

Måned rapport

Mars 2021

Høyere arbeidsledighet, høyere aksjekurser

På grunn av ny spredning av muterte korona virus, øker arbeidsledigheten på global basis. De fleste sentralbankene har senket rentene til 0 prosent. Som følge av lave renter fortsetter aksjemarkedene å stige til rekord høye nivåer.

Hovedindeksen på Oslo Børs steg 5,14 prosent i mars, og hittil i år er den opp 8,72 prosent. Verdensindeksen for alle land, målt i amerikanske dollar, steg 2,67 prosent i mars, og er opp 4,57 prosent hittil i år. Det er håp om et økonomisk omslag i 2021, men det avhenger av tempoet i vaksineringsen mot korona viruset. Den videre utviklingen i aksjemarkedene blir spennende.

Federal Reserve er mer optimistiske til den amerikanske økonomien i 2021 enn tidligere. De tror nå at den amerikanske økonomien vil vokse 6,5 prosent i år, drøyt 2 prosentpoeng mer enn tidligere anslag. Kongressen har vedtatt en krisepakke på 1900 milliarder dollar. Dette er den tredje krisepakken som er vedtatt siden pandemi utbruddet. Tiltak mot koronakrisen bidro til at budsjettunderskuddet i USA fra oktober til februar ble på over tusen milliarder dollar. Underskuddet var 68 prosent høyere enn i samme periode for et år siden, som er langt høyere enn det som har vært rekorden. Presidenten vil i tillegg bruke nær 2.500 milliarder dollar på broer, veier, vannrør og annen skrantende infrastruktur. Næringslivet skal betale deler av regningen i form av økte skatter. Om lag halvparten skal benyttes til å skape nye arbeidsplasser innenfor fossilfri virksomhet. Planen er ikke endelig vedtatt, men vil utvilsomt øke budsjettunderskuddet ytterligere. Aksjemarkedet steg til nye høyder etter at krisepakken mot korona pandemien ble endelig vedtatt av presidenten. I løpet av mars steg den brede aksjeindeksen Standard & Poor 500 hele 4,24 prosent.

Europa ligger an til å bruke lengre tid på å håndtere pandemien. Den europeiske vaksinestrategien har vært vesentlig tregere enn den amerikanske. For øyeblikket har de fire største eurosone landene ferdigvaksinert ca. 5,3 prosent av befolkningen. Til sammenligning ligger USA på ca. 19 prosent. Dette ventes å være en viktig bidragsyter til å forsinke den europeiske gjeninnhenting relativt til USA. Så lenge vaksineringsraten er lav, er også faren for et smittedrevet tilbakeslag større. Det europeiske statistikk kontoret Eurostat har rapportert den europeiske arbeidsledighetsraten for februar. Ledighetsraten var uendret på 8,3 prosent, noe som oppfattes som høy arbeidsledighet.

Kinesisk økonomi fikk en vekst på 6,4 prosent i 1. kvartal 2021. Myndigheten har satt i gang flere tiltak for å få fart på den økonomiske utviklingen etter korona pandemien. Men Kina er også avhengig å få solgt sine varer, og etterspørselen etter varer i de vestlige økonomiene avtar når arbeidsledigheten der øker videre.

Futures-prisen på olje sank 4,71 prosent fra 66,68 dollar per fat til 63,54 dollar per fat i mars. Opec har besluttet å kutte sin produksjon ytterligere fra 1. juni. Dette kan medføre videre prisoppgang på olje.

Ved utgangen av mars er det registrert 211 700 helt ledige, delvis ledige og arbeidssøkere på tiltak hos NAV, noe som utgjør 7,5 prosent av arbeidsstyrken. Justert for sesongsvingninger økte antallet arbeidssøkere med 3 900 personer fra februar. 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 korona viruset vil bidra til en mer positiv økonomisk utvikling. Muterte varianter av korona viruset som er mer smittsomt og mer skadelig, skaper stor bekymring. Ett år etter utbruddet av korona viruset, øker smitten hyppigere enn noen gang før. Lave renter vil være en pådriver i eiendoms- og aksjemarkedene. Fortsatt høy kjerneinflasjon kan medføre noe høyere langsiktige renter.

Utvalgte nøkkeltall for mars

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	Per 31.03.21
OSEBX	5,14 %	10 års stat, Norge	1,50
MSCI AC World	2,67 %	10 års stat, USA	1,75
S&P 500	4,24 %	3 mnd NIBOR	0,38
FTSE 100	3,55 %		

Valutamarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	-1,29 %	Brent Future	-4,99 %
Euro/USD	-2,85 %	Gull	-1,45 %
Euro/NOK	0,79 %		

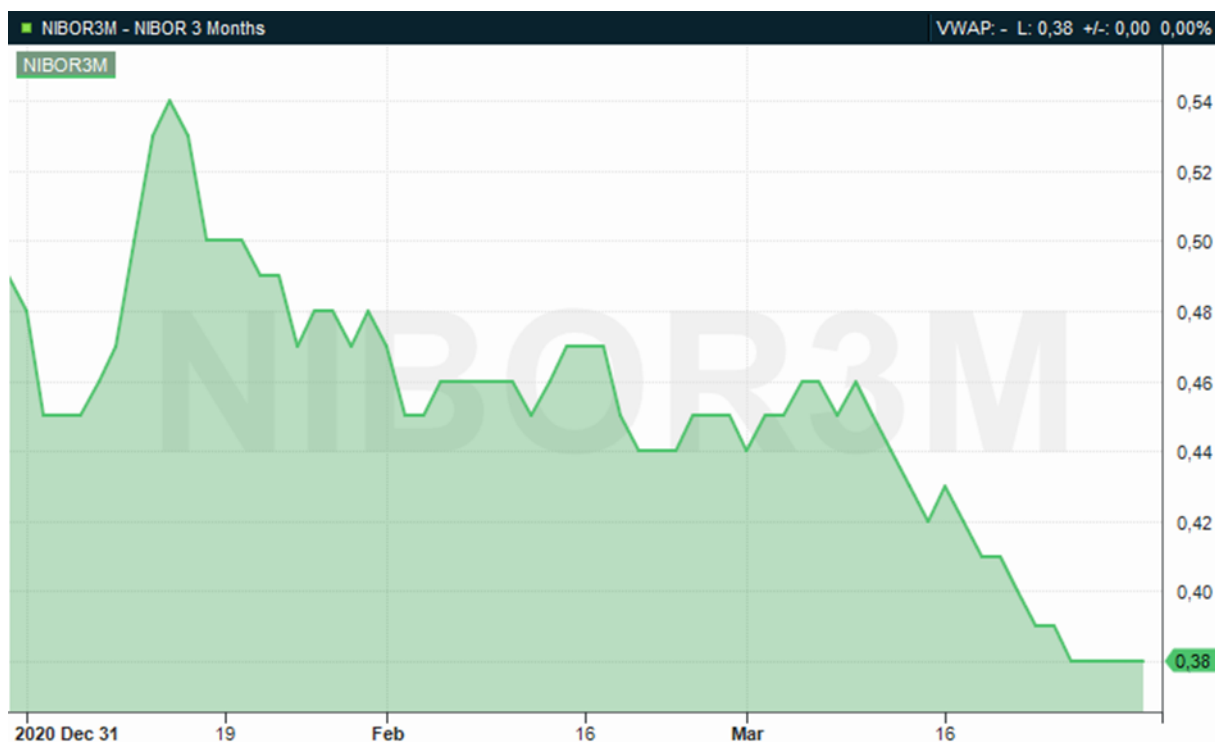
FORTE Pengemarked

Kurs per 31.03.2021: 98,8222

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Pengemarked leverte 0,06 prosent avkastning i mars, og hittil i år er fondet opp 0,30 prosent. I løpet av mars var 3 måneders Nibor ned 7 basispunkter, til 0,38 prosent. Norges Bank holder fortsatt en innskuddsrente på 0 prosent.



Kilde: Online Trader

Kredittpåslaget for seniorlån, som fondet investerer i, var uforandret 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 mars.

Det er ikke foretatt noen handler i mars.

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

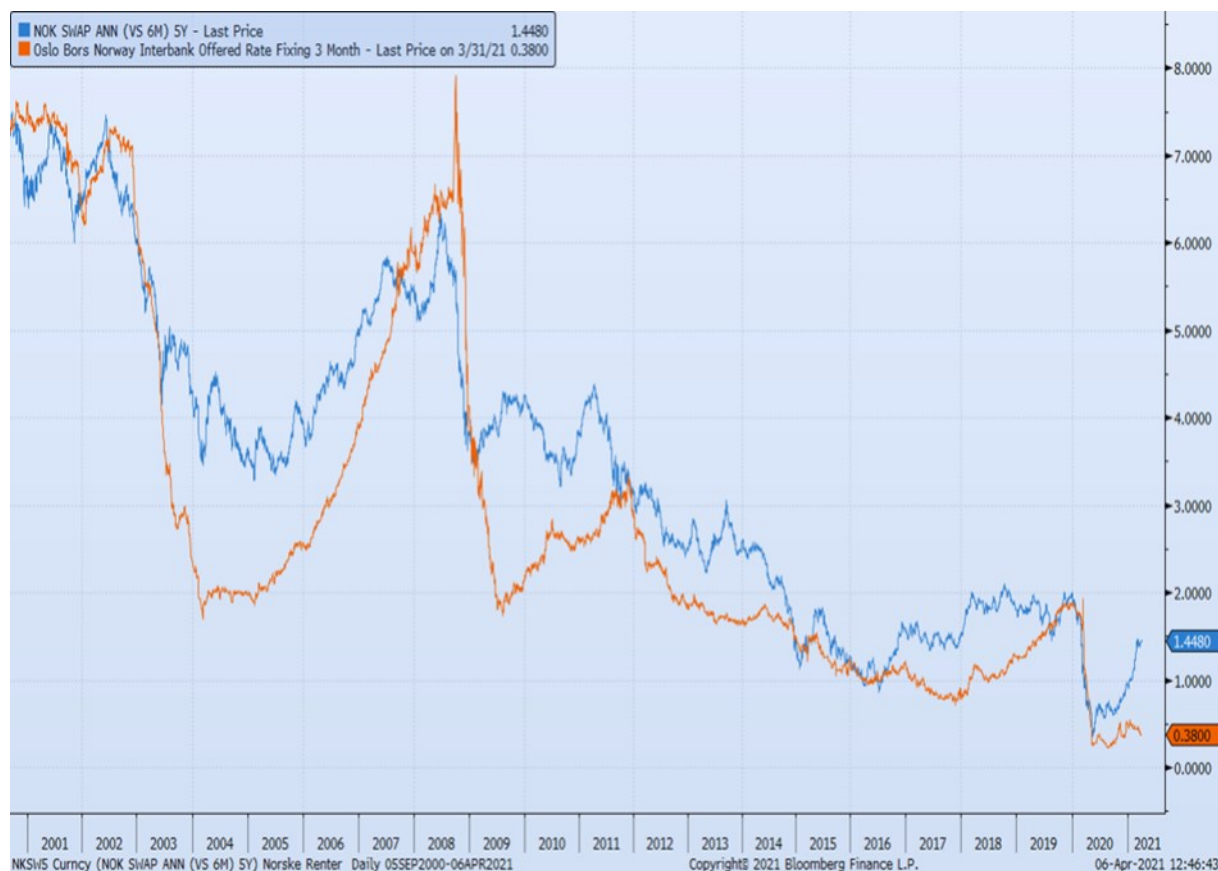
FORTE Obligasjon

Kurs per 31.03.2021: 113,4262

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,20 prosent i mars, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,01 prosent. Hittil i år er fondet opp 1,00 prosent, mens indeksen er opp 0,03 prosent. Det var først og fremst marginalt høyere kredittpåslag (marginen som hver enkelt bank må betale over Nibor-rentene ved nye låneopptak) som ga fondet moderat god avkastning i mars.



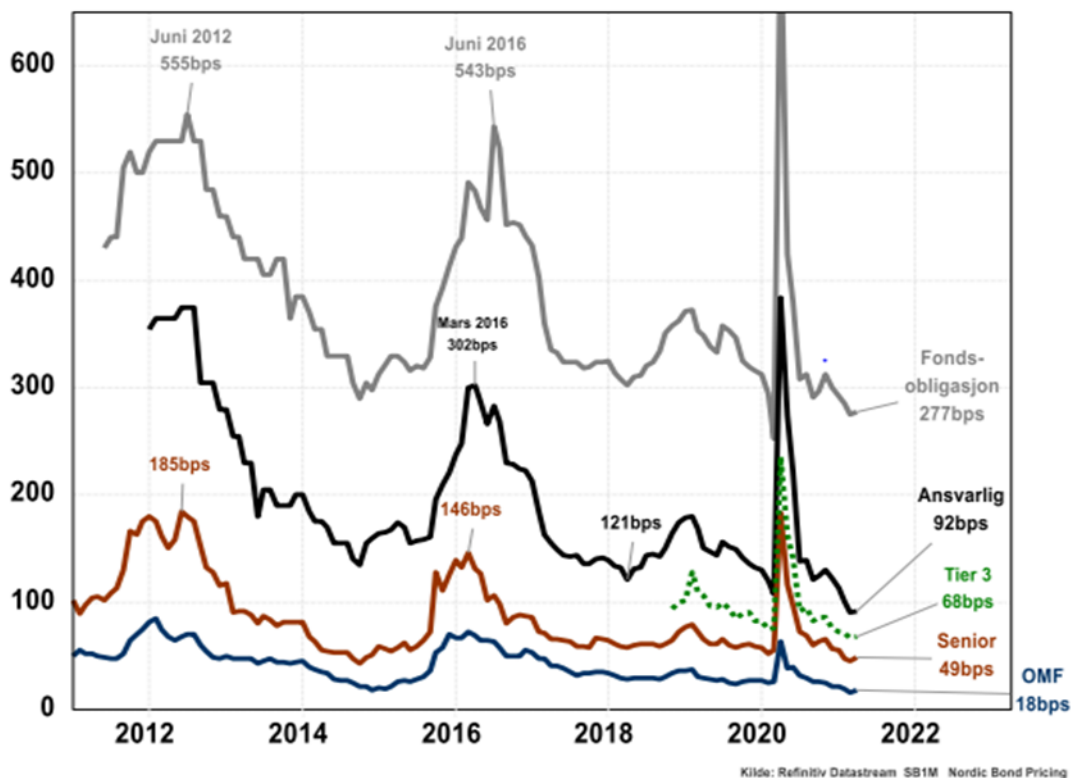
Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 1,45 prosent (opp 8 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte ned 7 basispunkt til 0,38 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 mars steg kredittpåslagene marginalt målt på 5 år for regionsbankene. For fondsobligasjoner steg kredittpåslaget 2 basispunkter. For ansvarlige lån var økningen på ett basispunkt, mens seniorlån var uforandret. Stigende kredittpåslag bidrar til lavere avkastning i fondet når det skjer, men etter at kredittpåslaget har steget, vil fremtidig avkastning bli høyere.

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 mars har fondet solgt et ansvarlig lån fra Gjensidige Forsikring på en god kurs. Samtidig var fondet med på en ny emisjon av et ansvarlig lån i Gjensidige Forsikring.

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 31.03.2021: 271,7107

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



FORTE Norge ga en avkastning på 3,7 prosent i mars, og er hittil i år opp 11,9 prosent i forhold til fondsindeksens avkastning på 8,3 prosent.

FORTE Norge ligger som nummer syv av norske aksjefond hittil i år og som nummer ti siste tre år.

FORTE Norge har fem av fem stjerner i Morningstar.

Oljeprisen svekket seg med en dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var 63 dollar per fat ved utgangen av mars. Innen oljerelatert sektor var Norwegian Energy Company, Equinor og Aker Solution positive bidragsytere i FORTE Norge i mars.

Lakseprisen hadde en meget god utvikling i mars, og var omsatt rundt 67 kroner per kilo for laks rundt 4-5 kg ved utgangen av måneden. Aksjene som innen sjømatsektoren i porteføljen bidro positivt i mars var Bakkafrost, Lerøy Seafood, Mowi, Austevoll Seafood, Salmar og Norway Royal Salmon. Vi håper og tror fortsatt at sektoren kan bli en positiv bidragsyter i år, 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 mars, da råvareprisene løftet seg og verdiaksjer hadde fortsatt fokus hos investorer.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Telenor, Schibsted og Atea positivt i FORTE Norge, etter en svak periode spesielt for førstnevnte.

Innen bank, eiendom og den øvrige finanssektoren ga spesielt DNB, Storebrand og Entra et godt bidrag til fondets avkastning i mars, da sektoren hadde en god måned internasjonalt.

Shippingsektoren med Frontline og BWLPG ga positiv avkastning i fondet i mars.

FORTE Norge har deltatt i noen børsnoteringer i løpet av måneden, og spesielt FLYR og CIRCA har bidratt positivt.

Vi nærmer oss rapporteringssesongen for første kvartal, og det blir spennende hva selskapene leverer og kommuniserer i forbindelse med tallfremleggelsene. Det har vært noe større svingninger fra dag til dag på Oslo Børs, og vi er nær tidligere topper. Det synes som om at vaksinene rulles ut raskere nå, og at samfunnene i verden kan gå mot mer normale tilstander fremover og åpnes gradvis opp igjen. Første kvartal er tilbakelagt og avkastningen til FORTE Norge har vært god, både relativt og absolutt.

FORTE Global

Kurs per 31.03.2021: 233,2383

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng

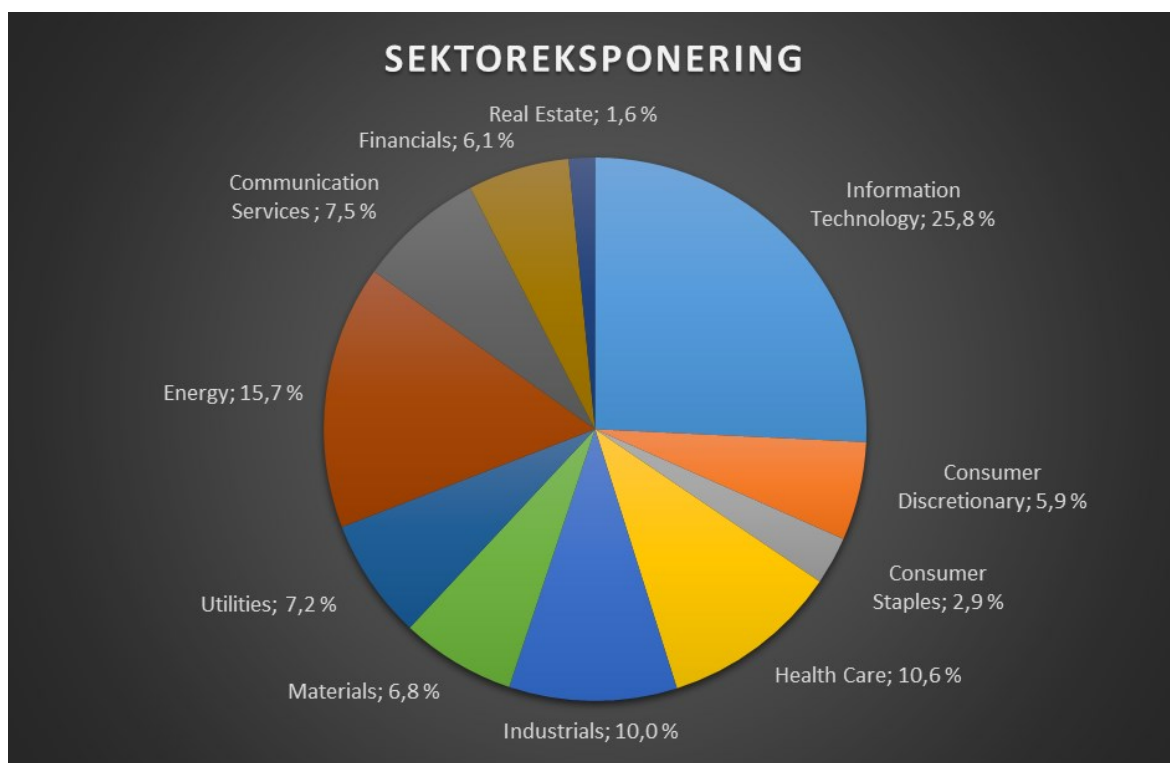


I mars steg FORTE Global med 4,1 prosent, mens referanseindeksen MSCI World Index (All Country, USD) var opp 2,7 prosent. Hittil i år er fondet opp 11,4 prosent, mens referanseindeksen er opp 4,6 prosent. Dette gir en meravkastning så langt i år på 6,8 prosent. Valutakursen, USDNOK, er uendret i samme periode, og har således ikke hatt noen innflytelse på resultatet.

På regionsnivå bidro fondets overvekt i Europa og USA, samt undervekt i Asia, positivt i forhold til referanseindeksen i mars.

Måneden bød på relativt bred oppgang, dog med noen forskjeller på sektornivå. Siden i fjor høst har Forte Global hatt en overvekt i forhold til referanseindeksen innen finans, og undervekt i teknologi. Dette har vi fått godt betalt for de siste månedene, så også i mars. Mot slutten av måneden valgte vi imidlertid å selge oss betydelig ned i finans, samtidig som teknologisektoren ble vektet opp. Også fondets posisjon i verdiaksjer (i form av ETF) ble solgt i mars, etter å ha vært en betydelig bidragsyter til fondets meravkastning over lengre tid. Dette ble gjort for å ha bedre kontroll på reell sektoreksponering. For øvrig har vi økt fondets vektning mot selskaper innen bærekraft noe, etter den siste tidens korreksjon.

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



Til tross for at pandemien har satt enkelte regioner noe tilbake på kort sikt, virker ikke Covid-19 å ha noe særlig innflytelse på markedene lengre. Sentralbankenes stimuli av økonomien ser ut til å trumfe de fleste bekymringer, samtidig som at man i viktige økonomier som USA og Kina har kommet mye lengre i gjenåpningen av samfunnet. Dette gjenspeiles også i positive makrotall. Med resultatssesongen for selskapenes første kvartal rundt hjørnet, mener vi det derfor er grunn til å være forsiktige optimister.

FORTE Trønder

Kurs per 31.03.2021: 326,1974

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I mars steg FORTE Trønder med 5,1 prosent, mens Oslo Børs' fondsindeks var opp 5,2 prosent. Hittil i år er fondet opp 15,9 prosent, mens referanseindeksen er opp 8,3 prosent. Dette tilsvarer en meravkastning på 7,6 prosent så langt i år. FORTE Trønder var ved månedsslutt nest beste norske aksjefond hittil i år.

Måneden var preget av en tydelig sektorrotasjon i markedene, fra «vekst- til verdiaksjer». Oslo Børs fremstod også denne måneden som et av de sterkeste markedene internasjonalt, mye som følge av et fortsatt godt momentum for selskaper inn olje, syklisk industri, shipping og finans som vekter tungt på børsen.

Oljeprisen var svært volatil i mars. Etter en toppnotering på 71 amerikanske dollar tidlig i måneden, endte Brent på 63 dollar per fat, noe som er litt ned fra forrige måned. Av fondets posisjoner i sektoren bidro spesielt Noreco og Aker BP positivt, mens Deep Value Driller var noe ned.

Til tross for en positiv utvikling i lakseprisen til rundt 65 kroner per kilo, utviklet sjømatsekskapene i fondet seg noe svakere enn markedet for øvrig. Bakkafrost bidro imidlertid positivt etter oppgang på 10 prosent, mens Proximar var negativ bidragsyter etter fall på rundt 13 prosent.

Bank- og finanssektoren hadde en ny sterk måned. Av fondets posisjoner i sektoren skilte Norwegian Finans Holding seg spesielt positivt ut etter at Nordax tidlig i mars la inn bud på selskapet. Budet impliserte en premie på rundt 22 prosent i forhold sist omsatte aksjekurs. Vi valgte å selge oss ut da aksjen handlet en del over budprisen, fordi vi ser mere oppside andre steder. Vi har generelt solgt oss litt ned innen sektoren den seneste tiden, etter at den har vært en svært positiv bidragsyter til meravkastningen hittil i år.

Innen teknologi, media og telekom fikk vi nok en måned med til dels store kursutslag. Telenor bidro positivt etter oppgang på syv prosent. Teknologisekskapene på Oslo Børs ble imidlertid preget av det generelle salgspresset innen «vekstaksjer», og blant fondets posisjoner bidro spesielt Thin Film og CrayoNano negativt, med børsfall på rundt 20 prosent. Det kan nevnes at begge allikevel har bidratt positivt til fondets utvikling i første kvartal sett under ett. For øvrig valgte vi å benytte svak kursutvikling i Nordic Semiconductor til å vekke oss ytterligere opp.

Av andre aksjer i fondet som utmerket seg i mars, var igjen Golden Ocean Group og Elkem høyt oppe på vinnerlisten. Sistnevnte valgte vi selge oss ut av, da vi tror mye positivt allerede er priset inn i aksjen. Avance Gas Holding ble tatt inn i porteføljen tidlig mars, og bidro etter det svært positivt til avkastningen i fondet. På den svake siden var Norske Skog noe ned i mars.

Vi har i årets første kvartal sett store forskjeller i kursutvikling mellom sektorer, preget av høyere råvarepriser og stigende lange renter. På kort sikt forventer vi nå at fokuset vil rettes mot den kommende resultatsesongen for første kvartal. Vi går en hektisk og spennende periode i møte.

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 følge av kurstap.