

## Måned rapport

Juni 2021

### Gjeninnhenting i de store økonomiene

Veksten i verdens største økonomier - USA, Kina og Europa – har tatt seg kraftig opp de siste månedene, men arbeidsledigheten er fortsatt betydelig høyere enn før pandemien. Den høye ledigheten vil bidra til å holde inflasjonen lav, samtidig som mange forstyrrelser i verdens forsyningskjeder trekker motsatt vei. Det er stor spenning knyttet til inflasjonsutviklingen de neste kvartalene.

Hovedindeksen på Oslo Børs steg 1,30 prosent i juni, og hittil i år er den opp 15,09 prosent. Verdensindeksen for alle land, målt i amerikanske dollar, steg 1,32 prosent i juni, og er opp 12,30 prosent hittil i år. Det er håp om et økonomisk omslag i 2021, men det avhenger av tempoet i vaksineringsen mot koronaviruset. Den videre utviklingen i aksjemarkedene blir derfor spennende.

I USA er økonomien i fremgang, og det er særlig de store støttetiltakene som ble bevilget under korona pandemien som har sørget for det. Mye er også grunnet gjenåpningen av samfunnet etter pandemiens herjinger. US dollar har falt, og dette har medført at inflasjonen i USA i det siste har vært over 4 prosent. Dollar fallet er en engangseffekt på inflasjonen slik at de amerikanske langsiktige rentene har ikke steget mye som følge av den høye inflasjonen. Valutasvingninger er engangseffekter som vil rulle ut av den årlige inflasjonsmålingen. Den månedlige arbeidsmarkedsrapporten fra USAs arbeidsdepartement, kjent som «Nonfarm payrolls», viste en sterk utvikling i juni. Det ble skapt 850.000 nye arbeidsplasser utenfor landbruket. Den amerikanske arbeidsledigheten er på 5,9 prosent, men den er fallende. Det betyr at arbeidsmarkedet er i bedring, men det vil ta tid før det er tilbake på samme nivå som var før pandemien slo til. Det amerikanske aksjemarkedet liker den økonomiske fremgangen, og den brede indeksen Standard & Poor 500 steg 2,22 prosent i juni, og er opp 14,41 prosent hittil i år, målt i US dollar.

EU har også bedret sin økonomiske vekst, men har en betydelig større arbeidsledighet. Den økonomiske veksten forventes å bli rundt 4 prosent i år, som følge av at koronapandemien slipper taket. Arbeidsledigheten er på 7,3 prosent, og det vil ta relativ lang tid før den kommer ned på nivået før pandemien. Kjerneinflasjonen i EU er på 0,9 prosent siste året, og dette er godt under inflasjonsmålet til den europeiske sentralbanken på 2,0 prosent. Det er dessuten en fallende trend i inflasjonsutviklingen. ESB derfor fortsatt sin innskuddsrente på null prosent.

Kina har annonsert at den økonomiske veksten i 2021 vil bli i overkant av 6 prosent, mens toneangivende analytikere har annonsert en kinesisk vekst på 8 prosent i 2021. Kina var først ferdig med pandemien, og kommer meget godt ut av det første driftsåret etter koronapandemien.

Det er først og fremst det industrielle Kina som har fått i gang hjulene, og det skaper etterspørsel etter råvarer. Olje har ikke Kina selv, og må importere den. Dette nører godt opp rundt en prisoppgang på olje.

Futures-prisen på olje steg 8,38 prosent fra 69,32 dollar per fat til 75,13 dollar per fat i juni. Opec har besluttet å kutte sin produksjon fra 1. juni. Dette har medført videre prisoppgang på olje. Uenighet internt i OPEC, mellom særlig Saudi Arabia og Emiratene, har i det helt siste skapt økt usikkerhet om oljeprisutviklingen fremover.

Ved utgangen av juni er det registrert 163 300 heilt arbeidsløse, delvis arbeidsløse og arbeidssøkere på tiltak hov NAV, noe som utgjør 5,8 prosent av arbeidsstyrken. Dette er 17 800 færre enn ved utgangen av mai, justert for sesongvariasjoner.

Årlig kjerneinflasjon ligger på 1,5 prosent, som er godt under måltallet for inflasjonsstyringen til Norges Bank som er på 2,0 prosent. Kjerneinflasjonen har falt betydelig de siste månedene. Hvis denne utviklingen fortsetter kan det forsinke Norges Banks planlagte renteøkninger.

Distribusjon av vaksine mot koronaviruset har bidratt til en mer positiv økonomisk utvikling. Muterte varianter av korona viruset som er mer smittomt og mer skadelig, skaper likevel bekymring. Mer moderat kjerneinflasjon kan medføre at oppgangen i langsiktige renter blir reversert..

### Utvalgte nøkkeltall for juni

<b>Børser</b>	<b>Endring -1M</b>	<b>Rentemarkedet</b>	<b>Per 30.06.21</b>
OSEBX	1,30 %	10 års stat, Norge	1,36
MSCI AC World	1,32 %	10 års stat, USA	1,44
S&P 500	2,22 %	3 mnd NIBOR	0,20
FTSE 100	0,21 %		

<b>Valutamarkedet</b>	<b>Endring -1M</b>	<b>Råvaremarkedet</b>	<b>Endring -1M</b>
USD/NOK	3,37 %	Brent Future	8,38 %
Euro/USD	-3,04 %	Gull	-7,32 %
Euro/NOK	0,28 %		

# FORTE Pengemarked

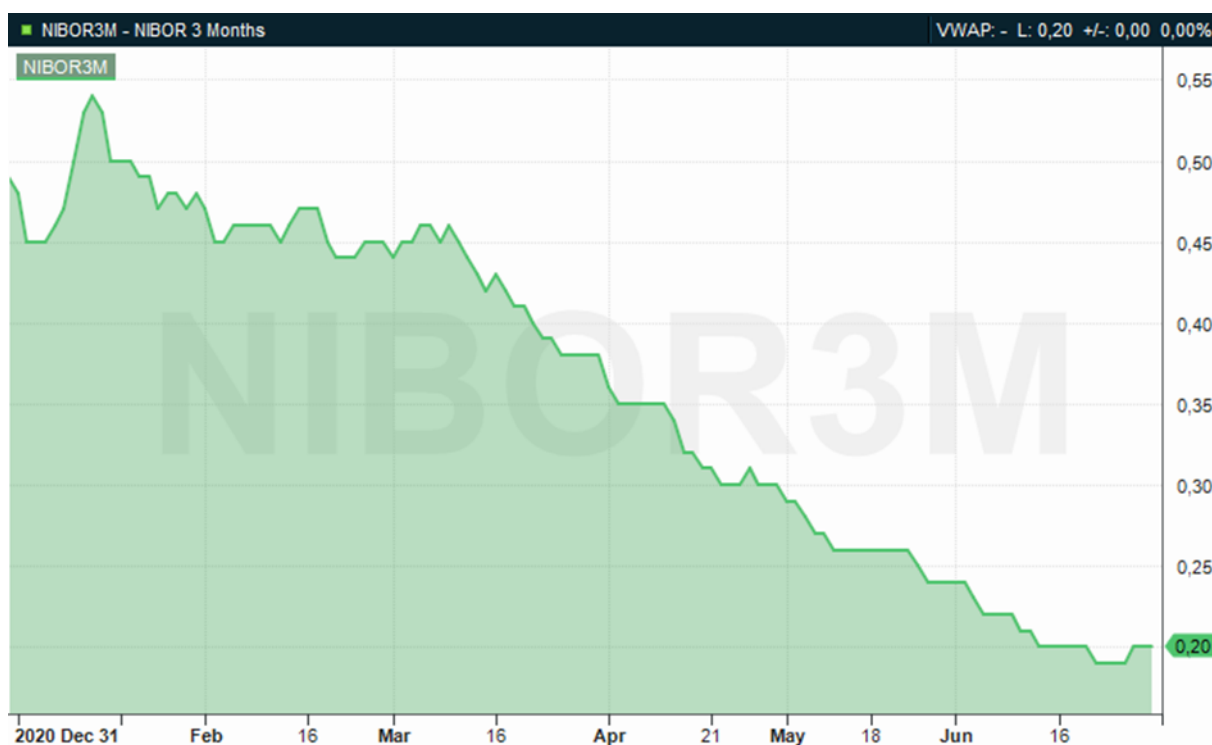
Kurs per 30.06.2021: 98,9176

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Pengemarked leverte 0,02 prosent avkastning i juni, og hittil i år er fondet opp 0,39 prosent.

I løpet av juni var 3 måneders Nibor ned 4 basispunkter, til 0,20 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 juni er det ikke foretatt noen handel.

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

# FORTE Obligasjon

Kurs per 30.06.2021: 114.2954

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,24 prosent i juni, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,07 prosent. Hittil i år er fondet opp 1,78 prosent, mens indeksen er opp 0,32 prosent. Det var først og fremst lavere kredittpåslag (marginen som hver enkelt bank må betale over Nibor-rentene ved nye låneopptak) som ga fondet relativt god avkastning i juni.



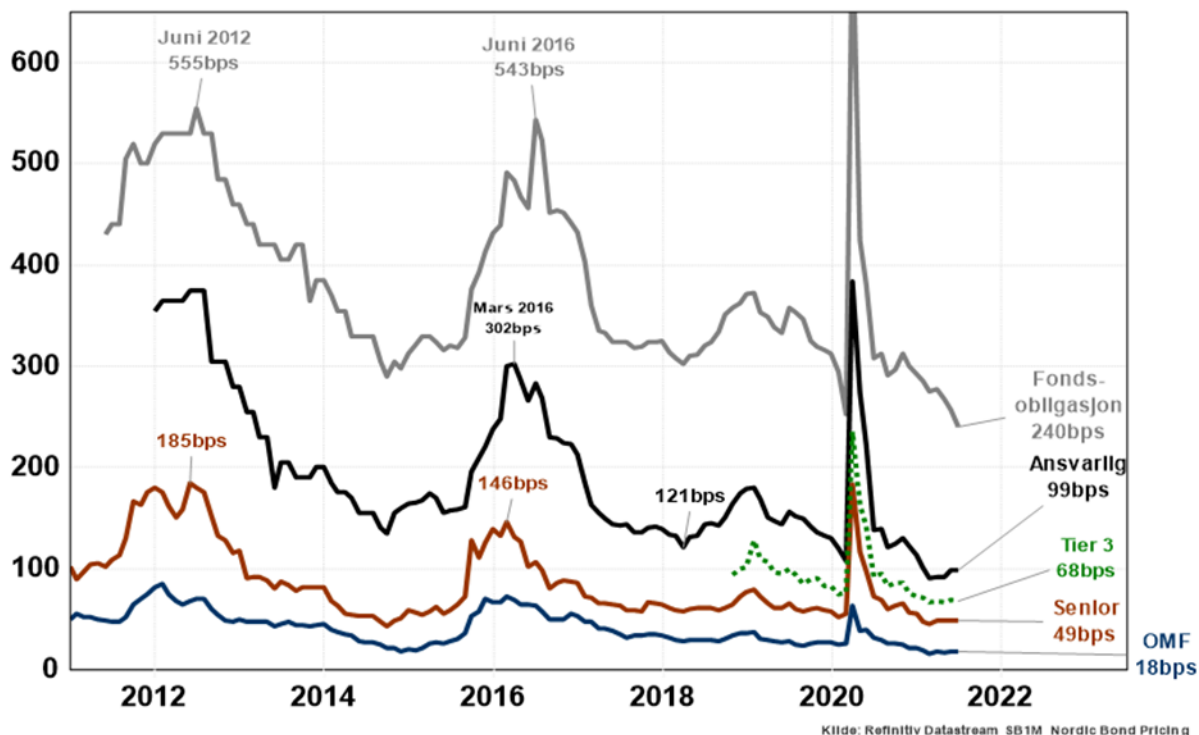
Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 1,46 prosent (opp 2 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte ned 4 basispunkt til 0,20 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. 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 juni var det en blandet utvikling i kredittpåslagene målt på 5 år for regions bankene. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 17 basispunkter. For ansvarlige lån steg kredittpåslaget med 2 basispunkter, mens for seniorlån var kredittpåslaget uforandret på 49 basispunkter. 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 juni var fondet med på en emisjon i Sparebanken Vest.

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 30.06.2021: 287,0077

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



*FORTE Norge ga en avkastning på 0,4 prosent i juni, og er hittil i år opp 18,2 prosent i forhold til fondsindeksens avkastning på 14,6 prosent.*

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

Oljeprisen styrket seg med over fem dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var 74,6 dollar per fat ved utgangen av juni. Innen oljerelatert sektor var Equinor, Deep Value Drilling og Subsea 7 positive bidragsytere i FORTE Norge i juni.

Lakseprisen hadde en god utvikling i juni, og ved utgangen av måneden var kontraktsprisen kommet opp i 59,70 kroner per kilo, for laks rundt 3-6 kg. De aksjene innen sjømatsektoren i porteføljen som bidro positivt i juni var Mowi, Lerøy Seafood Group og Bakkafrost. 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 Tomra, Elkem og Yara til positiv utvikling i porteføljen i juni, der både gjødselpriser og aluminiumspriser er på gode nivåer.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Telenor og Schibsted positivt i FORTE Norge, der førstnevnte selskap er i ferd med å ta noen strategiske grep som ble tolket positivt av markedet.

Innen bank, eiendom og den øvrige finanssektoren var det Gjensidige og DNB som ga et positivt bidrag til fondets avkastning i juni, mens noe lavere langrenter medførte til svak utvikling i Storebrand.

Shippingsektoren med Frontline og BW LPG hadde en god måned med stigende optimisme, og bidro positivt i fondet i juni.

Også juni var preget av stor volatilitet i enkeltaksjer, samt til dels store utslag mellom sektorer. Veksten i den globale økonomien fortsetter positivt, som også bidrar til prisstigning innen råvarer, frakt og andre innsatsfaktorer. Dette nyter mange selskaper på Oslo Børs godt av nå. Imidlertid er markedene usikre på hvor lenge sentralbankene, med FED i spissen, kan opprettholde dagens penge- og finanspolitikk. Stigende vekst- og inflasjonsforventninger kan medføre et press for å dempe stimuliene, som har vært en viktig driver for aksjer det siste året. Første halvår er tilbakelagt og FORTE Norges avkastning på 18,2 prosent har vært god, både relativt og absolutt.

Vi benytter anledningen til å ønske alle andelseierne en riktig god sommer og takker for tilliten.

# FORTE Strategisk

Kurs per 30.06.2021: 103,2470

Ansvarlig forvalter: Ingrid Skjæret



*FORTE Strategisk startet opp den 8. juni. Ved utgangen av juni hadde fondet gitt en avkastning på 3,3 prosent.*

*Både aksje- og obligasjonsinvesteringene har bidratt positivt til avkastningen. Aksjeinvesteringene gav en avkastning på 3,5 prosent i juni, mens obligasjonsinvesteringene steg om lag 2,6 prosent.*

*Aksjeandelen i fondet var 75 prosent ved utgangen av måneden.*

Det globale aksjemarkedet steg 1,3 prosent i perioden 8. - 30. juni, målt ved indeksen MSCI World. Blant de største delmarkedene er det igjen det amerikanske som har gått best. S&P 500-indeksen har steget 1,7 prosent i denne perioden, mens Eurostoxx 600 - som består av de 600 største europeiske selskapene - er omtrent uendret. Aksjemarkedene i Asia var også lite endret over perioden 8. - 30. juni.

En sentral del av fondets investeringsstrategi er eksponering for norske kroners bevegelser mot utenlandsk valuta. Denne eksponeringen er årsaken til at FORTE Strategisk har høyere aksjeavkastning enn indeksene nevnt over. Kronen har svekket seg mot de store valutaene siden fondets oppstart. Målt amerikanske dollar svekket kronen seg med 3,8 prosent, mens den falt én prosent mot euro. Kronen har også svekket seg mot britiske pund og japanske yen i den aktuelle perioden.

Rentene på amerikanske statsobligasjoner har falt noe etter FORTE Strategisks oppstart, mens rentene på trygge statsplasseringer ellers i verden har steget litt. Fondets investeringer i statsobligasjoner hadde en avkastning på om lag 2,4 prosent i juni, hovedsakelig drevet av kronesvekkelsen. Tilsvarende har investeringene i selskapsobligasjoner gitt en avkastning på om lag 3,0 prosent.

Ved utgangen av juni var i aksjeandelen i FORTE Strategisk i overkant av 75 prosent. Dette er noe høyere enn fondets nøytralvekt, og allokeringen fremover vil reflektere dette.

FORTE Strategisks referanseindeks vil være FTSE Global All Cap + FTSE World Broad Investment Grade Bond Index. Denne indeksen vil leveres av FTSE Russell, men må først tilpasses til norske kroner og med aktuell aksjeandel. Dette arbeidet er i skrivende stund ikke ferdig hos leverandøren. Avkastningen i FORTE Strategisk vil sammenlignes med referanseindeksen så snart den er klar, inkludert en sammenligning for juni 2021.

# FORTE Global

Kurs per 30.06.2021: 249,7163

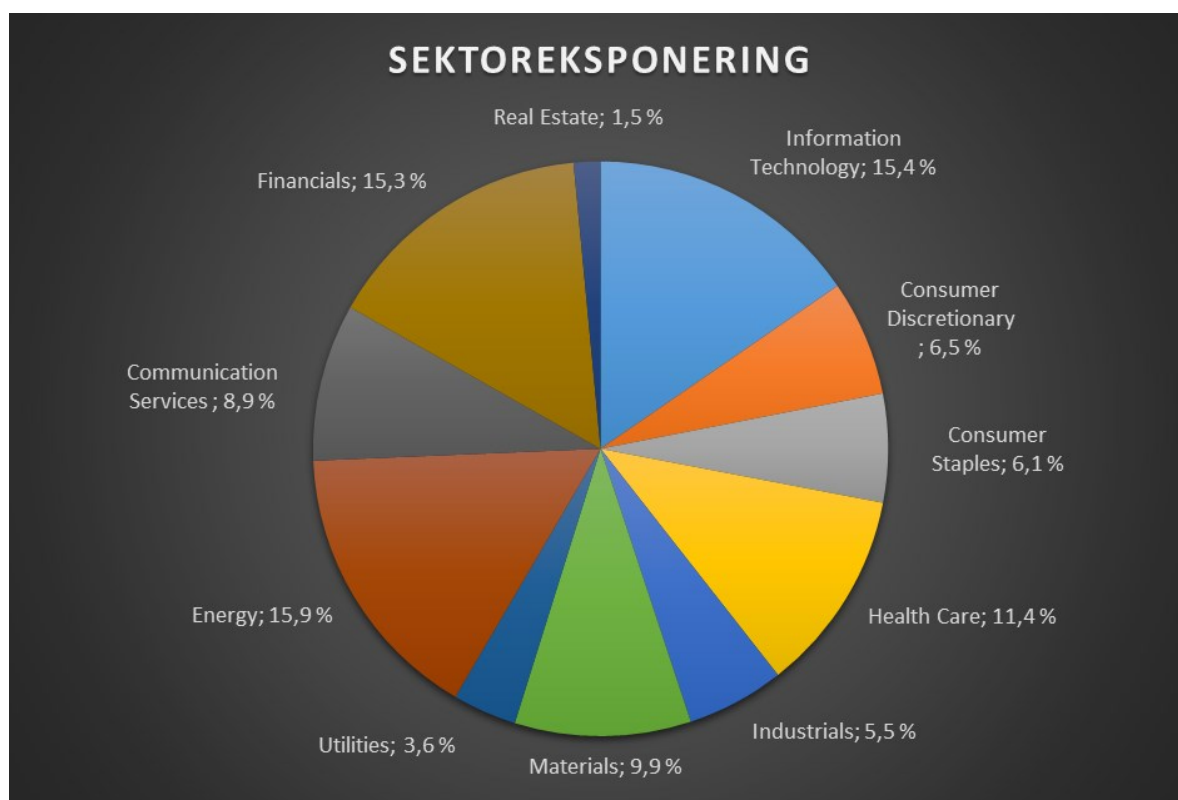
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I juni endte FORTE Global opp 3,8 prosent fra forrige måned, mens referanseindeksen MSCI World Index (All Country, USD) steg med 1,3 prosent. En sterk dollar bidro positivt etter styrkelse med 2,2 prosent mot den norske kronen. Hittil i år er fondet opp 19,2 prosent, mens referanseindeksen er opp 12,3 prosent. Dette gir en meravkastning så langt i år på 6,9 prosent, hvorpå valuta har marginal effekt i perioden.

På regionnivå så vi store forskjeller i utvikling denne måneden. Europa skilte seg ut i negativ retning, mens USA var klart sterkeste region. Også på sektornivå var det store utslag. Teknologi og Helse bidro spesielt positivt til fondets utvikling. På den svake siden skilte Industri, Materialer og Finans seg ut. Vi har tatt ned eksponeringen noe innen Teknologi og Energi denne måneden, og vektet litt opp innen Finans, Konsumvarer og Materialer.

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



Når vi nå har lagt første halvår bak oss, kan vi se tilbake på en usedvanlig god periode for aksjer som aktiva klasse totalt sett. Men når vi evaluerer markedene, ser vi store forskjeller i utviklingen mellom enkeltaksjer, sektorer og regioner. Desidert beste sektor har vært energi, som også har vært største positive bidragsyter til meravkastningen i FORTE Global så langt i år. På regionnivå har fondets overvekt i USA og Europa bidratt positivt. En rekke av de asiatiske markedene har så langt stått stille, men begynner å se veldig interessante ut nå. Vi er stolte av å kunne presentere så gode avkastningstall etter årets seks første måneder, både absolutt og relativt til referanseindeks. Takk for tilliten, og riktig god sommer!



# FORTE Trønder

Kurs per 30.06.2021: 342,4662

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



*I juni steg FORTE Trønder med 1,9 prosent, mens Oslo Børs' fondsindeks var opp 1,3 prosent. Hittil i år er fondet opp 21,7 prosent, mens referanseindeksen har steget med 14,6 prosent. Dette tilsvarer en meravkastning på 7,1 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. Vi registrerer at veksten i den globale økonomien fortsetter i en sterk takt, noe som også bidrar til prisstigning innen råvarer, frakt og andre innsatsfaktorer som har en betydelig innvirkning på hva vi må betale for varer og tjenester. Dette nyter mange selskaper på Oslo Børs godt av. Markedene er imidlertid usikre på hvor lenge sentralbankene, med FED i spissen, kan opprettholde dagens penge- og finanspolitikk. Stigende vekst- og inflasjonsforventninger medfører et press for å dempe stimuliene, som utvilsomt har vært en viktig driver for aksjer i lang tid.

Oljeprisen steg med i overkant av fem dollar til 74,6 dollar per fat i juni, og de oljerelaterte aksjene i fondet var i sum viktige bidragsyttere til meravkastningen denne måneden. Spesielt Aker BP og Panoro Energy utmerket seg positivt. Vi valgte å benytte styrken til å ta ned eksponeringen noe i sektoren mot slutten av juni.

Sjømatsektoren hadde en mere blandet måned på børs. Av fondets posisjoner skilte MOWI seg positivt ut, mens Salmar utmerket seg på den svake siden. Etter den siste tids korreksjon i Norway Royal Salmon og Grieg Seafood har vi valgt å ta de inn i porteføljen igjen, da vi synes begge aksjene har en attraktiv prising, i kombinasjon med at vi har et positivt markedssyn på sektoren over de neste 12 månedene.

Bank- og finanssektoren utviklet seg totalt sett på linje med markedet for øvrig i juni. Av nevneverdige endringer i porteføljen, har vi valgt å øke fondets posisjon i Storebrand og selge oss ned i DNB.

Innen teknologi, media og telekom fikk vi nok en måned med til dels store kursutslag. På den positive siden utmerket Play Magnus, Crayo Nano og Schibsted seg i positiv retning, mens IDEX Biometrics og Ensure Micropower falt noe tilbake.

Av andre aksjer i fondet som utmerket seg, var spesielt Green Transition Holding, Norwegian Air Shuttle og Frontline positive bidragsyttere til fondets utvikling i juni. Våre posisjoner innen «bærekraft» hadde for øvrig en god måned. På den svake siden var Aker Biomarine noe ned.

Når vi oppsummerer første halvår, har vi også på Oslo Børs opplevd svært store forskjeller i utvikling mellom sektorer. Største bidragsyter til fondets meravkastning så langt i år er skapt ved å være overvekt i olje og sjømat. Her tror vi det er mere å gå også i andre halvår. Vi har også lyktes svært godt med å unngå den største delen av korreksjonen innen høyt prisede «grønne» aksjer, samt «nye» vekstaksjer generelt. Når det er sagt, så ser vi også at dette byr på fremtidige muligheter. Med en god porsjon ydmykhet for fondets absolutte og relative avkastning hittil i år, er vi forsiktige optimister med tanke på det som følger. Tusen 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 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.