

# FORTE

## MÅNEDSRAPPORT

APRIL 2023



### Nøkkeltall for april 2023

| <b>Børser</b> | <b>Endring -1M</b> | <b>Rentemarkedet</b> | <b>4/28/2023</b> |
|---------------|--------------------|----------------------|------------------|
| OSEBX         | 2.75%              | 10 års stat, Norge   | 3.19             |
| MSCI AC World | 1.44%              | 10 års stat, USA     | 3.45             |
| S&P 500       | 1.46%              | 3 mnd NIBOR          | 3.74             |
| FTSE 100      | 3.13%              |                      |                  |

| <b>Valutamarkedet</b> | <b>Endring -1M</b> | <b>Råvaremarkedet</b> | <b>Endring -1M</b> |
|-----------------------|--------------------|-----------------------|--------------------|
| USD/NOK               | 1.75%              | Brent Future          | -0.29%             |
| Euro/USD              | 1.62%              | Gull                  | 1.07%              |
| Euro/NOK              | 3.39%              |                       |                    |

# FORTE Obligasjon

Kurs per 28.04.2023: 112,4230

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide

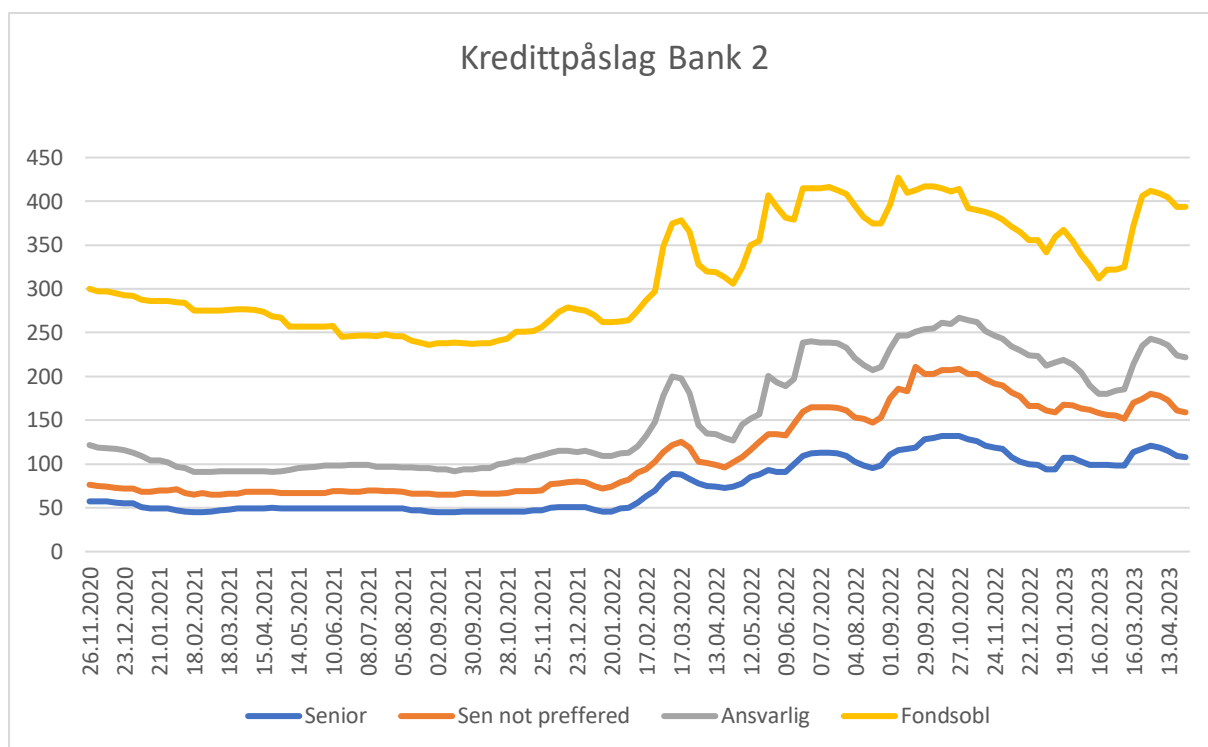


FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,58 prosent i april, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,33 prosent. Hittil i år er fondet opp 1,10 prosent, mens indeksen er opp 1,25 prosent. Høyere langsiktig rente bidrog negativt, mens en del lavere kredittpåslag bidrog positivt til månedsavkastningen.



Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 3,43 prosent (opp 21 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte opp 5 basispunkter til 3,74 prosent. 5 års fastrente steget på grunn av at Norges Bank hevet sin innskuddsrente i mars og hevet sin rentebane. Årsaken er at kjerneinflasjonen ligger langt over inflasjonsmålet til Norges Bank som er to prosent kjerneinflasjon. Som følge av dette varslet Norges Bank at det vil komme en ny renteheving i mai. Når 3 måneders Nibor ligger på 3,74 prosent, indikerer det at Norges Bank etter hvert vil komme opp i 3,50 prosent innskuddsrente. Det vil si 0,50 prosentpoeng høyere innskuddsrente enn i dag som er på 3,0 prosent. Høy inflasjon og utsikter til høyere renter senker imidlertid etterspørselen til forbrukerne, slik at Norges Bank ikke nødvendigvis øker rentene så mye som tidligere antatt. På den annen side er arbeidsmarkedet veldig sterkt, og dette kan gjøre det vanskeligere å senke den høye inflasjonen. Fondet har nå om lag 36,2 % i fastrenter. Andelen fastrente i fondet vil vi øke hvis fastrenten blir betydelig høyere. Når den flytende renten kommer opp, vil den løpende avkastningen bli mye bedre, fordi verdipapirene i fondet hovedsakelig har flytende rente. I løpet av fjerde kvartal i fjor og nå i 2023 er det handlet inn grønne bærekrafts obligasjoner. Disse utgjør nå 20,4 prosent av fondet, og vil økes fremover.



Kredittpåslaget er fast i hele lånets løpetid. Påslaget varierer imidlertid i markedet over tid. Det er dette figuren over illustrerer.

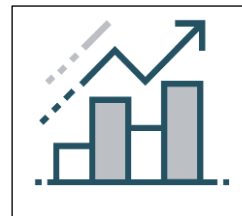
Kredittpåslagene er fortsatt høye. Det var imidlertid en mer moderat utvikling i slutten av koronapandemien, men gjorde et hopp etter Russlands invasjon i Ukraina. I april har imidlertid kredittpåslaget sunket. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 18 basispunkter. For ansvarlige lån sank kredittpåslaget med 21 basispunkter. For seniorlån sank kredittpåslaget med 13 basispunkter til 108 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.

Fremoverskuende effektiv rente i fondet er nå på 5,97 prosent. Med et høyt kredittpåslag og høye renter, vil fondet ha god fart videre. Vi må tilbake til 2012 for å kunne se så høy effektiv rente i fondet. Alle utstederne av rentepapirer som FORTE Obligasjon benytter, har god offisiell rating.

# FORTE Strategisk

Kurs per 28.04.2023: 114,4506\*

Ansvarlig forvalter: Ingrid Skjæret



FORTE Strategisk A har hatt en avkastning på 16,2 prosent hittil i år. I april, som i mars, var fondet opp 3,2 prosent. Aksjeporteføljen var opp 2,56 prosent og renteporteføljen 0,59 prosent. Styrkelsen av utenlandsk valuta mot norske kroner bidro positivt til fondets utvikling denne måneden.

Aksjemarkedene i USA og Europa steg også i april. Den brede aksjeindeksen FTSE Global All Cap var opp 1,2 prosent i april, og er opp 7,6 prosent hittil i år. Obligasjonsindeksen S&P Global developed Aggregate Bond steg 0,68 prosent i april, alle indeksene er målt i dollar.

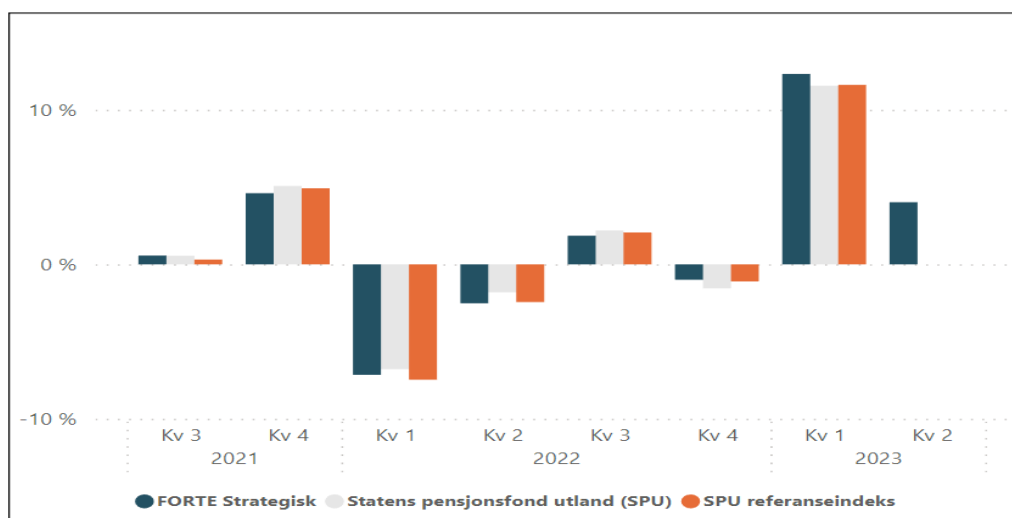
Både den amerikanske 10 års statsobligasjonsrenten og de Europeiske statsrentene beveget seg lite i april, selv om det var relativt store svingninger gjennom måneden.

I midten av april publiserte Statens pensjonsfond utland (oljefondet/SPU) avkastningstallene for første kvartal. Avkastningen, målt i norske kroner, var 11,55 prosent. Tallene fra SPU gir oss mulighet til å sammenligne avkastningen i første kvartal i FORTE Strategisk mot oljefondet, og oljefondets referanseindeks.

Avkastningen i FORTE Strategisk A var på 12,56 prosent (12,66 prosent for andelsklasse B). Fondet hadde dermed en meravkastning på 1,01 prosent (1,11 prosent andelsklasse B), sammenlignet med oljefondet.

De to viktigste årsakene til avviket mellom avkastningen i oljefondet og FORTE Strategisk var:

1. FORTE Strategisk hadde en noe høyere aksjeandel i fondet ved inngangen til 2023. I mars, før bankuroen, ble det solgt omtrent 2 prosent av aksjeandelen i fondet med gevinst
2. Fondet har også en noe høyere andel amerikanske dollar enn oljefondet, og har derfor en bedre valutaavkastning.



Kilde: Norges bank, Infront

Bevegelsene i valutamarkedet har gitt god avkastning i FORTE Strategisk hittil i år. Fremover blir det spennende å se om den norske kronen holder seg svak, eller om de forventede rentøkningene fra Norges Bank vil styrke kronen.

# FORTE Global

Kurs per 28.04.2023: 287,3139

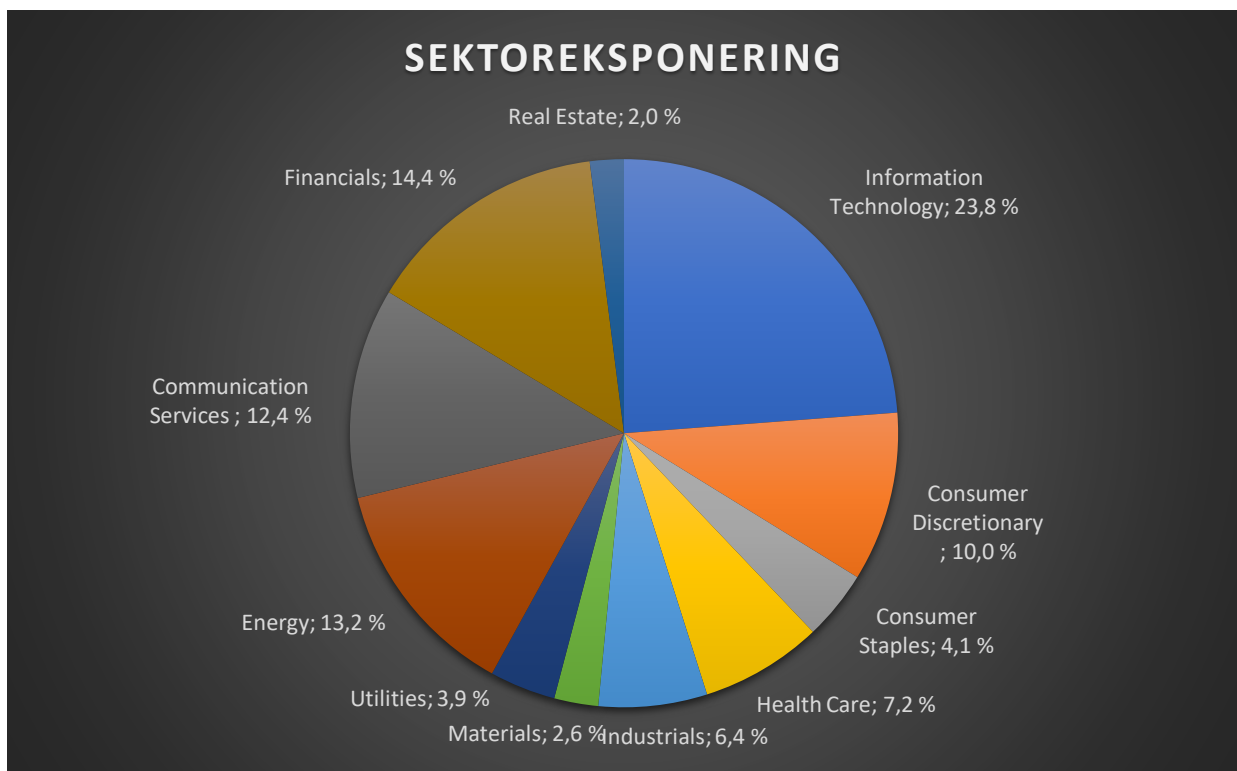
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I april steg FORTE Global med 0,9 prosent, og er med det opp 13,4 prosent hittil i år. Referanseindeksen MSCI World Index (All Country, USD) har steget med 8,9 prosent.

På regionsnivå var det spesielt Europa som skilte seg ut på den positive siden i april, mye drevet et sterkt comeback for banksektoren etter noen turbulente uker i mars. På den svake siden utmerket Kina seg, sammen med fremvoksende markeder.

Finans, energi, konsumvarer og helse var sterke sektorer globalt i april. Sykliske forbruksvarer, teknologi og materialer hadde litt negativ utvikling denne måneden. Det er ikke gjort noen nevneverdige endringer i porteføljen den siste tiden, og sektoreksponeringen i fondet så slik ut ved inngangen til en ny måned:



Rapporteringssesongen for årets første kvartal er godt i gang, og preget markedene i siste del av april. Så langt har flertallet av selskapene i den brede S&P500 indeksen i USA levert bedre tall enn ventet. Vi registrerer imidlertid at kursbevegelsen på rapporteringsdagen er størst for de selskapene som skuffer litt i forhold forventningene. Makrotallene fra USA har den siste tiden vist en noe svakere utvikling, men samtidig kommer inflasjonen ned. Vår forventning er at denne trenden kommer til å fortsette gjennom sommeren, noe som sannsynligvis vil gi sentralbanken i USA (FED) gode grunner til å stoppe rentehevingene for denne gang. Markedsaktørene spekulerer allerede i om FED kan komme med rentekutt mot slutten av året. Siden aksjemarkedene i lengre tid har vært veldig makro- og rentestyrte, er det ingen grunn til å tro at ikke det vil være en viktig driver også i tiden som kommer.

# FORTE Trønder

**Kurs per 28.04.2023: 311,9416**

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



*FORTE Trønder korrigererte ned med 1,4 prosent i april, og fondet er opp 0,2 prosent hittil i år. Utviklingen i porteføljen var denne måneden spesielt preget av enkelte kvartalsrapporteringer som var svakere enn ventet, og som medførte til dels store kursutslag på rapporteringsdagen.*

Oljeprisen (Brent) var uendret rundt 80 dollar per fat, mens den europeiske gassprisen fortsatte den negative trenden som har vart gjennom hele vinteren. Både olje- og gasspriser er nå vesentlig lavere enn før krigen i Ukraina startet. Av fondets aksjer innen *energisektoren* skilte Vår Energi seg ut i positiv retning. Selskapet presenterte kvartalstall i linje med forventningene, noe som synes å ha blitt mottatt som en lettelse av markedsaktørene. Fondets største posisjoner i sektoren, Equinor, Aker BP og Okea, hadde alle noe svakere utvikling enn markedet for øvrig i april.

Selskapene innen *konsumvarer* hadde en ny god måned på Oslo Børs. Sjømataksjene Mowi og Salmar bidro begge positivt til fondets utvikling, mye grunnet laksepriser på godt over 100 kroner per kilo. Også Orkla var en positiv bidragsyter i april. Vi har benyttet styrken til å selge oss noe ned i sektoren.

Blant fondets innehav innen *teknologi og kommunikasjonstjenester* var det store forskjeller i utviklingen. Telenor, Schibsted og Adeventa var alle positive bidragsytere. På den svake siden utmerket Nordic Semiconductor seg, etter svakere enn ventet kvartalstall. Aksjen var største negative bidragsyter i porteføljen i april.

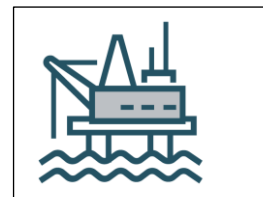
Selskapene innen *industri og materialer* hadde jevnt over svak kursutvikling denne måneden. Norske Skog presenterte noe dårlige tall enn ventet, men kursutviklingen i aksjen var også preget av at et jordras ved selskapets fabrikk i Halden har satt den ene papirmaskinen ute av produksjon i lengre tid. Også Aker, Yara og Tomra utmerket seg på den svake siden i april.

På kort sikt vil nok også siste del av resultatesesongen for årets første kvartal prege Oslo Børs fra dag til dag. På lengre sikt forventer vi imidlertid at veien videre for totalmarkedet fortsatt vil være makro- og rentestyrkt, hvor de viktigste driverne omhandler global økonomisk utvikling. På selskapsnivå i Norge registrerer vi en svekkelse i inntjeningen i flere sektorer i forhold til forrige kvartal, spesielt innen energi, IT og materialer. Prisingen av norske aksjer i forhold til forventet inntjening 12 måneder frem er fortsatt betydelig under historisk gjennomsnitt, og impliserer at markedene allerede priser inn lavere inntjening for selskapene i de kommende kvartalene. Det gir rom for eventuelle positive overraskelser. Vi mener det er grunn til å fortsatt være forsiktige optimister!

# FORTE Norge

Kurs per 28.04.2023: 257,9347

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



*FORTE Norge steg med to prosent i april, mens fondsindeksen la på seg 2,7 prosent. Fondet er opp 0,7 prosent hittil i år.*

Oljeprisen beveget seg mye gjennom måneden, men endte april relativt uendret fra starten av måneden. Prisen på brent olje var rundt 80 dollar per fat ved utgangen av april. Innen oljerelatert sektor var produksjonsselskapet Aker BP negativ bidragsyter i FORTE Norge i april, mens Equinor, BW Energy og Vår Energi ga et positivt bidrag. Innen oljeservice ga Aker Solution og Subsea 7 positiv utvikling i fondet.

Sjømatsektoren på Oslo Børs hadde en god utvikling også i april, grunnet fortsatt gode laksepriser rundt 100-110,- kiloen. Sjømataksjene i porteføljen som bidro positivt i FORTE Norge i april var Mowi, Salmar og Lerøy Seafood.

Innen industrisegmentet var det positiv utvikling i Norsk Hydro og Elkem, mens Yara og Tomra bidro negativt i porteføljen i april etter noe svake kvartalsrapporter.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Telenor veldig positivt nok en måned. Schibsted og Adevinta bidro også positivt i FORTE Norge i april. Nordic Semiconductor kom med en skuffende 1. kvartalsrapport og ble straffet i markedet.

Finansaksjene i porteføljen hadde en bedre måned, og DNB, Storebrand og Gjensidige ga positive bidrag til fondets avkastning denne måneden. De kom med gode kvartalsrapporter og utbytter.

Innen bilfrakt bidro Wallenius Wilhelmsen positivt i porteføljen, etter gode tall i sektoren. Orkla utviklet seg også positivt i FORTE Norge og blir nok oppfattet som et tryggere alternativ med en attraktiv prising.

Mange av selskapene på Oslo Børs har gode balanser, og vi ser økende utbytter og store tilbakekjøpsprogram av egne aksjer hos mange bedrifter nå i måneden fremover. FORTE Norge har en løpende utbytteavkastning på rundt seks prosent nå. For tiden er porteføljen rettet mer mot verdiaksjer enn vekst.

Veien videre i markedet vil nok fortsatt preges av makro- og renteutviklingen. Vi har startet rapporteringssesongen for årets første kvartal, som så langt har vært litt blandet. Ser vi på prisingen av norske aksjer i forhold til forventet inntjening 12 måneder frem i tid, er den godt under historisk gjennomsnitt. Det kan indikere at markedet allerede priser inn svakere tall fremover, og gir også rom for eventuelle positive overraskelser.

*Informasjonsmateriell utarbeidet av **Forste Fondsforvaltning AS** eller dets leverandører er kun generell informasjon om Forste Fondsforvaltning 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 forvaltning. Avkastningen kan bli negativ, som følge av kurstap.*