

Horisont-fondene

Månedskommentar mai 2022

Kommentarene i dette dokumentet gjelder for følgende fond:

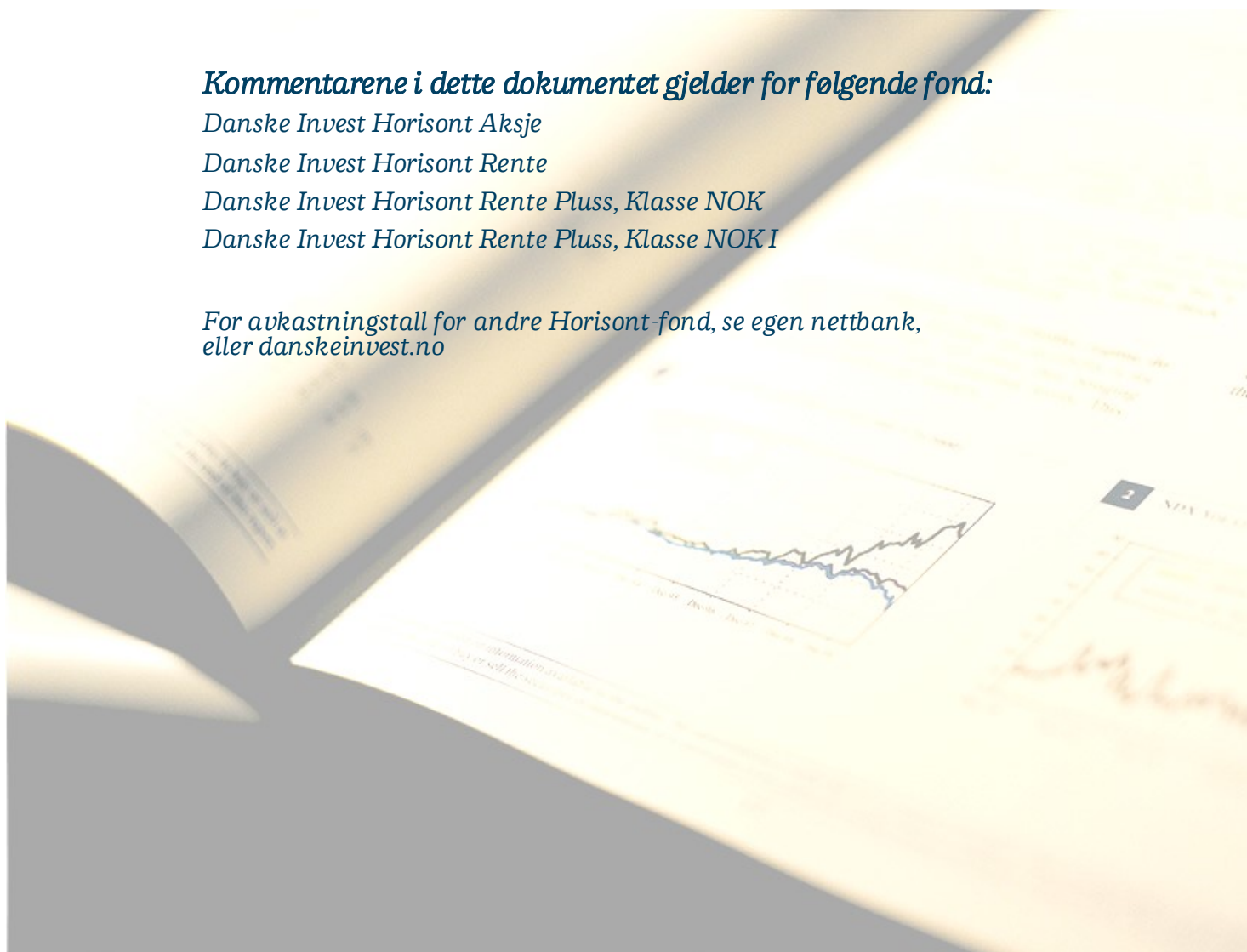
Danske Invest Horisont Aksje

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 og S&P 500 (USA) endte omtrent uendret i mai. Fremvoksende markeder steg 0,4 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs steg 3,8 prosent. Kronens svekket seg mot Euro, men var uforandret mot USD.

I mai var det i perioder store svingninger i de globale aksjemarkedene. Likevel endte markedene omtrent uendret fra månedsslutt april. Stigende oljepris i hovedsak på grunn av krigen i Ukraina gjorde at det norske markedet hadde nok en god måned.

Til dels store regionale forskjeller i aksjemarkedene i mai og det var i hovedsak fremvoksende markeder og Japan som hadde de største positive bidragene på aksjesiden. Norske investorer fikk også et positivt bidrag fra aksjer i Europa etter at kronens svekket seg mot Euro gjennom måneden.

Norske aksjer og obligasjoner hadde en svak måned i mai målt mot referanseindeksen. For aksjedelen så var det oljeservice som hadde en svært god måned og det norske fondet har lite investeringer i sektoren. I tillegg falt Kongsberggruppen tilbake som er en av de større posisjonene i det norske aksjefondet. Norske obligasjoner ga også negativt avkastningsbidrag på grunn av posisjonen innenfor kredittobligasjoner og at risikopåslagene gikk ut i mai.

I takt med stigende bekymringer rundt særlig kinesisk og amerikansk vekst falt aksjer kraftig i starten av mai for så å hente seg inn igjen mot slutten av måneden. Avtagende vekst og moderat avtagende inflasjon gjorde at rentene falt. Vi startet måneden med overvekt i aksjer. Gitt høy usikkerhet og de store svingningene reduserte vi den taktiske aksjerisikoen for bedre risikostyring og forhindre ytterligere verdifall. Etter de store fallene i aksjemarkedene og påfølgende forbedret prising av aksjer samt våre forventninger om at det verste er bak oss i Kina, økte vi aksjevekten igjen i midten av mai og fastholder en moderat overvekt i aksjer ved utgangen av måneden.

Danske Invest Horisont Aksje ga – 0,47 prosent i mai som var endel svakere enn fondets referanseindeks.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK W ga – 0,48 prosent i mai som også var litt svakere enn referanseindeksens utvikling.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK I falt 0,49 prosent i mai som også var litt bedre svakere 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 falt 0,46 prosent imai som var svakere enn referanseindeksens utvikling.

Mai ble en nymåned preget av store svingninger, både i samlet verdiutvikling og mellom sektorer og enkeltselskaper. Første halvdel av måneden falt markedet rundt 5 prosent. I andre halvdel kom markedet tilbake og vi avsluttet måneden på høyere nivåer enn ved månedsstart. Igjen var det oljeprisens utvikling som ble toneangivende, med en stigning på rundt 9 prosent for måneden. Aktiviteten til oljeselskapene har i lengre tid vært lav, mens noen av oljeservice-selskapene har vært reddet av aktiviteter rettet mot havvind. Krigen i Ukraina og påfølgende sanksjoner har løftet olje- og gassprisene ytterligere. Usikkerheten har derfor vært stor om oljeselskapene ville i tillegg til sine grønt-satsninger igjen satse mer på ny olje- og gassproduksjon. Aktiviteten har i den senere tid tatt seg opp betydelig. I Saudi-Arabia sluttet nye rigg-kontrakter, i Brasilgis det oljeservice-kontrakter og i Mexico startes det nye prosjekter. Dette har ført til at oljeservice-selskapene har blitt reprimert, i forventning av at de skal få nye kontrakter. Energiselskapene og oljerelevante aksjer ble forrige måneders vinnere kursmessig. På den positive siden ga vår overvekt i Vår Energi og Aker ASA god avkastning på grunn av høyere oljepris. Equinor har vi dessuten tilhæmmet maksimal eksponering i 10 prosent. Det som ikke gikk vår vei i mai var at vi hadde lav eksponering mot oljeservice som for eksempel Subsea7 (+25 prosent imai), vår samlede posisjonering i sjømatsektoren og posisjonen i Kongsberggruppen. Subsea7 fikk et børsloft som følge av nye kontraktstildelinger, blant annet en stor kontrakt med den brasilianske oljegiganten Petrobras. I tillegg til dette kom det oppgraderinger av kursmålet på aksjen fra flere meglerhus. Kongsberggruppen rapporterte 11 prosent vekst i driftsinntektene sammenlignet med første kvartal i fjor, men lavere resultat før skatt. Etterspørselen etter produktene til Kongsberggruppen var god, men de var rammet av de globale leveranseproblemene. Dette tolket markedet meget negativt. Aksjen falt 20 prosent på det meste og endte måneden ned 14 prosent. Våre vurderinger er at dette er en overreaksjon og at selskapet fortsatt har meget sterke fremtidsutsikter i de fleste segmenter.

Situasjonen innen sjømat og lakseselskapene er sammensatt. Vi har derfor valgt å utdype våre vurderinger for denne sektoren. Vi startet året med en overvekt i lakseselskaper. Vi mente da at etterspørselen ved en gjenåpning, kombinert med lavt tilbud første halvår, ville sende lakseprisene til nye høyder. Det har i stor grad vist seg å være riktig. Så kom krigen i Ukraina. Ved første øyekast var dette negativt for laks. Russland konsumerer en god del laks, selv om de ikke kjøper direkte fra Europa. I tillegg gikk det meste av laksen til Asia på fly over russisk territorium. Asia har tradisjonelt vært det markedet med høyest betalingsvillighet. Nå ble det færre flyvninger, den laksen som ble solgt måtte ta omveien om Midtøsten og fraktraten doblet seg fra allerede høye nivåer. Til tross for dette har lakseprisene fortsatt sin himmelferd og nådde 120+ per kilo i starten av mai. For å forklare de høye prisene vil vi trekke frem et par ting: Inflasjon på matvarer som følge av krigen, men først og fremst tilbuds- og etterspørselsbalansen. Det har vært negativ tilbudsvekst i år. Mange av de store selskapene har hatt relativt høy kontraktsdekning. I tillegg har det vært en del biologiske utfordringer som medfører at denne fisken ikke blir eksportert, men bearbeidet. Kombinasjonen har ført til veldig lave volumer i spot-markedet hittil i år. Vi forventer år over år tilbudsvekst i andre halvår.

Spørsmålet kortsiktig er om lakseprisene vil kompensere for de økte råvarekostnadene og generell kostnadsinflasjon. Det tar omtrent to år å produsere en laks. Slik sett har lakseselskapene ikke opplevd de store hoppene i produksjonskostnaden ennå. Det vil bli mer synlig utover året. Sesongmessig pleier lakseprisene normalt å falle til starten av oktober. Vi er usikre på hvor prisene da kan bunne ut, hvor mye føret vil koste og dermed hvorvidt marginen kommer under press eller ikke.

I det lange bildet er vi fortsatt positive til laks. Krigen i Ukraina har gjort det dyrere å bygge landbaserte prosjekter, samt at risikoviljen muligens er redusert. Laks har førfaktor på ca. 1,2. Det betyr at det trengs 1,2 kilo fôr for å produsere 1 kilo laks. Tilsvarende tall for kylling og svin er 2,2 og 3. Storfe er enda høyere. Relativt til andre proteiner vil derfor laks være en vinner når prisene på innsatsfaktorene stiger. Vi har økt vår posisjon i Schibsted noe i løpet av mai og i månedsskiftet april/mai økte vi også litt i Nordic Semiconductor posisjonen. Begge ble finansiert av utbytter og reduksjon av vår posisjon i Salmar.

Europeiske aksjer

Mai endte igjen negativt for små- og mellomstore selskaper i Europa. Likevel klarte DI Europe Small Cap seg bedre enn referanseindeksen. Største bidraget til avkastning kom fra nyheten om et oppkjøpstilbud på Ideagen med premie på mer enn 40 prosent. For tilbudet var aksjen allerede, i våre øyne, høyt priset og tilbudet er derfor positivt fra vårt ståsted. Vi solgte oss litt ned i selskapet og kjøpte oss opp i flere av de øvrige aksjene i fondets portefølje.

Med vennlig hilsen

Oscar Dupont Andersen

Fond som inngår i Horisont Aksje

Fond	Vekt
DI USA, NOK	19.1 %
DI SICAV Glo. Sust. Future I	16.3 %
DIX USA Restricted	14.5 %
DI Norske Aksjer Institusjon I	11.4 %
DI Norske Aksjer Institusjon II	10.0 %
DI Europe Small Cap	6.7 %
DI SICAV Europe I	4.8 %
DI Global Equity Solution	4.6 %
SELE USA Mid Cap, klasse NOK V	4.4 %
DI Japan	4.1 %
DIX Pacific incl. Can. ex. Jap Res.	1.3 %
DIX Global AC Restricted	1.0 %

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.



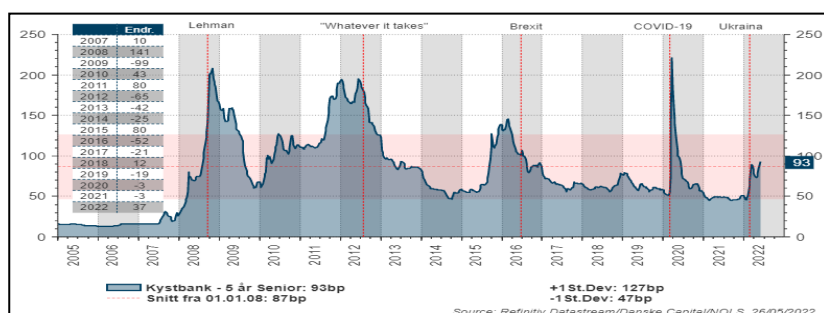
Jacob Børs Lind
Ansvarlig forvalter Horisont Rente

DI Horisont Rente

Danske Invest Horisont Rente endte ned 0,86 prosent i mai som var svakere enn utviklingen for fondets referanseindeks.

Risikopåslagene gikk kraftig ut i løpet av mai. Nivåene oppleves nå som høye sett i forhold til de lave nivåene vi hadde i 2021, men dersom vi sammenligner litt lenger tilbake i tid så er dagens Bank 2 (Kystbank) nivå marginalt over historisk snitt (fra 01.01.2008), se graf under for historisk illustrasjon.

Årsakene til utgangen i risikopåslagene er flere, men i korte trekk påvirker høyere inflasjon internasjonalt, sentralbankenes pengepolitikk og økt volatilitet også de norske risikopåslagene.



Norges Bank holdt som forventet styringsrenten uendret på 0,75 prosent i maimøtet. Norsk økonomi fortsatte oppgangen gjennom vinteren og arbeidsmarkedet er stramt og ledigheten på lavere nivåer enn anslått. Inflasjonen har steget videre og i Norge har prisene økt noe mindre enn ventet den siste tiden meldte Norges Bank. Likevel så vil antagelig stigende lønnsvekst, høyere prisvekst på varer vi importerer være med på å løfte den underliggende inflasjonen fremover.

Hensynet til å stabilisere inflasjonen rundt målet tilsier at styringsrenten skal videre opp som vil dempe presset i norsk økonomi, men sysselsettingen forventes å holde seg høy. Det er likevel en del usikkerhet knyttet til den videre utviklingen for økonomien og hvordan husholdningene vil tilpasse seg et høyere rentenivå som betyr at renten vil økes gradvis.

Vi har ikke gjort vesentlige endringer i vår strategi i løpet av mai.

Med vennlig hilsen
Jacob Børs Lind

Plasseringer som inngår i Horisont Rente

Fond	Vekt
DI Norsk Kort Obligasjon	63.2 %
DI Norsk Obligasjon Institusjon	28.2 %
DI Nordisk Kredittobligasjon	8.3 %
Kredittpapirer	0.0 %
Rentederivater	0.0 %
Konter	0.3 %

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 ga – 0,48 prosent i mai som var litt svakere enn referanseindeksens utvikling.

I mai hadde markedet fokus på sentralbankene og deres kamp med den stigende inflasjonen samtidig som de ønsker å unngå å skade den globale økonomiske veksten. Rentemarkedene har nå priset inn en lang rekke med renteopp-ganger i både USA og Europa. Likevel falt rentene litt tilbake i USA i mai etter at forventningene var kommet litt for høyt opp, mens situasjonen i Europa er annerledes etter som rentene fortsatte å stige. Det var spesielt sterkt stigende inflasjon i Europa som bidro til å dra opp markedsforventningene til ytterligere rentestigninger fra ECB og at dette antagelig vil skje tidligere enn forventet for kort tid siden.

Få positive bidrag på den positive siden fra renter i mai, men lavere renteføl-somhet innenfor europeiske kredittobligasjoner ga et positivt bidrag. Effekten ble likevel vesentlig redusert etter som risikopåslagene gikk ut i løpet av måneden.

En svak måned for norske obligasjonsfond i mai som ga et negativt bidrag til fondet. Risikopåslagene (kredittspread) gikk mye ut i løpet av måneden som påvirket fondets andel i kredittobligasjoner i negativ retning. Til tross for ut-gangen i risikopåslag så er ikke nivåene på unormalt høye nivåer sett i historisk sammenheng.

Vi har fortsatt en overvekt i mer risikofylte kredittobligasjoner inkludert euro-peiske høyrenteobligasjoner på bekostning av Investment grade. Likevel har vi samlet sett lavere rentefølsomhet i fondets portefølje sammenlignet med refe-ranseindeksen. Vi opprettholder også våre overvekt i valutasikrede obligasjo-ner i fremvoksende markeder, men denne posisjonen har blitt redusert i løpet av årets første måneder.

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	1.0 %
Obligasjoner:	
Norske Obligasjoner	78.4 %
DI Nye Markeder Obligasjon HC	6.1 %
DI Nye Markeder LC	0.2 %
DI Global High Yield Bonds	0.0 %
DI Euro IG Corp. Bond	4.8 %
DI Nordiske Kredittobligasjoner	5.4 %
DI Global Realrente Obligasjon	0.4 %
Annet	0.5 %

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



Økonomisk utvikling

Nøkeltallene i Kina for april viste en økonomi i resesjon. Bilsalg har falt 40 prosent fra nivåene i januar/februar og et fall på 30 prosent i april alene. Boligsalg har falt med 35 prosent sammenlignet med starten av året i tillegg til svak detaljhandel. Industriproduksjonen, som ofte har klart seg godt takket være sterk eksportsektor, falt kraftig tilbake og noterte det største fallet noensinne målt når vi ser bort fra nedstengningene i forbindelse med Corona i 2020. Årsaken til alt dette ligger i Omikron-varianten av viruset og de strenge restriksjonene Kina gjennomførte som følge av dette. Kina har en relativt svak vaksine og en høy andel uvaksinerte i den eldre delen av befolkningen som har gjort at helsevesenet er sårbart. Som følge av alt dette har vi nå nedjustert våre vekstforventninger i Kinesisk økonomi for 2022. Vi tror videre at Kina er over det verste mht Omikron, men at de ikke vil kunne fjerne alle restriksjoner før i 2023.

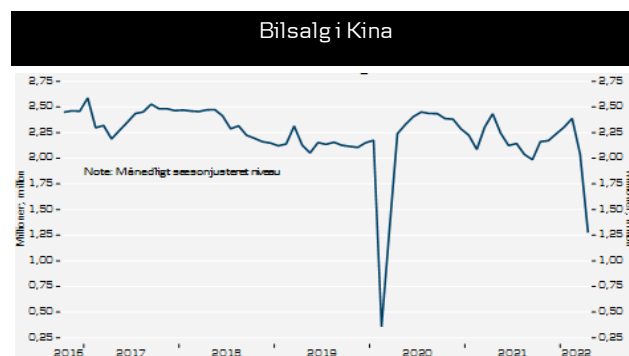
I Europa ser det ikke ut til å komme en løsning på krigen i Ukraina med det første. Når dette er sagt så har euroområdet foreløpig klart seg gjennom de første negative bølgene etter krigens utbrudd. Industrisektoren er fortsatt rammet av forsyningsproblemer og stigende råvarepriser. Servicesektoren går fortsatt godt etter gjenåpningen etter Corona til tross for at effektene av gjenåpningen er i ferd med å gå inn i den siste fasen. Styrken i servicesektoren ga seg uttrykk i rekordhøy sysselsetting i 1. kvartal i år med en stigning på ca. 800.000 personer til 162,6 millioner mennesker. Dette er det høyeste registrerte tallet noensinne. Med historisk høye inflasjonsnivåer i Euroområdet er det press på Den Europeiske Sentralbanken (ECB). Sentralbanksjef Lagarde kommuniserte tydelig og høyst uvanlig i en blogg på ECBs hjemmeside at ECB hever renten til null ved utgangen av 3. kvartal fra nåværende nivå på -0,5 prosent. Etter det vil den videre økonomiske utviklingen diktere renteutviklingen.

Den amerikanske sentralbanken, FED, fortsetter innstramningen i pengepolitikken og sentralbanksjef Powell kommuniserte klart og tydelig i mars at renten høyst sannsynlig vil bli hevet til 0,5 prosentpoeng i juni og juli-motene. Dette vil være en historisk rask rentestigning og viser med all tydelighet at FED vil avslutte de pengepolitiske lettelsene som har pågått i lang tid. Vi forventer ytterligere rentehevinger etter dette også. Spørsmålet er hvor langt FED vil gå? Bekymringene for en ny resesjon har steget og har skapt utfordringer spesielt for aksjemarkedet. Bekymringen er at FED er nødt til å sende økonomien i resesjon for å få bukt med inflasjonen. Vi mener at økonomien ikke er i fundamental ubalanse som er typisk i perioder før en resesjon. Det er ikke overinvestert i hverken boligbygging eller maskiner og husholdningene har ikke lånt for mye. Vi tror derfor at det skal mer til for å sende økonomien ut over kanten.

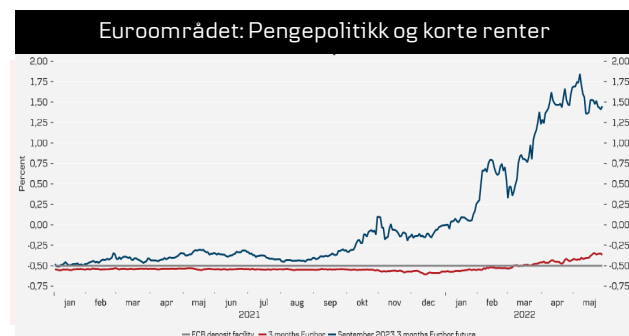
Med vennlig hilsen

Oscar Dupont Andersen

Oscar Dupont Andersen



Kilde: Danske Bank Asset Management



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 oppfatelse 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