

Horisont-fondene

Månedskommentar august 2020

Kommentarene i dette dokumentet gjelder for følgende fond:

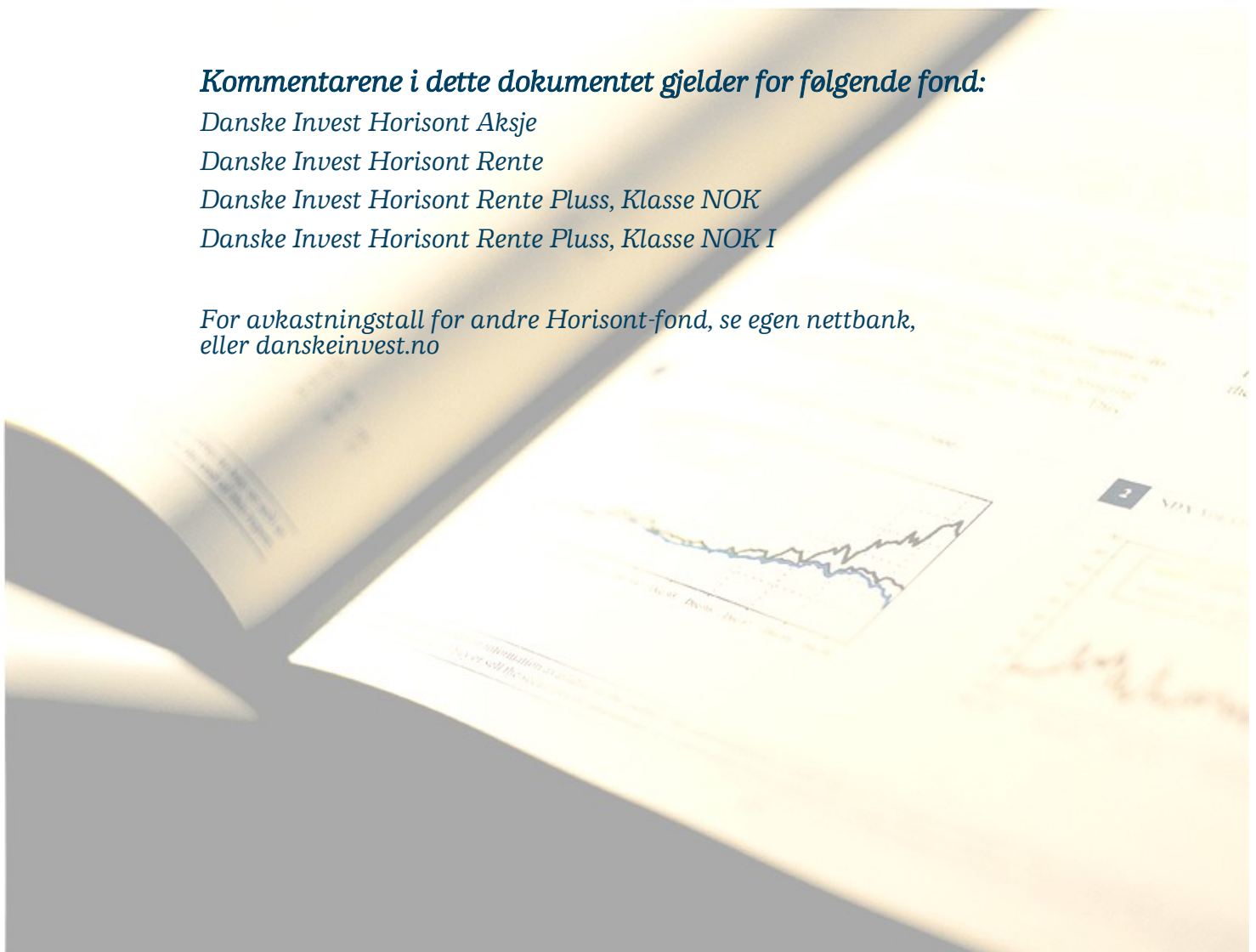
Danske Invest Horisont Aksje

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

Nok en god måned i de globale aksjemarkedene i august og spesielt amerikanske aksjer trakk opp som resulterte i den største månedlige oppgangen siden 1976. Dette kom som resultat av sterke regnskapsrapporteringer for 2. kvartal i tillegg til at det fortsatt er en meget stimulerende pengepolitikk fra den amerikanske sentralbanken som også varsler lave renter i lang tid. Positivitet overdøvede derfor helt de Corona-relaterte økonomiske utfordringene som gir mye usikkerhet om veksten i global økonomi over tid. Kredittobligasjoner fortsatte å levere god avkastning i takt med at kredittpåsagene falt tilbake ytterligere. Vi så også svakt stigende renter i løpet av måneden som dro avkastning litt ned.

Vi har økt utnyttelsesgraden i aksjer gjennom måneden fra 25 til 30 prosent. For investeringsløsninger med normalt 50 prosent investert i aksjer og 50 prosent i renter så ligger nå aksjeandelen på ca. 54,5 prosent. Årsaken ligger i at alternativavkastningen (risikofri rente) er lav og at vi har et litt mer positivt syn i favør av aksjer enn det som er priset inn i markedene.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK ga en avkastning på 0,35 prosent i august som var endel bedre enn fondets referanseindeks.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK I ga en avkastning på 0,37 prosent i august som også var endel 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 aktiva allokering og Horisont Aksje

DI Horisont Aksje

Danske Invest Horisont Aksje steg 2,3 prosent i august. Dette var svakere enn referanseindeksens utvikling.

August ble nok en god måned i det norske aksjemarkedet ledet an av IT og Energi-sektoren.. Sistnevnte ble hjulpet av at oljeprisen steg med rundt 4,5 prosent for måneden som antagelig også var hovedårsak til at kronen styrket seg mot hovedvalutaene. Oljeprisen har steget med 130 prosent siden den bunnet ut rett under 20 USD fatet i midten av april som følge av knekk i etterspørselen på grunn av koronaviruset og Saudi-Arabias priskrig med Russland i form av økt produksjon.

I den senere tid har en kombinasjon av stil (verdiorientering) og valg av enkeltaksjer (og særlig de aksjene vi ikke har hatt i porteføljen) medført at vi ikke har skapt meravkastning for våre kunder i våre brede verdiorienterte porteføljer. Verden er i stadig utvikling, men samtidig mener vi at grunnprinsippene for aksjeanalyse- og forvaltning ligger fast. Vi tror det er avgjørende å forstå forretningsmodeller, selskapers strategi og ha tro på fremtidsmulighetene for å finne fremtidens vinnere. Samtidig må verdsettelsen stå i et rimelig forhold til de verdier som foreligger – og de fremtidsmuligheter som eksisterer. Vi skal ikke la oss friste til å kaste oss på momentum drevet popularitetsbølger og investere våre kunders penger i selskaper som, etter vårt syn, vanskelig kan forsvare prisingsmultiplene. Vi ser en tydelig dreining i retning av at bærekraftige kriterier (ESG) betyr mye for å lykkes forretningsmessig. Vi har derfor ansatt flere analytikere med bærekraftsanalyse som sitt spesifikke ansvarsområde. På det norske aksjeteamet gjorde vi en slik ansettelse i fjor. Dette gir oss ikke nødvendigvis gevinster på kort sikt, men vi er overbevist om at dette vil gi oss bedre forutsetninger fremover. Det å ha detaljert og tidlig kunnskap om forhold som CO2-avtrykk, fremtidig regelverk (nasjonalt og internasjonalt) og hvordan selskapers inntjening og fremtidsmuligheter påvirkes av ESG-forhold, tror vi blir verdifullt. Vi har også videreutviklet våre kvantitative kompetanser og analyseprosesser. Dette gir oss bedre forutsetninger for å utnytte «big data» som en ekstra innsatsfaktor i våre selskapsvurderinger.

Det er viktig å illustrere hva som har skjedd i våre norske verdiorienterte aksjeporteføljer i 2020. Vi har gjort en rekke aktive grep i porteføljen gjennom 1. halvår, blant annet gjennom redusert oljeeksponering og styrking av posisjoner i IT-relaterte selskaper. Når vi likevel gjør opp året samlet til nå med vesentlig svakere verdiutvikling enn for markedet, skyldes dette i hovedsak at det er en rekke selskaper som vi i utgangspunktet har ment har vært høyt priset, har blitt enda høyere priset. NEL er et godt eksempel. Selskapet prises til hele 44 ganger årets omsetning. Siste tids hendelser i Adevintra (og Schibsted) er også ganske uvanlige. Adevintra prises på 14 ganger årets omsetning og var, etter vår oppfatning, meget dyr allerede før kursshoppet i juli. At vi ikke er eksponert i NEL, Adevintra og Schibsted forklarer alene mer enn det vi p.t. ligger etter indekssavkastningen så langt i 2020.

Vår investering i Treasure ga god avkastning i august uten spesielle nyheter rundt selskapet. Vi har valgt å redusere vår posisjon i selskapet etter god kursutvikling de siste månedene. Videre så hadde vår investering i Sparebank 1 SMN god utvikling etter at selskapet rapporterte for andre kvartal hvor bl.a. tap på utlån var lavere enn i første kvartal. Aker Solutions var et av selskapene som falt mest gjennom august med et fall på 19 prosent. Årsaken til fallet kan antagelig knyttes til utbytteutbetaling og utskillelse til de to nyetablerte fornybarselskapene Aker Offshore Wind Holding og Aker Carbon Capture. Vi har ikke lenger investering i Aker Solutions og derfor ga dette et positivt bidrag mot referanseindeksen. På den negative siden så var det igjen NEL, Adevintra og Schibsted som var blant de største negative bidragene.

Europeiske aksjer

Danske Invest Europe Small Cap hadde nok en meget god måned og fondet steg med rundt 4 prosent som var vesentlig bedre enn referanseindeksens utvikling (+2,2 prosent). Rapporteringssesongen fortsatte og flere av selskapene i porteføljen leverte bedre resultater i andre kvartal enn forventet. Aksjen som steg mest var Victoria med oppgang på over 30 prosent. Selskapet produserer tepper og andre gulvbelegg. Det finske selskapet Revenio hadde også en god måned med en oppgang på over 20 prosent. Posisjonen i legemiddelselskapet Nexus ble solgt etter god avkastning på mer enn 100 prosent.

Med vennlig hilsen
Oscar Dupont Andersen

Fond som inngår i Horisont Aksje

Fond	Vekt
DI USA, NOK	22,9 %
DI Norske Aksjer Institusjon II	18,3 %
DI Norske Aksjer Institusjon I	18,1 %
DIX USA Restricted	13,7 %
DI Europe Small Cap	8,1 %
SELE USA Mid Cap, klasse NOK V	4,4 %
DI Japan	4,4 %
DI SICAV Europe I	4,3 %
DIX Pacific incl. Can. ex. Jap Res.	2,0 %
DIX Global Em. Markets Restricted	1,9 %
DIX Japan Restricted	0,8 %
DIX Global AC 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 0,4 prosent i august som var endel bedre enn fondets referanseindeks som steg litt under 0,2 prosent.

Fastlands-BNP falt mer enn vi noen gang har sett under koronakrisen med hele 6,3 prosent. Dette er dramatisk, men heller ikke uventet. Fallet i økonomien i Norge har likevel vært mye mindre i Norge enn andre europeiske land ledet an av Storbritannia med 20 prosent fall, Spania med 18,5 prosent og Tyskland med et fall på 9,7 prosent.

Til tross for disse dramatiske tallene så er gjeninnhentingene godt i gang, men over halvparten gjenstår fortsatt. Norsk økonomi er på ingen måte friskmeldt enda til tross for at vi har sett bedring i økonomiske data den siste tiden. Arbeidsledigheten er blant annet forventet å stige noe ved neste rapport. Det er noe forsinkelse i tallene som kommer fra NAV og registrert ledighet i juli kom inn på 4,9 prosent, men dette er likevel vesentlig lavere enn toppen i mars på 10 prosent.

Det har vært en voldsom finanspolitisk intensivbehandling vi aldri tidligere har sett. Dette for å unngå en alvorlig og langvarig nedtur. Likevel, det er sannsynlig at tiltak etter hvert vil bli faset ut og økonomiene vil igjen bli mer selvgående.

Norges Bank besluttet 19. august å holde styringsrenten i Norge uendret på null prosent. Begrunnelsen var at norsk økonomi fortsatt er inne i et kraftig tilbakeslag. Aktiviteten har riktig nok tatt seg opp de siste månedene, men nivåene er fortsatt lavere enn før pandemien slo inn for fullt. Arbeidsledigheten ble også trukket frem som fortsatt høy. Inflasjonen har økt og er på høyere nivåer enn inflasjonsmålet, men kronestyrkelsen og at det ser ut til at lønnsveksten blir lav tilsier at inflasjonen etter hvert vil avta. Boligprisutviklingen kan være en potensiell utfordring etter som vedvarende høy boligprisvekst kan føre til at finansielle ubalanser bygger seg opp.

Vi har ikke foretatt noen vesentlige endringer i våre porteføljer i løpet av august. Avkastningen i våre rentefond er på svært gode nivåer så langt i 2020 til tross for turbulensen mot slutten av første kvartal, og vi har gjort mange viktige og riktige grep i fondene før og etter dette.

Med vennlig hilsen

Jacob Børs Lind

Plasseringer som inngår i Horisont Rente

Fond	Vekt
DI Norsk Kort Obligasjon	56,2 %
DI Norsk Obligasjon Institusjon	35,0 %
DI Nordisk Kredittobligasjon	8,1 %
Kredittpapirer	0,0 %
Rentederivater	0,0 %
Kontanter	0,7 %

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 W ga en avkastning på 0,4 prosent i august som var bedre enn referanseindeksens utvikling.

I august så vi litt mer bevegelser for kredittpåslagene i rentemarkedene. Det viktigste bidraget til avkastning var egentlig alle de store posisjonene i fondet. Etter som investeringene i globale renter i porteføljen er valutasikret så fikk ikke den styrkede kronen mot hovedvalutaene noen effekt for fondet. Hovedårsaken til den gode avkastningen var derfor fall i kredittpåslagene til tross for svakt stigende statsrenter.

For de norske obligasjonene så steg rentene litt i løpet av august, men etter som kredittpåslaget falt så ble avkastningen likevel positiv fra denne delen av fondets portefølje.

Få negative bidrag i august. Det lille som var kom fra den marginale posisjonen fondet har i norske aksjer. I tillegg var det et lite negativt bidrag fra europeiske high yield obligasjoner.

Ingen endringer i allokeringene eller strategien i fondet etter august.

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

Til tross for at det amerikanske aksjemarkedet nå er tilbake til høyere nivåer enn før koronakrisen slo til for fullt så har viruset etterlatt seg mye skade på verdensøkonomien. Det at aksjemarkedene har kommet raskere tilbake enn de fleste antok da vi så aksjemarkedsfall på over 30 prosent for bare et halvt år siden i mars er likevel ikke overraskende. Det har vært sterke drivkrefter bak oppgangen

- Sentralbankenes ekstremt ekspansive pengepolitikk med store rentekutt i USA og enorme obligasjonskjøp for å sikre likviditet og lave renter
- Politikernes finanspolitiske hjelpepakker for å støtte opp om de skrantende økonomiene
- Investorenes forskytning av gjenåpningene av samfunn rundt omkring i verden
- Markant forbedring i økonomisk aktivitet og arbeidsmarkedene. Økonomiske data har i stor grad overrasket positivt i løpet av sommeren

I skrivende stund ser det ut til at gjenreisningen av den globale økonomien er på rett vei og det ser ut til at koronaviruset i stor grad kan holdes under kontroll med målrettede og lokale initiativer, i motsetning til total nedstengning som vi så på vårparten. Til tross for at vi ser at mye går riktig vei så har viruset etterlatt seg mye skade på verdensøkonomien og den er ikke helt reparert enda. Ett tegn er arbeidsledigheten i USA som fortsatt er svært høy sett i forhold til før koronakrisen, det samme gjelder for ledigheten i Europa. Når man ser på forbrukerstemningen så er denne lavere enn før som på kort sikt kan komme til å hemme forbrukets funksjon som avgjørende drivkraft for økonomien. For selskapene så har de ikke enda kommet tilbake til samme grad av investeringslyst som før. Dette gir usikkerhet rundt tempoet for gjenoppbyggingen av verdensøkonomien og det store spørsmålet er om vekstpotensialet blir realisert i tiden som kommer.

Vi mener fortsatt at vi vil se solid økonomisk fremgang det kommende året og at vi vil gradvis nærme oss før-krise nivåene. En effektiv vaksine mot COVID-19 forventer vi vil bidra til positiv utvikling når denne blir tilgjengelig. Videre så er det ofte slik at økonomisk fremgang kan være selvforsterkende. Det vil si at gode veksttall, forbedret bedriftstillit og bedring i arbeidsmarkedene kan oppmuntre forbrukerne til å bruke mer penger og selskapene til å øke investeringene. Vi tror også at det vil være mange risikofaktorer på veien og i perioder vil vi få skuffende økonomiske nøkkeltall, politisk uro (Storbritannia og EU, presidentvalg i USA og handelskrigen mellom USA og Kina) og ikke minst så ligger risikoen for nye omfattende smittebølger der.

Med vennlig hilsen

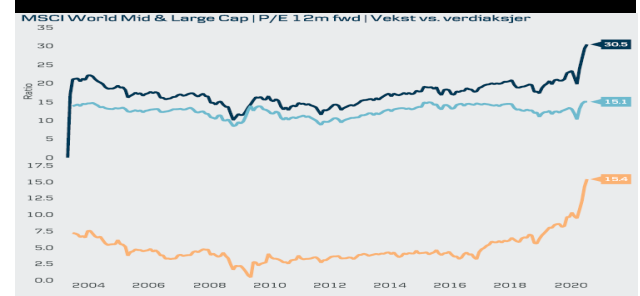
Oscar Dupont Andersen

Ledende indikatorer har overrasket, hva når gjenåpningen mister «futt»?



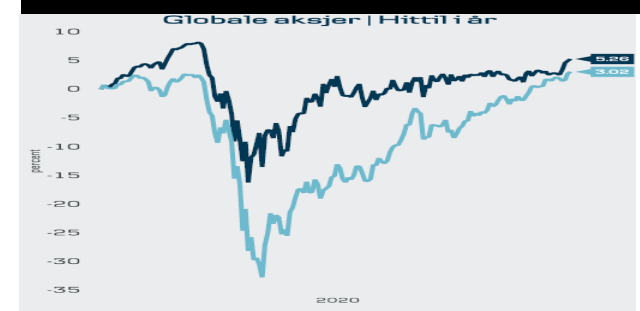
Kilde: Macrobond

Globale vekstaksjer stadig dyrere mot verdiaksjer



Kilde: Macrobond

Kronen opp vs. USD og EUR i 2020 - ikke lenger i favor norske investorer



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.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