

Måned rapport

Oktober 2020

Antall koronavirussmittede øker igjen

Koronapandemien skyter ny fart, og mange stater stenger ned sin økonomi for å hindre smittespredningen. Dette vil senke den globale veksten betydelig fremover.

Hovedindeksen på Oslo Børs var ned 5,17 prosent i oktober, og er ned 12,84 prosent hittil i år. Verdensindeksen for alle land, målt i amerikanske dollar, sank 2,43 prosent i oktober, og er ned 1,09 prosent hittil i år. Smittetallene har økt i oktober, og dette bekymrer markedene.

Markedene er i ventemodus etter presidentvalget i USA ettersom det er ganske jevnt mellom kandidatene, og det kan ta noe tid før endelig resultat foreligger. Valget representerer en usikkerhetsfaktor, og markedene vil nok reagere positivt uavhengig av hvem som vinner valget. Den økonomiske veksten har klart blitt rammet hardt av koronapandemien. Veksten i den amerikanske økonomien har gått mye ned under koronakrisen og var ned 7,85 prosent i andre kvartal 2020. Aksjemarkedet, representer ved den brede aksjeindeksen Standard & Poor 500, var ned 2,77 prosent i oktober. En avklaring etter presidentvalget kan bli en trigger for aksjemarkedet. Det andre usikkerhetsmomentet er utbredelsen av koronapandemien i USA. Det er få land som har så stor utbredelse av viruset som USA, og antall døde øker. Man bor tett i storbyene i USA, og dette kan være en forverrende faktor.

Den europeiske økonomien antas å bli ytterligere svekket i fjerde kvartal, ettersom koronasmittetallene øker. Dette medfører at samfunnet stenger ned og går på lavgir. Spørsmålet er hvor lenge må en leve med restriksjoner før antall smittede synker betydelig. Det forventes at det kommer en vaksine mot viruset etter hvert, og medisiner som kan kurere rammede personer. De store økonomiene i Europa har hentet seg inn igjen i tredje kvartal. For eksempel vokste den tyske økonomien 8,2 prosent i tredje kvartal. I Italia og Spania var oppgangen enda kraftigere. Hovedårsaken er at økonomien falt mye i andre kvartal, og i tredje kvartal kom reverseringen. Med kraftigere utbrudd av korona viruset i oktober, antas det at den økonomiske veksten vil falle igjen i fjerde kvartal.

Kinesisk økonomi vil kanskje bli den eneste som opplever positiv økonomisk vekst i 2020. Av de store økonomiene har det ikke vært Kina som har stimulert økonomien mest. Det har de heller ikke hatt behov for, fordi de var tidligst ute med kontroll over viruset. Dessuten gjenåpnet de sin økonomi tidligere. Veksten i kinesisk økonomi i tredje kvartal var på 4,9 prosent.

Futures-prisen på olje sank 8,52 prosent fra 40,95 dollar per fat til 37,46 dollar per fat i oktober. De fleste økonomiene rundt om i verden er kommet inn i en ny fase med koronasmitte, og dette har også denne måneden hatt negativ effekt på oljeprisen.

Den norske arbeidsledigheten var, ifølge Statistisk Sentralbyrå, på 5,3 prosent av arbeidsstyrken, sesongjustert for perioden juli til september. Dette er noe høyere enn forrige måling, som viste en ledighet på 5,2 prosent. I oktober ble situasjonen litt annerledes. Antallet arbeidssøkere registrert hos NAV har gått ytterligere ned. Det er nå 16 300 færre arbeidssøkere enn ved utgangen av september, og det er særlig antallet permitterte som har gått ned. 99 400 personer er registrert som helt ledige hos NAV. Dette utgjør 3,5 prosent av arbeidsstyrken. Bruttoledigheten, som er summen av antallet helt ledige og arbeidssøkere på tiltak, var på 113 400 personer, eller 4,0 prosent av arbeidsstyrken. Fra september til oktober har antallet personer helt ledige gått ned i de fleste yrkesgrupper. 4 prosent arbeidsledighet skaper ikke press på inflasjonen, og dette kan medføre at rentene vil bli lave lenger enn forventet.

I det korte bildet får vi sannsynligvis en avklaring rundt presidentvalget i USA. Dette kan medføre ny optimisme på børsene. I det lengre bildet er koronapandemien en sterk negativ faktor. Lave renter begunstiger imidlertid aksjemarkedene.

Utvalgte nøkkeltall for oktober

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	Per 31.10.20
OSEBX	-5,17 %	10 års stat, Norge	0,69
MSCI AC World	-2,43 %	10 års stat, USA	0,86
S&P 500	-2,77 %	3 mnd NIBOR	0,44
FTSE 100	-4,92 %		
Valutamarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	2,13 %	Brent Future	-8,52 %
Euro/USD	-0,65 %	Gull	-0,50 %
Euro/NOK	1,47 %		

FORTE Pengemarked

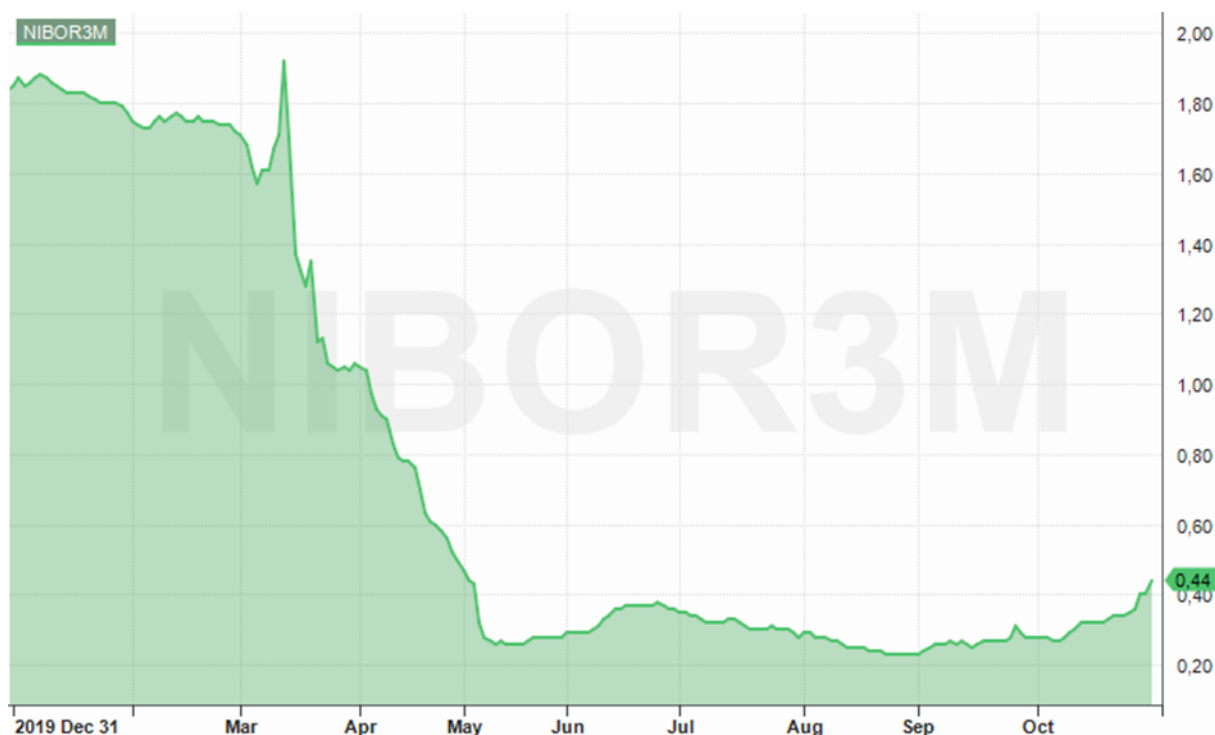
Kurs per 31.10.2020: 99,4133

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Pengemarked leverte -0,01 prosent avkastning i oktober, mens referanseindeksen, ST1X, sank 0,02 prosent. Hittil i år er fondet opp 0,99 prosent, mens referanseindeksen er opp 0,61 prosent.

I løpet av oktober var 3 måneders Nibor opp 16 basispunkter, til 0,44 prosent. Norges Bank holder fortsatt en innskuddsrente på 0 prosent.



Kilde: Online Trader

Kredittpåslaget for seniorlån, som fondet investerer i, var noe opp i løpet av måneden, og ligger nå på 66 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.

Når korona pandemien blir borte vil rentene komme opp igjen, og vi vil se høyere avkastning på fondets verdipapirer.

Vi er glade for at avkastningen for FORTE Pengemarked ligger rundt ett prosentpoeng hittil i år. Denne avkastningen understreker dette produktets fine egenskaper som et alternativ til bankplasseringer.

FORTE Obligasjon

Kurs per 31.10.2020: 112,8405

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon fikk en avkastning på -0,06 prosent i oktober, mens referanseindeksen, NORM, var ned 0,03 prosent. Hittil i år er fondet opp 1,89 prosent, mens indeksen er opp 2,58 prosent. Det er først og fremst noe høyere kredittpåslag (marginen som hver enkelt bank må betale over Nibor-rentene ved nye låneopptak) som har gitt fondet dets svake avkastning denne måneden.



Kilde: Bloomberg

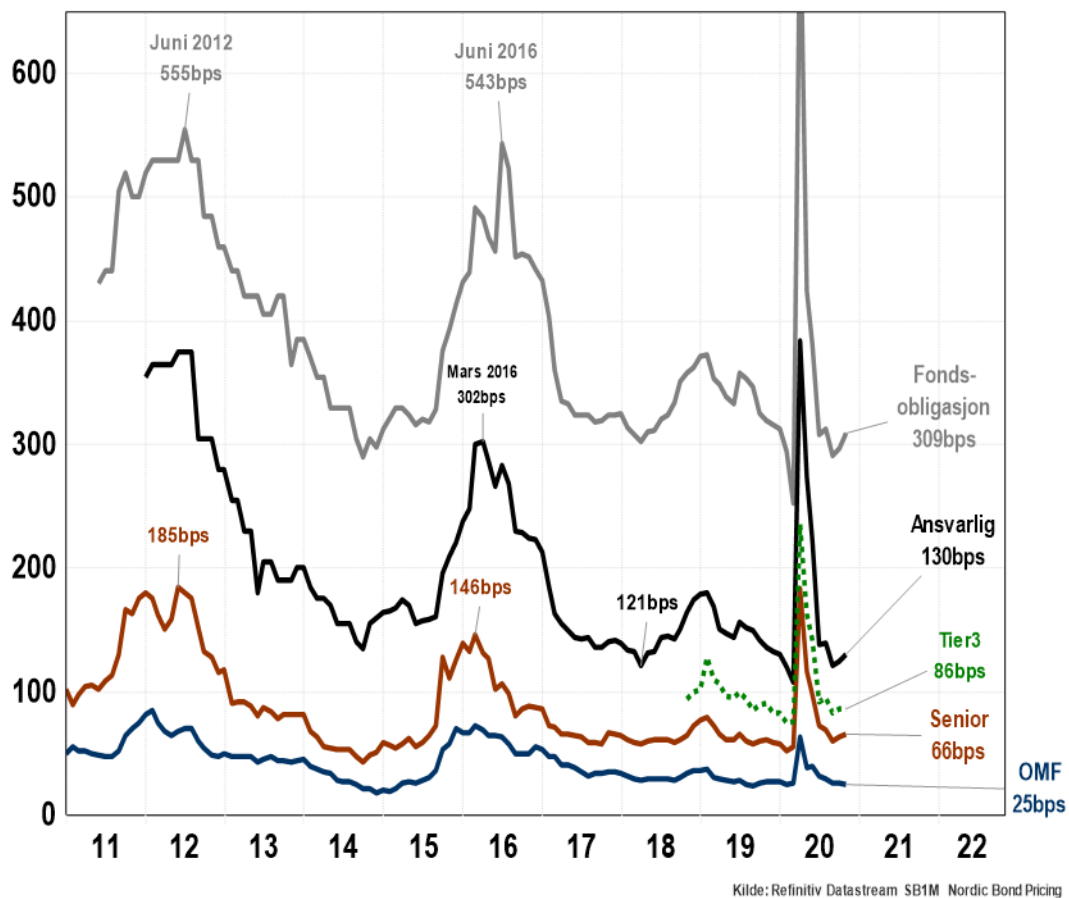
Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 0,66 prosent (opp 4 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte opp 16 basispunkter til 0,44 prosent. Endringene i rentene ga liten kortsiktig negativ effekt for fondet, fordi fondet har veldig lav rentefølsomhet (det vil si hvordan endring i renten påvirker kursen). Norges Bank holder fortsatt en innskuddsrente på 0 prosent, og dette er grunnen til fondets forholdsvis lave avkastning hittil i år.

En lav eksponering mot renterisiko oppnås ved å holde flytende rentepapirer. Et fastrentepapir vil falle i kurs når renten stiger, fordi kupongrenten blir relativt mindre verdt mot markedsrenten, mens for en flytende rente obligasjon vil kupongrenten stige med markedsrenten. Å velge rett nivå for rentefølsomheten er derfor et viktig valg. FORTE Obligasjon består nå bare av obligasjoner med flytende rente.

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. Bank klasse 2 (VFF), Tier3/Senior-non-preferred er Nordea. 5 år. 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 oktober steg kredittpåslagene noe. For fondsobligasjoner steg kredittpåslaget 12 basispunkter. For ansvarlige lån og seniorlån var stigningen på henholdsvis 5 og 3 basispunkter. Stigende kredittpåslag bidrar til lavere avkastning i fondet når det skjer, men etter at kredittpåslaget har steget, vil fremtidig avkastning bli bedre.

Til tross for en normalisering av kredittpåslagene har vi tro på at FORTE Obligasjon vil gi en bra avkastning fremover. Hvis vi tenker på det relative forholdet mellom renter og kredittpåslag, så er det samme kredittpåslaget mer verdifullt enn renten (3mnd Nibor), som er så lav. I et slikt scenario vil FORTE Obligasjon levere en god avkastning. Når 3 måneders Nibor stiger, vil avkastningen bli enda bedre.

FORTE Norge

Kurs per 31.10.2020: 199,6661

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



Oslo Børs' fondsindeks falt med 5,1 prosent i oktober, mens FORTE Norge hadde en negativ avkastning på 4,7 prosent. Hittil i år er fondsindeksen ned 11,13 prosent og FORTE Norge er ned 9,89 prosent. FORTE Norge ligger som nummer fem av alle norske aksjefond siste fem år og som nummer tolv siste tre år!

FORTE Norge har fem av fem stjerner i Morningstar!

Oljeprisen svekket seg med drøye fire dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var 37,1 dollar per fat ved utgangen av oktober. Innen oljerelatert sektor var Akastor og Aker BP positive bidragsyttere i FORTE Norge i oktober, mens Equinor bidro negativt i porteføljen.

Lakseprisen hadde en svakt negativ utvikling i oktober og var omsatt rundt 42 kroner per kilo for laks rundt 4-5 kg ved utgangen av måneden. Aksjene innen sjømatsektoren i porteføljen bidro mest negativt i oktober var MOWI og Grieg Seafood.

I industrisegmentet bidro spesielt Elkem og Norsk Hydro til positiv utvikling i porteføljen i oktober, da produktprisene har øket den senere tid.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro spesielt Nordic Semiconductor positivt i FORTE Norge denne måneden etter en god kvartalsrapport. Telenor hadde imidlertid en svakere utvikling i porteføljen denne måneden.

I bank, eiendom og den øvrige finanssektoren hadde spesielt Storebrand et godt bidrag til fondets avkastning i oktober, etter en solid kvartalsrapport.

Innen shipping segmentet bidro Wallenius Wilhelmsen og Stolt Nielsen positivt denne måneden.

Vi går inn i slutten av resultatseasonen for 3. kvartal, og rapportene har i hovedsak vært noe bedre enn forventet. Valget i USA er inne i sin slutfase og kan få betydning for hvilke sektorer som vil gjøre det bra fremover. Etter en svak måned i aksjemarkedene, er vi mer positive til norske aksjer ut året. Dessuten er de lave rentene med på å gjøre aksjer mer attraktive relativt sett som plasseringsform.

FORTE Global

Kurs per 31.10.2020: 192,0341

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



FORTE Global falt med 2.7 prosent i oktober, mens referanseindeksen MSCI World Index var ned 3.1 prosent. Hittil i år er avkastningen i fondet på -4.7 prosent.

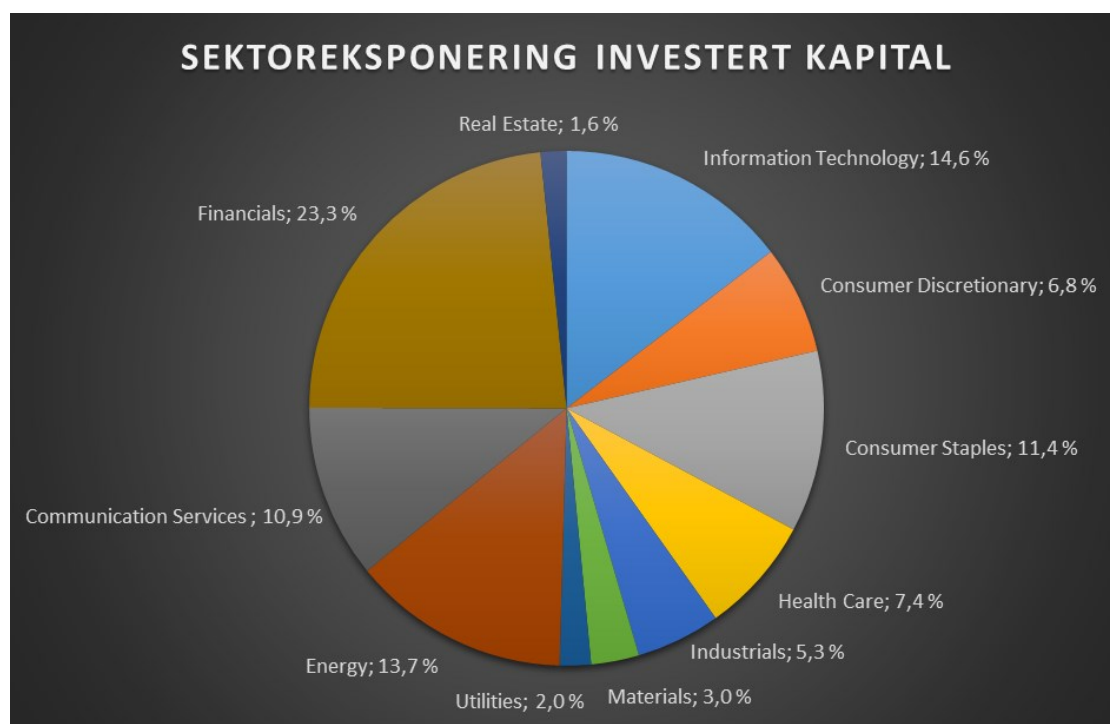
Bekymring knyttet til den negative utviklingen i pandemien preget markedene utover måneden. Det forventes nå at en ny runde med ekstraordinære tiltak i samfunnet, vil ha negativ effekt for selskapenes inntjening også i 4. kvartal. Vi vektlegger imidlertid i vårt markedssyn at dette ikke er vedvarende, og tror veksten i verdensøkonomien vil normaliseres allerede neste år.

Vi er fortsatt i prosess med å vri porteføljen bort fra såkalte *stilbaserte* etf'er, over til etf'er som gir oss ønsket eksponering mere direkte knyttet opp mot *regioner* (indekser), *globale sektorer*, samt noen utvalgte *enkeltaksjer* med global tilstedeværelse. Vi tror at dette gjøre det lettere å styre mot en god risikojustert avkastning i fondet, og at det blir enklere å tydeliggjøre innholdet i fondet.

På regionsnivå, så vi i oktober relativt store forskjeller i utvikling. Vår eksponering mot Kina var beste positive bidragsyter denne måneden, etter oppgang på 5 prosent. På den svake siden var vår eksponering mot Europa ned i overkant av 5 prosent. Dette skyldes nok at det er Europa som nå er hardest rammet av Covid-19, mens man i den asiatiske delen av verden ser ut til å ha bedre kontroll med virusets spredning.

Utviklingen på sektornivå denne måneden, var preget av bredt fall. Unntaket var imidlertid *kommunikasjonstjenester*, som endte opp i overkant av 2 prosent. Største negative bidragsytere var *teknologi, energi og konsumvarer*.

Slik så sektoreksponeringen i FORTE Global ut ved månedslutt i oktober:



FORTE Trønder

Kurs per 31.10.2020: 221,9636

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I oktober falt FORTE Trønder med 6.3 prosent, mens Oslo Børs' fondsindeks var ned 5.1 prosent. Hittil i år er fondet ned 22.3 prosent. FORTE Trønder er fortsatt i toppen blant norske aksjefond basert på fem års historikk.

Oljeprisen var ned 4.2 dollar i oktober, til 37.9 dollar per fat. De oljerelaterte aksjene på Oslo Børs hadde jevnt over en tung måned. Blant fondets posisjoner bidro spesielt Equinor og TGS Nopec negativt. Unntaket var imidlertid Aker BP, som endte måneden opp nærmere 2 prosent etter å ha levert en god 3. kvartalsrapport.

Fondets eksponering innen bank- og finans stod seg bedre enn markedet for øvrig denne måneden. Storebrand leverte bedre tall enn ventet for 3. kvartal, og bidro til at aksjen endte opp i overkant av 2 prosent. DNB, Sparebank 1 SMN og SR-Bank var ned mellom 0.5 og 3 prosent.

Sjømatsektoren var i totalt sett største negative bidragsyter til fondets avkastning i oktober, både absolutt og relativt til indeks. Høsten er sesongmessig lavsesong for laksepriser, og markedet er i tillegg preget av lavere etterspørsel fra hotell og restauranter som følge av pandemien. Vi mener imidlertid at det riktig å løfte blikket litt, og at flere av selskapene innen sektoren nå er attraktivt priset basert moderate forventninger til fremtidig inntjening.

Av andre aksjer i fondet som utmerket seg denne måneden, fremstod Wallenius Wilhelmsen som fondets mest positive bidragsyter i oktober. Vi valgte imidlertid å selge oss ut etter en oppgang på rundt 25 prosent. Også Nordic Semiconductor og Elkem bidro positivt denne måneden. På den svake siden var Yara, Norske Skog og Golden Ocean Group ned 7-12 prosent.

Den vesentligste delen av resultatsesongen for årets 3. kvartal er nå ferdig, og i sum kan tallene oppsummeres som bedre enn ventet. Vi går igjennom en tid med ekstraordinære tiltak i samfunnet, som har betydelig innflytelse på selskapenes inntjening. Kvartalet markerer sannsynligvis bunnen for en del selskaper som har vært hardt rammet av Covid-19. I vårt markedssyn legger vi fortsatt til grunn at dette ikke er vedvarende, og at årets tilbakefall i verdensøkonomien vil bli kraftig reversert allerede neste år.

*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 følge av kurstap.*