

# FORTE

## MÅNEDSRAPPORT

MARS 2023



### Nøkkeltall for mars 2023

<b>Børser</b>	<b>Endring -1M</b>	<b>Rentemarkedet</b>	<b>3/31/2023</b>
OSEBX	-3.82%	10 års stat, Norge	2.99
MSCI AC World	3.08%	10 års stat, USA	3.49
S&P 500	3.51%	3 mnd NIBOR	3.69
FTSE 100	-3.10%		

<b>Valutamarkedet</b>	<b>Endring -1M</b>	<b>Råvaremarkedet</b>	<b>Endring -1M</b>
USD/NOK	0.78%	Brent Future	-4.91%
Euro/USD	2.47%	Gull	7.83%
Euro/NOK	3.35%		

# FORTE Obligasjon

Kurs per 31.03.2023: 111,7755

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon fikk en avkastning på -0,52 prosent i mars, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,39 prosent. Hittil i år er fondet opp 0,52 prosent, mens indeksen er opp 0,91 prosent. Lavere langsiktig rente bidrog positivt, mens mye høyere kredittpåslag bidrog negativt til månedsavkastningen.

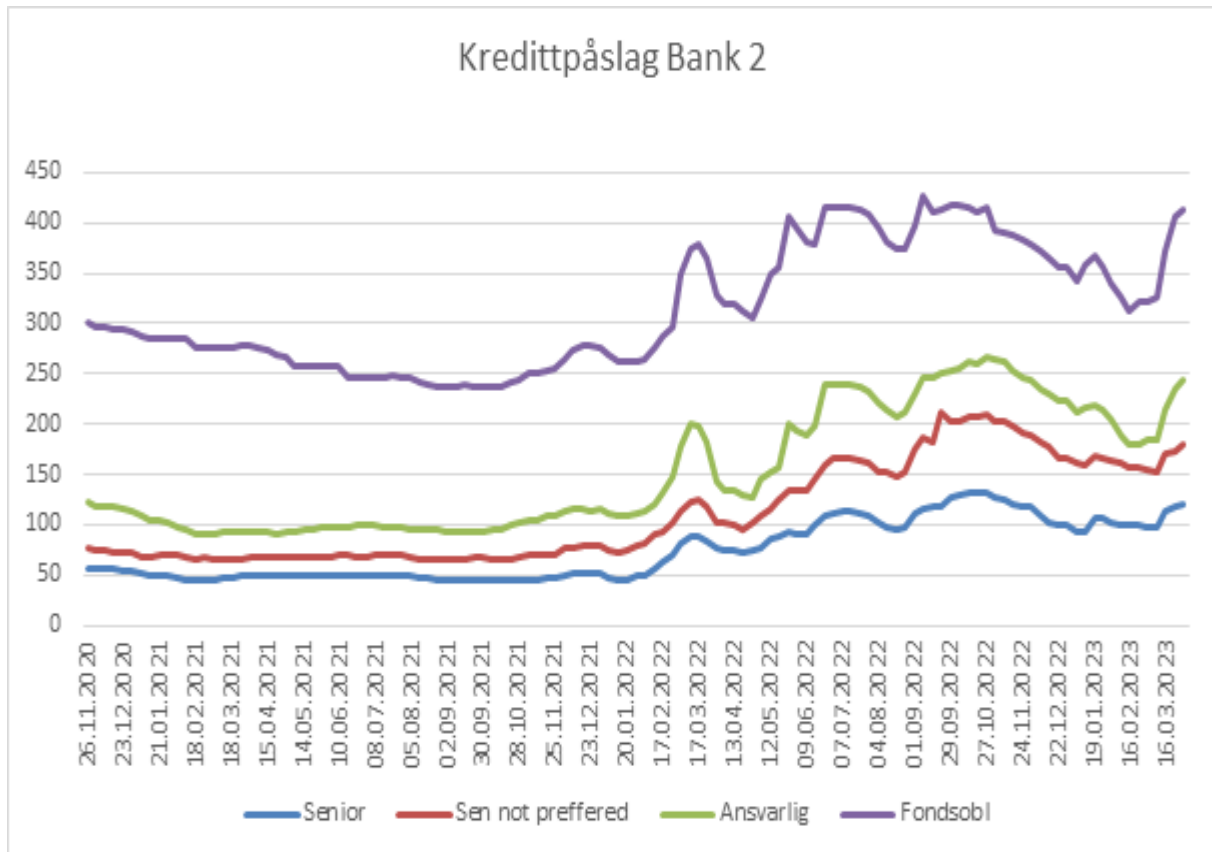


Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 3,22 prosent (ned 49 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte opp 44 basispunkter til 3,69 prosent. 5 års fastrente har falt på grunn av en liten nedgang i inflasjonen som ble meldt i mars for februar. Den totale inflasjonen siste år kom inn på 6,5 prosent, mens kjerneinflasjonen kom inn på 6,2 prosent. Dette er langt over inflasjonsmålet til Norges Bank som er to prosent kjerneinflasjon.

3 måneders Nibor har steget på grunn av at Norges Bank økte sin innskuddsrente med 0.25 prosent i mars, og økte samtidig rentebanen. Når 3 måneders Nibor ligger på 3,69 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 35 % 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 bærekraftsobligasjoner. 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.

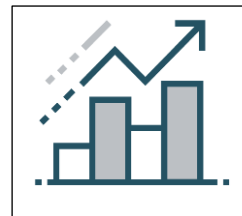
Kredittpåslagene er fortsatt høye. Det var imidlertid en mer moderat utvikling i slutten av koronapandemien, men gjorde et hopp etter Russlands invasjon i Ukraina. I mars har imidlertid kredittpåslaget steget mye. Årsaken var bankuro i USA og deretter i Europa. For fondsobligasjoner steg kredittpåslaget 90 basispunkter. For ansvarlige lån steg kredittpåslaget med 59 basispunkter. For seniorlån steg kredittpåslaget med 23 basispunkter til 121 basispunkter. Høyere kredittpåslag bidrar til lavere avkastning i fondet når det skjer, men etter at kredittpåslaget har steget, vil fremtidig avkastning bli høyere. Motsatt med lavere kredittpåslag.

Fremoverskuende effektiv rente i fondet er nå på 6,01 prosent. Med et høyt kredittpåslag og høye renter, vil fondet ha god fart videre. Vi må tilbake til 2012 for å kunne se sekstallet på effektiv rente i fondet. Alle utstederne av rentepapirer som FORTE Obligasjon benytter, har god offisiell rating.

# FORTE Strategisk

Kurs per 31.03.2023: 110,9076\*

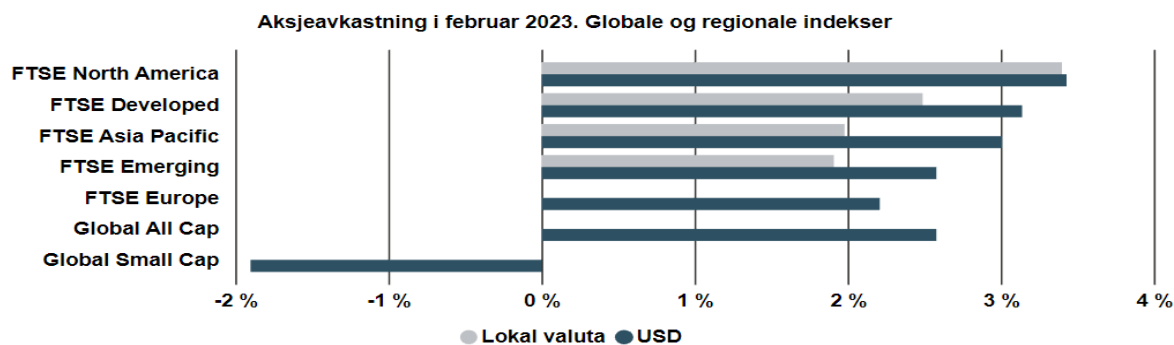
Ansvarlig forvaltere: Ingrid Skjæret og Egil Matsen



FORTE Strategisk fikk en avkastning på 3,2 prosent i mars. Både aksjer og obligasjoner bidro positivt denne måneden. Aksjeavkastningen var på to prosent og obligasjonsavkastningen var på 1,2 prosent.

Aksjemarkedene steg i mars og den globale aksjeindeksen FTSE Global All cap var opp 2,24 prosent. Obligasjonsindeksen S&P Global developed Aggregate Bond steg 3,2 prosent, og var dermed tilbake på nivået den var på i slutten av januar, begge indeksene er målt i dollar.

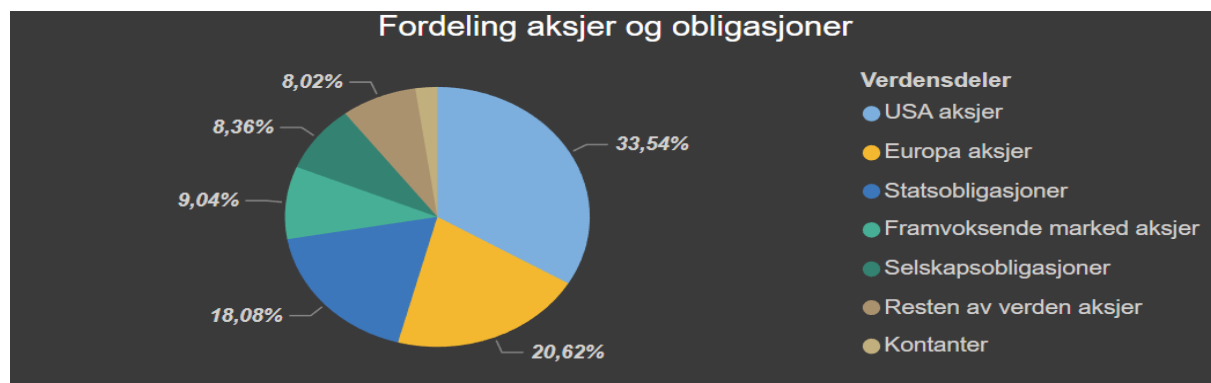
Aksjemarkedsutviklingen i mars endte positivt i de fleste land og regioner. Mindre selskaper, small cap, har hatt en bedre utvikling enn større selskaper i januar og februar, men hadde negativ avkastning i mars. På regionsnivå var Europa preget av uroen i de store bankene og den regionen som steg minst, mens USA steg mest.



Data: FTSE Russell

Den amerikanske 10 års statsobligasjonsrenten sank i mars fra 3,9 prosent tilbake til 3,5 prosent, der den var i begynnelsen av februar. Statsrentene i Europa sank i takt med den amerikanske. Årsaken er uroen i bankmarkedet.

FORTE Strategisk har i mars redusert andelen aksjer i porteføljen med ca 1,5 prosent. Fordelingen mellom aksjer og obligasjoner er i enden av måneden på 71 % aksjer og 29 % obligasjoner. Regionsfordeling i fondet har hatt en liten overvekt europeiske aksjer på begynnelsen av året. Den ble redusert i mars til fordel for amerikanske aksjer. Figuren under viser FORTE Strategisks fordeling av aksjer og obligasjoner 31. mars 2022.



Kurs for 31.03.23 gjelder for FORTE Strategisk A\*

# FORTE Global

Kurs per 31.03.2023: 284,8268

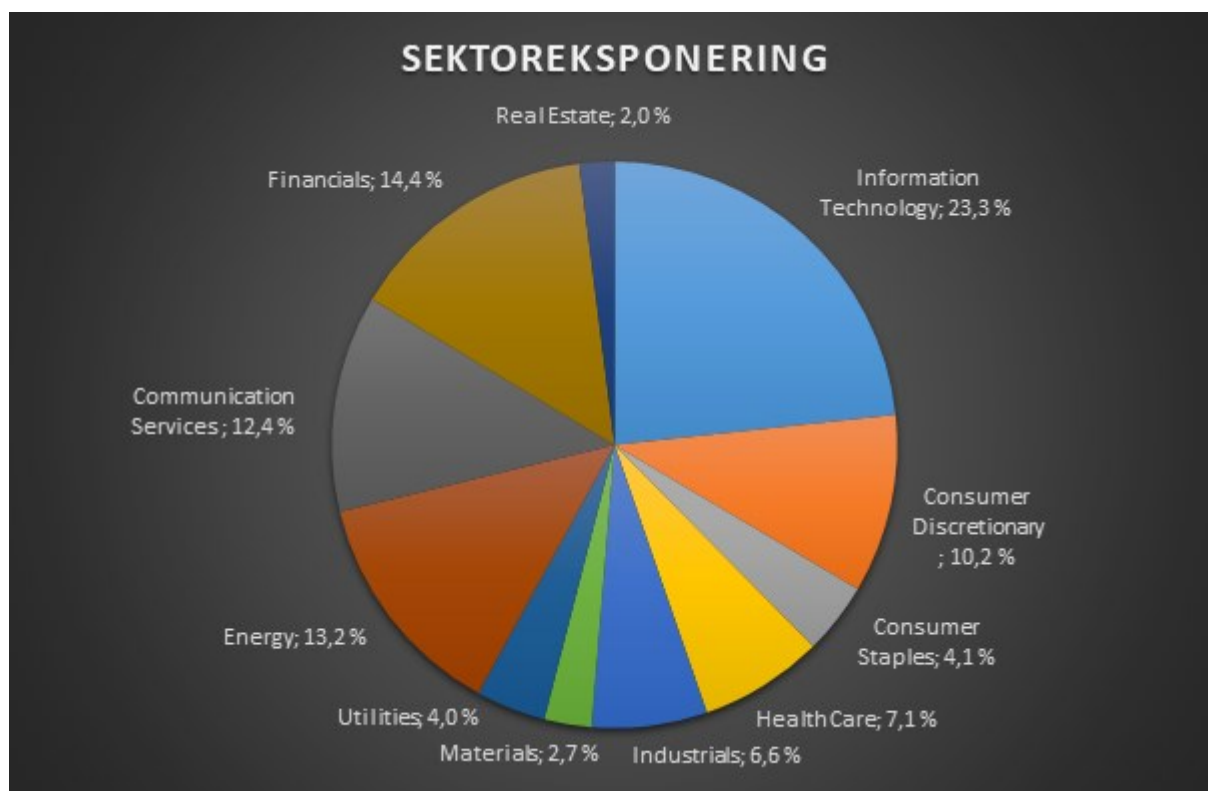
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I mars steg FORTE Global med 3,3 prosent, mens referanseindeksen MSCI World Index (All Country, USD) var opp 3,1 prosent. Forte Global er opp 12,5 prosent hittil i år.

Store kortsiktige svingninger i rentemarkedene sørget for høy volatilitet også i aksjemarkedene underveis denne måneden. De brede aksjemarkedene trosset imidlertid uroligheter i finanssektoren som oppstod i USA og Europa, og etter en sterk avslutning endte måneden med positivt fortegn. På regionsnivå var det spesielt Kina som skilte seg ut på den positive siden i mars. Europa steg minst, og var mest preget av svak børsutvikling for mange store banker.

På sektornivå var det store forskjeller i utviklingen denne måneden. Teknologi ledet an med oppgang på 9 prosent, tett etterfulgt av kommunikasjonstjenester. Nevnte finans var desidert svakeste sektor globalt i mars med et fall på rundt 8 prosent. Også eiendom og energi korrigerste noe ned. Det er ikke gjort noen nevneverdige endringer i porteføljen den siste tiden, og sektoreksposeringen i fondet så slik ut ved inngangen til en ny måned:



Selv om inflasjonstallene fortsatt gir grunn til bekymring, er vår forventning at dette vil bedres inn mot sommeren. Prisingen av aksjer varierer en del mellom de ulike regionene, men er i sum omtrent på historisk gjennomsnitt. På regionsnivå er vi spesielt positive til Kina og Fremvoksende markeder i tiden fremover, som etter vår oppfatning har gode forutsetninger for sterk økonomisk vekst.

# FORTE Trønder

**Kurs per 31.03.2023: 316,4162**

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



*FORTE Trønder korrigererte ned med 2,5 prosent i mars, noe mindre enn Oslo Børs Fondsindeks som var ned 3,2 prosent. Fondet er opp 1,6 prosent så langt i år.*

Bankuro i markedene internasjonalt førte til at *finansaksjene* i porteføljen hadde en svak måned. Likviditetsproblemer for enkelte amerikanske nisjebanker ga negative smitteeffekter for hele sektoren, og skapte til dels panikk for at vi skulle få en ny finanskrise. Vi tror imidlertid at risikoen for en ny systemkrise innen banksektoren er liten, ettersom myndighetene i den vestlige verden over lengre tid har ført strenge kapitalkrav og reguleringer av de store bankene. Etter vårt syn er det imidlertid sannsynlig at lånetapene i bankene vil øke i tiden som kommer.

Selskapene innen *konsumvarer* hadde en sterk måned på Oslo Børs. Sjømataksjene Mowi, Salmar og Lerøy Seafood bidro alle veldig positivt til fondets utvikling, mye grunnet laksepriser på 110 kroner per kilo. Også Orkla var en positiv bidragsyter i mars. Vi benyttet styrken denne måneden til å selge oss noe ned i sektoren.

Blant fondets innehav innen *teknologi og kommunikasjonstjenester* var det store forskjeller i utviklingen denne måneden. Zaptec ble fondets vinneraksje i mars. Også Norbit bidro positivt. På den svake siden utmerket Schibsted og Crayon seg.

Oljeprisen falt 3,5 dollar til 79,8 dollar per fat, mens den europeiske gassprisen omtrent var uendret. Blant fondets aksjer innen *Energisektoren* ble det en ny svak måned. Aker BP, Equinor og Vår Energi var største negative bidragsytere. Okea klarte seg bedre. Vi har økt fondets eksponering i sektoren på den siste tiden.

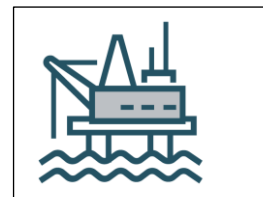
Også innen *industri og materialer* var det jevnt over negativ kursutvikling. Norske Skog og Yara falt mest. I førstnevnte valgte vi å øke eksponeringen i mars. Tomra var dog et positivt unntak denne måneden.

Veien videre for total markedet vil nok fortsatt preges av makro- og renteutviklingen. I siste del av april starter rapporteringssesongen for årets første kvartal, som forventes å påvirke enkeltaksjer i en periode fremover. Ser vi på prisingen av norske aksjer i forhold til forventet inntjening 12 måneder frem, 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.

# FORTE Norge

Kurs per 31.03.2023: 253,0754

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



*FORTE Norge korrigererte ned 3,7 prosent i mars, mens fondsindeksen falt med 3,2 prosent. Fondet er ned 1,1 prosent hittil i år.*

Oljeprisen var volatil, men noe ned i løpet av måneden, og prisen på brent olje var rundt 80 dollar per fat ved utgangen av mars. Selv om gassprisen i Europa var omtrent uforandret i mars, var oljeselskapene relativt svake denne måneden. Innen oljerelatert sektor var produksjonsselskapene Equinor, Aker BP og Vår Energi negative bidragsytere i FORTE Norge denne måneden, mens oljeserviceselskapene TGS og Subsea 7 hadde en positiv utvikling i fondet.

Sjømatsektoren på Oslo Børs hadde en god utvikling i mars, grunnet fortsatt gode laksepriser rundt 110,- kiloen grunnet noe begrenset tilbud av laks og god etterspørsel. De sjømataksjene i porteføljen som bidro positivt i FORTE Norge i mars var Mowi, Salmar og Lerøy Seafood.

Innen industrisegmentet var det positiv utvikling i Norsk Hydro, Borregaard, Tomra og Elkem, mens Yara og Norske Skog bidro negativt i porteføljen i mars.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Telenor veldig positivt nok en måned etter en god fjerdekvartalsrapport og positiv sektor. Nordic Semiconductor og Zaptec hadde også en god måned, da vekstaksjer gjorde det bedre på fallende renter og konkurrenten Esee ble nektet markedsadgang i Sverige. Schibsted og Adevinta bidro negativt i FORTE Norge denne måneden, grunnet svake kvartalsrapporter og nedgraderinger fra analytikere.

Bankuro førte til at finansaksjene i porteføljen hadde en svak måned. Likviditetsproblemer for enkelte amerikanske regionbanker ga negative effekter for hele sektoren. Vi tror imidlertid at risikoen for en ny systemkrise innen banksektoren er liten, ettersom myndighetene i den vestlige verden over lengre tid har ført strenge kapitalkrav og reguleringer av de store bankene. DNB, SR-Bank og Gjensidige ga negative bidrag til fondets avkastning denne måneden.

Innen bilfrakt bidro Wallenius Wilhelmsen negativt i porteføljen, etter noe svakere makroutsikter grunnet bankuroen. Orkla utviklet seg imidlertid positivt i FORTE Norge og ble nok oppfattet som et tryggere alternativ denne måneden.

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.

Veien videre i markedet vil nok fortsatt preges av makro- og renteutviklingen. I siste del av april starter rapporteringssesongen for årets første kvartal, som forventes å påvirke enkeltaksjer i en periode fremover. Ser vi på prisingen av norske aksjer i forhold til forventet inntjening 12 måneder frem, 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.*