Danske Invest

Horisont-fondene

Månedskommentar September 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 falt 4,2 prosent og S&P 500 (USA) var ned 4,9 prosent i september i lokal valuta. Fremvoksende markeder endte ned 2,6 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs steg 2,8 prosent. Kronen fortsatte å svekke seg mot dollar i september, men styrket seg mot Euro og Japanske Yen.

I september ble markedene preget av økende renter i USA og Europa. Konsekvensen gjorde at vi så nedgang i obligasjonskursene som igjen bidro til å øke usikkerheten rundt prising av aksjer og redusere investorenes risikovillighet.

Det var få positive bidrag til meravkastning i september, men det viktigste bidraget kom fra norske obliga-sjoner med lav rentesensitivitet. Det var også positivt bidrag fra valg av verdipapirer innenfor europeiske investment grade obligasjoner og valutasikrede obligasjoner i nye markeder. Aktivt forvaltede fond innenfor japanske og amerikanske aksjer ga også et positivt bidrag.

På grunn av de stigende rentene leverte nesten alle internasjonale kredittklasser negativt avkastningsbidrag. I tillegg skapte dette utfordringer for aksjemarkedene i andre halvdel av september. Som følge av den økte usikkerheten rundt renteutviklingen for både korte og lange renter og at vi ikke har vurdert renteutviklingen korrekt tok vi ned risikoen ved å redusere den taktiske aksjeovervekten i september. Vi fastholder en mindre aksjeovervekt med forventning om at svakere vekst og fallende inflasjon er nok til å skape stabilitet i obligasjonsmarkedet og gi grunnlag for moderat oppgang i aksjemarkedene.

Danske Invest Horisont Aksje ga – 3,75 prosent i september som var svakere enn referanseindeksens utvikling som falt 3,25 pro-sent.

Danske Invest Horisont Rente Pluss, klasse NOK endte ned 0,1 prosent som var litt bak 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 med svak utviklikng i september og falt tilbake 3,75 prosent som var svakere enn referanseindeksens utvikling som falt 3,25 prosent. Fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Oppsummert så tapte våre porteføljer klart mest i september på ikke å være investert i Adevinta etter som det kom et ikke-bindende bud på selskapet. Vi har skrevet om årsaken til at vi ikke er investert i Adevinta tidligere, men oppsummert så mener vi at aksjen har vært og er for dyr. Som følge av budet på selskapet steg aksjekursen likevel med nesten 40 prosent i september. Etter som Adevinta er tett knyttet til Schibsted så fikk våre porteføljer noe «kompensasjon» fra posisjonen vi har i Schibsted.

Stigende renter gjennom september gjorde at eiendomsselskapet Entra hadde en utfordrende måned med nedgang på 8,2 prosent uten spesielle nyheter fra selskapet utover dette. Renteoppgangen rammet også typiske konsumaksjer i våre brede porteføljer. Nordic Semiconductor som produserer og selger chiper til forbrukerelektronikk, varslet om nok et skuffende kvartal som medførte at aksjekursen falt 14,6 prosent. Vi har tidligere skrevet om vår solide posisjon i selskapet og mye av årsaken til dette er, slik vi ser det, det langsiktige og attraktive potensialet selskapet har. Vi tror fortsatt at selskapet vil ha sterk vekst fremover etter hvert som flere og flere ting skal på internet (også kalt «internet of things»).

Oljeprisen steg mye i september og trakk oljeprisfølsomme selskaper oppover. Seadrill som er et selskap våre porteføljer har posisjon i falt tilbake med 6,9 prosent i september som bidro til mindreavkastning. Det kom ikke noen spesielle nyheter fra selskapet gjennom måneden som kan forklare aksjekursfallet.

De positive bidragene i september kom fra fravær av investering i NEL, Autostore Holdings og Hexagon Composites. NEL falt over 28 prosent gjennom måneden og sommeren og høsten har vært en lang nedtur for aksjekursen. Mye av fallet i september skyldes at et meglerhus nedjusterte kursmålet for aksjen. Årsaken var blant annet overforsyning, betydelig kostnadsgap til grå hydrogen og utilstrekkelig støtte fra myndighetene. I analysen anslår meglerhuset at produksjonskapasiteten for elektrolyser i 2023 vil være 10 ganger høyere enn etterspørselen. Det kom få nyheter rundt Autostore Holdings utover at et meglerhus kuttet omsetningsestimatene for selskapet betydelig med fall på syv prosent i 2024. Også for denne aksjen er det krevende makroforhold for konsumaksjer som tynger og aksjekursen falt 17 prosent gjennom måneden. Hexagon Composites falt 27,4 prosent gjennom september som var positivt for våre brede porteføljer. En del av dette kan skyldes at selskapet gjør en strategisk gjennomgang av datterselskapet Hexagon Ragasco som utvikler og selger kompositttbeholdere for flytende petroleumsgass (LPG). Hexagon kan ende med å realisere eksisterende portefølje i Hexagon Ragasco gjennom strukturelle strategiske grep som kan bety at dette realiseres i eller utenfor Hexagon-gruppen.

I september deltok vi i emisjonen som ble gjennomført i TGS og vi finansierte dette fra vår posisjon i Equinor. Årsaken til emisjonen var at seismikkselskapene PGS og TGS i starten av september meldte at de planlegger å slå seg sammen. PGS forklarte at emisjonene vil øke likviditeten og muliggjøre et finansielt robust sammenslått selskap. Posisjonen vi har tatt utgjør at vi nå har omtrent 1 prosent vekt i TGS i våre brede porteføljer.

Med vennlig hilsen
Oscar Dupont Andersen

Fond som inngår i Horisont Aksje

Fond	Vekt
DI SICAV Global Sust. Future Cl. I	17,96 %
DIX USA Restricted	16,43 %
DI USA Index, NOK	15,45 %
DI Norske Aksjer Inst. I A	10,37 %
DI Norske Aksjer Inst. II A	8,32 %
DI Select USA Mid Cap	7,00 %
DI SICAV Europe Cl. I	5,61 %
DI SICAV Europe Small Cap Cl. A	5,59 %
DI Select Global Eq. Solution, kl. NOK W	5,48 %
DI SICAV Japan Cl. A	5,08 %
DIX Pacific incl. Canada ex. Japan Restr.	1,69 %
DIX Global Emerging Markets Restr.	0,98 %

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 0,33 prosent i september som var litt svakere enn referanseindeksens utvikling. Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar.

Styringsrenten i Norge ble satt opp til 4,25 prosent i septembermøtet med sannsynlighet for oppgang også i desember ifølge sentralbanksjef Ida Wolden Bache. Årsaken ligger i fortsatt høy prisvekst og denne er fortsatt klart over målet på 2 prosent. Vedvarende høy prisvekst har store kostnader for samfunnet. For å komme ned mot målet innen rimelig tid så tror Norges Bank at det er behov for noe høyere rente enn nivået vi nå ser også etter denne siste endringen. Det er også fortsatt et stramt arbeidsmarked til tross for at veksten i norsk økonomi har avtatt. Likevel, renten er satt opp mye på kort tid og pengepolitikken virker nå innstrammende på økonomien og Norges Bank ønsker ikke å sette opp renten mer enn det som er nødvendig for å få bukt med den høye prisveksten.

En desemberheving virker ikke å være «hugget i stein». I pressemeldingen fra Norges Bank ble det presisert «Hvorvidt det blir nødvendig å heve renten videre, vil avhenge av den økonomiske utviklingen». Når man ser på rentebanen så er sannsynligheten for desemberheving til 4,5 prosent på rundt 75 prosent. Det skal nok derfor ikke så veldig mye til av negative overraskelser før denne går under 50 prosent.

Norges Bank har også varslet at rentetoppen trolig vil vare lengre enn tidligere anslått og rentebanen indikerer at toppen holdes gjennom hele 2024. Mars 2025 er tidspunktet for når Norges Bank venter at renten kuttes gradvis nedover. Resultatet av det som kom fra Norges Bank i september gjorde at markedsrentene økte og ligger nå nesten helt på linje med Norges Banks rentebane.

Kronekursens utvikling var noe mer variert i september enn det vi har sett så langt i år med svekkelse mot både dollar og euro. I september svekket kronen seg litt mot dollar, mens den styrket seg mot euro. En del av årsaken til styrking mot euro kan nok forklares med stigende oljepris gjennom måneden i kombinasjon med en haukete Norges Bank.

For risikopåslagene så var det en relativt rolig måned med kun små endringer.

Vi har ikke foretatt vesentlige endringer i våre porteføljer i september og opprettholder nøytral rentedurasjon. Vi har heller ikke foretatt vesentlige endringer mht kreditt og tar posisjoner der vi ser attraktive muligheter.

Med vennlig hilsen

Jacob Børs Lind

Plasseringer som inngår i Horisont Rente

Fond	Vekt
DI Norsk Kort Obligasjon	62,6 %
DI Obligasjon Institusjon B	25,0 %
DI Nordisk Kredittobligasjon	12,0 %
Kredittpapirer	0,0 %
Rentederivater	0,0 %
Kontanter	0,4 %

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 ned 0,07 prosent i september som var på linje med referanseindeksens utvikling. Alle fondstall er etter fratrekk av stan-dard forvaltningshonorar.

I løpet av september var ikke så mange positive avkastningsbidrag og hovedsakelig kom dette fra vår største beholdning i norske obligasjoner med et beskjedent positivt bidrag fra denne posisjonen. Den noe lavere renteeksponeringen sammenlignet med referanseindeksen var også en positiv faktor.

Vi hadde en mindre overvekt av europeiske høyrenteobligasjoner (High Yield) mot europeiske investment grade obligasjoner som bidro positivt i september. High Yield investeringer og lavere renteeksponering enn investment grade ga også en positiv effekt.

I september var det negativt avkastningsbidrag fra stort sett alle internasjonale renteinvesteringer i fondet, hovedsakelig på grunn av stigende renter i først og fremst USA og til en viss grad i Europa. Rentene økte med 15 til 45 basispunkter for løpetider mellom 2 og 10 år. I tillegg så vi også noe økning i risikopåslagene (kredittspread) som totalt sett resulterte i en utfordrende måned. Lavest avkastning så vi innenfor valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder, med en nedgang på 2,3 prosent.

Vi opprettholder fortsatt en svak overvekt i mer risikofylte kredittobligasjoner, inkludert i mindre grad europeisk High Yield i forhold til Investment Grade, men samlet sett med lavere rentefølsomhet enn referanseindeksen. Vi opprettholder også en liten overvekt i valutasikrede obligasjoner i fremvoksende markeder i forhold til 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	1,0 %
Obligasjoner:	
Norske Obligasjoner	79,2 %
DI Nye Markeder Obligasjon HC	6,5 %
DI Nye Markeder LC	0,1 %
DI Euro Sust. High Yield	1,9 %
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

Finansmarkedene har gang på gang vært i stand til å skifte på det dominerende narrativ med kort varsel. I juli og august så markedene ut til å gå vekk fra resesjonsfokuset for USA og dette ble tydelig i september når vi så kraftig økning i spesielt de mellomlange og lange rentene. Med bakgrunn i dette forventer ikke økonomer lengre en markant stigning i arbeidsløsheten eller fallende sysselsetting i USA over de neste kvartalene. Når USAs sentralbanksjef Powell så talte under det pengepolitiske møtet i september kunne han presentere nye prognoser som viste nøyaktig det samme, kun en liten stigning i arbeidsløsheten i 2024. Videre ser Fed for seg at ledigheten vil lande på de langsiktige nivåene med økonomisk vekst tett på det langsiktige potensialet og inflasjon rundt 2 prosent i 2026.

Før Feds septembermøte hadde markedene allerede justert kraftig i forventningene til pengepolitikken på kort sikt. De sterke dataene gjennom sommeren, inkludert fortsatt sterkt arbeidsmarked, var primær drivkraft for at markedene endret forventningene til den kortsiktige pengepolitikken, særlig i 2024. Markedene har lenge hatt forventninger om høy sannsynlighet for betydelig rentenedgang sent i 2023 og løpende gjennom 2024 basert på konsensusforventinger om resesjon. Med Powells oppdaterte forventninger fremstår det nå som at kun marginale rentenedsettelser kan bli aktuelt i 2024. Vi mener at det var spesielt forventingene om behovet for stram pengepolitikk ut i 2026 som var den viktigste drivkraften bak markedets reprising av de mellomlange utsiktene for pengepolitikken. Powell uttalte også overraskende nok at deres fokus ikke bare er på inflasjonsnivåene, men vel så mye den siste tiden på overraskende sterk vekst i økonomien som gir behov for strammere pengepolitikk lenger enn hittil forventet. Til tross for at vi hele tiden har vært lite bekymret for resesjon i USA så har vi ikke forutsett styrken i amerikansk økonomi som vi ser nå. Spørsmålet er derfor om denne styrken kan fortsette? Vi tror ikke det og mener fortsatt at den underliggende veksten er nærmere 2 prosent enn 4 prosent som enkelte økonomiske nøkkeltall viser og begrunner fortsatt dette med strammere praksis blant bankene til å gi lån og kreditter. Dette tror vi at vil dempe presset i arbeidsmarkedet og samtidig stoppe markedets evne til å øke rentene ytterligere. Stabilitet i lange renter er avgjørende for at aksjemarkedene også får mer ro. Årsaken ligger i at så lenge det er usikkerhet i rentenivåene, som har betydning for aksjemarkedets fremtidige inntjening, blir det utfordrende for aksjemarkedene å finne «fotfeste».

I motsetning til Fed så økte den europeiske sentralbanken ECB styringsrenten i september. Sentralbanksjef Lagarde kommuniserte at pengepolitikken nå er tilstrekkelig stram til at ECB kan ta en pause og se an hvordan inflasjonen og veksten utvikler seg videre. Hovedårsaken ser ut til å være overraskende nyheter etter sommeren som peker på at den økonomiske veksten har stoppet opp. Dette er også årsaken til at lange europeiske renter ikke har steget like mye som de amerikanske. Vi tror ECB i stor grad er ferdig med å heve rentene og heller vil holde rentene på disse nivåene i lang tid fremover. Vi forventer ikke resesjon i euroområdet, men heller vekst under trend drevet av strammere pengepolitikk.

Økonomisk vekst i Kina mener vi har stabilisert seg på rundt 4 prosent og er derfor kun marginalt under langsiktig potensiale. Det er fortsatt bolig- og byggesektoren i landet som skaper nervøsitet og bekymring.

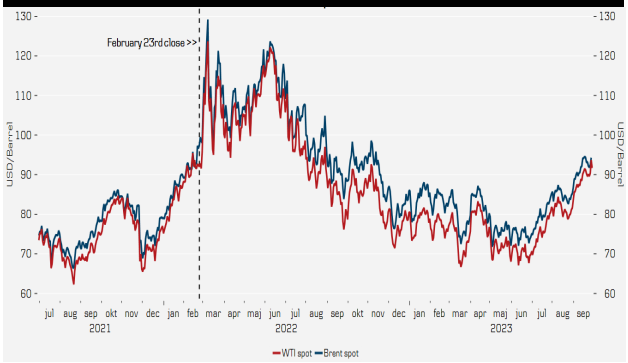
Med vennlig hilsen

Oscar Dupont Andersen

USA: 10-årig statsrente og fremtidig prising av korte renter

Kilde: Danske Bank Asset Management AS

Oljepris



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 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