

Horisont-fondene

Månedskommentar november 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 steg 7 prosent og S&P 500 (USA) steg 5,4 prosent i november i lokal valuta. Fremvoksende markeder endte opp hele 14,8 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs steg 3,9 prosent. Kronen styrket seg mye mot hovedvalutaene i november som ga negativ effekt på utenlands plasseringer.

En god måned for så vel aksjer som obligasjoner i november etter at vi for første gang i 2022 så tegn til avtagende inflasjon i USA. Inflasjonstillene justert for energi- og matvarer (kjerneinflasjonen) falt også noe. Spesielt mellom lange og lange renter falt mye med mer enn 40 basispunkter både i Europa og USA. Aksjemarkedene reagerte positivt på dette, men avkastningen for norske investorer ble redusert på grunn av at kronen styrket seg mye mot hovedvalutaene. Dollaren svekket seg som følge av den generelle renteutviklingen, større tiltro til europeisk vekst og forventninger om færre rentetøkninger i USA enn det markedet har priset inn.

Porteføljene ga positiv utvikling i november omtrent som referanseindeksen. Den lille overvekten i aksjer trakk opp, mens papirvalg og undervekt i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder gjorde at avkastningen endte på linje med referanseindeksen.

Etter som aksjer leverte god avkastning i november og enda bedre enn avkastning fra obligasjoner så var det aksjedelen som trakk mest opp. Overvekt i mellomstore selskaper i USA hadde også et godt bidrag. Aksjer innenfor fremvoksende markeder, europeiske aksjer og norske aksjer

trakk all avkastningen i positiv retning.

På den negative siden så var det den nevnte undervekten i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder som trakk avkastningen ned. Likevel, denne undervekten har hittil år hatt en positiv effekt for porteføljene.

Vi startet november med en beskeden taktisk aksjeovervekt på bekostning av obligasjoner og har fastholdt denne gjennom måneden. Til tross for at markedsbevegelsene har vært litt roligere er aksjemarkedene også kommet en del tilbake og etter vår vurdering blitt litt dyrere priset. Derfor, til tross for at vi fortsatt venter avtagende inflasjon og moderat bedre vekst i USA og euroland neste år, fastholder vi den lave taktiske overvekten.

Danske Invest Horisont Aksje steg 1 prosent i november som var en del svakere enn referanseindeksen.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK og klasse NOK I ga 1,8 i november 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 aktiva allokering og Horisont Aksje

DI Horisont Aksje

Danske Invest Horisont Aksje steg 1 prosent i november, som var svakere enn referanseindeksens utvikling.

November ble en positiv måned i de globale aksjemarkedene. Mye av oppgangen kom som følge av at inflasjonstallene i USA overrasket positivt. I Europa er fortsatt inflasjonen på høye nivåer, men så henger også Europa litt etter USA med hensyn til inflasjonstrykket. Uansett, rentene er på vei opp i Europa og i USA priser markedet nå inn at rentetoppen vil komme i løpet av sommeren 2023. Kronen styrket seg mye i november som følge av at Norges Bank signaliserte at de kraftige kronesalgene ville reduseres vesentlig fremover (fra 3,7 til 1,9 mrd. pr. dag).

De brede porteføljene våre hadde en god måned og leverte en del bedre enn referanseindeksen. For første gang på lang tid hadde Oslo Børs Fondsindeks bedre avkastning enn Hovedindeksen (OSEBX). Årsaken ligger i at energisektoren ikke hadde like sterk utvikling som har vært tilfellet over ganske lang tid i 2022. Sektoren utgjør en vesentlig høyere vekt i OSEBX enn OSEFX etter som sistnevnte har en UCITS begrensning på maks 10 prosent i enkeltelskap.

Nordic Semiconductor kom sterkt tilbake i November, etter noen svake måneder, og hadde det sterkeste avkastningsbidraget for våre brede porteføljer. Aksjekursen steg med hele 20,6 prosent, uten at det kom spesielle nyheter fra selskapet. Etter vår vurdering falt aksjekursen i oktober mer enn den underliggende utviklingen i selskapet skulle tilsi. Endringer ble det fra forrige måned også for Autostore Holdings. Etter en sterk oktober falt aksjekursen 9 prosent i november som følge av noe svak rapportering for tredje kvartal. Både administrerende direktør og finansdirektør har i løpet av november trukket seg fra sine posisjoner. Dette har også bidratt til å presse kursen ned. Vi har valgt å ikke ha posisjoner i denne aksjen. TGS og Aker Solutions er to andre selskaper som opplevde negativ kursutvikling i november, på henholdsvis 5,6 og 12 prosent. Det kom ingen vesentlige nyheter rundt selskapene som forklarer utviklingen. Disse har vi heller ikke i våre porteføljer.

NEL hadde god utvikling i november og kursen steg 18 prosent. Det kom ingen spesielle nyheter rundt selskapet, men det kan være relevant at en normalisering av rentenivåene påvirker dette vekstselskapet positivt. Vi har fortsatt ingen posisjoner i aksjen og vi fikk derfor et negativt bidrag for måneden fra denne aksjen. Norsk Hydro steg solide 10 prosent i november. Selskapet utstedte nye usikrede bærekraftige obligasjonslån for 3 milliarder kroner i november, som markedet mottok positivt. Norsk Hydro blir da også det første «investment grade»-ratede norske industriselskapet som har utstedt slike obligasjonslån. Vi er solid posisjonert i Hydro, men har noe lavere vekt enn markedsvekten.

Vi har etablert en posisjon i Seadrill helt mot slutten av måneden. Selskapet er gjeldfritt og riggmarkedet ser strammere ut i forhold til etterspørselen nå. Ratene er på interessante nivåer over 400.000, samtidig som nybygg foreløpig ikke kan forsvares. I tillegg har vi fortsatt å øke litt i sjømatsektoren etter at aksjekursene hadde falt mye som følge av den nye skattepakken foreslått av regjeringen.

Europeiske aksjer

Europeiske aksjer hadde en god måned i november med oppgang på nesten 7 prosent. Det europeiske small cap fondet leverte svakere enn dette med rundt 3,5 prosent. Små og mellomstore selskaper hadde ikke like god utvikling som det brede markedet denne måneden. Small cap fondets posisjon i Alpha FMC steg med rundt 27 prosent etter god rapportering for tredje kvartal. Bioventix leverte også gode kvartalstall med fremgang på så vel topp- og bunnlinjen. Aksjen steg 17 prosent i november. På den negative siden var det Marlow som dro mest ned på grunn av høyere rentekostnader enn ventet for tredje kvartal og aksjen falt hele 38 prosent gjennom måneden. Det ble ikke gjort vesentlige endringer i porteføljen i løpet av november.

Med vennlig hilsen

Oscar Dupont Andersen

Fond som inngår i Horisont Aksje

Fond	Vekt
DI USA, NOK	18.85 %
DI SICAV Global Sust. Future Cl. I	17.65 %
DIX USA Restricted	15.55 %
DI Norske Aksjer Inst. I	9.84 %
DI Norske Aksjer Inst. II	8.77 %
DI SICAV Europe Small Cap Cl. A	6.40 %
DI Select Global Eq. Solution, kl. NOK W	5.00 %
DI Select USA Mid Cap	4.97 %
DI SICAV Europe Cl. I	4.82 %
DI SICAV Japan Cl. A	4.74 %
DIX Pacific incl. Canada ex. Japan Restr.	1.33 %
DIX Global AC Restr.	1.13 %

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 1 prosent i november. Dette var en del bedre enn referanseindeks som var opp 0,5 prosent.

Det har vært et uvanlig år for rentefond. Når renten stiger er det normalt et sunnhets-tegn for økonomien og derfor ser vi ofte risikopåslagene trekke mot normalnivåer. Det er flere grunner til at 2022 ikke har blitt et normalår, men renteoppgangen og den medfølgende usikkerheten vi har sett skyldes at sentralbankene forsøker å bekjempe en stadig stigende inflasjon. Årsaken til inflasjonen er sammensatt, men ettervirkningen etter pandemien og en energikrise i Europa som ble forsterket av Russlands angrepskrig i Ukraina er kanskje de viktigste.

I september skrev vi at «Det er spennende tider i rentemarkedet for tiden» - og det har absolutt ikke forandret seg. Siden da har det kommet inn inflasjonstall fra USA som var svakere enn ventet, noe som resulterte i at de lange rentene umiddelbart falt tilbake. Møtet mellom Biden og Xi Jinping ble oppfattet som relativt forsonende og det har også bidratt til nedgangen for globale renter som vi har sett i siste del av oktober og så langt i november. Det store spørsmålet fremover fortsetter likevel å være om inflasjonen holder stand eller ikke, om sentralbankene fortsetter sin aggressive rentehevinger og hvor mye av dette som er priset inn.

Norges Bank hevet styringsrenten med 0,25 prosent til 2,5 prosent i november. Årsaken lå fortsatt i høy prisvekst langt over målet om 2 prosent. Dette svekker husholdningenes kjøpekraft og å øke renten var derfor nødvendig for å dempe prisveksten. Energiprisene er mye av årsaken til prisveksten, men mange andre varer og tjenester stiger også for mye. Diskusjonene innad i Norges Banks komité går på å balansere risikoen for å stramme til for mye mot risikoen for å stramme til for lite. Dersom renten ikke settes opp nok er det fare for at inflasjonen biter seg fast som igjen kan føre til behov for å øke rentene enda mer senere for å få prisveksten ned. I motsatt fall kan for mye renteøkninger gjøre at økonomien bremses mer enn nødvendig. Begge deler ønsker Norges Bank å unngå og derfor ble det «bare» en økning på 0,25 prosent i november.

Vi ligger fortsatt overvekt durasjon i våre obligasjonsporteføljer og gjør ingen forandringer her og effekten av denne posisjonen var god i november. Markedets forventninger til renten det neste året vil medføre at økonomien dempes såpass mye at inflasjonen vil komme under kontroll igjen. Utlånsrenter opp mot 5% vil virke dempende for spesielt norske husholdninger med høy gjeld og flytende rente.

Risikopåslagene som solide norske sparebanker må betale utover risikofri rente gikk inn med 11 basispunkter i november. Ansvarlige lån gikk inn med 18 basispunkter.

Med vennlig hilsen
Jacob Børs Lind

Plasseringer som inngår i Horisont Rente

Fond	Vekt
DI Norsk Kort Obligasjon	59,4 %
DI Norsk Obligasjon Institusjon	30,3 %
DI Nordisk Kredittobligasjon	9,3 %
Kredittpapirer	0,0 %
Rentederivater	0,0 %
Konter	1,0 %

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 og klasse NOK I steg 1,8 prosent i november. Dette var bedre enn referanseindeksens utvikling.

November ble en god måned for fondet med solid avkastning. Hovedårsaken ligger i den taktiske overvekten i rentedurasjon som fondet har gjennom det norske obligasjonsfondet. I tillegg til dette så falt rentene globalt og risikopåslagene gikk inn som også ga en positiv effekt.

Valutasikrende obligasjoner i fremvoksende markeder hadde svært god utvikling i november som følge av at rentene falt i USA samtidig med inngang i risikopåslagene. Resultatet ble rundt 8 prosent avkastning i dette fondet for måneden.

Vi har valgt å ha en liten overvekt i europeiske høyrenteobligasjoner (high yield) og en tilsvarende undervekt i europeisk investment grade som ga positiv effekt i november. Norske obligasjoner, som er den klart største posisjonen i fondet, ga et solid bidrag som følge av overvekt i rentedurasjon og i tillegg kom risikopåslagene inn.

Det var få negative bidrag gjennom måneden, men en undervekt i investment grade mot tilsvarende overvekt i nordiske kredittobligasjoner trakk ned. Til tross for at risikopåslagene kom inn så var det lavere rentefølsomhet som samlet sett ga det negative bidraget.

Vi har gjennom november redusert vår overvekt i nordiske kredittobligasjoner i tillegg til en ytterligere reduksjon av allokeringen til obligasjoner i fremvoksende markeder. Samlet sett er andelen i internasjonal kreditt nå på nivå med referanseindeksen. Vi er positive til norske obligasjoner som avspeiles gjennom å øke denne posisjonen på bekostning av 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	78.5 %
DI Nye Markeder Obligasjon HC	5.8 %
DI Nye Markeder LC	0.2 %
DI Euro Sust. High Yield	1.7 %
DI Global High Yield Bonds	0.0 %
DI Euro IG Corp. Bond	4.8 %
DI Nordiske Kredittobligasjoner	5.6 %
DI Global Realrente Obligasjon	0.4 %
Annet	0.6 %

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



Økonomisk utvikling

Fallende råvarepriser, fraktrater, bruktbilpriser og åpning av forsyningskjedene gir tegn til at inflasjonskrisen er i ferd med å gå mot slutten som er gode nyheter. Kjerneinflasjonen i USA overrasket på den lave siden i oktober og dette gjorde at aksjemarkedene steg i november og sendte også statsrentene i USA og Europa ned. Riktignok er prisnivåene innenfor mange varekategorier, som for eksempel bruktbilpriser, fortsatt på høye nivåer som følge av forsyningsutfordringer. Prisene bør likevel fortsette å falle for å legge ytterligere press på inflasjonen.

Det er fortsatt lang vei tilbake til 2 prosent inflasjonsmålet til sentralbankene som også den amerikanske sentralbanken, Fed, sikter etter på lang sikt. De mer vedvarende kategoriene som eksempelvis boligprisutviklingen ligger fortsatt langt over nivåer som er konsistent med 2 prosent inflasjon i USA. Vi og markedene for øvrig hilste velkommen de positive tallene, men det er fortsatt mye arbeid som gjenstår for Fed fremover. Til tross for at styringsrenten igjen ble satt opp med historiske 0,75 prosentpoeng under møtet i november til nå 4 prosent venter vi og markedet ytterligere økninger i styringsrenten fremover. Forventningene er også på høyere nivåer enn Fed signaliserte i september. Etter som arbeidsmarkedet har overrasket på den sterke siden i USA så har flere av de sentrale medlemmene i Fed uttalt at det er sannsynlig at renten må settes opp mer enn tidligere kommunisert. Markedet regner nå inn en rentetopp rett under 5 prosent i løpet av sommeren 2023, noe som er på linje med våre forventninger. Det åpenbare spørsmålet er selvsagt likevel, tar vi og markedet feil? Arbeidsmarkedstallene viser nå svakhetstegn etter at de har vært helt uforstyrret av innstramningene av pengepolitikken hittil i år. Antallet ubesatte stillinger faller og lønnsveksten har avtatt. Får vi rett i vårt syn så vil neste skritt innebære markant lavere antall nye ledige jobber og dersom dette inntreffer så vil Fed være villig til å stoppe rentehevingene rundt 5 prosent. Dette vil antagelig få en vesentlig effekt på hvordan den forventede resesjonen vil utspille seg i USA.

Økonomiske nøkkeltall i november bekreftet at resesjonen i Euroområdet har startet. Tallene viser at resesjonen foreløpig har vært relativt mild. Nøkkeltallene viste sterkere vekst enn ventet i årets tredje kvartal og når man ser dette sammen med fallet i gassprisene så skapes det håp om at energikrisen ikke ender i en voldsom resesjon. Årsaken er at spesielt arbeidsmarkedstallene inntil nå har holdt stand. Likevel, inflasjonen er på skyhøyere nivåer som vil bety at den europeiske sentralbanken vil fortsette å heve styringsrenten fremover.

Kinesiske myndigheter fortsetter sin strenge politikk rundt Covid og de største nyhetene i starten av måneden var preget av gjenåpning av nedstengte områder som markedet tolket positivt og tegn på at myndighetene gjør klar for full gjenåpning i 2023. Kinesiske aksjer steg markant som følge av dette, men mot slutten av måneden ble det motvind igjen som følge av Covid-politikken. Nye varianter av viruset er enda mer smittsomme og myndighetene kjemper muligens en allerede tapt kamp. Dette har avstedkommet store demonstrasjoner flere steder i landet på grunn av stadige nye nedstengninger. Spørsmålet er nå om myndighetene gir opp og åpner helt og lar viruset få fritt spillerom. Den fundamentale utfordringen er den aldrende befolkningen som ikke er godt nok beskyttet, selv mot en mild variant av Omikron. Den kinesiske vaksinen er ikke god nok og mellom 1 og 3 millioner dødsfall er sannsynlig dersom viruset får herje fritt.

Med vennlig hilsen

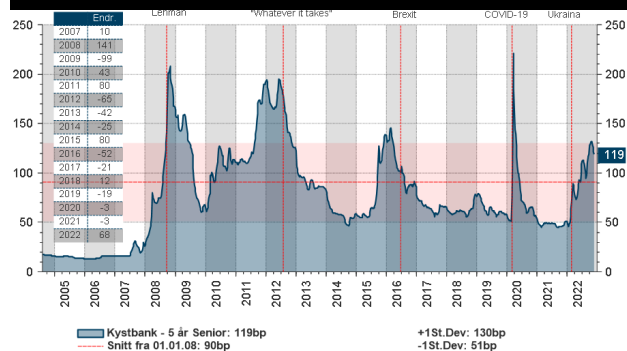
Oscar Dupont Andersen
Oscar Dupont Andersen

Tegn på avtagende prispress



Kilde: Macrobond

Risikopåslag for norsk 5 års senior gjeld noe ned



Kilde: Refinitiv Datastream/Danske Invest



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.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