

Måned rapport

Februar 2021

Ny mutasjon bekymrer markedet

Lave kortsiktige renter sender real aktiva slik som aksjer og eiendom opp i pris. Samtidig har de langsiktige rentene begynt å øke. Vaksinerings 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, og som i det siste har økt antall smittede markant.

Hovedindeksen på Oslo Børs steg 4,15 prosent i februar, og hittil i år er den opp 3,40 prosent. Verdensindeksen for alle land, målt i amerikanske dollar, steg 2,32 prosent i februar, og er opp 1,85 prosent hittil i år. Det er håp om et økonomisk omslag i 2021, og den videre utviklingen i aksjemarkedene blir spennende.

Den amerikanske økonomien vil ifølge den amerikanske Kongressens budsjettkontor, CBO, få en annualisert vekstrate på 4,6 prosent i 2021. Veksten i amerikansk økonomi har ikke vært sterkere siden 1999. Mens estimatet innebærer at BNP raskt vil hente seg inn igjen, mener CBO at arbeidsmarkedet vil trenge mer tid. Sysselsettingen i landet vil i løpet av 2024 kunne komme opp på samme nivå som før pandemien. Rundt ti millioner arbeidsplasser gikk tapt i fjor, og økonomien krympet med 3,5 prosent. Store offentlige krisepakker gir høyere økonomisk aktivitet. Samtidig forventes det at Federal Reserve holder sin innskuddsrente på 0 prosent fram til 2024. Til tross for at USA ble hardt rammet av koronapandemien, var fallet i økonomisk aktivitet mindre enn forventet, og oppgangen etterpå sterkere enn forventet. Massevaksinerings gir håp om å få has på korona viruset. Fremdriften i vaksinerings vil være nøkkelen til hvor raskt og kraftig den økonomiske aktiviteten øker igjen.

Eurolandenes bruttonasjonalprodukt (BNP) gikk ned med 0,6 prosent i siste kvartal i fjor. Nedgangen er litt bedre enn tidligere anslått, viser et estimat fra Eurostat. Likevel er det svakere enn oppgangen på 12,4 prosent i tredje kvartal. Det muterte viruset smitter hyppigere enn noen gang tidligere, og dette skjer rett før massevaksinerings tiltar. Dette vil nok sende den europeiske økonomien i minus nok en gang. Det er på dette kontinentet arbeidsløshet lettest får fotfeste, og sannsynligheten er stor for at det kommer nye finanspolitiske tiltak, for å bedre den økonomiske aktiviteten. Dette er eneste måten til å få folk i arbeid igjen.

Kinesisk økonomi er i god bedring. Landet har hatt gode smittevernregler, og har utviklet egen vaksine mot koronaviruset. OECD mener Kina ventes å stå for en tredjedel av den globale veksten i 2021. Det har nesten ikke vært lokale utbrudd siden nedstengningen i fjor vår. Det forventes at kinesisk økonomi vil vokse om lag 8 prosent i 2021, og dette sender den globale veksten godt over 4 prosent i 2021. Bedre vekst i Kina støtter god opp rundt prising av råstoffer, slik som olje.

Futures-prisen på olje steg hele 7,88 prosent fra 55,88 dollar per fat til 66,68 dollar per fat i februar. I et mer positivt markedsegment, stiger råvarene kraftigere enn børsene. Volatiliteten (risikoen) er imidlertid høyere. Som følge av oljeprisoppgangen steg Equinor 7,36 prosent i februar.

Antallet arbeidssøkere registrert hos NAV har gått opp. Det er nå 31 600 arbeidssøkere ved utgangen av februar. 120 500 er helt ledige. Bruttoledigheten, som er summen av antallet helt ledige og arbeidssøkere på tiltak, var på 207 900 personer, eller 7,3 prosent av arbeidsstyrken. Over 7 prosent arbeidsledighet indikerer et svekket arbeidsmarked, og dette kan medføre at rentene vil bli lave lengre enn forventet. Årlig kjerneinflasjon på 2,7 prosent er fortsatt litt i det høyeste laget. Dette minner om stagflasjon, en situasjon aksjemarkedene misliker intenst.

Distribusjon av vaksine mot koronaviruset vil bidra til en mer positiv økonomisk utvikling. Ett år etter utbruddet av koronaviruset, øker smitten hyppigere enn noen gang før. Lave renter vil i være en pådriver i eiendoms- og aksjemarkedene. Fortsatt høy kjerneinflasjon kan medføre høyere langsiktige renter.

Utvalgte nøkkeltall for februar

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	Per 26.02.21
OSEBX	4,15 %	10 års stat, Norge	1,47
MSCI AC World	2,32 %	10 års stat, USA	1,46
S&P 500	2,61 %	3 mnd NIBOR	0,45
FTSE 100	1,19 %		

Valutamarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	1,03 %	Brent Future	19,69 %
Euro/USD	-0,54 %	Gull	-6,18 %
Euro/NOK	0,79 %		

FORTE Pengemarked

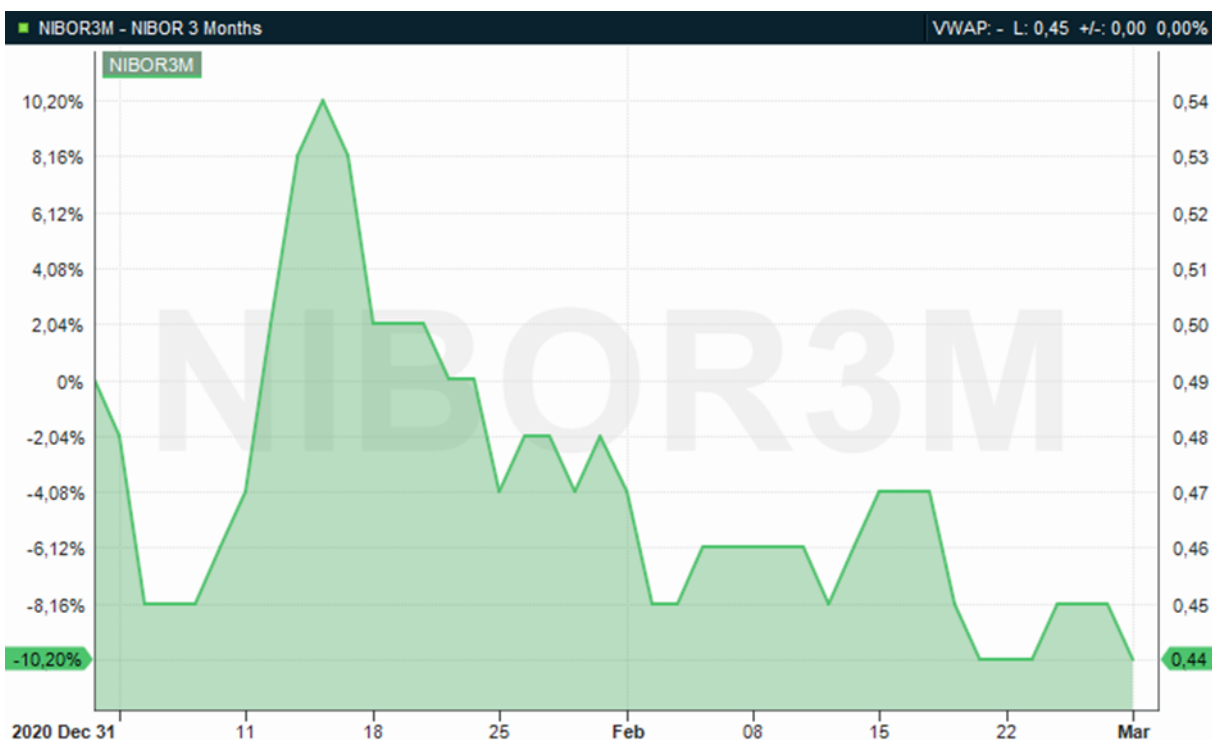
Kurs per 26.02.2021: 98,7654

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Pengemarked leverte 0,09 prosent avkastning i februar, og hittil i år er fondet opp 0,24 prosent.

I løpet av februar var 3 måneders Nibor ned 3 basispunkter, til 0,45 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 45 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 februar.

Det er ikke foretatt noen handler i februar.

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

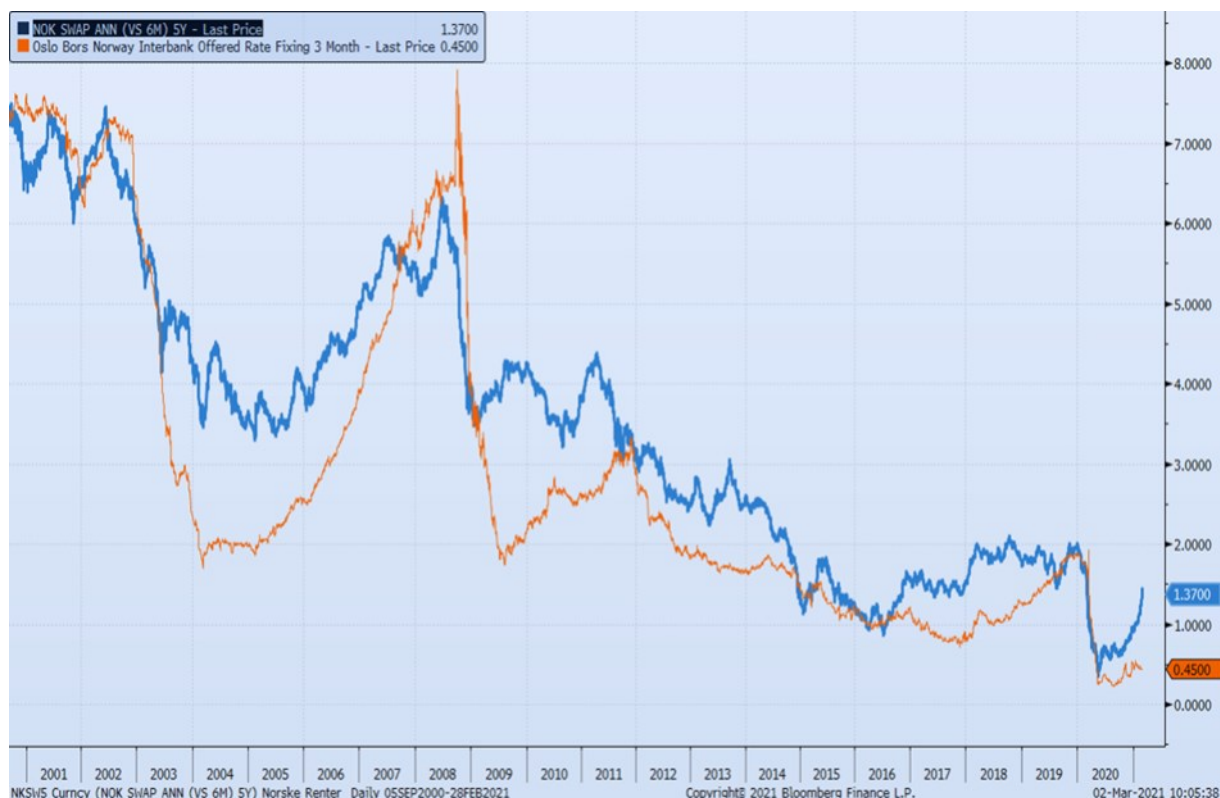
FORTE Obligasjon

Kurs per 26.02.2021: 113,1970

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,37 prosent i februar, mens referanseindeksen, NORM, var ned 0,18 prosent. Hittil i år er fondet opp 0,80 prosent, mens indeksen er opp 0,02 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 februar.



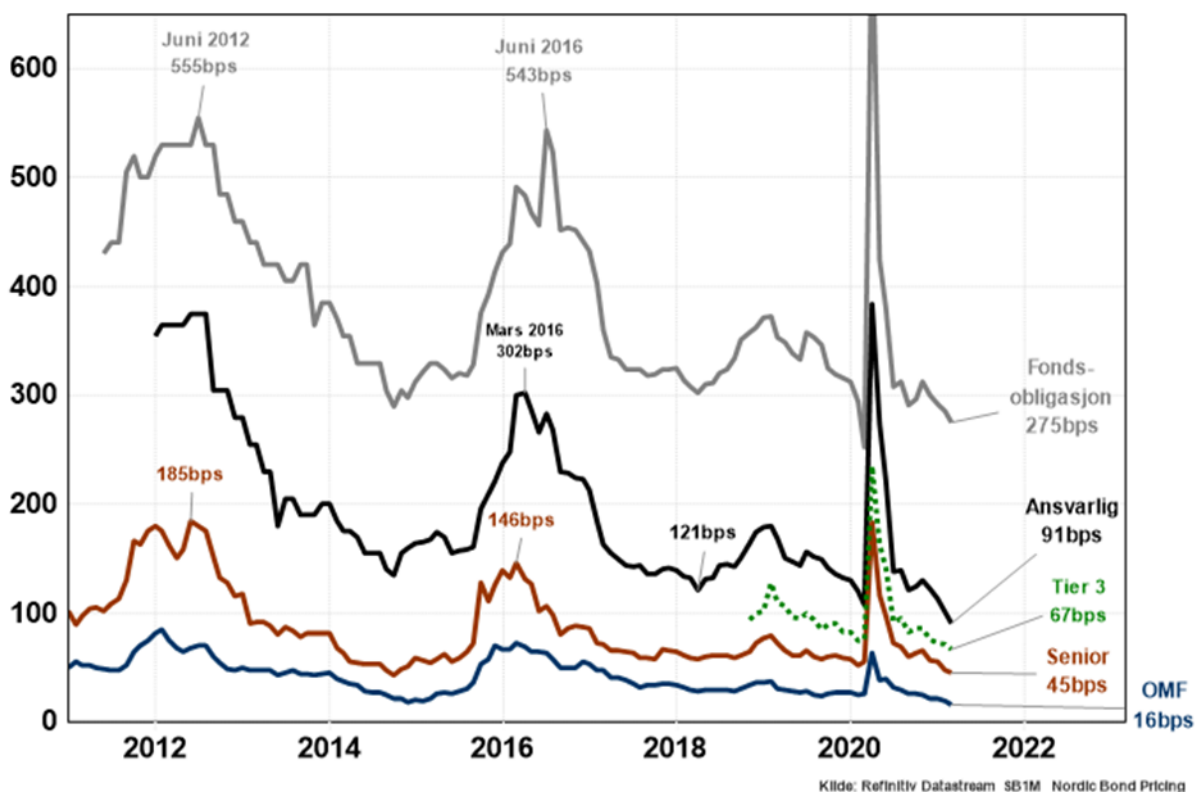
Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 1,37 prosent (opp 34 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte ned 3 basispunkt til 0,45 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.

Fundingkostnad fremmedkapital*

*Basispunkter over NIBOR. Alle spredder for bank klasse 2 (VFF). Nordic Bond Pricing



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 februar sank kredittpåslagene målt på 5 år for regionsbankene. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 10 basispunkter. For ansvarlige lån og seniorlån var nedgangen på henholdsvis 10 og 4 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.

I februar et det solgt et ansvarlig lån fra Fana Sparebank på en god kurs.

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 26.02.2021: 262,1121

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



Oslo Børs' fondsindeks steg med 4,1 prosent i februar, mens FORTE Norge ga en avkastning på 7,9 prosent og fortsatte året med meravkastning i forhold til fondsindeksen. FORTE Norge ligger som nummer fire av norske aksjefond hittil i år og som nummer ni siste tre år. FORTE Norge har fem av fem stjerner i Morningstar.

Oljeprisen styrket seg med ni dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var 64 dollar per fat ved utgangen av februar. Innen oljerelatert sektor var Equinor, BW Energy og Subsea 7 positive bidragsytere i FORTE Norge i februar. Dette mye på grunn av høyere oljepris og bedre sentiment.

Lakseprisen hadde en god utvikling i februar og var omsatt rundt 54 kroner per kilo for laks rundt 4-5 kg ved utgangen av måneden. Aksjene innen sjømatsektoren i porteføljen som bidro positivt i februar, var Lerøy Seafood, Mowi, Austevoll Seafood, Salmar og Norway Royal Salmon. 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 Elkem, Norske Skog og Yara til positiv utvikling i porteføljen i februar, da råvareprisene løftet seg og verdiaksjer hadde fokus hos investorer.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Thin Film Electronics, Nordic Semiconductor og Schibsted positivt i FORTE Norge etter gode kvartalsrapporter, mens Telenor og Adevinta bidro negativt med svak kursutvikling.

I bank, eiendom og den øvrige finanssektoren hadde spesielt Storebrand et godt bidrag til fondets avkastning i februar, etter en solid kvartalsrapport og stigende lange renter.

Vi er i slutten av rapporteringssesongen for fjerde kvartal og selskapene har levert stort sett gode tall og rapporter, selv om det har vært noen forskjellige kursutslag. 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. Vi ser at det norske aksjemarkedet har gjort det relativt sett bra i forhold til andre markeder så langt i år, grunnet en mer verdiorientert sektor- og selskapsammensetning enn andre børser.

FORTE Global

Kurs per 26.02.2021: 224,1048

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng

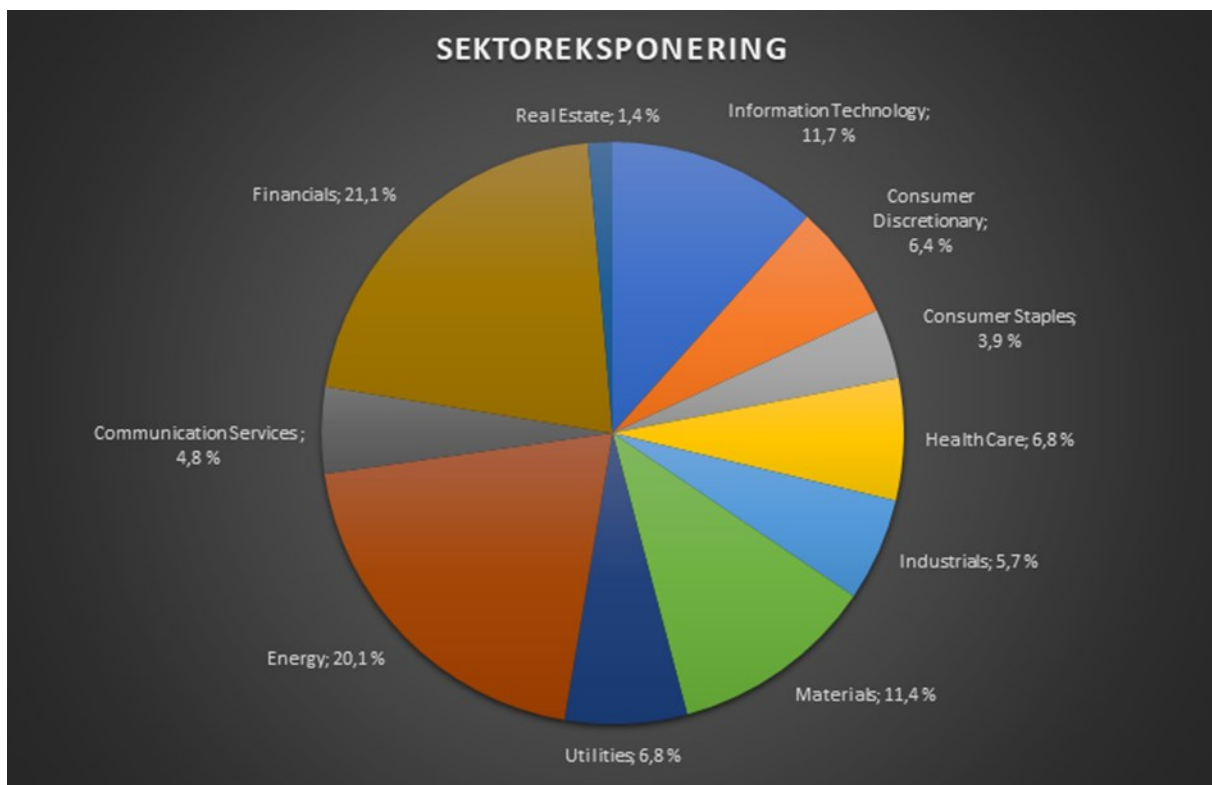


I februar steg FORTE Global med 7,2 prosent, mens referanseindeksen MSCI World Index (All Country, USD) var opp 2,3 prosent. Dette ga en meravkastning på 4,9 prosent i forhold til referanseindeksen, i en måned hvor valutakursene hadde liten innflytelse på resultatet.

På regionsnivå bidro fondets overvekt i Europa og undervekt i Asia positivt i forhold til referanseindeksen i februar. Utslagene var dog ikke betydelige.

Måneden bød imidlertid på større utslag på sektornivå. Forte Global har siden i fjor høst hatt en overvekt i forhold til referanseindeksen i *energi* og *finans*. Dette fikk vi godt betalt for i februar. Også fondets innslag av *verdiaksjer* bidro positivt. I siste del av februar registrerte vi for øvrig et relativt kraftig fall innen vekst relaterte aksjer, og selskaper innen bærekraft spesielt.

Ved inngangen til mars så sektoreksponeringen i Forte Global slik ut:



Til tross for at pandemien har satt enkelte regioner noe tilbake på kort sikt, virker Covid-19 å ha liten innflytelse på markedene lengre. Vi vektlegger derfor kombinasjonen av gode selskapstall og makrotall den seneste tiden i vårt markedssyn, og tror at den positive trenden for aksjer vil fortsette.

FORTE Trønder

Kurs per 26.02.2021: 310,2881

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I februar steg FORTE Trønder med 10,0 prosent, mens Oslo Børs' fondsindeks var opp 4,1 prosent. Dette ga en meravkastning på 5,9 prosent på måneden. Hittil i år er fondet opp 10,3 prosent, noe som tilsvarer en meravkastning på 7,3 prosent i forhold til referanseindeksen. FORTE Trønder var ved månedsslutt beste norske aksjefond hittil i år!

Måneden var preget av selskapsrapporteringer for fjerde kvartal 2020, som i sum kan oppsummeres som noe bedre enn forventet. For øvrig registrerte vi at Oslo Børs fremstod som et av de sterkeste markedene internasjonalt, mye som følge av økte råvarepriser og et sterkt momentum for sykliske aksjer - som vi har mange av.

Oljeprisen fortsatte den positive trenden fra forrige måned og styrket seg med ytterligere 17 prosent til 64,4 USD per fat i februar. Av fondets posisjoner i sektoren, var Aker BP, Equinor og BW Energy alle opp rundt fem prosent.

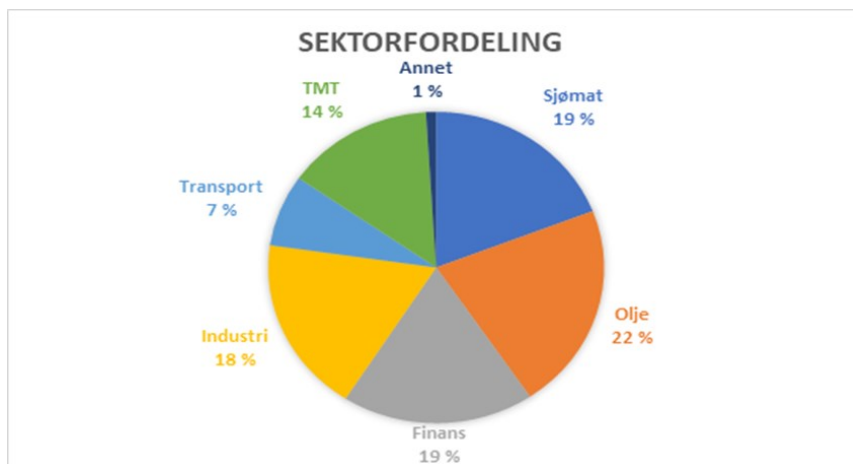
Sjømatsekskapene i fondet var en viktig bidragsyter til fondets meravkastning i februar. Lerøy Seafood var opp 16 prosent, etter å ha levert bedre tall enn forventet for fjerde kvartal. Også Salmar og Mowi bidro positivt.

Bank- og finanssektoren handlet stort sett i linje med markedet for øvrig denne måneden. Av fondets posisjoner i sektoren skilte imidlertid Storebrand seg ut med en oppgang på rundt 12 prosent.

Innen teknologi, media og telekom registrerte vi til dels store kursutslag også i februar. Positive bidragsytere til fondets avkastning var spesielt Thin Film og Crayo Nano. Også Nordic Semiconductor bidro positivt etter å ha presentert en sterk kvartalsrapport. På den svake siden skilte Elliptic Laboratories seg noe ut, sammen med Telenor.

Av andre aksjer i fondet som utmerket seg denne måneden, var Golden Ocean Group, Frontline og Elkem som alle bidro svært positivt. For øvrig ble NEL og Scatec tatt inn som nye aksjer mot slutten av måneden, etter kraftig kursfall den seneste tiden.

Ved inngangen til mars så fondets sektoreksponering slik ut:



Informasjonsmateriell utarbeidet av **Forste Fondsförvaltning AS** eller dets leverandörer er kun generell informasjon om Forste 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.