falt i april som kan ha bidratt til ytterligere svekkelse av kronen.

Utenfor Norge og spesifikt i USA ble Feds Beige Book publisert 19. april. Rapporten som viser aktiviteten i flere distrikter i USA rapporterte at bankene strammer til lånevilkårene som følge av økt usikkerhet og likviditetsbekymringer. Videre viste denne at sysselsettingsveksten avtar og at arbeidsmarkedet er mindre stramt i flere distrikter. Inflasjonspresset som følge av lønnsvekst har avtatt, men er fortsatt på høye nivåer. Oppsummert indikerte Beige Book at behovet for ytterligere heving av styringsrenten er redusert, men det er på ingen måte sikkert at ikke Fed kommer til å øke med 25 basispunkter i møtet i mai.

Vi opprettholder vår undervekt i durasjon i våre norske renteporteføljer som beskrevet i forrige kommentar. Årsaken ligger i at vi tror markedet er for optimistisk i sine forventninger om snarlig normalisering av inflasjonen og påfølgende rentekutt. Vi tror, med andre ord, at rentene blir høyere lenger enn det markedet tror.

Innenfor kreditt så har risikopåslagene (kredittspread) kommet mye ut i kjølvannet av Silicon Valley Bank og Credit Suisse. Vi mener at norske banker er solide, godt kapitaliserte og regulerte og tror ikke vi står overfor en ny finanskrise hverken i Norge eller verden forøvrig. Oppsummert så synes vi nivåene er attraktive og tar posisjoner innenfor finans og dels eiendom, kraft og industri.

Med vennlig hilsen

Jacob Børs Lind

Plasseringer som inngår i Horisont Rente

Fond	Vekt
DI Norsk Kort Obligasjon	64,3 %
DI Obligasjon Institusjon B	24,9 %
DI Nordisk Kredittobligasjon	10,4 %
Kredittpapirer	0,0 %
Rentederivater	0,0 %
Kontanter	0,4 %

Våre forvaltere:

Norske renter	-	Danske Invest
Nordiske renter	-	Danske Invest

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

DI Horisont Rente Pluss

Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK W steg 0,61 prosent i april som var en del bedre enn referanseindeksens utvikling med 0,36 prosent. Alle tall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Fondet leverte god avkastning i april og en del bedre enn referanseindeksens utvikling. Til tross for en del svingninger underveis så endte renteutviklingen globalt stort sett uendret. Det var heller ikke store bevegelser for risikopåslagene (kredittspread) for globale obligasjoner. Overvekt i lavere ratede kredittobligasjoner med høyere løpende renter bidro godt til meravkastningen i fondet. Norske obligasjoner stod også for et solid bidrag som følge av lavere rentefølsomhet og inngang i risikopåslagene.

Europeiske høyrenteobligasjoner (high yield) var fondet innenfor renter med høyest månedsavkastning med 1,7 prosent. Dette tok derfor igjen mye av fallet vi så for disse investeringene i mars.

Overvekt i obligasjoner i fremvoksende markeder mot investment grade ga et negativt bidrag i april. Dette skyldtes dels lavere avkastning i aktivaklassen og til dels svake papirvalg i underliggende fond som dekker denne delen av fondets portefølje.

Vi har heller ikke i april gjort vesentlige endringer i strategien til fondet. Det betyr at vi fortsatt har en portefølje med lavere rentefølsomhet enn referanseindeksen. Vi er også positive til norske obligasjoner som avspeiles i en noe økt posisjon i fondet som dekker denne delen av allokeringene. Vi har redusert tilsvarende innenfor internasjonal kreditt.

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	78,9 %
DI Nye Markeder Obligasjon HC	6,0 %
DI Nye Markeder LC	0,2 %
DI Euro Sust. High Yield	1,7 %
DI SICAV Global Inflation Linked Bond Short Dur.	0,0 %
DI Euro IG Corp. Bond	4,8 %
DI Nordiske Kredittobligasjoner	4,8 %
DI Global Realrente Obligasjon	0,0 %
Annet	0,1 %

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

Økonomisk utvikling

Bankuroen vi så i mars roet seg i april og små bankers innskuddsdekning stabiliserte seg etter store fall. I tillegg til dette kom det ut nøkkeltall for økonomien i USA som indikerte at bankuroen i mars ikke fikk store konsekvenser for økonomien. Likevel var det igjen litt mer uro mot slutten av måneden innenfor banksektoren som understreker at situasjonen, til tross for myndighetenes så langt riktige håndtering, fortsatt er noe usikker.

Europa kom raskt til hektene igjen etter de hektiske ukene vi så med Credit Suisses kollaps. Europeiske aksjer tok igjen fallet og mere til. Markedene rettet igjen fokus på mulig økning i styringsrentene. De hevet med 0,5 prosentpoeng som betyr at renten nå ligger på 3 prosent. Markedene priset en stund inn at ECB ikke kom til å øke rentene mer som følge av bankuroen, men etter priset markedene inn fortsatt heving av rentene. Vi tror at ECB vil heve rentene til 4 prosent i løpet av de kommende kvartalene. Dette er litt mer enn det markedene priset inn ved månedsslutt april. Det er også en reell mulighet for at de må heve enda mer enn dette etter som inflasjonen fortsatt er på svært høye nivåer. Vi har sett tegn til at denne er på vei ned, men dette skjer sakte og det er signaler om at inflasjonen vil ligge på høyere nivåer enn målsetningen til ECB på 2 prosent over tid. Det er mulig at vi ikke vil se 2-tallet før tidligst i 2025. Arbeidsmarkedet er fortsatt svært sterkt i Europa og ser foreløpig ikke ut til å ha tatt nevneverdig skade av renteoppgangen så langt. Arbeidsledigheten er så godt som uendret på historisk lave nivåer og lønnsveksten fortsatt akselererende. Alt dette gjør jobben til ECB vanskeligere mht å dempe presset i økonomien og således oppnå lavere inflasjon.

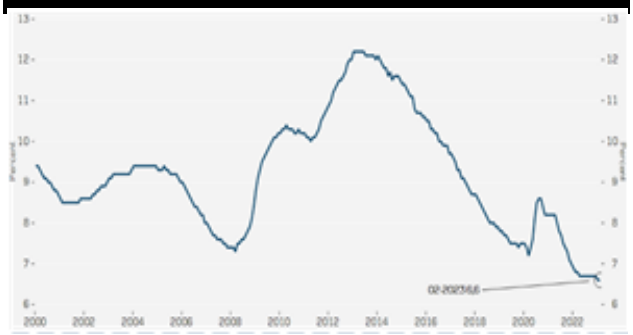
Den amerikanske sentralbanken støtter fortsatt det amerikanske banksystemer i form at kortsiktig likviditet. Dette betyr at det nok fortsatt er stress i systemet etter som noen banker fortsatt benytter seg av likviditeten, enten de har bruk for det eller de er bekymret for situasjonen. Vi er derfor av den oppfatning at bankuroen nok ikke er helt over, men vi tror ikke den vil bli forsterket fremover. Det er en del usikkerhet fortsatt rundt de mer langsiktige effektene av dette. Etter vår vurdering er den viktigste konsekvensen at bankene strammer til betingelsene for finansiering overfor bedrifter og husholdninger. Dette pågikk allerede før bankuroen startet i mars, men det har nok gjort at bankene er enda mer opptatt av forutsigbarhet som kan ramme den økonomiske veksten fremover og vi venter derfor tett på nullvekst i løpet av de kommende kvartalene. Dersom vi får rett i dette så har vi antagelig sett den siste renteøkning fra Fed i denne omgang og da blir det neste spørsmålet, når kommer Fed til å sette ned rentene for alvor igjen. Vi tror dette starter i andre halvår 2024.

Den store drivkraften bak veksten vi har sett i verdensøkonomien i 2023 er Kina som har kommet sterkt tilbake etter gjenåpningen etter Covid og i april fikk vi ytterligere data som bekrefter dette. Offisielle BNP tall viste at veksten i årets første kvartal var på ca. 10 prosent på annualisert basis. Dette er sterkere tall enn det vi forventet og det kan se ut som den veksten vi forventet allerede er levert. Boligmarkedstall som kom ut skuffet likevel litt og vi har nå redusert våre vekstforventninger til Kina etter som mye av veksten antagelig allerede er tatt ut og at boligmarkedet har skuffet litt.

Med vennlig hilsen

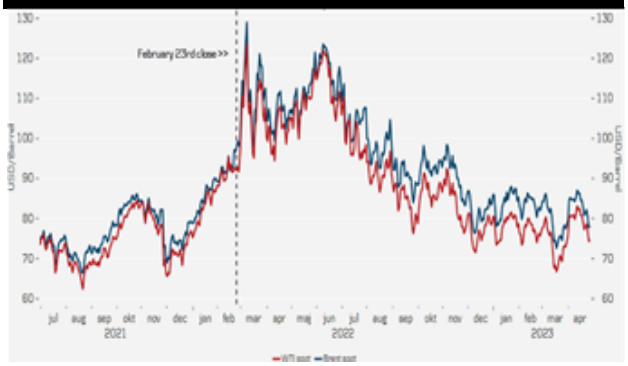
Oscar Dupont Andersen

USA: Styringsrente og fremtidig prising



Kilde: Danske Bank Asset Management AS

Europa: Styringsrente og markedsprising korte renter



Kilde: Danske Bank 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