

FORTE

Månedssrapport

September 2021

Good bye Pandemi

Massevaksineringen mot koronaviruset har gjort at spredningen av viruset har avtatt kraftig, og et åpnere samfunn vil øke den økonomiske aktiviteten. Over tid vil dette medføre at flere arbeidsledige kommer i jobb.

Hovedindeksen på Oslo Børs steg 1,88 prosent i september, og hittil i år er den opp 19,44 prosent. Verdensindeksen for alle land, målt i amerikanske dollar, sank 4,13 prosent i september, men er opp 11,12 prosent hittil i år. Den videre utviklingen i aksjemarkedene vil bli spennende.

I USA er gjenåpningen etter pandemien unnagjort, og det medfører at økonomien vokser betydelig. Fortsatt henger det igjen noe inflasjon, fordi varer og tjenester øker i pris når aktiviteten i samfunnet øker. Men på et eller annet tidspunkt vil inflasjonen harmonere med den økonomiske veksten. Den økonomiske veksten er størst etter innhenting etter en nedgangsperiode. Inflasjonen vil derfor komme gradvis nedover. Så Federal Reserve er fornøyd med utviklingen på inflasjon, men er ikke fornøyd med utviklingen i arbeidsmarkedet. Sentralbanken vil se en bedring i arbeidsmarkedet før den går bort fra sin null rente politikk. Imidlertid har sentralbanken avsluttet støttekjøpene av selskapsgjeld. Dette ble innført da pandemien startet, og null innskuddsrente ble innført. Etter hvert som arbeidsmarkedet blir bedret, vil Federal Reserve begynne å sette opp sitt intervall for styringsrenten. Først når dette skjer kan en si at den amerikanske økonomien er kommet over på en langsiktig trend. Det amerikanske aksjemarkedene er ikke like opptatt av arbeidsmarkedet, og aksjene på den amerikanske børsen har steget mye i takt med den høye økonomiske veksten. Den brede aksjeindeksen «Standard & Poor 500» sank imidlertid 4,76 prosent, men er fortsatt opp med betydelige 14,68 prosent hittil i år, målt i US Dollar.

I EU er arbeidsledigheten kommet ned i 6,8 prosent. Den årlige økonomiske veksten er på 2,1 prosent. Inflasjonen er på 3,4 prosent. Det er først og fremst høyere energikostnader som har medført såpass høy inflasjon. Både strømpris, gasspris og oljepris har steget en god del i det siste. Det vil fortsatt ta noe tid før arbeidsmarkedet er tilbake til nivået før pandemiutbruddet. Men siden mange nå er vaksinert, og pandemien er på kraftig retur, kommer arbeidsledigheten å falle videre. Den europeiske sentralbanken ESB, holder fortsatt sin innskuddsrente på 0 prosent.

I Kina kom nyheten som senket de fleste børsene i verden i september. Det gigantiske kinesiske eiendomsselskapet Evergrande Group fikk betalingsproblemer. Selskapet er en gigant innen eiendomsutvikling i Kina, og da nyheten kom, gikk de store aksjemarkedene betydelig ned. Etter hvert som Pandemien slipper taket, er aktiviteten tatt seg såpass opp at det opparbeider seg et stort behov for ressurser. Dette øker den globale etterspørselen etter olje, og har stor betydning for hvordan oljeprisen utvikler seg.

Futures-prisen på olje steg 7,58 prosent fra 72,99 dollar per fat til 78,52 dollar per fat i september. Det forventes at etterspørselen etter olje vil stige etter gjenåpningen etter koronapandemien. Dette kan medføre en noe høyere oljepris litt lenger fremover, men det kan også skje at OPEC begynner og øker sin produksjon. Dette kan stabilisere eller senke oljeprisen fremover. OPEC unnlot imidlertid å vedta økt produksjon på sitt møte i begynnelsen av oktober, og dette medfører at oljeprisen nå er over 80 dollar per fat.

Ved utgangen av september er det registrert 129 600 helt arbeidsløse, delvis arbeidsløse og arbeidssøkere på tiltak hos NAV, noe som utgjør 4,6 prosent av arbeidsstyrken. Dette er 10 500 færre enn ved utgangen av august.

Årlig kjerneinflasjon i Norge ligger på 1,0 prosent, som er betydelig lavere enn måltallet for inflasjonsstyringen til Norges Bank som er 2,0 prosent. Det betyr dessuten at den norske realrenten er lav. Det medfører at verdien av realaktiva slik som eiendom og aksjer øker i verdi. Den lave kjerneinflasjonen betyr at rentehevingene fra Norges Bank vil minke i antall.

Distribusjon av vaksine mot koronaviruset vil bidra til en mer positiv økonomisk utvikling. Mye lavere kjerneinflasjon kan medføre at oppgangen i langsiktige renter dempes noe. Dette er alternativkostnaden for å eie realaktiva slik som aksjer og eiendom. Realaktiva kan derfor få en fin reise videre fremover.

Utvalgte nøkkeltall for september

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	Per 30.09.21
OSEBX	1,88 %	10 års stat, Norge	1,51
MSCI AC World	-4,13 %	10 års stat, USA	1,53
S&P 500	-4,76 %	3 mnd NIBOR	0,58
FTSE 100	-0,47 %		

Valutemarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	0,62 %	Brent Future	7,58 %
Euro/USD	-1,93 %	Gull	-3,39 %
Euro/NOK	-1,32 %		

FORTE Pengemarked

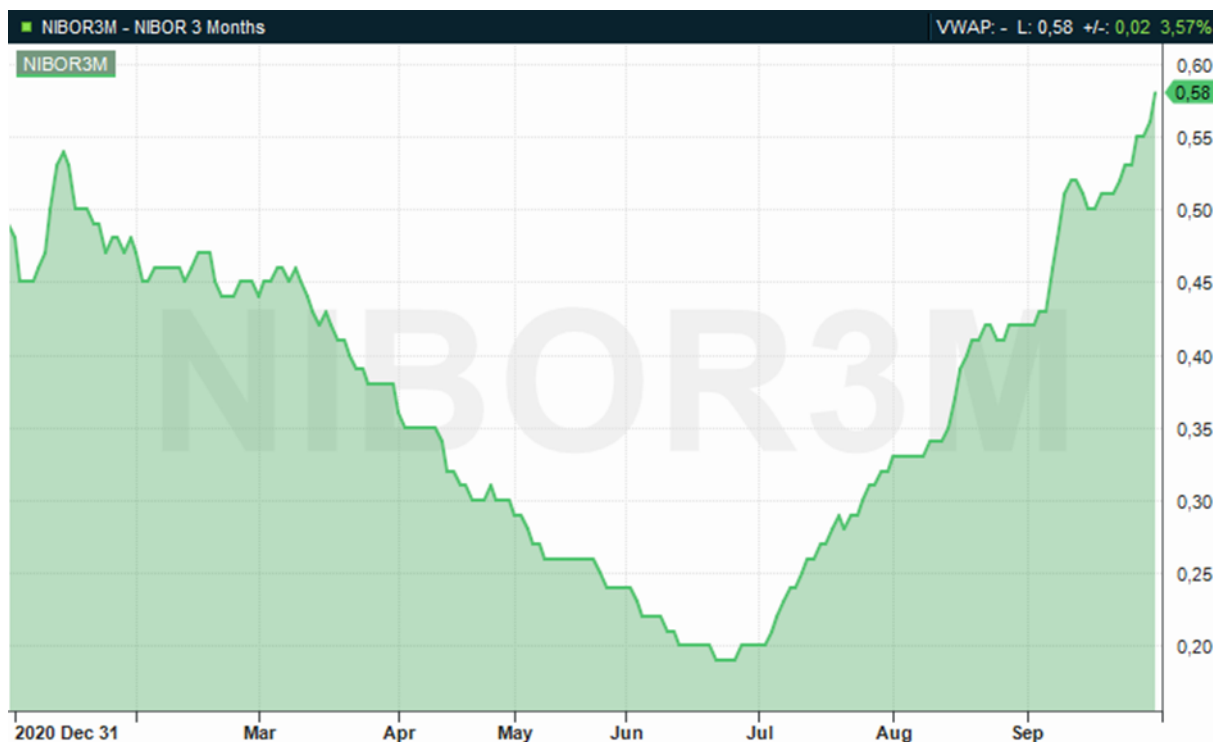
Kurs per 30.09.2021: 99,0245

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Pengemarked leverte 0,03 prosent avkastning i september, og hittil i år er fondet opp 0,50 prosent.

I løpet av september var 3 måneders Nibor opp 16 basispunkter, til 0,58 prosent. Norges Bank satte opp sin innskuddsrente med 0,25 prosent i september. Samtidig varslet sentralbanken om at den neste rentehevingen sannsynligvis vil komme i desember.



Kilde: Online Trader

Kredittpåslaget for seniorlån, som fondet investerer i, var ned 2 basispunkter i løpet av måneden, og ligger nå på 46 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 september er det kjøpt senior lån fra Sparebanken Møre og Sparebanken Øst.

Disse endringene i porteføljen medfører at kredittløpetiden i fondet fortsatt er under 1 år. Det betyr at fondet etter hvert vil bli reklassifisert til et pengemarkedsfond med lav risiko. I tillegg kommer det en lovgivning fra EU som skal inkorporeres i norsk lovgivning. Dette betyr at forskriften for pengemarkedsfond vil bli endret. Dette regelverket passer ikke for de norske pengemarkedsfondene, og derfor blir de norske pengemarkedsfondene omdøpt til likviditetsfond. Disse fondene kan heller ikke kalle seg pengemarkedsfond, og derfor vil FORTE Pengemarked etter hvert endre navn til FORTE Likviditet. Fondet vil samtidig inngå i klassen «Likviditetsfond med lav risiko».

Fondets egenskaper medfører at fondet er et meget godt alternativ til bankplasseringer, og eventuelle rentehevinger fra Norges Bank vil bedre avkastningen i fondet fremover.

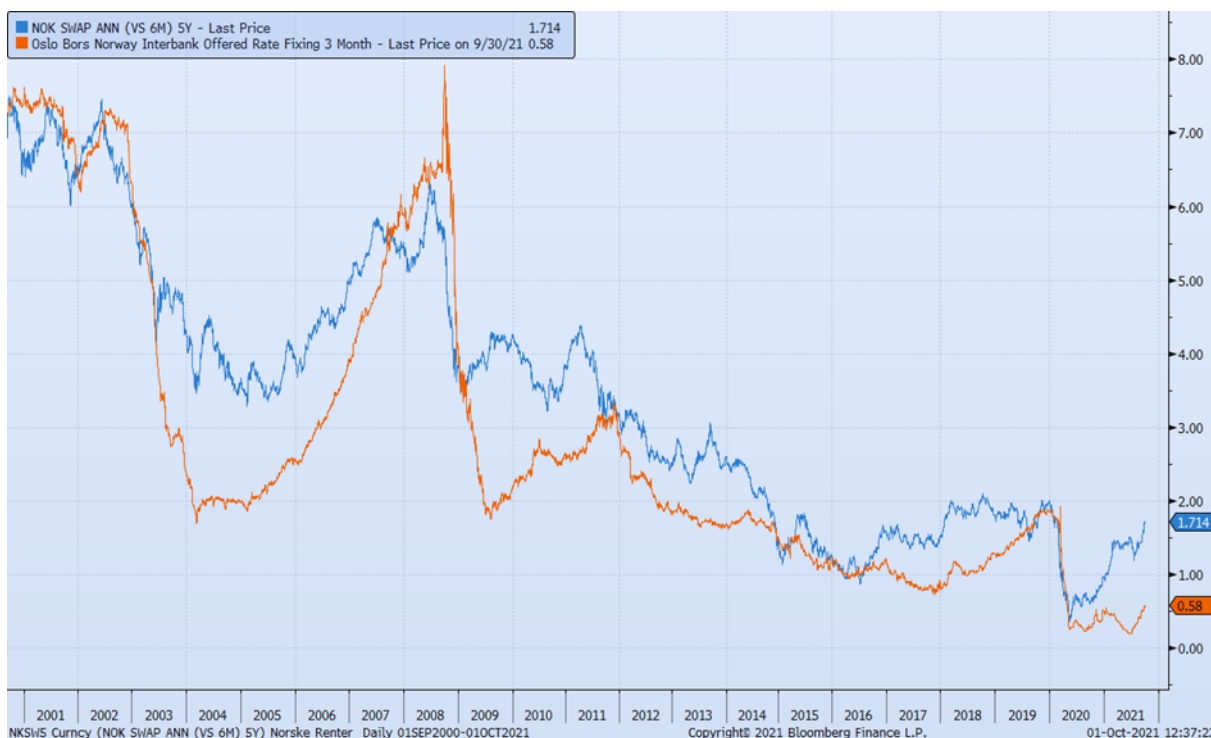
FORTE Obligasjon

Kurs per 30.09.2021: 115,0293

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,18 prosent i september, mens referanseindeksen, NORM, var ned 0,20 prosent. Hittil i år er fondet opp 2,43 prosent, mens indeksen er opp 0,37 prosent. Det var først og fremst litt lavere kredittpåslag (marginen som hver enkelt bank må betale over Nibor-rentene ved nye låneopptak) som ga fondet relativt god avkastning i september. Samtidig virker høyere 3 mnd Nibor også positivt.



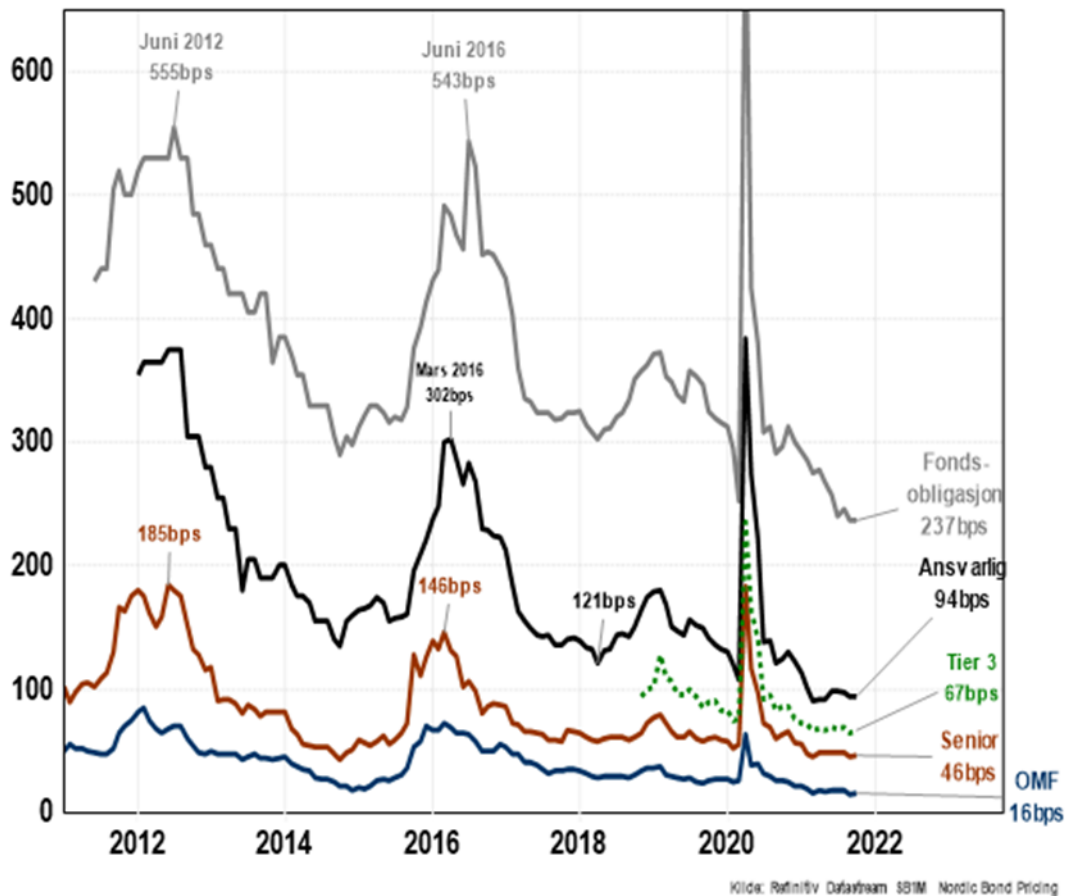
Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 1,71 prosent (opp 28 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte opp 16 basispunkt til 0,58 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). 3 måneders Nibor har steget på grunn av at Norges Bank har hevet sin innskuddsrente med 0,25 prosent i september. Dessuten varslet sentralbanken at neste renteheving mest sannsynlig vil komme i desember. Høyere 3 måneders Nibor vil bedre avkastningen i FORTE Obligasjon.

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 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 september var det en blandet utvikling i kredittpåslagene målt på 5 år for regions bankene. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 2 basispunkter. For ansvarlige lån og senior lån sank kredittpåslaget med 1 basispunkt. 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 september har fondet solgt et senior lån fra Sparebank 1 SR, og en fondsobligasjon fra Sparebanken Sør.

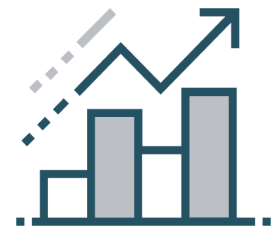
Når det er gode tider, vil renten bli høy og kredittpåslaget lavt. I dårlige tider, slik som ved utbruddet av korona-viruset i mars 2020, blir renten lav og kredittpåslaget høyt. I en bevegelse mot bedre tider, får vi høyere rente og lavere kredittpåslag. Det er dette FORTE Obligasjon nå er posisjonert for.

Alle utstederne av rentepapirer som FORTE Obligasjon benytter, har meget god offisiell rating.

FORTE Strategisk

Kurs per 30.09.2021: 103,7175

Ansvarlig forvalter: Ingrid Skjæret



Målt fra oppstarten den 8. juni i år har FORTE Strategisk gitt en avkastning 3,72 prosent. I september ga fondet imidlertid en avkastning på -2,96 prosent. Både aksje- og obligasjonsinvesteringene hadde negativ avkastning i måneden. Verdien av aksjeinvesteringene falt med 3,83 prosent, mens obligasjonsinvesteringene gav en avkastning på -0,85 prosent.

Rentene på trygge statspapirer steg i september. Tiårsrenten på amerikanske statsobligasjoner økte fra 1,3 prosent til 1,52 prosent, mens tyske tiårsrenter steg fra -0,38 prosent til -0,19 prosent. Også i andre land har lange renter gått opp. Denne økningen i markedsrentene skyldes vedvarende usikkerhet om global inflasjonsutvikling, og at flere av det store sentralbankene signaliserte en litt strammere pengepolitikk.

Renteøkningen hadde negativ effekt på FORTE Strategisks investeringer i obligasjoner i september. Utslagene har vært størst for statsobligasjoner. Grunnen til dette er at fondets statsobligasjoner har lengre løpetid enn selskapsobligasjonene. Obligasjoner med lang løpetid faller vanligvis mer i kurs når rentene stiger, og dette var tilfellet i september.

Valutamarkedet har vært preget av en sterkere amerikansk dollar, med en særlig markant styrking mot slutten av måneden. Norske kroner svekket med 1,6 prosent mot dollar, og hele svekkelsen fant sted de fire siste handledagene i september. Samtidig har kronen styrket seg med om lag én prosent mot de andre store valutaene euro, pund og yen. I sum betyr det at valutakursbevegelser hatt liten betydning for avkastningen i FORTE Strategisk i september.

Også i aksjemarkedene har oppmerksomheten vært rettet mot inflasjon og pengepolitikk. I tillegg er det bekymring for at veksttoppen etter gjenåpningen allerede kan være nådd i Nord-Amerika og deler av Europa – samtidig som pandemien fortsatt ikke ligger bak oss. Målt i dollar falt verdensindeksen MSCI World 3,8 prosent i september. Bak dette ligger betydelige markedsfall i både Nord-Amerika og Europa, mens de asiatiske markedene klarte seg noe bedre.

Målt i lokal valuta falt S&P 500-indeksen 4,8 prosent, mens den europeiske Stoxx 600-indeksen falt 3,4 prosent. I motsatt retning trakk det japanske aksjemarkedet hvor Nikkei 500-indeksen steg med 3,2 prosent målt i yen. Den kinesiske CSI 300-indeksen endte september på samme nivå som den startet måneden, til tross for problemene i eiendomsselskapet Evergrande.

Aksjeavkastningen i FORTE Strategisk reflekterer denne utviklingen. Når man tar hensyn til valutakursbevegelser gav fondets aksjeinvesteringer i Asia positiv avkastning i september, mens verdien av fondets aksjeinvesteringer i andre regioner falt med om lag 4,5 prosent.

Frykt for at global inflasjon skal bli høyere enn forventet innebærer på kort sikt et krevende makroøkonomisk bilde for internasjonale finansmarkeder. Vi tror likevel at filosofien bak FORTE Strategisk vil stå seg godt over tid. Fondet hadde en aksjeandel på 72,8 prosent ved utgangen av september. Selv om aksjemarkedet i første omgang kan bli negativt påvirket av høyere inflasjon, tror vi aksjer er en aktivklasse som vil klare seg relativt godt også i en situasjon hvor prisstigningen blir høyere enn vi har vært vant til de siste årene. Samtidig vil obligasjonsinvesteringene fortsatt gi en viss beskyttelse hvis det skulle komme brå markedsfall.

FORTE Global

Kurs per 30.09.2021: 258,1819

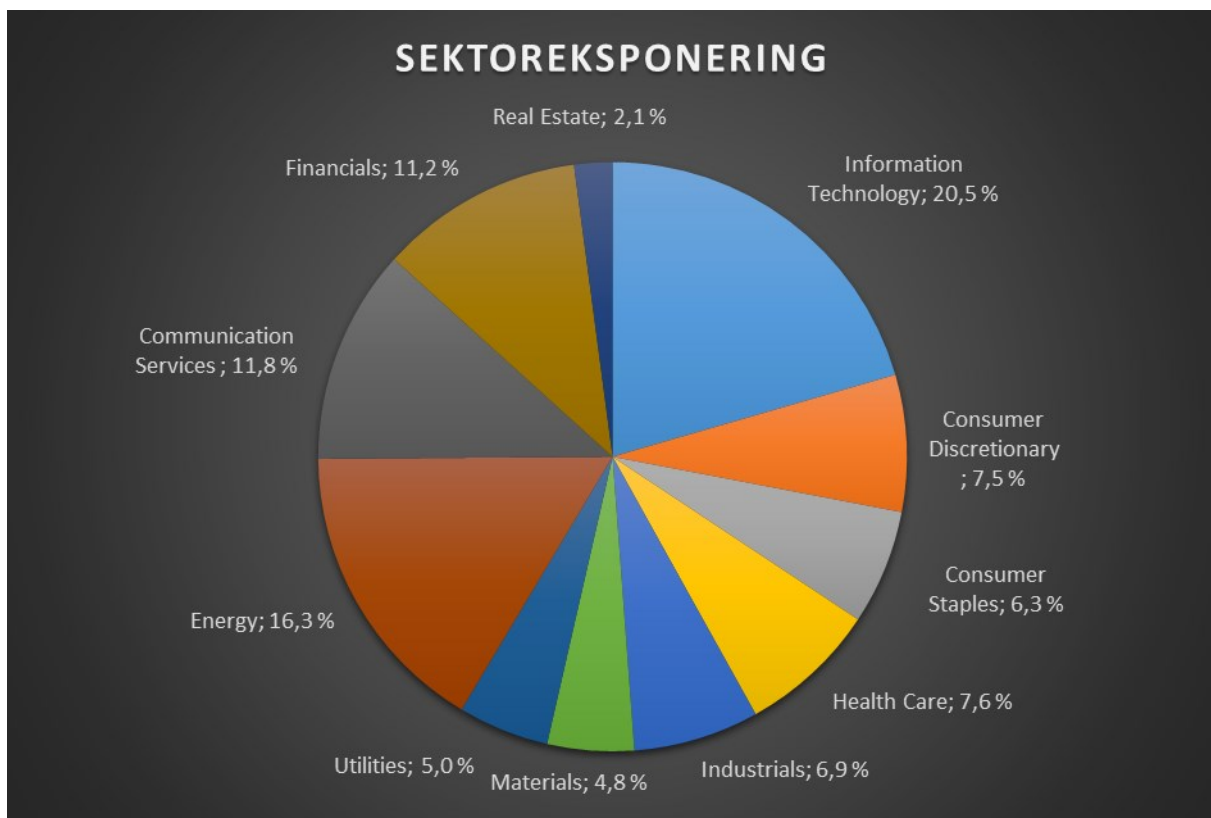
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I september endte FORTE Global opp 1,7 prosent, mens MSCI World Index (All Country, USD) var ned 4,1 prosent. Dette gav en meravkastning på 5,8 prosent på måneden. En styrkelse av amerikanske dollar mot den norske kronen på i overkant av én prosent bidro litt i positiv retning. Hittil i år er fondet opp 23,3 prosent, mens referanseindeksen er opp 11,1 prosent. Dette gir en meravkastning på 12,2 prosent så langt i 2021.

Internasjonale børser var generelt i korreksjonsmodus i september. På *regionsnivå* fremstod Europa som det svakeste markedet, dog med unntak av Oslo Børs. Måneden var spesielt preget av kraftig oppgang i energi- og råvarepriser, samt stigende lange renter.

På *sektornivå* fikk vi, etter lengre ventetid, endelig betalt for fondets betydelige overvekt i energisektoren, som i sum endte måneden opp rundt 10 prosent. Øvrige sektorer falt en del tilbake, ledet av *Teknologi, Materialer og Industri*. I slutten av måneden valgte vi å selge oss ned i både *Energi og Finans*, samt kjøpe oss opp i *Teknologi og Helse*. Ved månedsslutt så sektoreksponeringen i Forte Global slik ut:

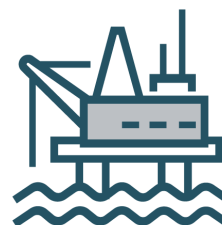


Rapporteringssesongen for årets tredje kvartal står nå for tur, og vil nok prege markedene i tiden fremover. Selv om makrotallene gjennom kvartalet i sum har gitt positive signaler om at den økonomiske veksten holder stand, registrerer vi også at forventningene til selskapenes fremtidige inntjening er relativt høy i forkant. Vi legger nå ut på oppløpssiden av et innholdsrikt aksjeår, og er både stolte og ydmyke over avkastningen i fondet så langt i år. Vi takker så mye for tilliten!

FORTE Norge

Kurs per 30.09.2021: 290,1485

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



FORTE Norge er opp 19,4 prosent i forhold til fondsindeksens avkastning på 17,5 prosent, hittil i år. I september ga imidlertid fondet en avkastning på -0,5 prosent.

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

Oljeprisen steg med 6,8 dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var 78,5 dollar per fat ved utgangen av september. Innen oljerelatert sektor var Equinor, Subsea 7 og Deep Value Driller positive bidragsyttere i FORTE Norge i september.

Lakseprisen hadde en flat utvikling i september, og ved utgangen av måneden var kontraktsprisen for oktober 2021 opp til 56 kroner per kilo, for laks rundt 3-6 kg. Den aksjen innen sjømatsektoren i porteføljen som bidro positivt i september var Salmar, mens de andre sjømataksjene bidro negativt.

I industrisegmentet bidro Yara og Elkem til positiv utvikling i porteføljen i september, mens Tomra bidro negativt.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Nordic Semiconductor og Telenor negativt i FORTE Norge denne måneden.

Innen bank, eiendom og den øvrige finanssektoren var det Storebrand, DNB og Aker som ga et positivt bidrag til fondets avkastning i september.

I shippingsektoren hadde Frontline en sterk måned med bedre ratenivåer, og bidro positivt i fondet i september.

Også september var preget av stor volatilitet i enkeltaksjer, samt til dels store utslag mellom sektorer, selv om måneden ga en liten positiv avkastning i fondsindeksen som helhet. Veksten i den globale økonomien fortsetter positivt, selv om det begynner å komme noen svakhetstegn. Imidlertid er markedene usikre på hvor lenge sentralbankene, med den amerikanske - FED - i spissen, kan opprettholde dagens penge- og finanspolitikk. Lange renter har begynt å stige og vi ser mer usikkerhet i forhold til inntjeningsveksten i selskapene. Rapporteringssesongen for tredje kvartal nærmer seg og det blir spennende å se hva selskapene leverer og gir av fremtidsutsikter. Vi er inne i årets siste kvartal, og håper at meravkastningen i FORTE Norge i forhold til fondsindeksen kan fortsette ut året.

FORTE Trønder

Kurs per 30.09.2021: 358,5008

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I september steg FORTE Trønder med 5,3 prosent, mens Oslo Børs Fondsindeks økte med 0,5 prosent. Hittil i år er fondet opp 27,4 prosent, mens referanseindeksen har steget med 17,5 prosent. Dette tilsvarer en meravkastning på 9,9 prosent så langt i 2021, og plasserte ved månedsslutt FORTE Trønder på topp blant norske aksjefond hittil i år!

Måneden var preget av sterk oppgang i energi- og råvarepriser, noe som bidro til at Oslo Børs stod seg betydelig bedre enn internasjonale børser, som forøvrig var i korreksjonsmodus.

Den europeiske gassprisen fortsatte «himmelferden» også i september, til nivåer vi ikke har sett på tiår. Også oljeprisen steg betydelig gjennom måneden. Dette bidro til å sende fondets to største posisjoner før måneden, Aker BP og Equinor, opp over 20 prosent i september. Også Subsea 7 utmerket seg positivt. Mot slutten av måneden valgte vi å selge oss en del ned i sektoren.

Også bank- og finanssektoren hadde en positiv utvikling i september, spesielt etter at Norges Bank tidligere i måneden hevet den fremtidige rentebanen noe mere enn forventet. Av fondets innehav, utmerket spesielt Storebrand og DNB seg i positiv retning. Også her benyttet vi styrken til å ta ned eksponeringen noe.

Fondets posisjoner innen sjømat falt litt tilbake i september, til tross for at vi gjennom måneden registrerte noe høyere laksepriser. Vi har valgt å ta inn Austevoll Seafood i porteføljen etter den siste tids korreksjon.

Innen teknologi, media og telekom fikk vi en ny måned med til dels store kursutslag, denne gang i negativ forstand. Nordic Semiconductor, Ensurge Micropower og Crayo Nano korrigererte alle med nærmere 10 prosent i september, Telenor noe mindre. Vi valgte å øke posisjonen i Nordic Semiconductor, samt ta inn Schibsted og Atea som nye aksjer, mot slutten av måneden.

Av andre aksjer som utmerket seg i september, var spesielt Frontline blant de mest positive bidragsyterne til fondets meravkastning, etter å ha steget med 30 prosent. Også Norske Skog og Aker bidro veldig positivt.

Rapporterings sesongen for årets tredje kvartal står nå for tur, og vil nok prege markedene spesielt i siste del av oktober måned. Makrotallene har gjennom kvartalet gitt positive signaler om at den økonomiske veksten holder stand, men har samtidig ført til relativt høye forventninger til selskapenes inntjening i forkant. Siden de foregående kvartalene har bydd på store kursutslag på rapporteringsdagen, er vi forberedt på at den kommende perioden kan bli noe volatil. Vi er både stolte og ydmyke over avkastningen i fondet så langt i år, og takker så mye for tilliten!