

Måned rapport

Mai 2021

Svakt arbeidsmarked

Til tross for etterlengtet økonomisk fremgang etter pandemiens herjinger, vil det ta tid før arbeidsmarkedet henter seg inn igjen. Arbeidsledigheten i de største økonomiene ligger i området 6 til 8 prosent av arbeidsstyrken.

Hovedindeksen på Oslo Børs steg 2,80 prosent i mai, og hittil i år er den opp 13,62 prosent. Verdensindeksen for alle land, målt i amerikanske dollar, steg 1,56 prosent i mai, og er opp 10,84 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 derfor spennende.

I USA kom det i begynnelsen av mai svært dårlige arbeidsmarkedstall for april. Det bare ble skapt 266.000 nye jobber i april, i motsetning til de 978.000 som var ventet. Ledigheten var på 6,1 prosent, en liten oppgang fra 6 prosent måneden før. De dårlige tallene ga investorene tro på at de økonomiske tiltakene blir forlenget, noe som bidrog til ny børsoppgang. Det ble faktisk satt «all-time-high» i de amerikanske aksjeindeksene dagen de svake tallene kom. Det sier litt om dynamikken i det amerikanske aksjemarkedet. Den økonomiske veksten er på full fart tilbake i USA, og flere og flere delstater åpner opp etter koronapandemien. Hovedårsaken til at økonomien kommer så fort tilbake er de enorme støttetiltakene som settes i verk. Senest i mars ble det vedtatt en stimulansepakke på 1900 milliarder dollar, og det ville være rart om slike summer ikke skulle gi effekt på den økonomiske utviklingen. Finansaktørene på Wall Street liker situasjonen veldig godt, en gryende økonomisk oppgang, og en sentralbankrente på 0 prosent, sender børsene oppover. I mai steg den brede Standard & Poor 500 indeksen 0,55 prosent. Etter å ha satt rekord tidlig i mai, kom aksjemarkedet litt tilbake utover i måneden.

EUs økonomi vil vokse med 4,2 prosent i år og 4,4 prosent neste år, tror EU-kommisjonen. Det er betydelig mer enn i prognosene som ble lagt fram i vinter. Pandemien er i ferd med å slippe taket også her. Arbeidsledigheten i EU var på 7,3 prosent i april. Det er samme nivå som måneden før og 0,6 prosentpoeng høyere enn i april i fjor. I de 19 eurolandene var ledigheten på 8 prosent i april, ifølge sesongjusterte tall fra EUs statistikkbyrå Eurostat. Det er marginalt ned fra 8,1 prosent i mars og 0,7 prosentpoeng høyere enn i april 2020. Eurostat rapporterer arbeidsledigheten en måned på etterskudd. Den europeiske sentralbanken holder fortsatt en innskuddsrente på 0 prosent. Også de største børsene i Europa har gått bra hittil i år.

Kinesisk økonomi har hatt en tosifret prosentuell årlig vekst i starten av 2021. Eksporten fra Kina har tatt seg opp, og handelsoverskuddet mot utlandet har økt kraftig. Høy vekst i Kina sørger for at den globale økonomiske veksten blir meget høy i 2021. Eneste skjæret i sjøen er handelskrigen mot USA. Det ser ut til at skiftet av president i USA ikke hadde noe effekt på hvordan USA ser på denne konflikten. Kinas fremgang både økonomisk og militært er til stor bekymring i USA.

Futures-prisen på olje steg 4,47 prosent fra 67,25 dollar per fat til 70,26 dollar per fat i mai. Opec har besluttet å kutte sin produksjon ytterligere fra 1. juni. Dette kan medføre videre prisoppgang på olje.

Ved utgangen av mai er det registrert 183 900 helt ledige, delvis ledige og arbeidssøkere på tiltak hos NAV, noe som utgjør 6,5 prosent av arbeidsstyrken. Justert for sesongsvingninger falt antallet arbeidssøkere med 6 300 personer fra april.

Årlig kjerneinflasjon ligger på 2,0 prosent, som er måltallet på for inflasjonsstyringen til Norges Bank. 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 smittosomt og mer skadelig, skaper stor bekymring. Mer moderat kjerne inflasjon kan medføre at oppgangen i langsiktige renter dempes noe.

Utvalgte nøkkeltall for mai

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	Per 31.05.21
OSEBX	2,80 %	10 års stat, Norge	1,50
MSCI AC World	1,56 %	10 års stat, USA	1,58
S&P 500	0,55 %	3 mnd NIBOR	0,24
FTSE 100	0,76 %		

Valutamarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	0,07 %	Brent Future	3,08 %
Euro/USD	1,72 %	Gull	7,86 %
Euro/NOK	1,72 %		

NB! Bank Holiday i UK og Memorial Day i USA 31.5.21, tall fra 28.5.2021.

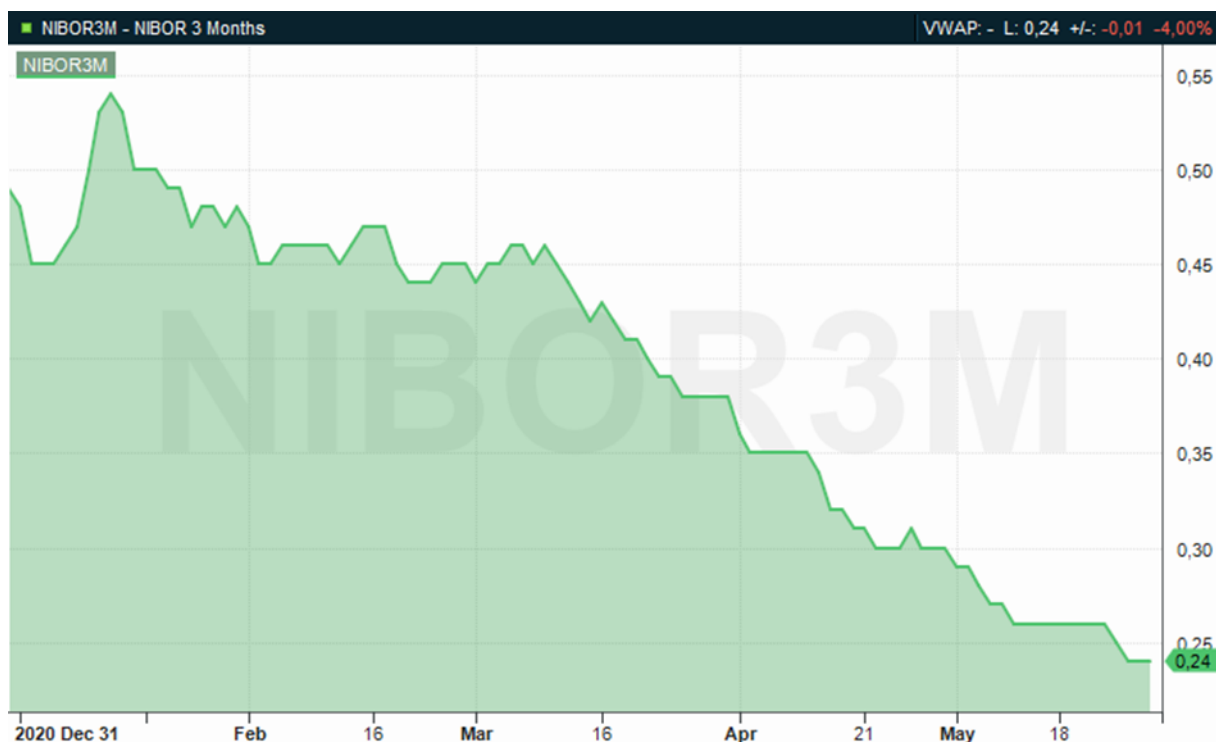
FORTE Pengemarked

Kurs per 31.05.2021: 98,9013

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Pengemarked leverte 0,02 prosent avkastning i mai, og hittil i år er fondet opp 0,38 prosent. I løpet av mai var 3 måneders Nibor ned 6 basispunkter, til 0,24 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 mai er det kjøpt et kortsiktig ansvarlig lån fra Landkreditt bank.

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

FORTE Obligasjon

Kurs per 31.05.2021: 114,0270

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,15 prosent i mai, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,05 prosent. Hittil i år er fondet opp 1,54 prosent, mens indeksen er opp 0,26 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 relativt lav avkastning i mai.



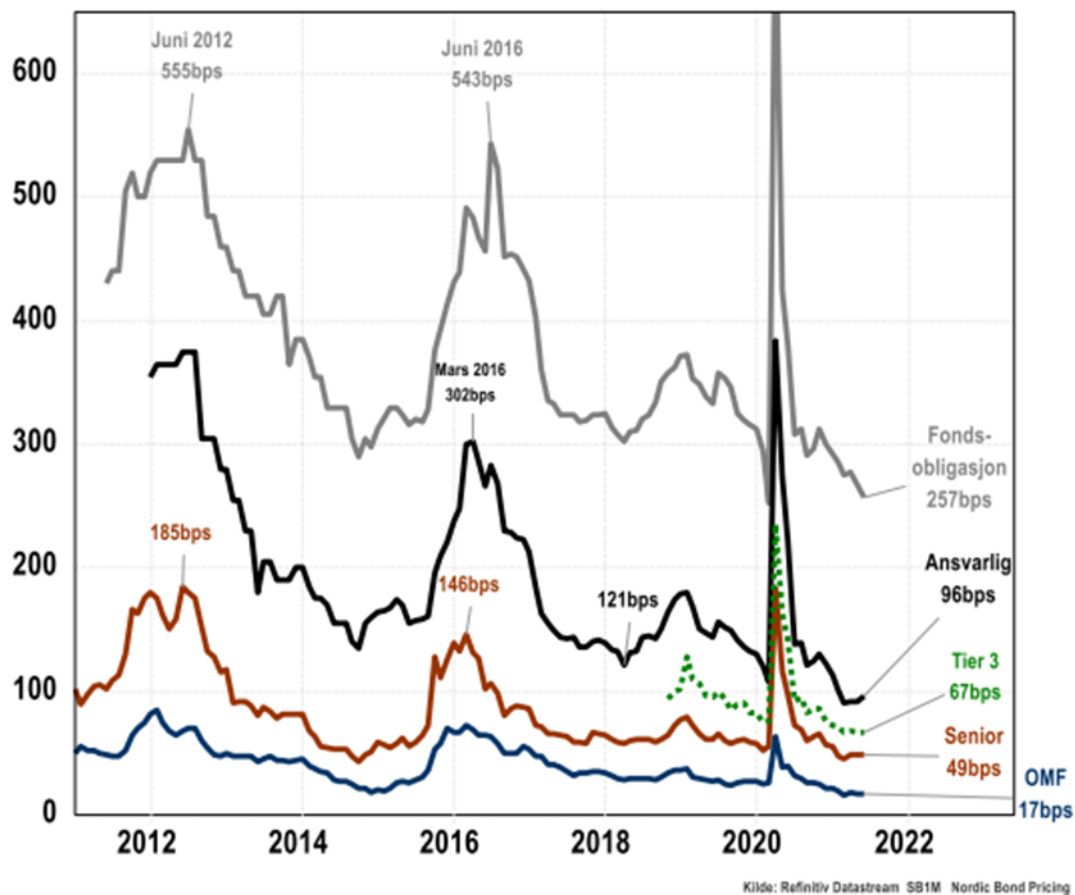
Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 1,44 prosent (opp 5 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte ned 6 basispunkt til 0,24 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 spreader 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 mai var det en blandet utvikling i kredittpåslagene målt på 5 år for regions bankene. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 10 basispunkter. For ansvarlige lån steg kredittpåslaget med 4 basispunkter, mens for 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. Motsatt med høyere kredittpåslag.

I mai er det ikke foretatt handler i fondet.

Når det er gode tider, vil renten bli 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 31.05.2021: 285,9167

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



FORTE Norge ga en avkastning på 2,5 prosent i mai, og er hittil i år opp 17,7 prosent i forhold til fondsindeksens avkastning på 13,1 prosent.

FORTE Norge ligger som nummer syv av norske aksjefond hittil i år og som nummer ni siste tre år, og fondet har fire av fem stjerner i Morningstar.

Oljeprisen styrket seg med nesten tre dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var 69,5 dollar per fat ved utgangen av mai. Innen oljerelatert sektor var Equinor og Aker positive bidragsytere i FORTE Norge i mai.

Lakseprisen hadde en god utvikling i mai og ved utgangen av måneden var kontraktsprisen for neste år har kommet opp i 59,60 kroner per kilo, for laks rundt 3-6 kg. De aksjene innen sjømatsektoren i porteføljen som bidro positivt i mai var Mowi, Bakkafrost og Salmar. 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. Det synes nå som om lakseproduksjonen i Chile blir enda svakere enn først antatt i år.

I industrisegmentet bidro Yara, Norsk Hydro og Veidekke til positiv utvikling i porteføljen i mai, der både gjødselpriser og aluminiumspriser er på gode nivåer.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Nordic Semiconductor og Atea positivt i FORTE Norge, der førstnevnte selskap leverer nye komponenter til Apple, ifølge en analytiker.

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

Shippingsektoren med Frontline i spissen hadde en god måned med stigende rater, og bidro positivt i fondet i mai.

FORTE Norge har deltatt i kapitalinnhentingene i Norwegian denne måneden, og investeringen ga god avkastning etter en vellykket emisjon.

Vi er ferdig med rapporteringssesongen for første 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 over 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 halvår er snart tilbakelagt og FORTE Norges avkastningen 17,7 prosent ved utgangen av mai har vært god, både relativt og absolutt.

FORTE Global

Kurs per 31.05.2021: 240,5843

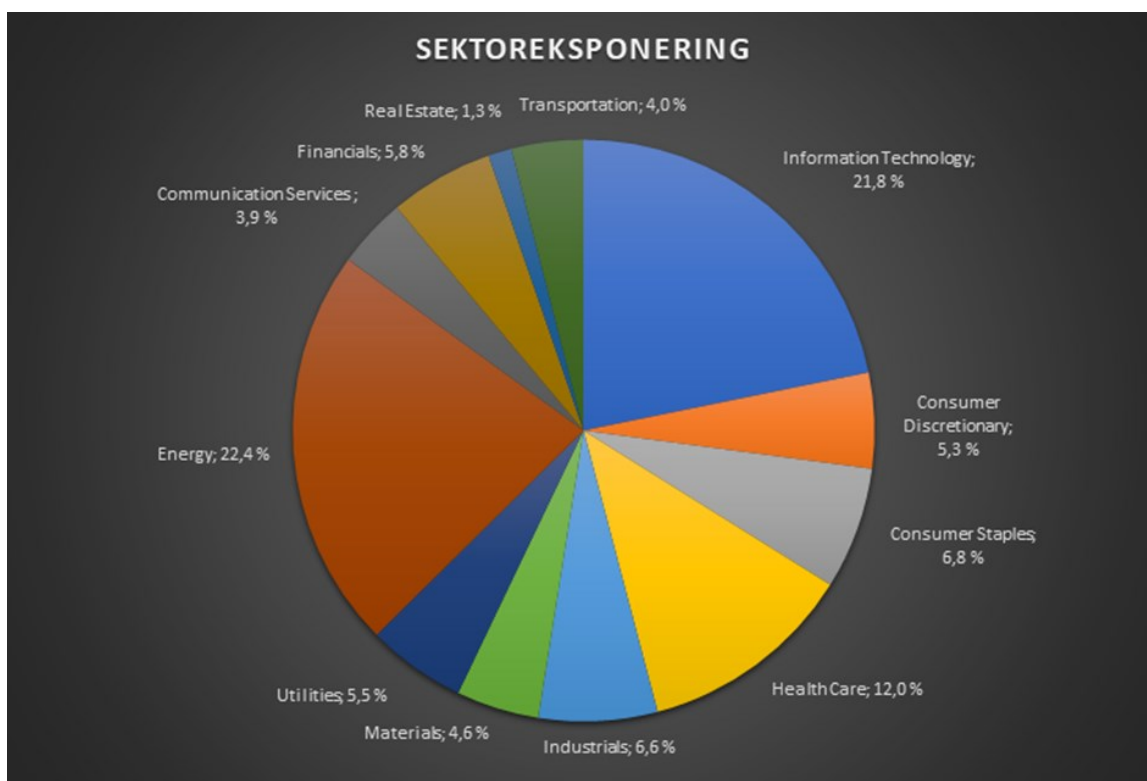
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I mai endte FORTE Global opp 3,1 prosent fra forrige måned, mens referanseindeksen MSCI World Index (All Country, USD) steg med 1,6 prosent. Hittil i år er fondet opp 14,9 prosent, mens referanseindeksen er opp 10,8 prosent. Dette gir en meravkastning så langt i år på 4,1 prosent.

På regionnivå fikk vi en bred oppgang i mai, hvor Europa skilte seg noe ut i positiv retning. En sterk oljepris bidro til at energiaksjer ble beste sektor denne måneden, og var også største bidragsyter til fondets meravkastning. Også selskaper innen finans, materialer og industri markerte seg i positiv forstand. På den svake siden utmerket teknologisektoren seg, hvor vi også registrerte relativt stor volatilitet gjennom måneden. For øvrig bidro fondets investeringer innen bærekraft noe negativt også denne måneden. Vi har gjort få endringer i porteføljen den siste tiden.

Ved inngangen til juni så innholdet i FORTE Global slik ut fordelt på sektorer:



Siste del av resultatesesongen for årets første kvartal ble gjennomført i mai, og i sum har tallene vært solide, og godt over forventningene. Den positive «overraskelsesfaktoren» på tallene har faktisk ikke vært bedre på 10 år. Dette har kulminert i at inntjeningsestimaterne fremover har blitt tatt en del opp, og med det bidratt til at prisingen av aksjer basert på forventet fremtidig inntjening har blitt noe rimeligere. De siste ukenes makrotall dokumenterer at veksten i den globale økonomien fortsetter, og gir støtte til at andre kvartal også blir bra på selskapsnivå. Selv om de fundamentale markedsutsiktene ser gode ut, lurert det imidlertid en viss frykt for inflasjonsutviklingen i tiden som kommer. I tillegg blir det spennende å se hvordan gjenåpningen av samfunnet vil påvirke forbrukeradferden i andre halvår.

FORTE Trønder

Kurs per 31.05.2021: 335,9796

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I mai steg FORTE Trønder med 1,4 prosent, og fondet er med det opp 19,4 prosent hittil i år. Oslo Børs' fondsindeks var opp 2,5 prosent på måneden og 13,1 prosent så langt i år. Dette tilsvarer en meravkastning for FORTE Trønder på 6,3 prosent hittil i 2021!

Også denne måneden var preget av stor volatilitet i enkeltaksjer, samt til dels store utslag mellom sektorer fra dag til dag. Siste del av rapporteringssesongen for årets første kvartal ble unnagjort i mai, og i sum kan man konkludere med at tallene har vært solide og overgått forventningene noe.

Oljeprisen steg med ca. 3 dollar til 69,5 dollar per fat i mai. De største oljerelevante aksjene i porteføljen, Equinor og Aker BP, var begge positive bidragsyttere. På den svake siden ble BW Energy solgt relativt kraftig ned etter negative testresultater fra et av oljefeltene til selskapet. Subsea 7 ble for øvrig tatt inn som ny aksje i porteføljen etter den siste tids kursfall.

Etter et par svake måneder for sjømatseksjonene, slo sektoren kraftig tilbake i mai. MOWI, Salmar og Bakka Frost var alle svært positive bidragsyttere til fondets utvikling. Sistnevnte ble solgt mot slutten av måneden, da vi syntes prisingen ble høy.

Også fondets posisjoner innen bank- og finanssektoren utviklet seg positivt i mai. Spesielt Storebrand og Norwegian Finans Holding bidro positivt til fondets utvikling. Sistnevnte etter at Nordax tidlig i mai kom med et nytt og forbedret bud på selskapet. Vi valgte følgelig å benytte anledningen til å ta gevinst. Også investeringsselskapet Aker bidro positivt denne måneden.

Innen teknologi, media og telekom fikk vi nok en måned med til dels store kursutslag. CrayoNano og Kahoot var begge kraftig ned i mai. Også Schibsted og Telenor bidro negativt. Unntaket var imidlertid Nordic Semiconductor, som endte måneden opp 12 prosent, etter signaler om nok et kommersielt gjennombrudd hos Apple.

Av andre aksjer i fondet som utmerket seg, var spesielt Frontline en positiv bidragsyter til fondets utvikling i mai. På den svake siden var Norske Skog og Elkem noe ned. For øvrig hadde fondets posisjoner innen bærekraft nok en svak måned.

I det vi beveger oss inn på oppløpssiden av årets andre kvartal, registrerer vi at momentumet i makrotallene fortsatt er veldig positivt, og det lover godt for at utviklingen også er positiv på selskapsnivå. Stadige tilbakeslag med Covid-19 i enkelte regioner, ser ikke ut til å bekymre markedet nevneverdig. Det som måtte være av markedsbekymringer er nok mest tilknyttet inflasjonsutviklingen fremover, og hvor lenge sentralbankenes ekspansive penge- og finanspolitikk kan opprettholdes. Prisingen i aksjemarkedet totalt sett er nå i den høye enden i et historisk perspektiv, og er implisitt mere sårbart for eventuelle negative faktorer. Vi ser imidlertid ytterligere oppside gjennom året i en del utvalgte selskaper innen blant annet olje, teknologi og sjømat og er således forsiktige optimister.

Informasjonsmaterieill 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 innefor, 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.