

Horisont-fondene

Månedskommentar november 2020

Kommentarene i dette dokumentet gjelder for følgende fond:

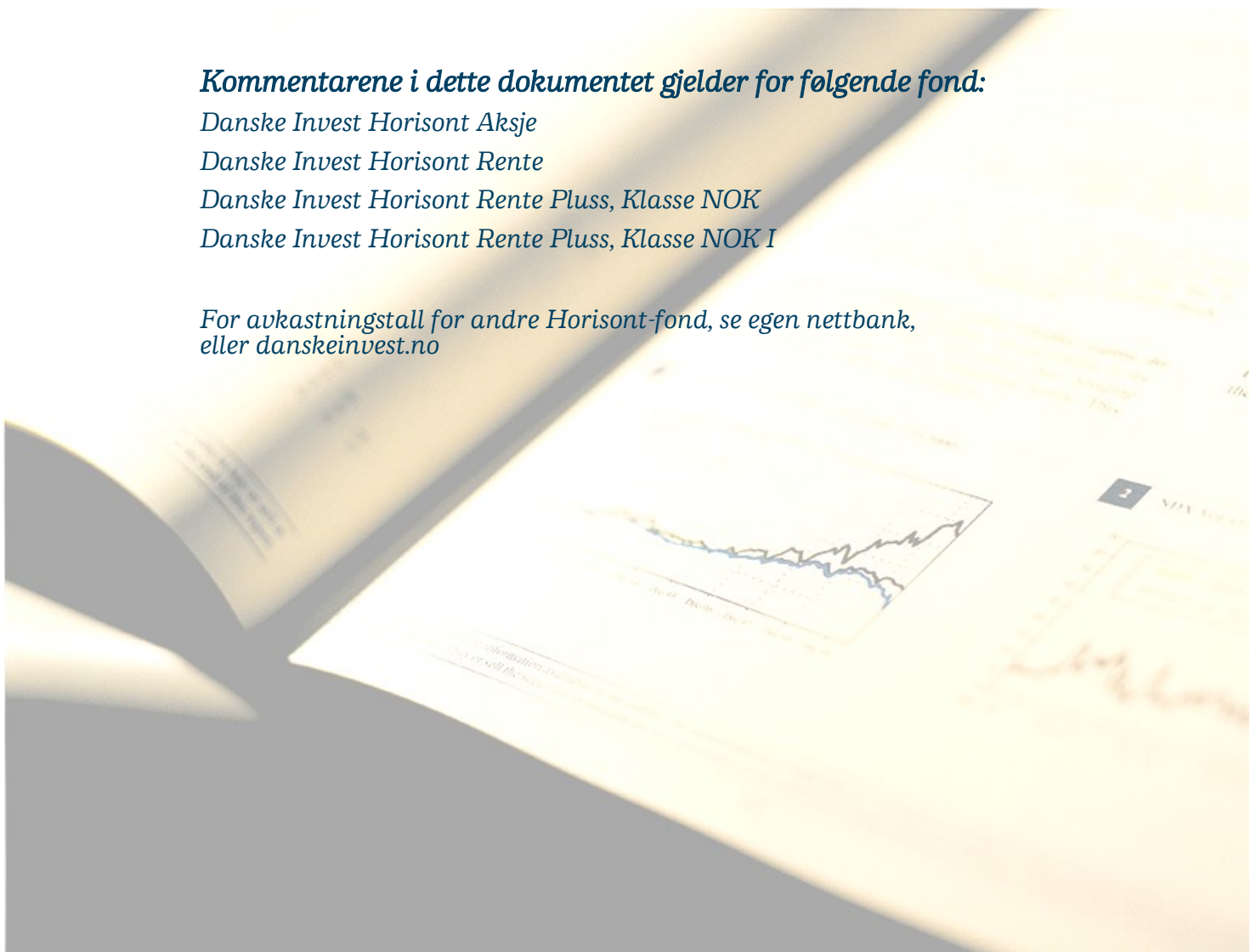
Danske Invest Horisont Aksje

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

Covid-19 vaksinerne med 90 prosent effektivitet stjal mye av hovedoverskriftene i november i tillegg til presidentvalget i USA. Sistnevnte ser nå ut til å være avgjort og Biden er USAs neste president. For vaksinesituasjonen kom det en del nyheter og det kan se ut som det er noen logistiske utfordringer med vaksineutrollingen, men ekspertene venter at USA og Europa kan ha nådd flokkimmunitet i andre halvår 2021. Dette skaper igjen en økt transparens for nivået på den økonomiske utviklingen på mellomlang sikt.

I tillegg til at vi sjelden tidligere har sett like sterk utvikling i aksjemarkedene som vi så i november så steg også de lange rentene og risikopåslagene (kredittspreader) kom inn. Oljeprisen og inflasjonsforventningene i USA steg og ligger nå på sine høyeste nivåer så langt i år. Mindre makroøkonomisk usikkerhet bidro til å øke risikoappetitten etter aksjer innenfor sektorene energi og finans.

God avkastning for våre porteføljer i november og spesielt norske aksjer bidro meget godt til avkastningen. Kronens styrking mot hovedvalutaene bidro negativt for måneden.

Vi opprettholder vår overvekt i aksjer og har økt denne litt gjennom november. Årsaken ligger i at vi tror mye ligger til rette for at vi kan se et sterkt 2021 i aksjemarkedene med vaksineutrolling, vekstrekyll i økonomien og sterk selskapsinntjening. I tillegg til dette har vi nullrenter og høyt offentlig pengebruk.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK ga 0,95 prosent i november som ender bedre enn fondets referanseindeks.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, Klasse NOK I ga 0,97 prosent i november som også var 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 med 8,4 prosent i november som var litt bak referanseindeksens utvikling.

Globale aksjer hadde den sterkeste utviklingen vi har sett på mange år i november og Dow Jones i USA hadde sin beste måned siden januar 1987. Solide ledende makrotall, bedre fremtidsestimater for selskapsinntjening og Covid-vaksiner med virkningsgrad på 90 prosent + bidro sterkt. Etter som oljeprisen steg mye i november, styrket også kronen seg mot hovedvalutaene som gjorde at avkastningen ble redusert for norske investorer i globale aksjefond. For Oslo Børs er oppgangen i november, historisk sett, kun slått av mai måned i 2009. Det er flere årsaker til den sterke oppgangen, men for Oslo Børs så bidro oljeprisoppgangen til et ekstra løft for energiaksjene. Likevel så var oppgangen solid også for flere sektorer og mange aksjer som har slitt med svak utvikling så langt etter pandemien.

I november fikk vi gode bidrag i fondet fra mange av våre investeringer. Porteføljen har nå hatt tre måneder på rad med bedre avkastning enn referanseindeksen, og dermed hentet inn mye av det vi mistet i deler av 2. og 3. kvartal. Vi ser en tendens til at markedsfokuset har endret seg de siste månedene. Verdiorienterte kapitalsterke selskaper innenfor energi, finans og industrisektorene har vist sterk kursutvikling. Selskapene i våre porteføljer har levert resultater som har vært bedre enn snittet i markedet i år. Likevel har kursutviklingen vært svakere, ref. tidligere markedskommentarer. Det er dette vi nå ser tendenser til en normalisering av.

Vår investering i Entra ga det beste bidraget til avkastning i november og aksjen steg med hele 43 prosent. De to svenske selskapene Samhällsbyggnadsbolaget Norden (SBB) og Catella la begge la inn bud på selskapet mot slutten av november. Foreløpig er det ingen avklaring på denne kampen. Nordic Semiconductor bidro igjen meget godt til avkastningen etter rykter om at selskapet har vunnet kontrakt med Samsung om leveranse av design for Samsung Galaxy Smart Tag. Kontrakten kan være verdt 50 til 100 millioner USD årlig. I tillegg til dette kjøpte selskapet WI-FI utviklingssteamet og intellektuelle eiendeler (IP) fra Imagination Technologies. Kursutviklingen for selskapet er på nesten 140 prosent det siste året. Kongsberg Gruppen hadde igjen en god måned i november. I tillegg til nye kontrakter meldte selskapet om tilleggsutbytter til aksjonærene etter det gode resultatet i tredje kvartal. Selskapet gjør også tilbakekjøp av aksjer for inntil 200 millioner og annonserte at de ønsker å opprettholde eller øke utbyttet fremover. Våre investeringer i finanssektoren bidro også godt gjennom Storebrand og Sparebank 1SR Bank uten spesielle nyheter fra disse.

Hydrogenselskapet NEL hadde en meget god måned med oppgang på 35 prosent. Vi holder fast ved vår analyse om at både forretningsmodell og prising er vanskelig «å regne hjem» for NEL. Vi fikk også negativt bidrag fra vår forsiktede posisjon i Equinor, da kursen steg med over 16 prosent - i hovedsak på grunn av sterkere oljepris.

Vi har ikke foretatt noen store endringer i porteføljen i løpet av november og fortsetter vårt fokus på selskaper med god underliggende verdi.

Europeiske aksjer

Etter en svak oktober måned i det europeiske aksjemarkedet så vi en vesentlig rebound i november. DI European Small Cap leverte vesentlig bedre avkastning enn referanseindeksen for måneden. Hovedårsaken til den gode utviklingen var sterke tredje kvartals rapporter fra flere av selskapene i porteføljen. I tillegg annonserte Craneware som leverer software til sykehus i USA at en ny plattform fra de er tatt i bruk. Dette dro aksjekursen opp 43 prosent i løpet av måneden. Det er gjort mange endringer i porteføljen i november og noen posisjoner har blitt solgt helt ut av fondet.

Med vennlig hilsen
Oscar Dupont Andersen

Fond som inngår i Horisont Aksje

| Fond | Vekt |
|-------------------------------------|--------|
| DI Norske Aksjer Institusjon II | 19,5 % |
| DI USA, NOK | 18,6 % |
| DI Norske Aksjer Institusjon I | 18,5 % |
| DIX USA Restricted | 13,5 % |
| DI Europe Small Cap | 8,5 % |
| SELE USA Mid Cap, klasse NOK V | 7,0 % |
| DI SICAV Europe I | 4,7 % |
| DI Japan | 4,4 % |
| DIX Global Em. Markets Restricted | 2,0 % |
| DIX Pacific incl. Can. ex. Jap Res. | 1,8 % |
| DIX Global AC Restricted | 0,7 % |
| DIX Japan 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 0,25 prosent i november som var litt bedre enn fondets referanseindeks som var opp 0,17 prosent.

Presidentvalget i USA er nå avgjort og Biden blir president og det ser ikke ut til at Trump vinner frem i rettsvesenet. Det som det fortsatt er knyttet en del spenning til er utfallet av senatsvalget. Dersom Demokratene ikke får kontroll i senatet så vil utsiktene for ekspansiv finanspolitikk i USA se utfordrende ut.

Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet besluttet i november å holde styringsrenten uendret på null prosent og uttalte samtidig at det er sannsynlig at styringsrenten blir liggende på dagens nivå en god stund fremover.

Norsk økonomi preges fortsatt av viruspandemien og økonomisk aktivitet er fortsatt på lavere nivåer enn før pandemien. Arbeidsledigheten har avtatt, men er fortsatt på høye nivåer og det er en del usikkerhet knyttet til den videre utviklingen etter som vi er i en situasjon med delvis nedstengning og dette vil trolig bremse oppgangen i økonomien den nærmeste tiden. I november kom derfor også nyheten om at kompensasjonsgraden for de som er permitterte holdes høy frem til mars 2021. Dette betyr at permitterte beholder 80 prosent av sin lønn opp til tre ganger beløpet i folketrygdfondet (ca. 100.000). I tillegg til dette er permitterte sikret inntekt i 52 uker i nåværende system.

Boligprisveksten har fortsatt og lave renter gjør at faren for at finansielle ubalanser bygger seg opp. Inflasjonsutviklingen har vært fallende, men er fortsatt på høyere nivåer enn inflasjonsmålet og effektene av kronesvekkelsene vi så tidligere i år blir gradvis mindre. Dersom utsiktene til lav lønnsvekst slår til de neste årene så vil antagelig også underliggende inflasjon avta. Oppsummert for styringsrenten så er det mange usikkerhetsmomenter rundt det kraftige økonomiske tilbakeslaget og den videre utviklingen for norsk økonomi som igjen taler for at renten ikke vil bli endret før man ser tydelige tegn på at økonomien normaliseres.

Den norske stat har inntekter fra petroleumsvirksomheten i både kroner og valuta og en del av disse inntektene benyttes hvert år til å dekke planlagt underskudd på statsbudsjettet. Norges Bank gjennomfører de nødvendige valuta-transaksjonene knyttet til petroleumsinntektene. I løpet av november startet Norges Bank å trappe ned salgene av valuta på vegne av staten fra rundt 1600 milliarder kroner til rundt 500 millioner kroner.

Vi har ikke gjort vesentlige endringer i våre porteføljer og opprettholder vår durasjonsundervekt.

Med vennlig hilsen

Jacob Børs Lind

Plasseringer som inngår i Horisont Rente

| Fond | Vekt |
|---------------------------------|--------|
| DI Norsk Kort Obligasjon | 57,2 % |
| DI Norsk Obligasjon Institusjon | 33,6 % |
| DI Nordisk Kredittobligasjon | 8,4 % |
| Kredittpapirer | 0,0 % |
| Rentederivater | 0,0 % |
| Kontanter | 0,9 % |

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 sterke 1 prosent avkastning i november som var vesentlig bedre enn referanseindeksens utvikling.

Meget god avkastning i november og hovedårsaken var en overvekt i høyrenteobligasjoner (high yield) og obligasjoner i fremvoksende markeder som ga rundt 4 prosent. Årsaken til at avkastningen ble så god var at risikopåslagene gikk inn og for europeiske høyrenteobligasjoner falt de med mer enn 100 basispunkter. Fondet har også en overvekt i obligasjoner i fremvoksende markeder mot norske obligasjoner som var positivt for meravkastningen i november.

Fondet fikk også et positivt bidrag fra den lille andelen fondet har investert i norske aksjer etter som fondet som dekker denne delen av allokeringene gjorde det vesentlig bedre enn referanseindeksen.

Få negative bidrag i november. Det lille som var kom fra overvekt i nordiske kredittobligasjoner mot europeisk investment grade som trakk avkastningen litt ned.

Vi har ikke gjort noen endringer i allokeringene eller strategien i fondet i løpet av november.

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

November ble en av de aller beste månedene for globale aksjer noensinne. Volumet av nye penger som blir investert i aksjefond globalt har aldri før vært høyere og det kan virke som at så vel gamle som nye investorer vil inn i aksjemarkedet. Kronen har styrket seg i hovedsak som følge av vesentlig høyere oljepris gjennom måneden. Driverne bak oppgangen i aksjemarkedene er mange;

- Positive nyheter rundt vaksine har utløst håp om at vi kan begynne å se begynnelsen på slutten av pandemien.

- Biden-administrasjonen har endelig fått aksept om tilgang til informasjon og ressurser for å kunne forberede seg på maktovertagelsen i januar. Trump ser heller ikke ut til å vinne valget ved hjelp av rettsapparatet som gjør at sannsynligheten for en konstitusjonell krise synes å være redusert og dette ble mottatt med lettelse av investorene.

- I november kom nyheten om at den tidligere sentralbanksjefen Janet Yellen med høy sannsynlighet blir ny finansminister i USA som løftet stemningen i aksjemarkedene. Yellen har en god stjerne hos markedsaktørene og forventes å kunne bidra til et tettere samarbeid mellom penge- og finanspolitiske beslutningstagere. Ved flere anledninger har Yellen uttalt at ansvaret for stimulanser må dreies mer mot finanspolitikken som igjen løfter forventningene om en mer ekspansiv offentlig pengebruk i USA.

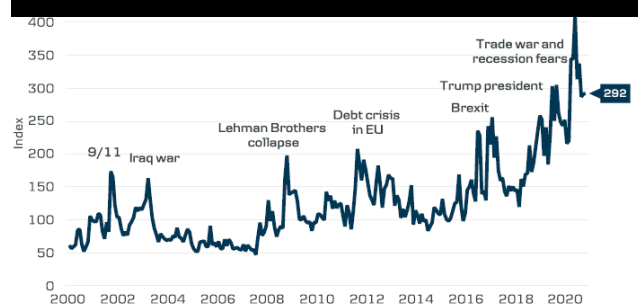
- Rotasjon fra vekstaksjer til verdiaksjer. Sistnevnte er i motsetning til vekstaksjer følsomme for endringer i økonomiske forventninger. Vaksine-nyhetene har bidratt til håp om bedring i verdensøkonomien i 2021. Dette har igjen gitt etterlengtet rekyl for de tidligere så upopulære aksjene innenfor energi, finans- og industrisektoren. Til tross for at vekstselskapene har steget rundt 10 prosent siden månedsskiftet så blekner dette mot energisektoren som har steget hele 35 prosent. Når investorene har appetitt for andre sektorer enn vekst og teknologi så gir dette et positivt bidrag etter som aksjemarkedet får flere ben å stå på og markedsbalansen blir bedre.

- Makroøkonomiske nøkkeltall fortsetter å overraske positivt sett i forhold til analytikernes forventninger. PMI-indikatorer har vist at aktiviteten i både industri- og servicesektoren i USA steg mer enn ventet i november. I Europa så vi en markant svekkelse innenfor servicesektoren, men fortsatt fremgang i industrien som tyder på at konsekvensene av COVID-restriksjonene så langt ikke har vært så alvorlige som på vårparten. Det er likevel viktig å følge nøye med på dette fordi det er tegn til at vekstmomentet er i ferd med å avta. Dette ser vi fra svakere signaler fra arbeidsmarkedet og lønnsutviklingen i USA, forventninger om negativ BNP-vekst i Eurosonen i fjerde kvartal i år og en dempet kinesisk vekstimpuls fremover.

Med vennlig hilsen

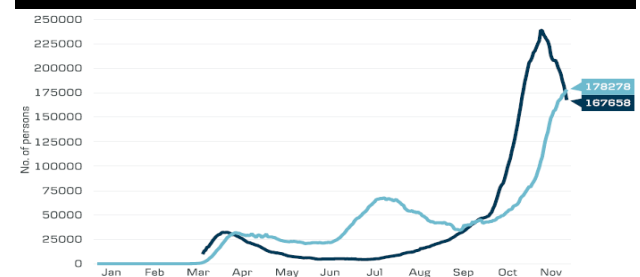
Oscar Dupont Andersen

Risiko fortsatt høy mht viruset, handelskrig og Brexit som ikke er løst



Kilde: Macrobond

Smittede i USA stiger kraftig, mens Europa ser bedre ut



Kilde: Macrobond

Inflasjon under inflasjonsmål som kan bety lang tid for vi ser innstramminger



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