

Måned rapport

April 2021

Økt vaksinerings tempo

Økt vaksinerings tempo gir håp om en raskere økonomisk oppsving, samtidig som mange ønsker seg ut av dette pandemiåret. Mange vil være ferdigvaksinert allerede før sommeren.

Hovedindeksen på Oslo Børs steg 1,66 prosent i april, og hittil i år er den opp 10,52 prosent. Verdensindeksen for alle land, målt i amerikanske dollar, steg 4,37 prosent i april, og er opp 9,14 prosent hittil i år. Det er håp om et økonomisk omslag i 2021, men det avhenger av tempoet i vaksinerings mot korona viruset. Den videre utviklingen i aksjemarkedene blir spennende.

I USA har president Biden passert sine 100 første dager i embedet, og det mest i øyne fallende som er skjedd, er at holdningen til koronapandemien er endret, og vaksinerings av befolkningen pågår i stor stil. Dette medfører at den økonomiske utviklingen skyter fart. De økonomiske stimuliene som kom på plass etter pandemi utbruddet sørger for det. Nullrente fra Federal reserve, og store bevilgninger over finansbudsjettet var den nødvendige resepten for å få økonomien i gang igjen. Det som tar lengre tid er å få bukt med, er den store arbeidsløsheten som pandemien resulterte i. En arbeidsledighet på 6 prosent er relativt høyt tall i USA, og for få denne under 5 prosent må en bruke tid. Federal Reserve mener det vil ta 3 år før arbeidsmarkedet er tilbake til nivået arbeidsmarkedet var på før pandemi utbruddet. Foreløpig er det veldig små endringer i gjennomsnittlig timelønns sats.

Aksjemarkedet derimot har sett at økonomien har snudd. Den brede aksjeindeksen Standard & Poor 500 steg hele 5,24 prosent i april. Hittil i år er denne aksjeindeksen opp 11,3 prosent. Det er først og fremst den lave renten som sender aksjene opp i verdi.

Europeisk økonomi vil også bedres, men i et saktere tempo. Det store omslaget vil komme først i 2022. Først må flertallet av befolkningen vaksineres. I Europa kommer ikke støtteordningene like lett. Helst skal støtteordningene gis som lån, og da går alt mye saktere. ECB har holdt renten på null prosent lenge før pandemi utbruddet. Samtidig har det vært vanskelig å skape noen form for inflasjon. Litt inflasjon er som smurning for økonomisk vekst. Arbeidsledigheten steg voldsomt under pandemi utbruddet, men er kommet noe ned igjen. Men arbeidsledigheten er fortsatt over 8 prosent i Europa. Det vil nødvendigvis ta noe tid før det europeiske arbeidsmarkedet tar seg opp igjen til et nivå før pandemien brøt ut. Kanskje ikke før 2024.

Kinas økonomiske årlige vekst var på 18,3 prosent i første kvartal i år etter en nedgang på 6,8 prosent på samme tid i fjor. Landet sin økonomi har hatt en god start på 2021, og vil mest sannsynlig være selve motoren i den globale veksten i år. Når aktiviteten tar seg opp i Kina blir det større etterspørsel etter råvarer, slik som for eksempel olje

Futures-prisen på olje steg 5,84 prosent fra 63,54 dollar per fat til 67,25 dollar per fat i april. Opec har besluttet å kutte sin produksjon ytterligere fra 1. juni. Dette kan medføre videre prisoppgang på olje.

Ved utgangen av april er det registrert 202 600 helt ledige, delvis ledige og arbeidssøkere på tiltak hos NAV, noe som utgjør 7,2 prosent av arbeidsstyrken. Justert for sesongsvingninger falt antallet arbeidssøkere med 2 100 personer fra mars.

Årlig kjerneinflasjon ligger på 2,7 prosent, som er et godt stykke over måltallet på 2,0 prosent. Det betyr dessuten at den norske realrenten er negativ. Det medfører at penger taper seg i verdi, samtidig som verdien av realaktiva slik som eiendom og aksjer øker i verdi.

Distribusjon av vaksine mot korona viruset vil bidra til en mer positiv økonomisk utvikling. Muterte varianter av korona viruset som er mer smittomt og mer skadelig, skaper stor bekymring. Fortsatt høy kjerne inflasjon kan medføre noe høyere langsiktige renter.

Utvalgte nøkkeltall for april

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	Per 30.04.21
OSEBX	1,66 %	10 års stat, Norge	1,46
MSCI AC World	4,37 %	10 års stat, USA	1,63
S&P 500	5,24 %	3 mnd NIBOR	0,30
FTSE 100	3,82 %		

Valutemarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	-2,72 %	Brent Future	5,84 %
Euro/USD	2,50 %	Gull	3,60 %
Euro/NOK	-0,18 %		

FORTE Pengemarked

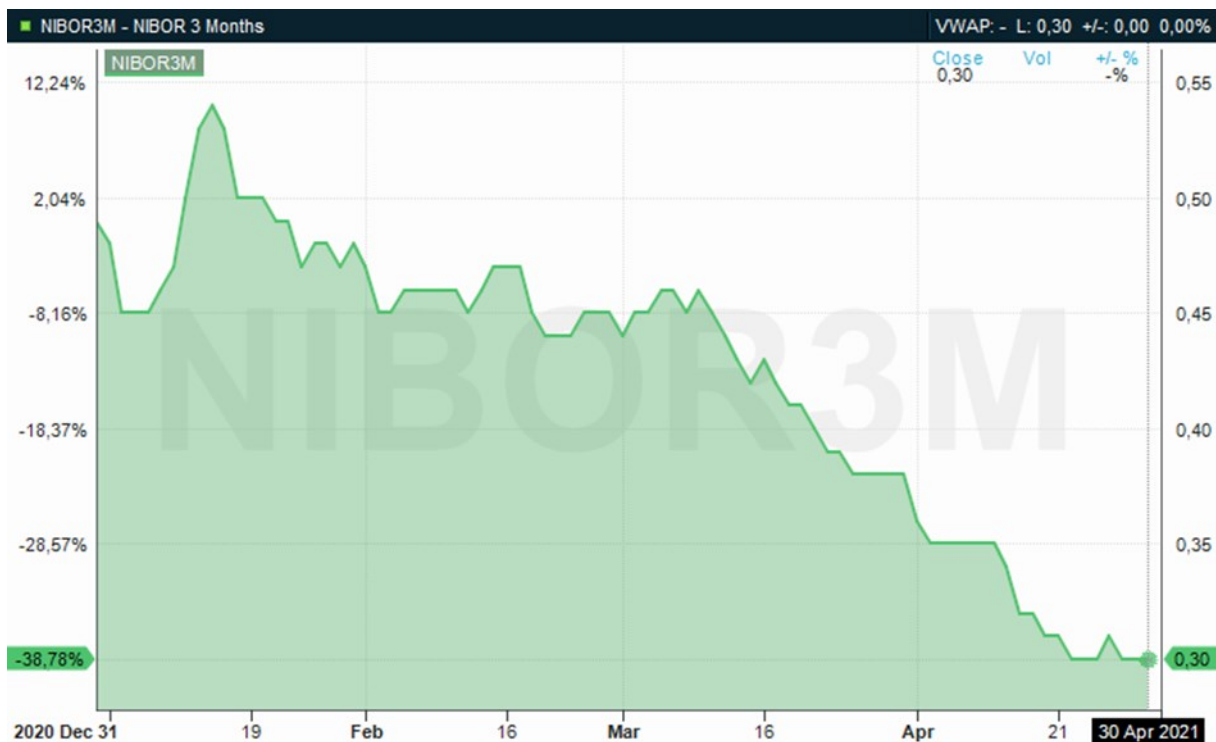
Kurs per 30.04.2021: 98,8775

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Pengemarked leverte 0,06 prosent avkastning i april, og hittil i år er fondet opp 0,35 prosent.

I løpet av april var 3 måneders Nibor ned 8 basispunkter, til 0,30 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 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.

I april har vi solgt seniorlån fra Åsen sparebank og Sparebank 1 Nordvest.

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

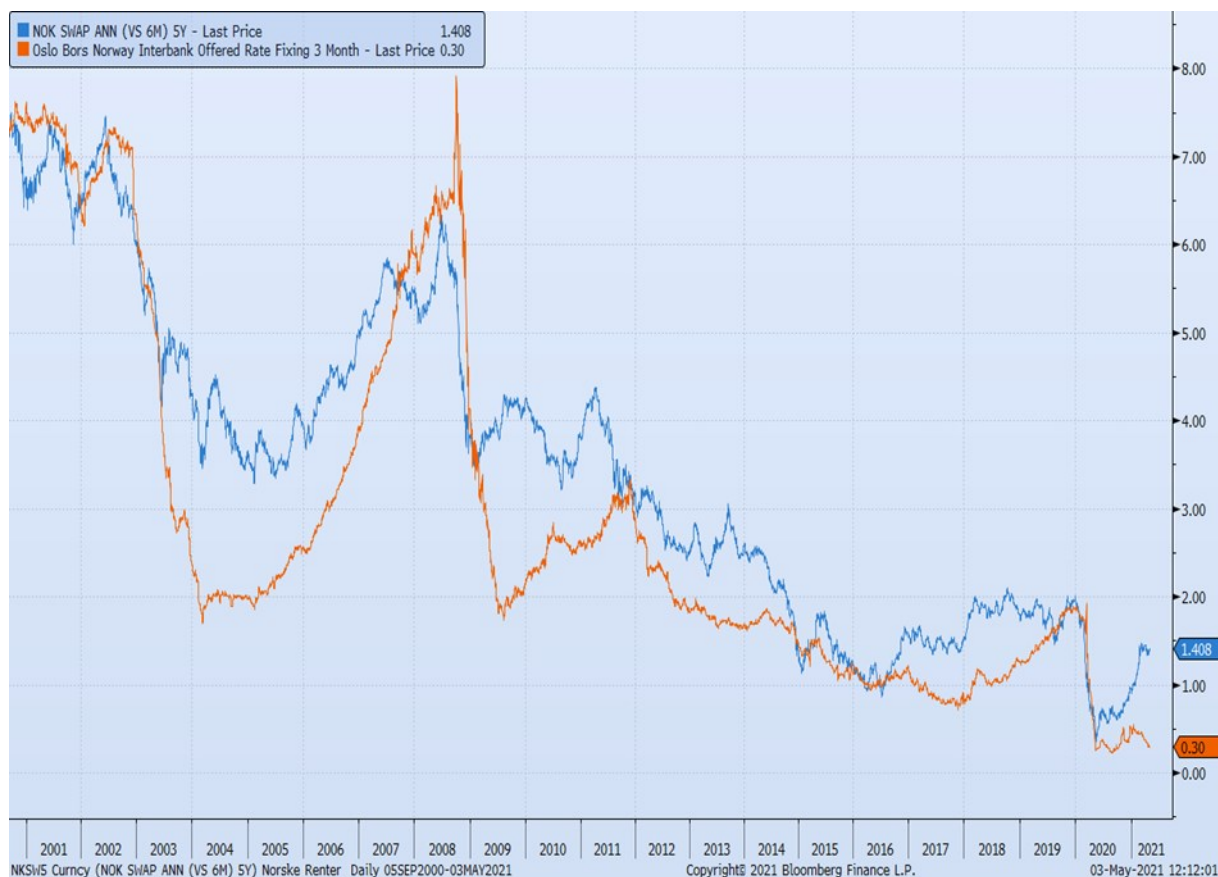
FORTE Obligasjon

Kurs per 30.04.2021: 113,8553

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,37 prosent i april, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,17 prosent. Hittil i år er fondet opp 1,38 prosent, mens indeksen er opp 0,20 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 april.



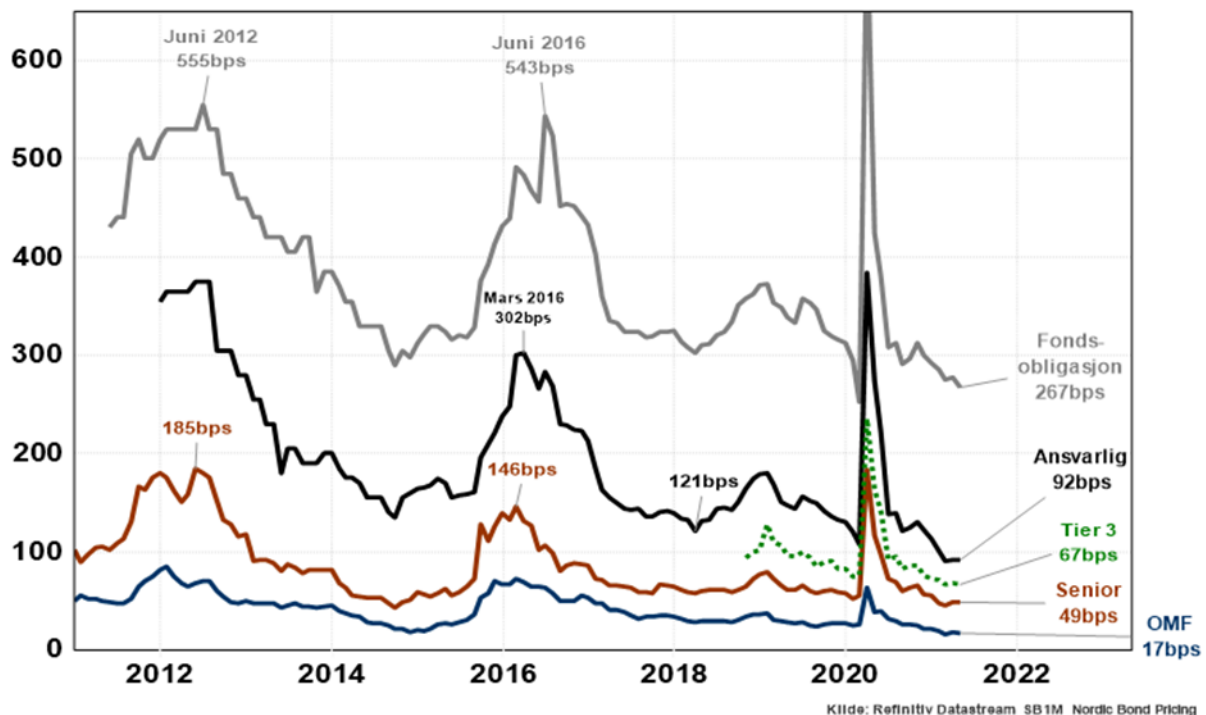
Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 1,39 prosent (ned 6 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte ned 8 basispunkt til 0,30 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 april sank kredittpåslagene målt på 5 år for regions bankene. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 10 basispunkter. For ansvarlige lån og seniorlån var kredittpåslaget uforandret. Lavere kredittpåslag bidrar til høyere avkastning i fondet når det skjer, men etter at kredittpåslaget har sunket, vil fremtidig avkastning bli lavere.

I april har fondet solgt en fondsobligasjon fra Sparebank 1 Boligkreditt på en god kurs. Samtidig var fondet med på en ny emisjon av en fondsobligasjon fra samme utsteder.

Når det er gode tider, vil renten bli høy og kredittpåslaget lavt. I dårlige tider, slik som ved utbruddet av korona-viruset i april 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 30.04.2021: 2719,1199

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



FORTE Norge ga en avkastning på 2,7 prosent i april, og er hittil i år opp 14,9 prosent i forhold til fondsindeksens avkastning på 10,3 prosent.

FORTE Norge ligger som nummer fire av norske aksjefond hittil i år og som nummer ni siste tre år.

FORTE Norge har fire av fem stjerner i Morningstar.

Oljeprisen styrket seg med nesten fire dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var 66,6 dollar per fat ved utgangen av april. Innen oljerelatert sektor var Equinor og TGS positive bidragsytere i FORTE Norge i april.

Lakseprisen hadde en god utvikling i april og kontraktsprisen for neste år har kommet opp i 59,20 kroner per kilo for laks rundt 4-5 kg ved utgangen av måneden. Aksjene innen sjømatsektoren i porteføljen som bidro positivt i april var Lerøy Seafood og Grieg Seafoods. 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 Norske Skog, AF Gruppen og Tomra til positiv utvikling i porteføljen i april, der sistnevnte kom med en god kvartalsrapport og AF Gruppen fortsetter å vinne kontrakter.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Nordic Semiconductor, Schibsted og Adevinta positivt i FORTE Norge, der førstnevnte selskap igjen leverte en veldig god kvartalsrapport.

I bank, eiendom og den øvrige finanssektoren var det bare Sparebank 1 SR-Bank og Entra som ga et positivt bidrag til fondets avkastning i april, da sektoren hadde generelt en svak måned.

Shippingsektoren med Frontline og Avance Gas hadde en god måned med stigende rater, og bidro positivt i fondet i april.

FORTE Norge har deltatt i en børsnotering denne måneden, og Statt Torsk ga god avkastning etter en vellykket notering på Euronext Growth.

Vi er godt inne i rapporteringssesongen for 1. kvartal, og selskapene har stort sett levert gode rapporter. 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 tertial er tilbakelagt og avkastningen til FORTE Norge har vært god, både relativt og absolutt.

FORTE Global

Kurs per 30.04.2021: 233,3118

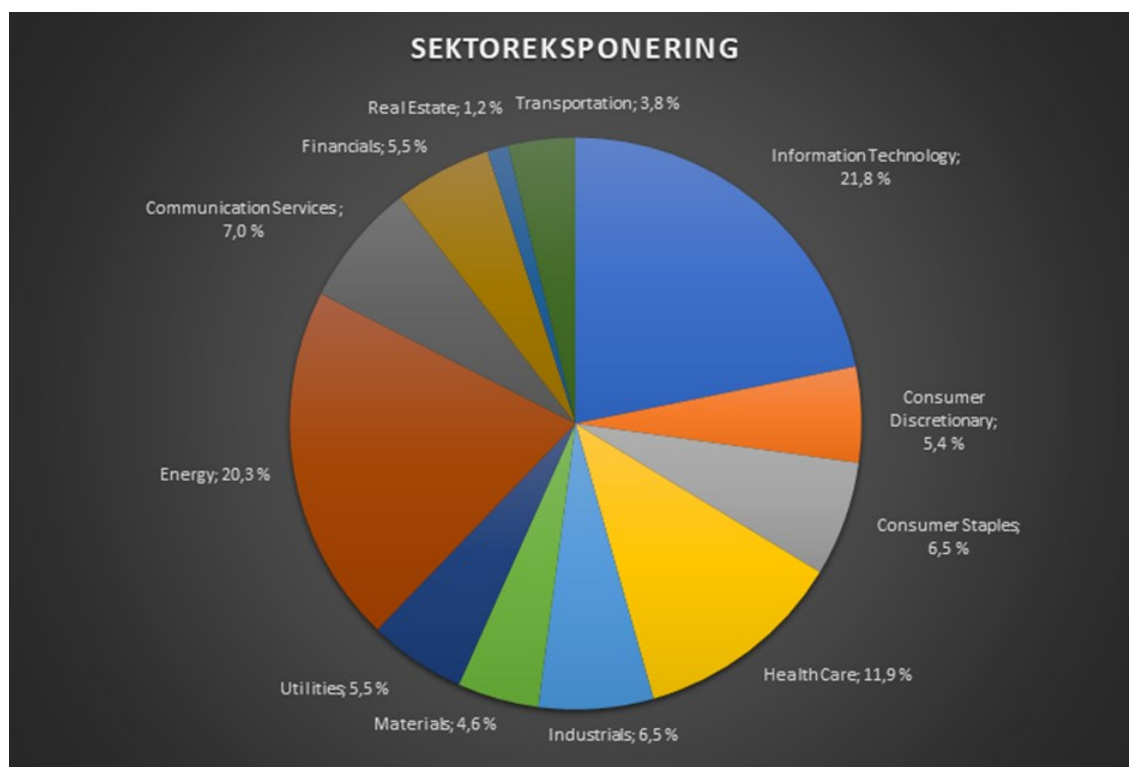
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I april endte FORTE Global uendret fra forrige måned, mens referanseindeksen MSCI World Index (All Country, USD) var opp 4,3 prosent. Den største delen av avviket skyldes at amerikanske dollar svekket seg med 3,4 prosent mot den norske kronen. Hittil i år er fondet opp 11,4 prosent, mens referanseindeksen er opp 9,1 prosent. Dette gir en meravkastning på 2,3 prosent, så langt i år.

Måneden bød på relativt bred oppgang, dog med noen forskjeller på sektornivå. Etter et par svake måneder slo teknologisektoren kraftig tilbake i april. Også finans, kommunikasjonstjenester og materialer gjorde det bra. Svakeste sektor var denne måneden energi, som følgelig også dempet avkastningen i Forte Global. Vi har siden i fjor høst hatt en overvekt innen sektoren, som har vært den viktigste bidragsyteren til meravkastningen i perioden. For øvrig bidro også fondets investeringer innen bærekraft noe negativt i april.

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



Vi er nå godt inne i rapporteringssesongen for årets første kvartal. Tallene har gjennomgående vært solide, og i sum litt over forventingene.

Gjeninnhenting etter pandemien er i gang i flere land, og ikke minst i USA som har ledet an både når det gjelder vaksineutulling og finanspolitiske stimulanser. Der er det nå full fart i økonomien igjen. Vi registrerer samtidig tendenser til økt inflasjonstrykk. Stigende inflasjonsforventninger kom til uttrykk gjennom en betydelig oppgang i 10-årsrenten i USA i første kvartal. Selv om renten i de siste ukene har kommet en del ned igjen, registrerer vi at en rekke globale selskaper nå signaliserer at de planlegger å øke prisene ut mot forbrukerne. Dette for å kompensere for økte råvare- og fraktpriser. USAs sentralbank karakteriserer foreløpig inflasjonsstigningen som *midlertidig*, og ikke sterk nok til å endre pengepolitikken. Dette tror vi imidlertid blir et viktig tema for markedene fremover.

FORTE Trønder

Kurs per 30.04.2021: 331,4451

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I april steg FORTE Trønder med 1,6 prosent, mens Oslo Børs' fondsindeks var opp 1,9 prosent. Hittil i år er fondet opp 17,8 prosent, mens referanseindeksen er opp 10,3 prosent. Dette tilsvarer en meravkastning på 7,5 prosent så langt i år!

Måneden var preget av til dels stor volatilitet i enkeltaksjer, hvor salgsoppdateringer og kvartalsrapporter fra en rekke selskaper gjerne la føringer for kursbevegelsene. I sum kan man så langt konkludere med at tallene har vært solide, men at dette også har vært ventet i forkant. Sektorrotasjonen fra «vekst- til verdiaksjer» som var veldig markant i de foregående månedene, tok en pause i april. Oslo Børs utviklet seg for første gang i år en del svakere enn de mest største indeksene internasjonalt, mye som følge av svakere utvikling for selskaper inn olje, sjømat og syklisk industri.

Oljeprisen steg med 3,6 USD til 66,6 USD per fat i april. De oljerelevante aksjene i porteføljen endte måneden litt blandet. Equinor var svakt opp, mens Aker BP var litt ned. Begge leverte mot slutten av måneden sterke tall for årets første kvartal, uten at det ga varige positive utslag i aksjekursene. Beste oljeaksje i fondet var BW Energy, mens Noreco og BW Offshore utmerket seg noe negativt.

Også denne måneden utviklet sjømatsekskapene i fondet seg noe svakere enn markedet for øvrig. Tungvektene MOWI og Salmar endte begge litt ned i april, til tross for at vi registrerer flere positive datapunkter i det underliggende markedet for laks. Vi har i det siste blitt styrket i troen på at dette er en sektor som kommer til å utvikle seg positivt i tiden som kommer.

Etter sterk kursutvikling for bank- og finanssektoren i årets første kvartal, falt flere av tungvektene noe tilbake i april. Siden vi valgte å gå «undervekt» i sektoren i mars, bidro sånn sett kursbevegelse i april positivt til fondets relative utvikling. DNB, Storebrand og Gjensidige leverte alle tall for 1. kvartal som stort sett var i linje med forventningene. Vi benyttet svakheten i Storebrand og Norwegian Finans Holding til å starte med å kjøpe tilbake noe eksponering.

Innen teknologi, media og telekom fikk vi nok en måned med til dels store kursutslag. Etter et par måneder med betydelig kursfall for en rekke teknologiaksjer, var det i april duket for «comeback». Dette var også tilfellet internasjonalt. Av fondets posisjoner innen sektoren, bidro spesielt Nordic Semiconductor positivt etter å ha steget med nærmere 35 prosent. Selskapet presenterte tall for 1. kvartal som var sterkere enn ventet, og som også ga signaler om at de har lyktes med et nytt kommersielt gjennombrudd hos Apple's nye Airtag (sporingsbrikker). Også CrayoNano utmerket seg svært positivt i april. For øvrig var Telenor litt ned på måneden.

Av andre aksjer i fondet som utmerket seg, var spesielt Norske Skog en positiv bidragsyter til fondets utvikling. Selskapet leverte bedre tall enn ventet for 1. kvartal, og ga også positive signaler for utviklingen fremover. Også Golden Ocean Group var høyt oppe på vinnerlisten av fondets innehav. Etter at aksjen har vært en av de beste bidragsyterne for fondets meravkastning så langt i år, valgte vi nå å selge oss ut. I stedet benyttet vi svak kursutvikling i Elkem mot slutten av måneden, til å kjøpe oss inn igjen. For øvrig hadde fondets posisjoner innen bærekraft, nok en svak måned.

I ukene fremover forventer vi at siste del av rapporteringssesongen fortsatt vil prege markedet. Til tross for at prisingen i aksjemarkedet totalt sett er i den høye enden i et historisk perspektiv, ser vi ytterligere i oppside gjennom året i en del utvalgte selskaper innen olje, teknologi og sjømat. Vi er både ydmyke og stolte over utviklingen i FORTE Trønder så langt i år. Takk for tilliten!

*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.*