Danske Invest

Horisont-fondene

Månedskommentar November 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 9,4 prosent i november og S&P 500 (USA) endte opp 8,9 prosent i lokal valuta (USD). Fremvoksende markeder endte opp 4,5 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs var opp 1,8 prosent. Kronen styrket seg mot hovedvalutaene i løpet av måneden.

Høy avkastning i november som følge av fall i globale renter og risikopåslag som ga et ekstraordinært bidrag fra spesielt rentedelen av porteføljene. Aksjemarkedene leverte også solid i november som følge av at risikoapetitten økte. Til tross for styrking av kronen så ble altså avkastningen god i november både absolutt og relativt til referanseindeksen.

Vår taktiske overvekt i aksjer var positivt i november og dro derfor meravkastningen opp. Gode papirvalg i fondskomponenter innenfor globale aksjer og fremvoksende markeder bidro også godt. Indeksfond leverte også til dels bedre avkastning enn aktivt forvaltede fond i løpet av måneden.

På den negative siden så var det et lite negativt bidrag fra norske aksjer som leverte marginalt svakere enn referanseindeksen.

Økonomiske nøkkeltall fra USA, som med stor sannsynlighet tilsier en myk landing for økonomien, sendte lange renter ned i USA og Europa som igjen ga aksjemarkedene et push. I takt med at usikkerheten falt og rentemarkedene stabiliserte seg økte vi den taktiske risikoen i form av en større allokering til aksjer. Aksjemarkedene er nå igjen moderat dyrt priset som kan begrense potensialet fremover. Samtidig fastholder vi vår forventning om bra global vekst anført av USA og at inflasjonen vil falle ytterligere. Dette tror vi betyr at sentralbankenes økning av styringsrentene er over og at de lange rentene kan falle enda mer. Dette er bra for aksjer og våre avkastningsforventninger ligger i intervallet 7—15 prosent avhengig av region. Vi har derfor en betydelig overvekt i aksjer i starten av desember etter som vi også tror de store svingningene i aksjemarkedene vi har sett blir mindre sannsynlig fremover.

Danske Invest Horisont Aksje leverte solide 5,6 prosent i november som var vesentlig bedre enn referanseindeksens utvikling som steg 4,7 prosent.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK endte opp 2 prosent som var likt med 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 leverte + 5,6 prosent i november som var godt foran referanseindeksens utvikling som steg 4,7 prosent. Fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Grønne tall over hele linjen for både norske og globale aksjer i november mye på grunn av signaler om at amerikansk økonomi vil få en såkalt «myk landing». Sentralbankene i USA og Europa er derfor i ferd med å få bukt med inflasjonen på dagens nivåer for styringsrentene.

Avkastningen i våre brede porteføljer opplevde en del svingninger i november og lå en stund et stykke bak utviklingen til referanseindeksen. I siste halvdel av november derimot har vi sett en klar positiv tendens og fondene endte marginalt bak referanseindeks for måneden (0,21%).

Etter en sterk kursreise tidligere i år, fikk Frontline et kursfall på14,6 prosent i november. Vi er ikke investert i denne aksjen, så dette ble vår største positive relative bidragsyter i november. Vår posisjon i Schibsted bidro positivt etter en kursoppgang på 19,2 prosent. Eiendomsselskapet Entra steg, etter flere utfordrende måneder, 18,3 prosent.

Frontline falt mye på siste handelsdag i måneden på nyheter om at selskapet venter begrensede inntekter fra Euronav-skipene i fjerde kvartal. Årsaken er at skipene som ble kjøpt av Euronav og som ble levert i dette kvartalet vil laste de første lastene for Frontline i januar 2024. Derfor ventes det begrensede tilleggsinntekter fra disse skipene i fjerde kvartal i år.

Utviklingen for Schibsted er drevet av at det i løpet av måneden kom nyheter om at en oppkjøpsgruppe bestående av Permira og Blackstone legger inn et stort bud på Adevinta. Budet bygger på en verdsettelse av Adevinta på hele 141 milliarder kroner som tilsvarer 115 kroner per aksje. Permira, Schibsted og Ebay eier allerede litt over 70 prosent av aksjene i Adevinta og støtter budet. Alle disse er med videre som eiere i Adevinta etter transaksjonen. Det kan også komme enda høyere bud, men det som kom i november ga en god effekt for vår Schibsted-posisjon.

Entra har hatt noen utfordrende måneder etter som rentene har steget i 2023, men signaler om at renteoppgangen kan se ut til å nærme seg slutten kan ha hjulpet til god utvikling for aksjen i november. Det er lite nyheter om selskapet i november utover at Moody's kutter Entras kredittrating (fra xxx til yyyy), men dette endrer ikke renten på selskapets eksisterende lån.

Fraværet av investering i Autostore Holdings (+ 45 prosent) og Adevinta (+ 14 prosent) ga negativt relativt bidrag i november. Autostore steg mye uten spesielle nyheter fra selskapet og årsaken for Adevinta er allerede beskrevet. Den noe svake utviklingen for Sparebank 1 SMN (-4,7 prosent) har ingen tydelig forklaring etter som det ikke kom spesielle nyheter i november. Vi er fortsatt positive til finans generelt og SMN spesielt.

I november etablerte vi en posisjon i Norconsult ved børsintroduksjonen av selskapet. HVORFOR Vi fortsetter med en viktig andel av porteføljen investert i oppstrøm olje og gass, utvalgte oil-service selskaper (Seadrill og TGS) foruten eksponeringen mot bank og forsikring.

Med vennlig hilsen

Oscar Dupont Andersen

Fond som inngår i Horisont Aksje

Fond	Vekt
DI SICAV Global Sust. Future Cl. I	18,77 %
DIX USA Restricted	16,51 %
DI USA Index, NOK	15,04 %
DI Norske Aksjer Inst. I D	10,29 %
DI Norske Aksjer Inst. II E	8,61 %
DI Select USA Mid Cap	7,20 %
DI SICAV Europe Cl. I	5,73 %
DI SICAV Europe Small Cap Cl. A	5,35 %
DI Select Global Eq. Solution, kl. NOK W	5,66 %
DI SICAV Japan Cl. A	5,37 %
DIX Pacific incl. Canada ex. Japan Restr.	1,04 %
DIX Global Emerging Markets Restr.	0,50 %

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 hele 1,3 prosent i november som var vesentlig bedre enn referanseindeksens utvikling. Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Signaler om at amerikansk økonomi vil få en såkalt «myk landing» gjorde at lange renter falt i november. Dagens nivåer på styringsrenter i USA og Europa ser ut til å være på ett nivå som drar inflasjonen ned. I Norge er det fortsatt utfordringer med inflasjon, men veksten i økonomien viser svakhetstegn som kan tyde på at økningene i styringsrentene fra Norges Bank har effekt for husholdningene som igjen bør tale for redusert inflasjon også i Norge etter hvert.

I november kom tall for boligprisutviklingen for oktober som viste mindre fall enn vanlig. Prisene steg 0,2 prosent fra september og i september anslo Norges Bank sesongjustert nedgang på 0,3 prosent for oktober. Utviklingen i prisene antyder at husholdningene tåler renteøkningene bedre enn fryktet og kan sånn sett gi støtte for en renteøkning også i desember. Likevel, det er forsinkelseseffekter av tidligere rentehevinger som enda ikke ha slått inn for fullt så dette blir viktig å følge med på videre. Omsetningen av boliger har hatt en avtagende trend siste tiden og var 2,6 prosent lavere i oktober 2023 enn året før. Omsetningen har, dersom man ser omsetningen over flere måneder, ligget på nivåene fra før pandemien.

Norges Banks forventningsundersøkelse kom i november for fjerde kvartal og viste dempede lønns- og inflasjonsforventinger. Etter som pengepolitikken har vært innstrammende ganske lenge nå så er nok Norges Bank fornøyd med at både lønns- og prisvekstforventningene ikke fortsetter å øke. Dette kan danne grunnlag for mer moderat lønnsoppgjør som igjen gir mindre potensial for prisvekst og mer trygghet mot at inflasjonen vil komme ned mot målet.

I slutten av november publiserte Norges Bank deler av den regionale nettverksrapporten som viste at aktiviteten ventes å svekke seg mer i første kvartal 2024 enn det som var forventet. Det er først og fremst for de mer renteføl-somme næringene hvor det er størst svekkelse (bygg og anlegg og varehandel). Det kom også signaler om at den sterke utviklingen for oljeleverandørnæringen roer seg litt. Kronen svekket seg og rentene trakk litt ned etter publiseringen av rapporten. Sannsynligheten for renteheving i desember fra Norges Bank har også blitt noe redusert.

Vi har ikke gjort vesentlige endringer i porteføljene gjennom november og opprettholder nøytral rentedurasjon og tar kredittposisjoner der vi ser dette som attraktivt.

Med vennlig hilsen

Jacob Børs Lind

Plasseringer som inngår i Horisont Rente

Fond	Vekt
DI Norsk Kort Obligasjon	61,0 %
DI Obligasjon Institusjon B	25,1 %
DI Nordisk Kredittobligasjon	12,9 %
Kredittpapirer	0,0 %
Rentederivater	0,0 %
Kontanter	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.

Danske Invest

Jacob Egeskov Müller
Ansvarlig forvalter DI
Horisont Rente Pluss

DI Horisont Rente Pluss

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK W endte opp 2 prosent i november som var på linje med referanseindeksens utvikling. Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Samtlige aktivaklasser og obligasjonstyper leverte god avkastning i november. Til tross for at de norske obligasjonene leverte solid mot referanseindeksen i november så var det lavest absolutt avkastning fra denne delen av fondets portefølje. Valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder leverte hele 5,6 prosent i november alene.

Europeiske investment grade obligasjoner ga 2,7 prosent som følge av fall i både rentenivåene og risikopåslagene.

Norske obligasjoner er den største posisjonen i fondets portefølje og etter som fondet leverte vesentlig bedre enn referanseindeksen så var dette svært positivt mot referanseindeks. Det samme gjaldt vår allokeringsovervekt i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder.

Det var ingen negative bidrag i fondets portefølje i november.

Vi har solgt overvekten vi har hatt i europeiske høyrenteobligasjoner og derigjennom lagt oss tettere på referanseindeksen innenfor europeisk investment grade segmentet. Me d dette så er også undervekten til durasjon blitt mindre enn den har vært tidligere og som vi har fått god effekt av så lenge rentene har steget. Vi opprettholder en svak overvekt i mer risikofylte kredittobligasjoner, men i noe mindre grad overvekt i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder mot europeisk investment grade. Totalt sett er vi nå nøytralt posisjonert mot norske obligasjoner.

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	2,0 %
Obligasjoner:	
Norske Obligasjoner	78,3 %
DI Nye Markeder Obligasjon HC	7,8 %
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	8,9 %
DI Nordiske Kredittobligasjoner	0,0 %
DI Global Realrente Obligasjon	0,0 %
Annet	0,1 %

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

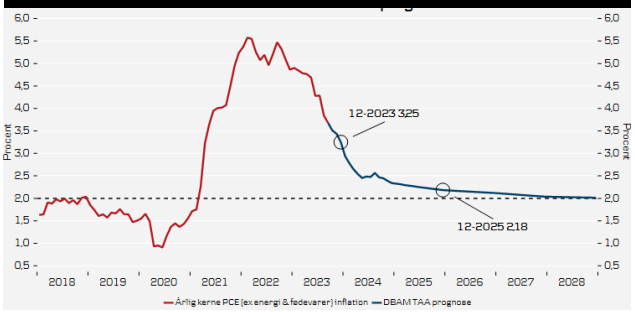
Økonomisk utvikling

November startet med relativt svake tillitsindikatorer i økonomien i USA. Dette gjaldt både innenfor industrisektoren og servicesektoren. Arbeidsmarkedsrapporteringen viste solid, men markant svakere enn ventet vekst i sysselsettingen for oktober og lønnsveksten viste også igjen svak utvikling. Inflasjonsrapporten viste ikke bare lav inflasjon, men også svakhet i noen av de mest problematiske inflasjonskomponentene. Med bakgrunn i dette så gjenoppstod igjen fokuset på myk landing i økonomien og i finansmarkedene mer eller mindre forsvant forventningene om ytterligere innstramming i såvel amerikansk som europeisk pengepolitikk. Nå prises det inn vesentlig rentenedsetting i løpet av 2024 og når man ser dette i sammenheng med fall i lange renter så blir dette et fordelaktig utgangspunkt for globale aksjemarkeder. Gjennom november har globale aksjer nesten hentet inn igjen fallene vi så på sensommeren og høsten.

Nå står vi derfor i en situasjon om at den amerikanske økonomien mer eller mindre lander «mykt» som vil si fortsatt fall i inflasjonen, kun en moderat stigning i arbeidsløsheten og derfor utsikter til den første rentenedsetting fra Federal Reserve allerede til våren neste år. Dette er vi på generelt grunnlag enig i og vi forventer kun moderat stigning i arbeidsløsheten til noe over 4 prosent og derfor ikke en reell resesjon i USA. Likevel, markedene begynner etter vår vurdering å igjen innregne for mye lettelse i den amerikanske pengepolitikken. Våre forventninger til det amerikanske arbeidsmarkedet er noe mer positive enn markedskonsensus og vi påpeker at vi ikke venter at inflasjonen når målet før om tre til fem år. Dersom vi får rett så tror ikke vi at Fed kan gjøre like store lettelser i pengepolitikken som vi ser de korte markedsrentene nå regner inn. Årsaken ligger i at økonomien på et tidspunkt blir for sterk som potensielt ikke sammenfaller med at inflasjonen fortsatt ligger for høyt. Uansett, myk landing er et positivt scenario.

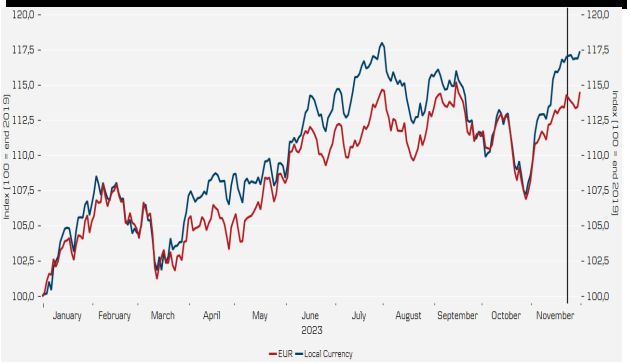
I motsetning til styrken amerikansk økonomi har vist så langt i 2023 så er bildet annerledes i Euroområdet. BNP-data viser at økonomien har stagnert i tre til fire kvartaler og nøkkeltallene viser at veksten var lav i oktober og november. Likevel, arbeidsmarkedet overrasker positivt og arbeidsløsheten er fortsatt på laveste nivåer i Euroområdets historie og sysselsettingen økte med nesten 0,3 prosent i tredje kvartal som tilsier økning på over 450.000 personer i kvartalet. Sysselsettingen ser foreløpig også bra ut i oktober og november. Alt dette har noe å si for lønnsveksten som vi tror bare vil avta marginalt. Dersom inflasjonen fortsetter å falle så vil arbeidstagerne oppleve markant forbedring i reallønn som igjen vil gi støtte til privat forbruk. Med bakgrunn i dette så tror vi ECB vil gjøre noe lettelser i pengepolitikken i 2024, men vi er ikke enige i de lettelsene som nå er innregnet i finansmarkedene.

USA: Kjerne PCE inflasjon og prognose



Kilde: Danske Bank Asset Management AS

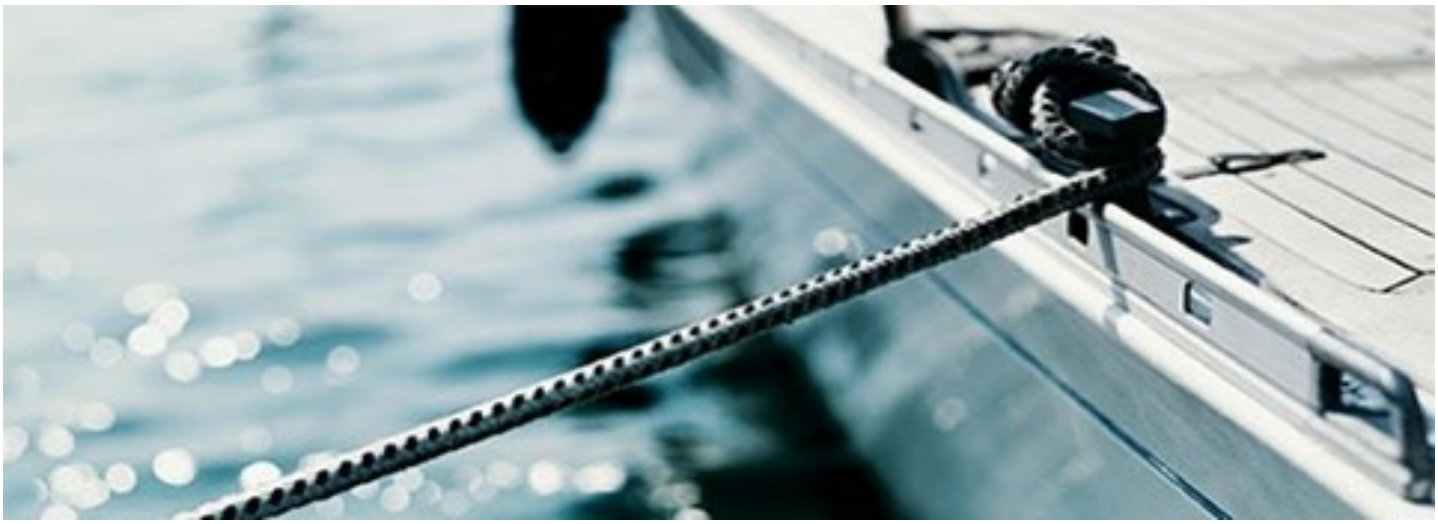
MSCI AC World indeks utvikling i 2023 (EUR og USD)



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 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