

Måned rapport

Januar 2021

Vaksineringen igangsatt

Vaksinering mot koronaviruset gir håp om å redusere omfanget av pandemien, og samtidig sette ny fart på den økonomiske utviklingen. Mange er likevel urolig for det muterte viruset som smitter lettere mellom personer.

Hovedindeksen på Oslo Børs sank 0,73 prosent i januar. Verdensindeksen for alle land, målt i amerikanske dollar, sank 0,45 prosent i januar. Det er håp om et økonomisk omslag i 2021, og den videre utviklingen i aksjemarkedene blir spennende.

Den amerikanske økonomien sank 4 prosent i 4 kvartal, og 3,5 prosent for hele 2020. Veksten har ikke vært så lav siden etterkrigsåret 1946. Sist den amerikanske økonomien falt var i 2009, året etter finanskrisen falt den økonomiske veksten 2,5 prosent. USA venter at økonomien vil være tilbake på nivåene fra før pandemien innen midten av 2021. Samtidig anslås også at sysselsettingen vil kunne være på samme nivå som før pandemien i løpet av 2024. Altså vil økonomien snu lenge før arbeidsmarkedet bedres. Vi får en situasjon der kapitalistene vil juble, mens arbeidsfolk fortviler. Det er vanskelig å se dette med norsk målestokk, men i USA hvor markedet bestemmer alt, er det høyst reelt. Arbeidsledigheten ved utgangen av fjoråret var på 6,7 prosent. Så lenge korona pandemien herjer, er det lite trolig at den kommer ned med det første. I januar har Joe Biden doblet minstelønnen for lavtlønnede arbeidstakere fra 7,5 til 15 dollar pr. time. Håpet er å løfte 5 millioner barn ut av fattigdom. Vaksinasjonen mot korona viruset er i full gang i USA. Det er nok dette som medfører at det forventes at økonomien vil være tilbake på samme nivå som før pandemien inntraff, allerede til sommeren.

Den europeiske økonomien sank mindre enn forventet i 4. kvartal 2020. BNP veksten i 4. kvartal endte på -0,7 prosent mot forventet -0,9 prosent. For hele 2020 sank brutto nasjonalproduktet med 6,8 prosent. Tyskland og Spania hadde økonomisk oppgang i 4. kvartal, og det var dette som overrasket markedet. Arbeidsledigheten i EU er på 8,3 prosent, etter å ha vært på 7,2 prosent før pandemien traff området. Inflasjonen i EU var ved årsslutt på -0,3 prosent. Ett år tidligere var inflasjonen på 1,3 prosent. I de 3 første kvartalene av 2020 steg boligprisene i EU med 5,2 prosent. Dette kan medføre ta konsumentdrevet etterspørsel kan ta seg opp, og det kan følge til at inflasjonen stiger til positiv side igjen.

Kinesisk økonomi kom seg tidlig etter koronakrisen, og vokste med 1,8 prosent i 2020. Det forventes en økonomisk vekst på 8,0 prosent i 2021. I så fall vil landet stå for over en tredjedel av verdens økonomiske vekst i 2021. Høy økonomisk vekst i Kina får også ringvirkninger, spesielt på råvarer. elt Oljeprisen kan skyte i været med stor etterspørsel fra Kina.

Futures-prisen på olje steg hele 7,88 prosent fra 51,80 dollar per fat til 55,88 dollar per fat i januar. I et mer positivt markedsegment, stiger råvarene kraftigere enn børsene. Volatiliteten (risikoen) er imidlertid høyere. Som følge av oljeprisoppgangen steg Equinor 6,83 prosent i januar.

Den norske arbeidsledigheten var, ifølge Statistisk Sentralbyrå, på 5,0 prosent av arbeidsstyrken, sesongjustert for perioden oktober til desember. Dette er 0,2 lavere i forhold til forrige måling, som viste 5,2 prosent ledighet. I januar er situasjonen litt annerledes. Antallet arbeidssøkere registrert hos NAV har gått opp. Det er nå 8 100 flere arbeidssøkere enn ved utgangen av desember. 37 500 av de helt ledige er permitterte, mens det samme gjelder for 29 200 av de delvis ledige. De permitterte utgjør til sammen 2,4 prosent av arbeidsstyrken. Antallet permitterte har dermed gått opp med 5700 siden desember. 124 000 personer er registrert som helt ledige hos NAV. Dette utgjør 4,4 prosent av arbeidsstyrken. Bruttoledigheten, som er summen av antallet helt ledige og arbeidssøkere på tiltak, var på 138 800 personer, eller 4,9 prosent av arbeidsstyrken. Rundt 5 prosent arbeidsledighet skaper ikke press på inflasjonen, og dette kan medføre at rentene vil bli lave lengre enn forventet.

Distribusjon av vaksine mot korona viruset vil bidra til en mer positiv økonomisk utvikling. En mutert variant av korona viruset som er mer smittomt, skaper stor bekymring. Lave renter vil i tillegg være en pådriver i eiendoms- og aksjemarkedene. Fortsatt høy inflasjon kan medføre høyere langsiktige renter.

Utvalgte nøkkeltall for januar

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	Per 29.01.21
OSEBX	-0,73 %	10 års stat, Norge	1,06
MSCI AC World	-0,30 %	10 års stat, USA	1,09
S&P 500	-0,48 %	3 mnd NIBOR	0,48
FTSE 100	-2,26 %		

Valutamarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	-0,08 %	Brent Future	7,88 %
Euro/USD	-0,65 %	Gull	-2,70 %
Euro/NOK	-1,02 %		

FORTE Pengemarked

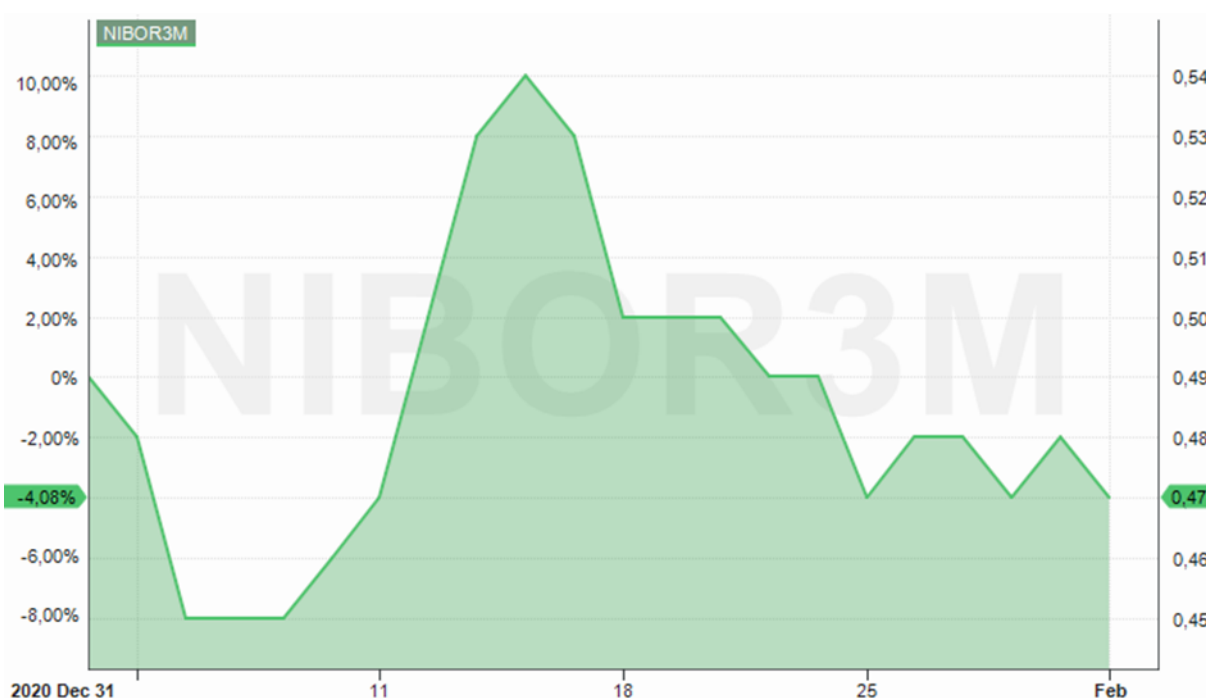
Kurs per 29.01.2021: 98,677

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Pengemarked leverte 0,15 prosent avkastning i januar, mens referanseindeksen, ST1X, uforandret på 0,00 prosent.

I løpet av januar var 3 måneders Nibor ned 1 basispunkt, til 0,48 prosent. Norges Bank holder fortsatt en innskuddsrente på 0 prosent.



Kilde: Online Trader

Kredittpåslaget for seniorlån, som fondet investerer i, var noe ned i løpet av måneden, og ligger nå på 49 basispunkter. Kredittpåslaget er marginen som hver enkelt bank må betale over Nibor rentene ved nye låneopptak. Kredittpåslaget er fast i hele lånets løpetid. Påslaget varierer imidlertid i markedet over tid. Kredittpåslagene hever forventet avkastning noe over nøkkelrenten, tremåneders NIBOR. Det er noe lavere kredittpåslag som har gitt fondet bedre avkastning i januar.

Fondets egenskaper medfører at fondet er et meget godt alternativ til bankplasseringer.

FORTE Obligasjon

Kurs per 29.01.2021: 112,7774

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



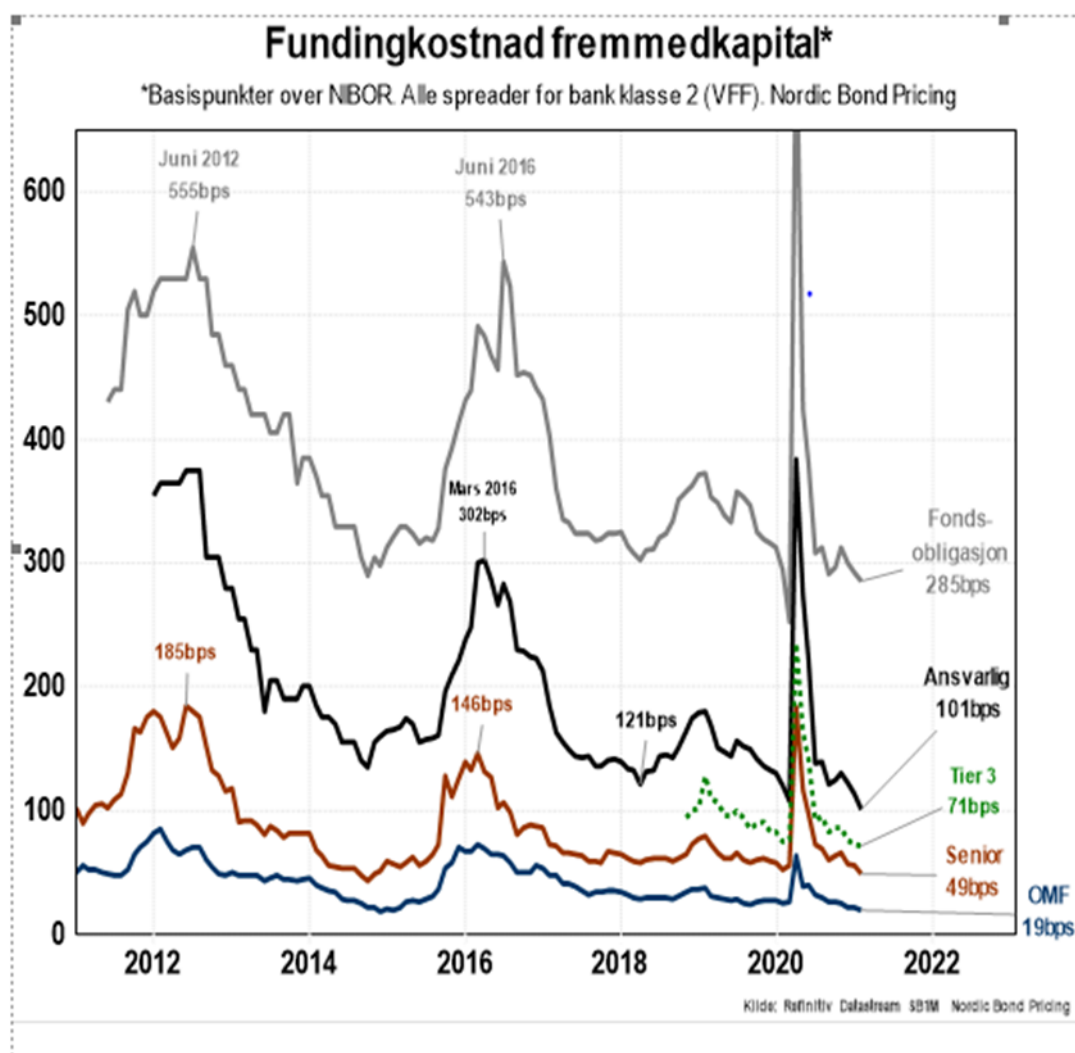
FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,42 prosent i januar, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,20 prosent. Det var først og fremst lavere kredittpåslag (marginen som hver enkelt bank må betale over Nibor-rentene ved nye låneopptak) som ga fondet god avkastning i januar.



Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 1,03 prosent (opp 7 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte ned 1 basispunkt til 0,48 prosent. Endringene i rentene ga marginalt kortsiktig positiv effekt for fondet, fordi fondet har veldig lav rentefølsomhet (det vil si hvordan endring i renten påvirker kursen). Når rentene stiger, er det meget viktig å ha lav rentedurasjon (rentebinding). Norges Bank holder fortsatt en innskuddsrente på 0 prosent, og dette er grunnen til fondets forholdsvis lave avkastning.

Når renten er lav, må den løpende avkastningen komme fra kredittpåslag. Figuren under viser utviklingen i kredittpåslag er illustrert i figuren under.



Kredittpåslaget er marginen som hver enkelt bank må betale over Nibor-rentene ved nye låneopptak. Kredittpåslaget er fast i hele lånets løpetid. Påslaget varierer imidlertid i markedet over tid. Det er dette figuren over illustrerer.

I løpet av januar sank kredittpåslagene målt på 5 år for regionsbankene. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 7 basispunkter. For ansvarlige lån og seniorlån var nedgangen på henholdsvis 12 og 6 basispunkter. Fallende kredittpåslag bidrar til høyere avkastning i fondet når det skjer, men etter at kredittpåslaget har falt, vil fremtidig avkastning bli lavere.

Til tross for en normalisering av kredittpåslagene har vi tro på at FORTE Obligasjon vil gi en relativt bra avkastning fremover. Hvis vi tenker på det relative forholdet mellom renter og kredittpåslag, så er det samme kredittpåslaget mer verdifullt enn renten (3mnd Nibor), som er så lav. I et slikt scenario vil FORTE Obligasjon levere en god avkastning. Når 3 måneders Nibor stiger, vil avkastningen bli enda bedre.

Når det er gode tider, vil renten være høy og kredittpåslaget lavt. I dårlige tider, slik som ved utbruddet av korona-viruset i mars 2020, blir renten lav og kredittpåslaget høyt. I en bevegelse mot bedre tider, får vi høyere rente og lavere kredittpåslag. Det er dette FORTE Obligasjon nå er posisjonert for.

FORTE Norge

Kurs per 29.01.2021: 242,8575

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



Oslo Børs' fondsindeks falt med 1,1 prosent i januar, mens FORTE Norge ga en avkastning på 0 prosent og åpnet året med meravkastning i forhold til fondsindeksen. FORTE Norge ligger som nummer tre av norske aksjefond siste fem år og som nummer ti siste tre år. FORTE Norge har fem av fem stjerner i Morningstar.

Oljeprisen styrket seg med fire dollar i løpet av måneden, fordi Saudi-Arabia kuttet produksjonen med 1 million fat per dag, og prisen på brent olje endte på 55 dollar per fat ved utgangen av januar. Innen oljerelatert sektor var Equinor positiv bidragsyter, men Noreco bidro negativt i FORTE Norge i januar.

Lakseprisen hadde en svak utvikling i januar grunnet fortsatt stengte restauranter, og var omsatt rundt 44 kroner per kilo for laks rundt 4-5 kg ved utgangen av måneden. Aksjene som innen sjømatsektoren i porteføljen bidro positivt i januar, var Bakkafrost og Salmar. Vi håper og tror sektoren kan bli en positiv bidragsyter i år, da vi tror lakseprisen kan styrke seg gjennom året på grunn av et mer åpent samfunn og svakere eksport fra Chile.

I industrisegmentet bidro Yara, Cloudberry Clean Energy, Green Transition Holding og MPC Energy Solution til positiv utvikling i porteføljen i januar, da ureaprisen løftet seg og grønne selskap hadde fokus hos investorer.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Thin Film Electronics positivt i FORTE Norge etter en kunngjøring av produktleveranser, mens Telenor og Schibsted bidro negativt med svak kursutvikling.

I bank, eiendom og den øvrige finanssektoren hadde spesielt Gjensidige et godt bidrag til fondets avkastning i januar, etter en solid kvartalsrapport.

Vi kommer nå inn i rapporteringssesongen for fjerde kvartal og det blir interessant hva selskapene leverer og ikke minst kommuniserer ved fremleggelsene. Det har vært noe større svingninger fra dag til dag nå på Oslo Børs, og det er av betydning at vaksinene rulles ut og virker, og at samfunnene i verden kan gå mot mer normale tilstander fremover og åpnes gradvis opp igjen.

FORTE Global

Kurs per 29.01.2021: 209,0286

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng

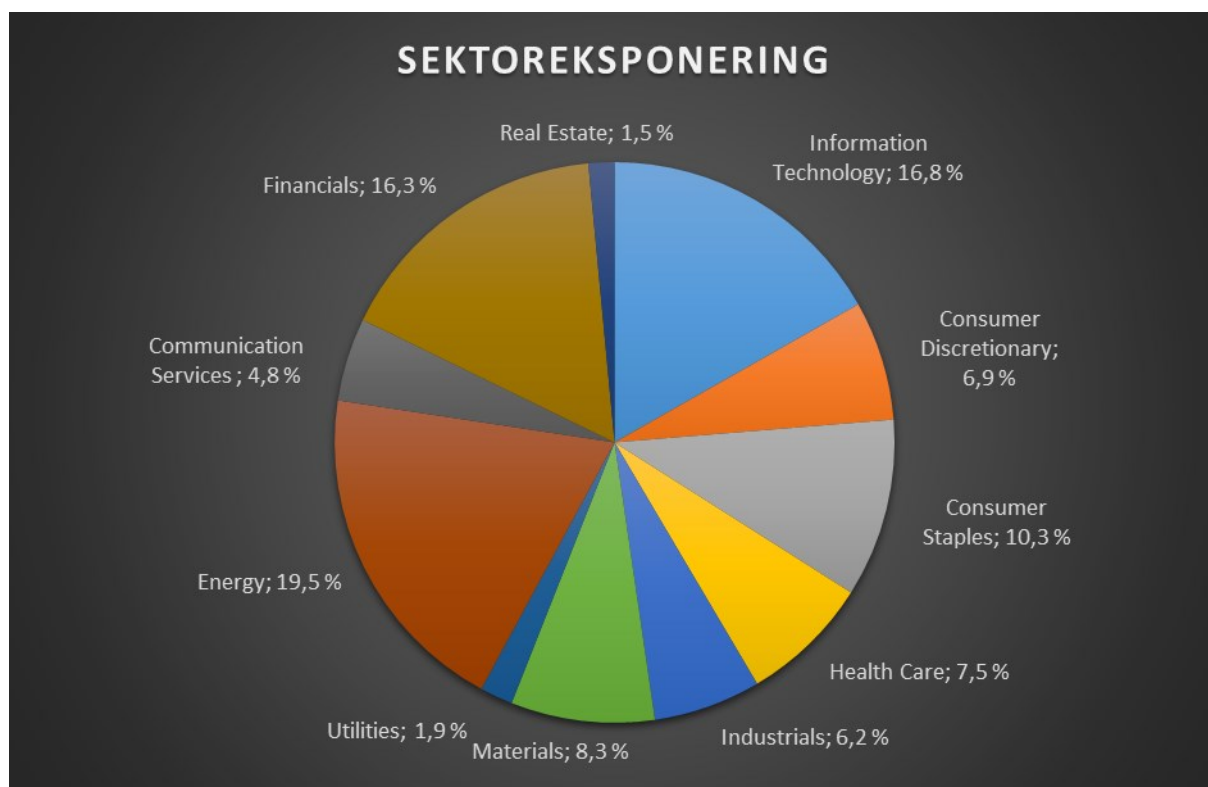


I januar falt FORTE Global med 0,2 prosent, mens referanseindeksen MSCI World Index (All Country, USD) var ned 0,5 prosent.

Vi opplevde i siste del av måneden et betydelig skifte fra det positive sentimentet som har preget markedene siden tidlig i november. Måneden ble avsluttet med bredt børsfall, til tross for positive tall på makro- og mikronivå. Forsinkelser i utrulling av vaksiner i spesielt Europa, skaper litt frykt for at viruset vil utsette den økonomiske gjeninnhenting nok en gang.

Måneden bød på til dels store utslag i utviklingen mellom regioner. Fondets eksponering mot Kina utmerket seg spesielt i positiv retning, mens det var svakere i USA og Europa. Vi benyttet siste del av januar til å ta ned eksponeringen mot Kina, og har følgelig vektet noe opp i USA og Europa.

På sektornivå var utslagene betydelig mindre denne måneden enn de foregående. Fondets overvekt i energi bidro positivt, mens finanssektoren var tilsvarende svak. I grafen nedenfor ser man fondets sektorvektninger ved månedsslutt.



Rapporteringssesongen for 4. kvartal er nå i gang, og så langt har vi registrert at majoriteten av selskapene har levert bedre enn ventet. Vi ser også en positiv trend i makrotall fra de viktigste økonomiene, noe vi forventer vil forsterkes ytterligere etter hvert som man får kontroll på pandemien.

FORTE Trønder

Kurs per 29.01.2021: 282,0070

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



FORTE Trønder steg 0,2 prosent i januar, mens Oslo Børs' fondsindeks var ned 1,1 prosent. Dette ga en meravkastning på 1,3 prosent i årets første måned.

Vi kunne registrere en todelt utvikling i sentimentet på Oslo Børs denne måneden. Første del av januar var preget av optimisme og videre kursoppgang, mens vi i siste del opplevde den største korreksjon på indekssnivå siden oktober i fjor.

Til tross for at oljeprisen styrket seg med 4 dollar til 55 dollar per fat i januar, klarte ikke de oljerelaterte aksjene å stå imot den generelle svake børsutviklingen i siste del av måneden. Av fondets posisjoner i sektoren bidro imidlertid Equinor positivt, etter å ha endt måneden opp nærmere syv prosent. Aker BP og Noreco var negative bidragsytere. BW Energy og Subsea 7 ble tatt inn i porteføljen, etter til dels kraftig kursfall i slutten av januar.

Sjømatselskapene handlet stort sett i linje med fondsindeksen i januar. Salmar skilte seg imidlertid positivt ut blant fondets innehav i sektoren, og var en bidragsyter til fondets meravkastning denne måneden.

Bank- og finanssektoren stod seg i sum noe bedre enn markedet for øvrig i januar. Av fondets posisjoner bidro spesielt Storebrand positivt. Vi har for øvrig valgt å ta inn Axactor som ny aksje i porteføljen.

Innen teknologi, media og telekom registrerte vi til dels store kursutslag gjennom måneden. Positive bidragsytere til fondets avkastning var spesielt Thin Film og Goodtech. Sistnevnte valgte vi å selge oss ut av, da den gav rundt 30 prosent avkastning fra investeringstidspunktet i desember. På den svake siden var spesielt Schibsted og Elliptic Laboratories mye ned i januar.

Av andre aksjer i fondet som utmerket seg denne måneden, var det igjen selskaper innen ESG-segmentet som bidro i positiv retning. Green Transition Holding, Cloudberry Clean Energy og Cadeler var alle kraftig opp i januar. De to sistnevnte ble solgt etter å ha bidratt svært positivt til fondets meravkastning siden de ble kjøpt inn i porteføljen i fjor. Også Yara bidro positivt i januar, mens Elkem hadde negativ utvikling. For øvrig ble Norske Skog tatt inn i fondet, etter kraftig aksjefall i siste del av måneden.

På indekssnivå korrigerer Oslo Børs med cirka fem prosent fra topp- til bunnivået vi så i januar. Vi ser på dette som en naturlig utvikling, i kjølvannet av den kraftige oppgangen vi har hatt de siste tre månedene. Og selv om vi på kort sikt kan oppleve noe mere nedside, har makrotallene i det siste gitt signaler om at veksten i verdensøkonomien er på rett vei. Også på selskapsnivå har datapunktene i det siste vært positive. Rapporteringssesongen for fjerde kvartal er godt i gang i USA, og så langt har over 80 prosent av selskapene levert tall som er bedre enn ventet. Spesielt interessant er det å registrere den positive inntjeningstrenden i store selskaper med en global tilstedeværelse. Dette lover godt for de kommende kvartalsrapportene fra norske selskaper, og vil nok dominere børsbildet i tiden som kommer. Når vi løfter blikket, ser vi spesielt stor oppside i sektorer som fortsatt er hardt rammet av pandemien. Vi mener det er grunn til å være forsiktige optimister.

*Informasjonsmateriell utarbeidet av **FORTE Fondsförvaltning AS** eller dets leverandører er kun generell informasjon om Forte Fondsförvaltning AS' virksomhet, de produkter selskapet tilbyr eller generelt om markedet selskapet opererer innenfor, og er på ingen måte en anbefaling av investeringsvalg. FORTEfondenes historiske avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved förvaltning. Avkastningen kan bli negativ, som fölge av kurstap.*